

# The Influence of Market Size, Trade Openness, Inflation, And Financial Development on FDI in Indonesia

Sharon Rayadi<sup>1)\*</sup> , Eko Agus Endarto<sup>2)</sup> 

<sup>1</sup> Management, Multimedia Nusantara University, Tangerang, Indonesia

<sup>2</sup> Management, Multimedia Nusantara University, Tangerang, Indonesia

\*sharonrayadi57@gmail.com

## Abstract

*This study investigates the empirical relationship between foreign direct investment (FDI) and several macroeconomic indicators, namely market size, trade openness, inflation, and financial development. FDI refers to capital investments made by foreign entities in a host country, offering potential benefits such as job creation, technology transfer, managerial expertise, and expanded access to global markets through exports. The research focuses on macroeconomic variables: market size, trade openness, inflation, and financial development, as key determinants of FDI. Using purposive sampling, the study analyzes secondary annual time-series data spanning from 1994 to 2023. The analysis is conducted through multiple linear regression techniques. The findings indicate that (1) market size significantly and positively affects FDI; (2) trade openness also has a significant positive effect; (3) inflation shows no significant or negative impact; (4) financial development significantly and positively influences FDI; and (5) collectively, the four macroeconomic variables have a significant combined effect on FDI.*

**Keywords:** Market Size; Trade Openness; Inflation; Financial Development; Foreign Direct Investment (FDI)

*Article history: Received June 17<sup>th</sup> 2025, Accepted June 18<sup>th</sup> 2025, Available online June 30<sup>th</sup> 2025*

## 1 PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi merupakan tujuan utama setiap negara guna mewujudkan kesejahteraan masyarakatnya. Salah satu indikator penting dalam mengukur keberhasilan pembangunan ekonomi adalah laju pertumbuhan ekonomi (Pratama & Gischa, 2020). Untuk meningkatkan pertumbuhan ini, negara perlu memperbesar kapasitas permodalan melalui peningkatan investasi, penerimaan, dan simpanan nasional. Namun, sebagai negara berkembang, Indonesia menghadapi tantangan dalam meningkatkan laju permodalannya (Anwar, 2021). Untuk mengatasi hal ini, pemerintah membuka pintu bagi investasi asing sebagai salah satu strategi percepatan pertumbuhan ekonomi, terutama di sektor-sektor yang belum mampu dijangkau oleh modal domestik (Simatupang, 2010).

Menurut Harianto dan Sudomo (dalam Shaid, 2023), investasi merupakan aktivitas penempatan dana pada satu atau lebih aset dalam periode tertentu dengan harapan memperoleh pendapatan atau kenaikan nilai aset. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 1 Ayat 3 mendefinisikan investasi asing sebagai aktivitas penanaman modal oleh pihak asing secara mandiri maupun bersama investor domestik di wilayah Indonesia (OJK, 2007). Investasi asing dapat berbentuk investasi tidak langsung

(portfolio investment) dan investasi langsung (foreign direct investment/FDI), dengan FDI dianggap lebih berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi (Jamil & Hayati, 2020).

Menurut OECD (dalam Yolanda et al., 2022), FDI adalah investasi lintas negara di mana investor memiliki kepentingan jangka panjang dalam perusahaan negara tujuan. Selain memberikan modal, FDI turut mendorong transfer teknologi, pengembangan sumber daya manusia, serta pembukaan akses pasar internasional. FDI juga memainkan peran penting dalam ekspansi modal, penciptaan lapangan kerja, inovasi, dan peningkatan produktivitas (Dorożyńska & Dorożyński, 2015).

Berdasarkan data Kementerian Keuangan, pendapatan negara tahun 2023 mencapai Rp2.774,3 triliun, meningkat 5,3% dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, pendapatan ini hanya menutupi 88,87% dari total belanja negara sebesar Rp3.121,9 triliun, sehingga terjadi defisit sebesar Rp347,6 triliun. Salah satu faktor penyumbang pembelanjaan besar adalah proyek pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) yang menyerap sekitar 19–20% dari estimasi total biaya Rp466 triliun (Farisa, 2022; Hikam, 2024). Hingga awal 2024, investasi yang berhasil dihimpun untuk proyek IKN sebesar Rp47,5 triliun, masih di bawah target Rp100 triliun (Putra, 2024).

Untuk menutup defisit ini, pemerintah melakukan berbagai strategi, termasuk penjualan aset, penerbitan utang, privatisasi BUMN, hingga pencetakan uang (Elisabeth & Sugiyanto, 2021). Namun, salah satu pendekatan yang paling sering dilakukan adalah mengundang FDI, terutama karena Indonesia menjadi salah satu negara di Asia Tenggara yang menarik minat investor dari Amerika Serikat dan Eropa (Kemenko Perekonomian, 2021).

Pada kuartal I tahun 2024, realisasi FDI mencapai Rp204,4 triliun, meningkat 15,5% (year-on-year), tertinggi sepanjang sejarah investasi asing di Indonesia (Rahayu & Djumena, 2024). Kenaikan ini merupakan hasil dari berbagai upaya pemerintah, antara lain: (1) diversifikasi pasar ekspor, khususnya ke Amerika Latin dan Afrika; (2) digitalisasi sektor-sektor strategis seperti manufaktur dan pertanian; (3) pengembangan ekonomi hijau dan transisi energi; serta (4) penguatan program bantuan sosial dan pemberdayaan UMKM (Elena, 2023).

Namun, sejarah menunjukkan bahwa FDI sangat dipengaruhi oleh kondisi global. Selama krisis Asia 1997–1998, Indonesia mencatat penurunan tajam nilai FDI dari US\$4,68 miliar menjadi -US\$240 juta akibat hilangnya kepercayaan investor (Lindblad, 2015). Pemulihan mulai terlihat sejak 2006 seiring reformasi investasi oleh Presiden Yudhoyono. Namun, krisis Subprime Mortgage di AS tahun 2009 kembali menekan arus FDI (Putri & Wilantari, 2016).

Krisis ekonomi global lainnya, seperti Brexit, penurunan harga minyak, serta kebijakan proteksionisme Donald Trump, turut melemahkan sentimen investor dan FDI di tahun 2016 (Setiawan, 2016). Pandemi COVID-19 juga memukul aliran modal global dan menyebabkan penurunan tajam FDI di Indonesia pada tahun 2020 (Moosa & Merza, 2022).

Periode 1994–2023 dipilih karena mencakup berbagai fase penting dalam ekonomi Indonesia, termasuk krisis finansial Asia, krisis global 2008, dan pandemi COVID-19. Rentang waktu ini memberikan gambaran komprehensif atas dinamika FDI dalam konteks stabilitas dan ketidakpastian ekonomi global. Analisis terhadap periode krisis memungkinkan identifikasi titik balik signifikan dalam aliran FDI serta memahami bagaimana variabel makroekonomi seperti market size, trade openness, inflation, dan financial development memengaruhi FDI di masa stabil maupun krisis.

Market size mencerminkan potensi konsumsi dan daya beli masyarakat suatu negara, yang menjadi pertimbangan utama bagi investor. Negara dengan market size besar cenderung menarik FDI karena menjanjikan skala ekonomi dan potensi keuntungan yang lebih besar (Rahayu & Pasaribu, 2017). Ukuran market size sering direpresentasikan oleh GDP per capita (Yolanda et al., 2022). Meskipun Indonesia berada di peringkat ke-5 di ASEAN dalam hal GDP per capita, besarnya jumlah penduduk menjadikan Indonesia pasar yang sangat menarik, meski tingkat pendapatan per kapitanya belum tergolong tinggi.

Tingkat keterbukaan perdagangan mencerminkan potensi interaksi ekonomi lintas batas, yang dapat meningkatkan efisiensi dan daya saing. Pada 2023, Indonesia mencatat surplus perdagangan sebesar US\$36,97 miliar, dengan ekspor dominan dari sektor energi dan logam (Ramli & Djumena, 2024). Data menunjukkan hubungan positif antara trade openness dan FDI, meskipun terdapat fluktuasi dalam tren lima tahun terakhir, mengindikasikan adanya konteks lain yang turut mempengaruhi keputusan investasi (Agudze & Ibhagui, 2021).

Inflasi merupakan indikator stabilitas harga dan daya beli masyarakat. Tingkat inflasi yang tinggi dipandang negatif oleh investor karena menurunkan nilai riil investasi (Tambunan, 2015). Pada Juli 2024, inflasi Indonesia tercatat 2,1%, tergolong moderat di antara negara-negara Asia. Namun, hubungan inflasi dan FDI masih menjadi perdebatan di kalangan akademisi, dengan sebagian penelitian menemukan korelasi positif, dan sebagian lainnya negatif (Dewi et al., 2023; Tu, 2024).

Perkembangan sistem keuangan mempengaruhi kemudahan akses pembiayaan bagi investor. Indikator umum yang digunakan adalah rasio kredit domestik terhadap sektor swasta oleh perbankan (%GDP) (Desbordes & Wei, 2014). Meskipun beberapa studi menunjukkan hubungan positif antara financial development dan FDI, data Indonesia menunjukkan ketidakkonsistenan dalam tren lima tahun terakhir (Mu'adzah & Sukarniati, 2024).

Melihat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya dan dinamika kondisi ekonomi global maupun domestik, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih lanjut pengaruh market size, trade openness, inflation, dan financial development terhadap foreign direct

investment (FDI) di Indonesia dalam periode 1994–2023. Oleh karena itu, berikut ini adalah rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini:

1. Apakah Market Size berpengaruh positif terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia tahun 1994-2023?
2. Apakah Trade Openness berpengaruh positif terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia tahun 1994-2023?
3. Apakah Inflation berpengaruh negatif terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia tahun 1994-2023?
4. Apakah Financial Development berpengaruh positif terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia tahun 1994-2023?
5. Apakah Market Size, Trade Openness, Inflation, dan Financial Development secara simultan berpengaruh terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia tahun 1994-2023?

## 2 TINJAUAN PUSTAKA

### *Foreign Direct Investment*

Menurut Khoidin (2019), penanaman modal mencakup aktivitas investasi yang dilakukan oleh individu maupun badan usaha, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Investasi ini dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- Investasi Langsung (Direct Investment): Merupakan bentuk investasi di mana investor turut serta secara aktif dalam pengelolaan perusahaan. Keterlibatan ini dapat dilakukan melalui pembentukan perusahaan patungan (joint venture), akuisisi, pemberian lisensi, atau dukungan teknis dan manajerial.
- Investasi Tidak Langsung (Indirect Investment): Juga dikenal sebagai portfolio investment, yaitu investasi bersifat jangka pendek yang dilakukan melalui pembelian instrumen keuangan seperti saham atau valuta asing. Tujuan utamanya adalah memperoleh keuntungan dari pergerakan harga di pasar modal dan pasar uang.

FDI, atau investasi asing langsung, adalah bentuk investasi di mana investor dari luar negeri menanamkan modalnya di negara tujuan dengan tujuan memperoleh pengaruh dan kendali jangka panjang atas suatu entitas bisnis lokal (Krugman, 1991). Menurut Fernandez et al. (2020), negara penerima FDI membuka akses bagi investor asing untuk berinvestasi di dalam wilayahnya. FDI dianggap sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi karena memberikan beragam manfaat, seperti peningkatan lapangan kerja, transfer teknologi, peningkatan kemampuan manajerial, serta membuka jalur ekspor menuju pasar internasional. Lebih lanjut, Mu`adzah dan Sukarniati (2024) menjelaskan bahwa keputusan investasi asing dipengaruhi oleh dua kategori variabel utama: variabel eksternal dan variabel internalisasi. Variabel eksternal mencakup pertumbuhan ekonomi negara tujuan dan

besarnya ukuran pasar yang tersedia (market size). Variabel internalisasi mengacu pada keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan multinasional, seperti kestabilan politik, kekuatan ekonomi, akses terhadap modal, serta kapasitas inovasi. Faktor-faktor ekonomi yang mendukung seperti tenaga kerja yang terampil, teknologi canggih, dan kondisi makroekonomi yang stabil turut menjadi daya tarik bagi investor.

Stabilitas politik juga menjadi faktor strategis, karena kebijakan pemerintah dan regulasi yang konsisten akan menciptakan lingkungan investasi yang aman. Sebaliknya, jika negara tujuan mengalami ketidakpastian politik atau terdampak krisis global, perusahaan multinasional akan menghadapi kesulitan dalam ekspansi atau mendirikan cabang di wilayah tersebut.

### ***Market Size***

Ukuran pasar suatu negara sering kali dinilai melalui indikator GDP per capita, yang mencerminkan tingkat daya beli masyarakat dan kapasitas konsumsi domestik (Yolanda et al., 2022). Negara dengan GDP per capita tinggi dianggap menarik bagi investor asing karena menawarkan potensi keuntungan yang besar. Beberapa studi seperti oleh Faruq (2023), Dang & Nguyen (2021), serta Yolanda et al. (2022) menunjukkan bahwa market size berperan positif dalam menarik arus Foreign Direct Investment (FDI). Mu`adzah dan Sukarniati (2024) turut menegaskan bahwa semakin besar ukuran pasar suatu negara, semakin tinggi pula kemungkinan masuknya investasi asing. Hal ini disebabkan oleh besarnya potensi konsumen dan kemampuan belanja yang dimiliki masyarakat (Dewi et al., 2023).

Secara empiris, Faruq (2023) menganalisis 24 negara berkembang di Asia dalam periode 2002–2018 dan menemukan bahwa market size secara signifikan mendorong peningkatan FDI. Hasil tersebut konsisten dengan temuan Yolanda et al. (2022) pada negara-negara Asia Selatan dan Tenggara seperti Indonesia, Malaysia, Filipina, India, Bangladesh, dan Pakistan. Penelitian oleh Dang & Nguyen (2021) juga memperkuat bukti bahwa GDP per capita di negara-negara ASEAN-7 berkontribusi positif terhadap FDI selama periode 1996–2019. Menariknya, ketika sampel dibagi berdasarkan periode sebelum dan sesudah krisis, hasilnya tetap menunjukkan bahwa ukuran pasar adalah salah satu faktor penarik utama bagi investor asing.

Hipotesis 1 (HA1): Market Size berpengaruh positif terhadap FDI di Indonesia.

### ***Trade Openness***

Keterbukaan perdagangan menggambarkan sejauh mana suatu negara menjalankan aktivitas ekspor dan impor secara bebas tanpa hambatan yang berarti (Prawoto, 2019). Negara dengan sistem ekonomi terbuka umumnya lebih menarik bagi investor asing karena memberikan akses yang lebih luas ke pasar global, meningkatkan efisiensi ekonomi, serta memperkuat integrasi antara pasar domestik dan internasional.

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa tingkat keterbukaan perdagangan (trade openness) berkorelasi positif dengan peningkatan Foreign Direct Investment (FDI). Studi oleh Mu'adzah & Sukarniati (2024), Dewi et al. (2023), dan Haque et al. (2022) menegaskan bahwa semakin terbuka suatu negara terhadap perdagangan internasional, semakin besar peluang masuknya arus investasi asing langsung. Meskipun demikian, dalam jangka pendek efeknya bisa lebih terbatas, bergantung pada konteks dan preferensi investor.

Manfaat utama dari ekonomi terbuka meliputi terbukanya akses pasar yang lebih luas, peningkatan penyerapan tenaga kerja, efisiensi produksi yang lebih baik, serta daya saing nasional yang meningkat (Ariska & Ariusni, 2019). Tingkat trade openness biasanya diukur melalui rasio total nilai ekspor dan impor terhadap Produk Domestik Bruto (GDP), sebagaimana dijelaskan dalam studi oleh Pilinkienė (2016), Podikkalathil & Babu (2020), hingga Tu (2024).

Dalam konteks ASEAN-6 (Indonesia, Thailand, Filipina, Malaysia, Singapura, dan Vietnam), Mu'adzah & Sukarniati (2024) menunjukkan bahwa negara-negara dengan tingkat keterbukaan perdagangan yang tinggi memiliki peluang lebih besar dalam menarik FDI. Hasil ini juga diperkuat oleh Dewi et al. (2023), yang menyatakan bahwa semakin rendah hambatan perdagangan (trade barrier), semakin tinggi potensi keuntungan yang dapat diraih oleh investor.

Haque et al. (2022), melalui analisis terhadap 53 negara berpendapatan menengah (middle-income countries), menyimpulkan bahwa trade openness memberikan dampak positif yang signifikan terhadap arus FDI dalam jangka panjang. Namun, dalam jangka pendek, pengaruhnya cenderung lebih lemah. Penelitian Tu (2024) pun menguatkan temuan ini dengan menyatakan bahwa meskipun dampaknya tidak selalu besar, trade openness tetap menjadi faktor penting yang dipertimbangkan investor asing.

Perbedaan preferensi di antara investor juga turut memengaruhi respons terhadap tingkat keterbukaan perdagangan. Sebagian investor lebih memilih pasar yang terbuka untuk menghindari hambatan dan menekan biaya transaksi, sementara yang lain justru memilih pasar dengan hambatan perdagangan tertentu untuk mengurangi tingkat persaingan.

Hipotesis 2 (HA2): Trade Openness berpengaruh positif terhadap FDI di Indonesia.

## ***Inflation***

Inflasi merupakan indikator penting yang mencerminkan stabilitas harga dalam suatu negara. Tingkat inflasi yang tinggi umumnya dipersepsikan sebagai sinyal risiko ekonomi yang negatif, terutama oleh para investor asing (Tambunan, 2015). Hal ini disebabkan karena fluktuasi inflasi berpotensi menciptakan ketidakpastian dalam iklim usaha, sehingga pemerintah selalu berupaya menjaga inflasi pada tingkat rendah dan stabil demi menjamin keberlanjutan pertumbuhan ekonomi (Rozani et al., 2022).

Kenaikan inflasi biasanya berdampak langsung terhadap meningkatnya biaya produksi perusahaan. Jika kenaikan tersebut tidak diimbangi oleh peningkatan harga jual yang sepadan, maka margin keuntungan perusahaan akan menyusut. Selain itu, inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya daya beli masyarakat, sehingga menurunkan potensi permintaan pasar. Akibatnya, banyak investor menganggap inflasi sebagai hambatan dalam membuat keputusan investasi (Tambunan, 2015). Inflasi yang tidak terkendali juga meningkatkan risiko kegagalan usaha dan membuat suatu negara menjadi kurang atraktif sebagai tujuan investasi (Dewi et al., 2023).

Dalam mengukur tingkat inflasi, indikator yang paling umum digunakan adalah Consumer Price Index (CPI). Beberapa studi yang menggunakan indikator ini antara lain dilakukan oleh Agudze & Ibhagui (2021), Dewi et al. (2023), dan Tu (2024). Secara empiris, Agudze & Ibhagui (2021) melakukan studi terhadap 74 negara yang terbagi menjadi kelompok negara industri dan non-industri. Hasilnya menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap FDI, terutama di negara-negara industri. Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin rendah pula minat investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu alasan mengapa negara industri tetap dapat menarik FDI meskipun biaya tenaga kerja relatif tinggi adalah karena mereka memiliki tingkat inflasi yang rendah dan stabil.

Penelitian serupa oleh Haque et al. (2022) juga menunjukkan hubungan negatif dan signifikan antara inflasi dan FDI, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, khususnya di negara-negara berpendapatan menengah. Tu (2024) mendukung temuan ini, dengan menyatakan bahwa inflasi yang meningkat menandakan ketidakstabilan pasar, sehingga menurunkan minat investor karena ekspektasi keuntungan yang diperoleh tidak sebanding dengan risiko kerugian akibat inflasi.

Secara keseluruhan, temuan dari berbagai studi tersebut memperkuat pandangan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap arus masuk Foreign Direct Investment, karena mengganggu kestabilan ekonomi, meningkatkan biaya produksi, dan mengurangi daya tarik pasar negara tujuan investasi.

Hipotesis 3 (HA3): Inflation berpengaruh negatif terhadap FDI di Indonesia.

### ***Financial Development***

Perkembangan sektor keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan efisiensi, aksesibilitas, dan kualitas sistem keuangan suatu negara. Salah satu ukuran yang umum digunakan untuk menilai tingkat perkembangan keuangan adalah rasio kredit domestik kepada sektor swasta oleh perbankan terhadap Produk Domestik Bruto (GDP), atau dikenal sebagai *domestic credit to private sector by banks (%GDP)* (Desbordes & Wei, 2014).

Negara dengan sistem keuangan yang maju umumnya mampu menyalurkan sumber daya secara lebih efisien, termasuk dalam mendukung pembiayaan eksternal dan memfasilitasi penanaman modal asing. Sistem keuangan yang kuat memungkinkan investor asing memperoleh akses yang lebih mudah terhadap layanan keuangan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan arus masuk Foreign Direct Investment (FDI) (Mu`adzah & Sukarniati, 2024). Kemampuan sistem keuangan dalam mengalokasikan pembiayaan secara optimal juga berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan memperkuat aktivitas perdagangan internasional.

Berbagai studi mendukung pandangan tersebut. Irandoust (2021), dalam penelitiannya terhadap negara-negara seperti Armenia, Azerbaijan, Georgia, Tajikistan, Kyrgyzstan, dan Uzbekistan, menunjukkan bahwa perkembangan sektor keuangan memiliki pengaruh positif terhadap FDI. Hal yang sama disampaikan oleh Podikkalathil & Babu (2020), yang menemukan bahwa negara-negara dengan pasar keuangan yang lebih mapan cenderung menarik lebih banyak FDI, terutama dalam sektor jasa keuangan.

Sebagai alat ukur, *domestic credit to private sector by banks (%GDP)* telah digunakan secara luas dalam berbagai penelitian untuk mengukur tingkat kemajuan keuangan suatu negara. Studi-studi oleh Islam et al. (2020), Agudze & Ibhagui (2021), Magbondé & Konté (2022), serta Osei & Kim (2023) juga menunjukkan hubungan positif antara indikator tersebut dengan arus masuk FDI.

Secara keseluruhan, semakin maju sistem keuangan suatu negara, semakin tinggi pula peluang masuknya investasi asing langsung. Hal ini disebabkan oleh efisiensi pembiayaan, kemudahan akses modal, serta kestabilan infrastruktur keuangan yang mampu menciptakan lingkungan investasi yang kondusif.

Hipotesis 4 (HA4): Financial Development berpengaruh positif terhadap FDI di Indonesia.

### ***Pengaruh Simultan Variabel Makroekonomi terhadap FDI***

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap arus masuk Foreign Direct Investment (FDI). Studi oleh Dewi et al. (2023), Fiona & Laulita (2023), Aslam & Rudatin (2022), dan Yolanda et

al. (2022) secara konsisten menyatakan bahwa kombinasi faktor-faktor seperti market size, keterbukaan perdagangan (trade openness), tingkat inflasi, dan perkembangan keuangan (financial development) berdampak signifikan terhadap keputusan investasi asing di suatu negara.

Dalam kajian yang dilakukan Dewi et al. (2023), ditemukan bahwa tidak hanya tarif pajak penghasilan badan, tetapi juga indikator-indikator makroekonomi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap besarnya arus FDI yang diterima negara. Sementara itu, Fiona & Lailita (2023) menyoroiti bahwa lima variabel—yaitu inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, indeks persepsi korupsi, dan keterbukaan perdagangan—secara bersamaan memengaruhi FDI secara signifikan dalam konteks negara-negara berkembang.

Temuan serupa juga diungkapkan oleh Aslam & Rudatin (2022), yang meneliti negara-negara kawasan ASEAN (termasuk Indonesia) selama periode 2010–2019. Mereka menyimpulkan bahwa variabel inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), suku bunga, Indeks Pembangunan Manusia (IPM), dan trade openness secara kolektif berpengaruh signifikan terhadap FDI.

Lebih lanjut, Podikkalathil & Babu (2020) menekankan adanya pergerakan bersama dalam jangka panjang antara FDI di sektor jasa keuangan, perkembangan sistem keuangan, modal domestik, FDI di sektor manufaktur, FDI di sektor non-keuangan, serta keterbukaan perdagangan. Hal ini mengindikasikan bahwa FDI tidak hanya dipengaruhi oleh faktor individual, tetapi oleh sinergi antara berbagai aspek struktural ekonomi.

Penelitian oleh Yolanda et al. (2022) memperkuat argumen ini dengan menyatakan bahwa variabel inflasi, upah, nilai tukar, market size, dan trade openness secara simultan memberikan kontribusi signifikan terhadap FDI, dengan tingkat pengaruh mencapai 79,9%. Sisanya, sebesar 19,1%, dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian mereka.

Secara keseluruhan, hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa FDI bukanlah hasil dari satu variabel tunggal, melainkan dipengaruhi oleh kombinasi dari berbagai variabel makroekonomi secara simultan.

Hipotesis 5 (HA5): Keempat variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap FDI di Indonesia.

### 3 METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh market size, trade openness, inflation, dan financial development terhadap foreign direct investment (FDI), baik secara parsial maupun simultan. Objek yang diteliti mencakup faktor-faktor makroekonomi yang dianggap berperan dalam mempengaruhi arus masuk FDI ke Indonesia. Data yang digunakan merupakan data time series tahunan dari periode 1994 hingga 2023.

Analisis statistik dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi hubungan antar variabel. Oleh karena itu, arah hubungan yang ditemukan akan sangat ditentukan oleh hasil uji statistik, bukan hanya berdasarkan logika atau asumsi teoretis semata (Abdullah et al., 2022). Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan metode Non-Probability Sampling dengan teknik Purposive Sampling, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Mengacu pada pendapat Roscoe dalam Amin et al. (2023), ukuran sampel yang layak dalam penelitian berkisar antara 30 hingga 500. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan 30 data observasi tahunan, yang terdiri dari data FDI dan keempat variabel makroekonomi terkait, yaitu market size, trade openness, inflation, dan financial development selama periode 1994–2023.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni data yang diperoleh dari sumber resmi dan telah tersedia sebelumnya. Data dikumpulkan dari situs World Bank (<https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712>), dan dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda untuk mengetahui hubungan antar variabel.

#### Operasionalisasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini adalah karakteristik yang diukur dan dianalisis untuk menarik kesimpulan terhadap fenomena yang diteliti. Penelitian ini melibatkan dua jenis variabel, yaitu: Variabel bebas (independen/X): market size, trade openness, inflation, dan financial development. Variabel terikat (dependen/Y): foreign direct investment (FDI). Berikut adalah definisi operasional masing-masing variabel:

- FDI* : Jumlah investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia dibandingkan dengan GDP negara tersebut. Foreign direct investment, net inflows (% of GDP), berdasarkan Tu (2024)
- Market Size* : Pendapatan rata-rata per individu dalam suatu negara yang menunjukkan potensi permintaan produksi domestik suatu negara. GDP per capita (current US\$), berdasarkan Shuaibu et al. (2020)
- Trade Openness* : Tingkat keterbukaan suatu negara dalam melakukan perdagangan internasional. Exports of goods and services (% of GDP) + Imports of goods and services (% of GDP), berdasarkan Tu (2024)

- Inflation* : Kenaikan harga barang dan jasa secara berkelanjutan dalam jangka waktu yang relatif panjang. Inflation, consumer prices (annual %), berdasarkan Tu (2024)
- FDV : Persentase kredit domestik yang dialokasikan ke sektor swasta oleh bank dibandingkan dengan GDP negara tersebut (% of GDP), berdasarkan Tu (2024)

#### 4 HASIL PENELITIAN

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std Dev
FDI	-2,76	2,92	1,30	1,41
MAR	459,19	4.940,55	2.435,23	1.458,86
TRA	32,97	96,19	52,30	12,65
INF	1,56	58,45	8,48	10,23
FDV	18,15	60,82	32,04	11,50

Penelitian ini menggunakan lima variabel utama, yaitu Foreign Direct Investment (FDI), Market Size (MAR), Trade Openness (TRA), Inflation (INF), dan Financial Development (FDV), dengan data tahunan dari 1994 hingga 2023. Pada tabel 1, ringkasan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel dipaparkan. Nilai FDI berkisar antara  $-2,76\%$  hingga  $2,92\%$  terhadap GDP, dengan rata-rata sebesar  $1,30\%$  dan standar deviasi  $1,41$ . Nilai terendah terjadi pada tahun 2000 pasca-krisis moneter 1997–1998, sementara nilai tertinggi tercatat pada 2005, didorong oleh reformasi kebijakan investasi.

Variabel ini diukur melalui GDP per capita, yang berkisar dari US\$ 459,19 hingga US\$ 4.940,55, dengan rata-rata US\$ 2.435,24 dan standar deviasi US\$ 1.458,86. Nilai terendah terjadi pada tahun 1998 saat krisis ekonomi dan politik, sedangkan nilai tertinggi pada 2023 menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang konsisten selama tiga dekade. Tingkat keterbukaan perdagangan Indonesia berada di kisaran  $32,97\%$  hingga  $96,19\%$  terhadap GDP, dengan rata-rata  $52,30\%$  dan standar deviasi  $12,65$ . Nilai minimum terjadi pada 2020 akibat dampak pandemi COVID-19, sedangkan nilai maksimum tercatat pada 1998 ketika depresiasi rupiah meningkatkan daya saing ekspor.

Inflasi berada dalam rentang  $1,56\%$  hingga  $58,45\%$ , dengan rata-rata  $8,48\%$  dan standar deviasi  $10,23$ . Inflasi terendah terjadi pada 2021 saat harga pangan dan energi relatif stabil, sedangkan lonjakan tertinggi terjadi pada 1998 akibat krisis moneter. Variabel ini diukur dari kredit domestik kepada sektor swasta oleh perbankan (% terhadap GDP), dengan nilai antara  $18,16\%$  hingga  $60,82\%$ , rata-rata  $32,04\%$ , dan standar deviasi  $11,50$ . Nilai minimum tercatat

pada 2001 sebagai dampak kehati-hatian perbankan pasca-krisis, sementara nilai maksimum terjadi pada 1997 saat kredit tumbuh pesat sebelum krisis.

Sebelum dilakukan pengujian regresi, uji asumsi klasik terkait multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas juga dilakukan pada model regresi. Data mengalami transformasi log 10 supaya distribusi data sama dengan distribusi normal. Setelah transformasi hasil p-value dari uji Kolmogorov Smirnov adalah 0,2. Dengan demikian distribusi data, terdistribusi normal. Untuk hasil pengujian uji asumsi klasik dirangkum dalam tabel 2 berikut ini. Semua hasil uji asumsi klasik memenuhi kriteria minimum.

Berdasarkan hasil uji statistik F, diperoleh nilai sebesar 7,24, yang lebih tinggi dibandingkan nilai F tabel (2,76), dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Market Size (MAR), Trade Openness (TRA), Inflation (INF), dan Financial Development (FDV) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia. Temuan ini sejalan dengan penelitian Dewi et al. (2023), yang menyimpulkan bahwa tarif pajak penghasilan badan dan sejumlah indikator makroekonomi, termasuk market size, trade openness, inflasi, dan natural resources rent, memiliki pengaruh simultan terhadap arus FDI.

Penelitian Fiona & Laulita (2023) juga mendukung hasil ini, di mana kelima variabel— inflasi, suku bunga, nilai tukar, indeks persepsi korupsi, dan keterbukaan perdagangan— terbukti berpengaruh signifikan secara simultan terhadap FDI. Demikian pula, Aslam & Rudatin (2022) menemukan bahwa inflasi, PDB, suku bunga, Indeks Pembangunan Manusia, dan trade openness secara simultan berpengaruh signifikan terhadap FDI di negara-negara ASEAN pada periode 2010–2019. Lebih lanjut, Podikkalathil & Babu (2020) mencatat adanya pergerakan bersama dalam jangka panjang antara FDI di sektor keuangan, pengembangan sektor keuangan, modal domestik, FDI di sektor manufaktur dan non-keuangan, serta keterbukaan perdagangan.

Senada dengan itu, Yolanda et al. (2022) juga menjelaskan bahwa secara simultan, variabel inflasi, upah, nilai tukar, market size, dan trade openness memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, dengan kontribusi sebesar 79,9%, sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian tersebut.

Persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$FDI = -9,927 + 1,545 \text{ MAR} + 0,036 \text{ TRA} - 0,005 \text{ INF} + 2,103 \text{ FDV} + e$$

Berdasarkan hasil estimasi model, nilai intersep sebesar -9,927 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen, yaitu Market Size (MAR), Trade Openness (TRA), Inflation (INF), dan Financial Development (FDV) berada pada nilai nol, maka nilai Foreign Direct Investment (FDI) diperkirakan sebesar -9,927. Koefisien untuk market size sebesar 1,545

mengindikasikan bahwa setiap peningkatan GDP per kapita sebesar satu satuan akan meningkatkan FDI sebesar 1,545, dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Selanjutnya, koefisien trade openness sebesar 0,036 menunjukkan bahwa peningkatan keterbukaan perdagangan sebesar satu satuan akan mendorong kenaikan FDI sebesar 0,036. Sementara itu, koefisien financial development sebesar 2,103 berarti bahwa setiap peningkatan kredit domestik kepada sektor swasta sebesar satu satuan akan meningkatkan FDI sebesar 2,103, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Adapun nilai koefisien determinasi (adjusted R<sup>2</sup>) sebesar 0,510 mengindikasikan bahwa 51,0% variasi dalam FDI dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen tersebut. Sisa 49,0% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Selain itu, nilai Standard Error of the Estimate (SEE) sebesar 0,23172 menunjukkan bahwa model regresi ini memiliki tingkat akurasi yang cukup baik dalam memprediksi nilai FDI, karena nilai SEE yang relatif kecil mencerminkan deviasi yang rendah dari prediksi model terhadap data aktual.

## **5 DISKUSI DAN PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Market Size terhadap FDI**

Hasil analisis menunjukkan bahwa Market Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 1,545 dan nilai signifikansi 0,000, lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan hubungan yang kuat secara statistik.

Temuan ini mendukung teori ekonomi yang menyatakan bahwa peningkatan GDP mendorong konsumsi dan permintaan barang dan jasa, sehingga menciptakan peluang keuntungan bagi investor. Oleh karena itu, pasar yang besar menarik lebih banyak investasi asing. Penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya seperti oleh Dewi et al. (2023), Demirhan & Masca (2008), Sharma & Bandara (2010), serta Chakrabarti (2001), yang semuanya menegaskan pentingnya market size sebagai penentu arus FDI ke suatu negara.

### **Pengaruh Trade Openness terhadap FDI**

Uji statistik menunjukkan bahwa variabel Trade Openness (TRA) memiliki nilai koefisien unstandardized B sebesar 0,036 dengan nilai t hitung sebesar 2,731, yang melebihi t tabel sebesar 1,701. Dengan hasil ini, hipotesis nol ( $H_{02}$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_{a2}$ ) diterima, menandakan bahwa Trade Openness berpengaruh positif terhadap Foreign Direct Investment (FDI). Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,013, lebih kecil dari ambang batas 0,05, memperkuat bahwa pengaruh ini signifikan secara statistik.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat keterbukaan perdagangan Indonesia, semakin besar pula potensi masuknya FDI sepanjang periode pengamatan. Negara yang aktif dalam perdagangan internasional cenderung lebih menarik bagi investor asing. Temuan ini sejalan dengan pandangan Kumari & Sharma (2017) dalam Mu`adzah & Sukarniati (2024) yang menyatakan bahwa perdagangan yang terbuka meningkatkan peluang masuknya FDI dan mempererat keterkaitan antara pasar lokal dan global. Selain itu, Hoang (2012) dalam Dewi et al. (2023) menekankan bahwa pengurangan hambatan perdagangan mampu menurunkan biaya dan meningkatkan efisiensi produksi, sehingga memberikan insentif tambahan bagi investor. Zuhroh & Harpiyansa (2022), sebagaimana dikutip oleh Dewi et al. (2023), juga menekankan bahwa banyak investor asing menanamkan modal untuk mendukung kegiatan ekspor dan memanfaatkan keunggulan komparatif negara tujuan. Oleh sebab itu, karakteristik ekspor menjadi daya tarik utama dalam arus masuk FDI ke negara yang memiliki tingkat keterbukaan perdagangan tinggi.

### **Pengaruh Inflation terhadap Foreign Direct Investment**

Analisis statistik menunjukkan bahwa variabel Inflation (INF) memiliki koefisien unstandardized B sebesar  $-0,005$  dan nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,12$ , yang lebih rendah dibandingkan nilai  $t$  tabel  $1,701$ . Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_{03}$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_{a3}$ ) ditolak, yang berarti inflasi tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI). Selain itu, nilai signifikansi yang tercatat adalah  $0,990$ , jauh melampaui ambang  $0,05$ , sehingga secara statistik pengaruhnya dinyatakan tidak signifikan.

Dengan kata lain, selama periode penelitian, tingkat inflasi di Indonesia tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap arus masuk FDI. Meskipun dalam teori inflasi sering dianggap sebagai faktor risiko bagi investor, hasil ini tidak mendukung asumsi tersebut dalam konteks empiris yang diteliti. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Haque et al. (2022), Okafor et al. (2022), dan Agudze & Ibhagui (2021), yang menunjukkan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap FDI. Namun demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan studi Fiona & Laulita (2023) serta Aslam & Rudatin (2022), yang juga menemukan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung.

Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa selama periode pengamatan, inflasi di kawasan ASEAN relatif stabil dan tidak menunjukkan lonjakan tajam yang mengkhawatirkan investor. Karena FDI merupakan investasi jangka panjang, fluktuasi inflasi jangka pendek biasanya tidak menjadi alasan utama untuk menarik atau menghentikan investasi. Ratih (2011) dalam Aslam & Rudatin (2022) juga mengemukakan bahwa di negara berkembang, masyarakat dan pelaku usaha sudah terbiasa dengan pola inflasi yang relatif stabil. Selama inflasi tetap berada pada tingkat moderat, umumnya di bawah  $10\%$  per tahun,

daya beli dan stabilitas mata uang domestik masih dianggap aman, sehingga tidak terlalu memengaruhi keputusan investor asing.

### **Pengaruh Financial Development terhadap Foreign Direct Investment**

Berdasarkan hasil analisis, variabel Financial Development (FDV) menunjukkan nilai koefisien unstandardized B sebesar 2,103 dengan t hitung sebesar 4,666, yang secara signifikan lebih tinggi dari t tabel 1,701. Artinya, hipotesis nol ( $H_{0a}$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_{1a}$ ) diterima. Dengan nilai signifikansi 0,000 di mana jauh lebih kecil dari ambang batas 0,05. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh financial development terhadap Foreign Direct Investment (FDI) bersifat positif dan signifikan secara statistik.

Dengan demikian, perkembangan sistem keuangan di Indonesia memiliki kontribusi nyata terhadap peningkatan arus FDI selama periode penelitian. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa keberadaan sistem keuangan yang efisien, inklusif, dan stabil menjadi pertimbangan penting bagi investor asing dalam memilih lokasi investasi. Hasil ini konsisten dengan temuan Irandoust (2021), yang menegaskan bahwa financial development berdampak positif terhadap FDI. Hal ini dikarenakan sistem keuangan yang lebih berkembang mampu memfasilitasi akses pembiayaan eksternal bagi perusahaan, baik untuk memperluas usaha maupun untuk reinvestasi. Dengan tersedianya akses pembiayaan yang lebih mudah, investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan modalnya.

Di samping itu, dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, sistem keuangan yang masih dalam tahap pertumbuhan berpotensi menawarkan suku bunga pinjaman yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan negara maju. Hal ini menjadi insentif tambahan bagi investor asing yang mencari biaya pendanaan yang lebih efisien. Oleh sebab itu, financial development menjadi faktor kunci dalam memperkuat daya tarik Indonesia sebagai destinasi investasi asing langsung.

Bagian ini merupakan bagian utama artikel dan terpanjang sekitar 60% dari total batang tubuh artikel dan menguraikan hasil analisis kualitatif atau kuantitatif dengan penekanan pada jawaban atas permasalahan yang ada. Bila ada perhitungan statistik maka cukup hasil analisis dan hasil pengujian hipotesis saja yang perlu dituliskan dalam jurnal. Tabel, gambar, dan grafik dapat digunakan untuk memperjelas penyajian hasil penelitian secara verbal.

Di dalam hasil dan pembahasan memuat: (1) jawaban rumusan masalah dan pertanyaan-pertanyaan penelitian; (2) menunjukkan bagaimana temuan-temuan itu diperoleh; (3) menafsirkan temuan-temuan; (4) mengaitkan hasil temuan penelitian dengan struktur pengetahuan; dan (5) memunculkan teori-teori baru atau modifikasi teori yang telah ada. Pembahasan harus sesuai dengan interpretasi hasil, jelas secara rinci dan harus logis serta diperkuat dari penelitian yang menjadi acuan pustaka.

## 6 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa tiga variabel independen yaitu Market Size (MAR), Trade Openness (TRA), dan Financial Development (FDV) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia. Temuan ini sejalan dengan pernyataan Demirhan & Masca (2008) dalam Dewi et al. (2023), yang menyatakan bahwa negara dengan ukuran pasar yang besar dan daya beli tinggi cenderung menjadi tujuan utama aliran FDI karena memberikan peluang keuntungan yang optimal. Selain itu, Dewi et al. (2023) juga menegaskan bahwa keterbukaan perdagangan (trade openness) dapat menurunkan hambatan perdagangan dan biaya produksi, sehingga meningkatkan efisiensi dan daya tarik investasi. Sementara itu, Irandoust (2021) menyatakan bahwa perkembangan sektor keuangan (financial development) mempermudah akses pembiayaan bagi investor asing, yang mendukung ekspansi bisnis dan reinvestasi.

Di sisi lain, variabel Inflation (INF) tidak menunjukkan pengaruh negatif maupun signifikan terhadap FDI. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Fiona & Lulita (2023) yang mengindikasikan bahwa inflasi di negara-negara ASEAN cenderung berada pada level yang stabil dan moderat, sehingga tidak terlalu memengaruhi keputusan investasi asing. Selain itu, karena FDI merupakan investasi jangka panjang, fluktuasi inflasi dalam jangka pendek tidak menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan temuan Haque et al. (2022) yang menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan antara tingkat inflasi dan arus masuk FDI.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, berikut beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya:

- Menambahkan variabel independen lainnya, seperti nilai tukar (exchange rate), tarif pajak (tax rate), atau indeks persepsi korupsi (corruption perception index), untuk meningkatkan daya prediktif model. Hal ini karena nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0,510 menunjukkan bahwa hanya 51% variasi FDI dapat dijelaskan oleh variabel MAR, TRA, INF, dan FDV, sementara 49% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang belum tercakup dalam model ini.
- Memperluas periode penelitian agar mencakup data yang lebih panjang dan representatif, sehingga hasil analisis menjadi lebih akurat dan relevan dalam menjelaskan dinamika FDI.

- Membandingkan periode sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 untuk mengidentifikasi dampak perubahan kondisi ekonomi global terhadap aliran FDI di Indonesia.
- Melakukan penelitian lintas negara, khususnya di kawasan ASEAN, guna melihat perbandingan pengaruh indikator makroekonomi terhadap FDI antar negara di kawasan yang memiliki karakteristik ekonomi serupa.
- Menggunakan pendekatan metodologis yang lebih beragam, misalnya studi kasus, untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam terhadap dinamika FDI dalam konteks tertentu dan mengeksplorasi faktor non-kuantitatif yang mungkin memengaruhi keputusan investor.

## Implikasi Manajemen

Pemerintah sebaiknya fokus pada peningkatan daya beli masyarakat melalui pembangunan infrastruktur, penciptaan lapangan kerja, dan penguatan sektor strategis agar Indonesia menjadi pasar yang lebih menarik bagi investor asing. Perlu dilakukan deregulasi dan penyederhanaan proses ekspor-impor untuk membuka akses perdagangan internasional yang lebih luas, sehingga menurunkan biaya produksi dan mendorong masuknya FDI. Terkait Financial Development (FDV), penguatan sektor keuangan domestik dan penyediaan kredit dengan suku bunga bersaing dapat meningkatkan akses pembiayaan bagi investor, yang pada akhirnya akan memperkuat pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF* (N. Saputra, Ed.). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini. <https://www.researchgate.net/publication/370561251>
- Agudze, K., & Ibhagui, O. (2021). Inflation and FDI in industrialized and developing economies. *International Review of Applied Economics*, 35(5), 749–764. <https://sci-hub.st/https://doi.org/10.1080/02692171.2020.1853683>
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). KONSEP UMUM POPULASI DAN SAMPEL DALAM PENELITIAN. *JURNAL PILAR: Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 14(1). <https://journal.unismuh.ac.id/index.php/pilar/article/view/10624/5947>
- Antara News. (2024, January 5). Realisasi APBN 2023. Antara. <https://www.antaraneews.com/infografik/3900579/realisasi-apbn-2023>

- Anwar, I. C. (2021, November 1). Mengenal Pembangunan Ekonomi: Strategi dan Sistem Perencanaannya. Tirta.Id. <https://tirta.id/mengenal-pembangunan-ekonomi-strategi-dan-sistem-perencanaannya-gkVv>
- Aprianto, R., Asmara, A., & Sahara. (2018). Determinan Aliran Masuk Foreign Direct Investment ke Negara-negara Berpendapatan Rendah: Analisis Data Panel. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Pembangunan*, 7(2), 174–188. <https://media.neliti.com/media/publications/348697-determinan-aliran-masuk-foreign-direct-i-5c8603f6.pdf>
- Ariska, R. F., & Ariusni. (2019). ANALISIS KAUSALITAS EKSPOR, OUTPUT MANUFAKTUR DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 1(2), 645–652. <https://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/epb/article/viewFile/6289/3197>
- Ariwibowo, A. A. (2016, October 7). UNCTAD nyatakan FDI global 2016 diperkirakan jatuh hingga 15 persen. *Antara News*. <https://www.antarane.ws.com/berita/588872/unctad-nyatakan-fdi-global-2016-diperkirakan-jatuh-hingga-15-persen>
- Aslam, F. N., & Rudatin, A. (2022). Analisis determinan aliran Foreign Direct Investment (FDI) dikawasan ASEAN. *Jurnal Kebijakan Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 205–211. <https://journal.uir.ac.id/JKEK/article/view/27593/14819>
- Camenia Jamil, P., & Hayati, R. (2020). Penanaman Modal Asing di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kiat*, 31(2), 1–4. <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat/article/view/2769/3087>
- Badan Pusat Statistik. (2012). PDB 2011 tumbuh sebesar 6.5 Persen dibanding 2010. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2012/02/06/27/pdb-2011-tumbuh-sebesar-6-5-persen-dibanding-2010.html>
- Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2021). Determinants of FDI attractiveness: Evidence from ASEAN-7 countries. *Cogent Social Sciences*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2021.2004676>
- Davis, B. K., & Akbar, M. A.-F. R. (2022). DETERMINAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI 6 NEGARA ASEAN DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN DATA PANEL. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 27(3), 403–4027. <https://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/5555/2669>

- Desbordes, R., & Wei, S.-J. (2014). The Effects of Financial Development on Foreign Direct Investment. Policy Research Working Paper 7065. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/173571468158967719/pdf/WPS7065.pdf>
- Dewi, I. R., Mochtar, M., & Sihombing, P. R. (2023). The Taxing Dynamic: Corporate Income Tax Rates and Macroeconomics Indicators' Impact on Foreign Direct Investment in ASEAN. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan*, 9(2), 253–279. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap/article/view/10617/pdf>
- Dorożyńska, A., & Dorożyński, T. (2015). Human Capital and fdi in Central and Eastern Europe. *Managing Global Transitions*, 13(2), 151–170. [https://www.fm-kp.si/zalozba/ISSN/1581-6311/13\\_151-170.pdf](https://www.fm-kp.si/zalozba/ISSN/1581-6311/13_151-170.pdf)
- Dumairy, Hadi, S., & Muhammad. (2018). MODEL PERHITUNGAN PENDAPATAN NASIONAL DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM. *Jurnal Center of Middle Eastern Studies (CMES)*, 11(2). <https://jurnal.uns.ac.id/cmest/article/view/26996/0>
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9, 163–190. [https://scihub.st/https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(99\)00035-9](https://scihub.st/https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9)
- Elena, M. (2023, December 22). Intip 3 Strategi Pemerintah Kejar Pertumbuhan Ekonomi 2024 Sebesar 5,2%. *Bisnis.Com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20231222/9/1726364/intip-3-strategi-pemerintah-kejar-pertumbuhan-ekonomi-2024-sebesar-52>
- Elisabeth, P., & Sugiyanto, F. (2021). ANALISIS PENGARUH DEFISIT ANGGARAN, BELANJA PEMERINTAH PUSAT, DAN UTANG PEMERINTAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1990-2019. *DIPONEGORO JOURNAL OF ECONOMICS*, 10(3), 184–207. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jme/article/view/31444/31245>
- Fajariah, P. L. R. (2022, September 28). Pengaruh Perang Rusia dan Ukraina terhadap Sektor Perekonomian di Indonesia. *Kumparan.Com*. <https://kumparan.com/pischa-laolarizky-fajariah/pengaruh-perang-rusia-dan-ukraina-terhadap-sektor-perekonomian-di-indonesia-1ywhZFJlwcx/2>

- Farisa, F. C. (2022, March 15). Jokowi: Pembangunan IKN Butuh Rp 466 Triliun, 20 Persen Diambil dari APBN. Kompas.Com. <https://nasional.kompas.com/read/2022/03/15/08563911/jokowi-pembangunan-ikn-butuh-rp-466-triliun-20-persen-diambil-dari-apbn>
- Faruq, A. T. M. O. (2023). Determinants of Foreign Direct Investment (FDI): A Panel Data Analysis for the Emerging Asian Economies. *European Journal of Business and Management Research*, 8(6), 35–43. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.6.2168>
- Fernandez, M., Almaazmi, M. M., & Joseph, R. (2020). FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN INDONESIA: AN ANALYSIS FROM INVESTORS PERSPECTIVE. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 102–112. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10330>
- Fiona, & Lailita, N. B. (2023). THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATE, EXCHANGE RATE, CORRUPTION PERCEPTION INDEX, AND TRADE OPENNESS ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN 6 ASEAN COUNTRIES. *Journal of Business Studies and Management Review (JBSMR)*, 7(1), 58–65. <https://online-journal.unja.ac.id/jbsmr/article/view/28265/17113>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 (10th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haque, M. A., Biqiong, Z., & Arshad, M. U. (2022). Sources of Financial Development and Their Impact on FDI Inflow: A Panel Data Analysis of Middle-Income Economies. *Economies*, 10(8). <https://doi.org/10.3390/economies10080182>
- Havidz, S. Amalina. H. (2022, December 1). Tipe data: cross section vs. time series vs. panel data. Binus University. <https://finance.binus.ac.id/2022/12/tipe-data-cross-section-vs-time-series-vs-panel-data/>
- Hidayah, S. N., Sarfiah, S. N., & Destiningsih, R. (2020). ANALISIS PENGARUH TRADE DAN FDI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN-10 PASCA MEA TAHUN 2015-2018. *DINAMIC : DIRECTORY JOURNAL OF ECONOMIC*, 2(2), 386–402. <https://jom.untidar.ac.id/index.php/dinamic/article/view/1371/675>
- Idris, M. (2024, August 16). Dampak Krisis Moneter 1998: Sisi Ekonomi, Sosial, hingga Politik. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2024/08/16/100451626/dampak-krisis-moneter-1998-sisi-ekonomi-sosial-hingga-politik>

- Ikhsan, M. (2022, January 6). Mohamad Ikhsan: Alasan di Balik Rendahnya Inflasi 2021. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Indonesia. <https://feb.ui.ac.id/2022/01/06/mohamad-ikhsan-alasan-di-balik-rendahnya-inflasi-2021/>
- Irandoust, M. (2021). FDI and financial development: evidence from eight post-communist countries. *STUDIES IN ECONOMICS AND ECONOMETRICS*, 45(2), 102–116. <https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.1080/03796205.2021.1978859?needAccess=true>
- Islam, M. A., Khan, M. A., Popp, J., Sroka, W., & Oláh, J. (2020). Financial development and foreign direct investment-the moderating role of quality institutions. *Sustainability (Switzerland)*, 12(9). <https://doi.org/10.3390/SU12093556>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). Ekonomi Indonesia Tetap Tangguh di Tengah Tantangan Ekonomi 2023. [https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/siaran-pers/file/1704278944\\_sp\\_1\\_-\\_ekonomi\\_indonesia\\_tetap\\_tangguh\\_di\\_tengah\\_tantangan\\_ekonomi\\_2023\\_.pdf](https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/siaran-pers/file/1704278944_sp_1_-_ekonomi_indonesia_tetap_tangguh_di_tengah_tantangan_ekonomi_2023_.pdf)
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2021). Indonesia Jadi Tujuan Investasi Favorit, Pemerintah Terus Dorong Kemudahan Berinvestasi. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/2726/indonesia-jadi-tujuan-investasi-favorit-pemerintah-terus-dorong-kemudahan-berinvestasi>
- Khoidin, M. (2019). Hukum Penanaman Modal (Suatu Pengantar). Laksbang Justitia. [https://repository.unej.ac.id/bitstream/handle/123456789/96906/F.%20H\\_Buku\\_M.%20Khoidin\\_HUKUM%20PENANAMAN%20MODAL\\_.pdf](https://repository.unej.ac.id/bitstream/handle/123456789/96906/F.%20H_Buku_M.%20Khoidin_HUKUM%20PENANAMAN%20MODAL_.pdf)
- Kustianto, B., & Istikomah (1999, April). PERANAN PENANAMAN MODAL ASING (PMA) TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*, 12(2). <https://jurnal.ugm.ac.id/jieb/article/view/39446/22333>
- Lindblad, J. T. (2015). FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN INDONESIA: FIFTY YEARS OF DISCOURSE. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 51(2), 217–237. <https://doi.org/10.1080/00074918.2015.1061913>

- Madjid, Z. (2024, February 5). Ekonomi RI Tumbuh 5,04% di 2023, Ini Sektor Penopangnya. Katadata.Co.Id. [https://katadata.co.id/finansial/makro/65c0718c5c99d/ekonomi-ri-tumbuh-5-04-di-2023-ini-sektor-penopangnya#google\\_vignette](https://katadata.co.id/finansial/makro/65c0718c5c99d/ekonomi-ri-tumbuh-5-04-di-2023-ini-sektor-penopangnya#google_vignette)
- Magbondé, G. K., & Konté, M. A. (2022). Developing countries' economic fundamentals and FDI inflows: The moderating role of institutions. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2028976>
- Melati, W. P. (2023). Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>
- Moosa, I. A., & Merza, E. (2022). The effect of COVID-19 on foreign direct investment inflows: stylised facts and some explanations. *Future Business Journal*, 8(20). <https://fbj.springeropen.com/articles/10.1186/s43093-022-00129-5>
- Mu`adzah, N., & Sukarniati, L. (2024). Analisis Determinan Foreign Direct Investment (FDI): Studi Kasus (Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand dan Vietnam) Tahun 1997-2022. *Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(12), 194–203. <https://ojs.daarulhuda.or.id/index.php/Socius/article/view/591/613>
- Nguyen, C. P., & Lee, G. S. (2021). Uncertainty, financial development, and FDI inflows: Global evidence. *Economic Modelling* 99, 99. <https://sci-hub.st/https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.02.014>
- Okafor, L. E., Hassan, M. K., Rashid, M., Prabu, D., & Sabit, A. (2022). Risk dimensions, risk clusters, and foreign direct investments in developing countries. *International Review of Economics & Finance*, 82, 636–649. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1059056022001988>
- Osei, M. J., & Kim, J. (2023). Financial development and the growth effect of foreign direct investment: Does one size fit all? *International Economics*, 173, 276–283. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S211070172300001X>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2007, April 26). Undang Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Republik Indonesia. <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/regulasi-terkait-lainnya/Documents/Pages/undang-undang-nomor-25-tahun-2007-tentang-penanaman-modal/UU%20Nomor%2025%20Tahun%202007.pdf>

- Pilinkienė, V. (2016). Trade openness, economic growth and competitiveness. The case of the Central and Eastern European Countries. *Engineering Economics*, 27(2), 185–194. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.27.2.14013>
- Podikkalathil, J., & Babu, M. S. (2020). Does foreign direct investments in financial services induce financial development? Lessons from emerging economies. *The International Journal of Finance & Economics*, 27(4), 1–13. <https://scihub.st/https://doi.org/10.1002/ijfe.2378>
- Pramisti, N. Q. (2020, November 11). Ekonomi Indonesia 1989-1996: Berjaya tapi Labil dan Penuh KKN. *Tirto.id*. <https://tirto.id/ekonomi-indonesia-1989-1996-berjaya-tapi-labil-dan-penuh-kkn-f6zW>
- Pratama, C. D., & Gischa, S. (2020, December 5). Indikator Keberhasilan Pembangunan Ekonomi. *Kompas.Com*. <https://www.kompas.com/skola/read/2020/12/05/153626369/indikator-keberhasilan-pembangunan-ekonomi>
- Prawoto, N. (2019). PENGANTAR EKONOMI MAKRO (Monalisa, Ed.; 1st ed.). PT RajaGrafindo Persada. <https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/35279/C.3-NA%20Prawoto.pdf?sequence=1>
- Putra, D. A. (2024, June 18). Dipromosikan Sana Sini, IKN Belum Mampu Tarik Investor Asing. *Tirto.id*. <https://tirto.id/dipromosikan-sana-sini-ikn-belum-mampu-tarik-investor-asing-gZDo>
- Putri, C. T. J., & Wilantari, R. N. (2016). DETERMINAN ALIRAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI INDONESIA (PENDEKATAN MODEL DUNNING). *Media Trend*, 11(2), 14.1. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v11i2.1541>
- Qothrunnada, K. (2021, November 22). Pengertian Variabel dan Jenisnya dalam Penelitian. *DetikEdu*. <https://www.detik.com/edu/detikpedia/d-5821887/pengertian-variabel-dan-jenisnya-dalam-penelitian>
- Rahayu, I. R. S., & Djumena, E. (2024, April 29). Tumbuh 22,1 Persen, Realisasi Investasi RI Kuartal I 2024 Capai Rp 401,5 Triliun. *Kompas.com*. <https://money.kompas.com/read/2024/04/29/135111926/tumbuh-221-persen-realisisi-investasi-ri-kuartal-i-2024-capai-rp-4015-triliun>

- Rahayu, I. T., & Pasaribu, E. (2017). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) DI ENAM KORIDOR EKONOMI INDONESIA: MARKET SEEKING ATAU RESOURCE SEEKING? *Jurnal Aplikasi Statistika & Komputasi Statistik*, 9(1), 31–40. <https://jurnal.stis.ac.id/index.php/jurnalasks/article/view/92/32>
- Ramli, R. R., & Djumena, E. (2024, January 16). Daftar Komoditas Paling Banyak Diekspor Indonesia Sepanjang 2023. *Kompas.Com*.
- Rozani, A., Huda, N., & Zulfanetti. (2022). Analisis dinamis tingkat inflasi di Indonesia dengan pendekatan Error Correction Model. *Jurnal Perspektif Ekonomi Dan Pembangunan Daerah*, 11(3), 169–176. <https://online-journal.unja.ac.id/pdpd/article/view/21487/15169>
- Sarwedi. (2002). INVESTASI ASING LANGSUNG DI INDONESIA DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 2(1), 17–35. <https://media.neliti.com/media/publications/74095-ID-investasi-asing-langsung-di-indonesia-da.pdf>
- Setiawan, S. R. D. (2016, December 22). "Brexit" hingga Trump, Ini Peristiwa Penting Ekonomi Global di 2016." *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2016/12/22/070000026/.brexit.hingga.trump.ini.pistiwa.penting.ekonomi.global.di.2016?page=all#page4>
- Shaid, N. J. (2023, July 1). Apa Itu Investasi: Pengertian, Tujuan, Jenis, dan Contohnya. *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2022/11/14/224033326/apa-itu-investasi-pengertian-tujuan-jenis-dan-contohnya>
- Shuaibu, S., Badayi, S. A., & Musa, B. A. (2020). Analysis of financial development and foreign direct investment inflows nexus in ECOWAS countries: Least squares dummy variable approach. *International Journal of Finance and Economics*, 27(4), 4599–4606. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2389>
- Silitonga, D. (2021). PENGARUH INFLASI TERHADAP PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) INDONESIA PADA PERIODE TAHUN 2010-2020. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 111–122.
- Simanjuntak, S. D. A. (2024, August 13). Inflasi Indonesia 2,1% per Juli 2024, Intip Perbandingannya dengan Negara Lain. *Bisnis.Com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20240813/9/1790486/inflasi-indonesia-21-per-juli-2024-intip-perbandingannya-dengan-negara-lain>

- Simatupang, T. H. (2010). Kebijakan Pemerintah di Bidang Penanaman Modal Asing (PMA) dalam rangka Meningkatkan Iklim Investasi di Indonesia. *Lex Journalica*, 7(3).  
<https://media.neliti.com/media/publications/18040-ID-kebijakan-pemerintah-di-bidang-penanaman-modal-asing-pma-dalam-rangka-meningkatk.pdf>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (19th ed.). Penerbit Alfabeta.  
[https://www.academia.edu/118903676/Metode\\_Penelitian\\_Kuantitatif\\_Kualitatif\\_dan\\_R\\_and\\_D\\_Prof\\_Sugiono?auto=download](https://www.academia.edu/118903676/Metode_Penelitian_Kuantitatif_Kualitatif_dan_R_and_D_Prof_Sugiono?auto=download)
- Suryowati, E. (2016, February 7). Pertumbuhan Ekonomi 2015 Terendah dalam Enam Tahun Terakhir. *Kompas.Com*.  
<https://money.kompas.com/read/2016/02/07/182803626/Pertumbuhan.Ekonomi.2015.Terendah.dalam.Enam.Tahun.Terakhir?page=all>
- Tambunan, R. S. (2015). PENGARUH KURS, INFLASI, LIBOR DAN PDB TERHADAP FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) DI INDONESIA . *JOM FEKON*, 2(1), 1–16.  
<https://media.neliti.com/media/publications/33716-ID-pengaruh-kurs-inflasi-libor-dan-pdb-terhadap-foreign-direct-invesment-fdi-di-ind.pdf>
- Tarigan, R. (2008). *Analisis Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Era Reformasi (1998)*. Universitas Sumatera Utara. [https://adoc.pub/analisis-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-sejak-era-reformasi-1.html#google\\_vignette](https://adoc.pub/analisis-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-sejak-era-reformasi-1.html#google_vignette)
- Tempo.co. (2017, December 28). Kaleidoskop 2017: 9 Peristiwa Ekonomi Terpenting Sepanjang Tahun. *Tempo.Co*. <https://www.tempo.co/ekonomi/kaleidoskop-2017-9-peristiwa-ekonomi-terpenting-sepanjang-tahun--1011201>
- Tempo.co. (2018, December 27). Kaleidoskop 2018: 10 Peristiwa Ekonomi yang Jadi Sorotan. *Tempo.Co*. <https://www.tempo.co/ekonomi/kaleidoskop-2018-10-peristiwa-ekonomi-yang-jadi-sorotan-785262>
- Tu, N. A. (2024). Innovation and foreign direct investment attraction in developing countries. *Cogent Economics and Finance*, 12(1).  
<https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2312386>

Rayadi & Endarto (2025)

Yolanda, Sumarni, & Kamil, M. (2022). Determinants of foreign direct investment in Southeast and South Asian countries. *Accounting*, 8, 409–418. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2022.6.001>

**Kutipan Artikel**

Rayadi, S. Endarto, E. A. (2025), *The Influence of Market Size, Trade Openness, Inflation, and Financial Development on FDI in Indonesia*, JMABR, Vol: 1, No: 1, Hal: 1 – 26: Juni 2025. DOI:10.51170/jmabr.v4i1.134