Co-Creation :
Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Akuntansi dan Bisnis
Vol 4 No 1 Juni 2025
ISSN: 2827-8542 (Print) ISSN: 2827-7988 (Electronic)
Open Access: https://jurnal.arkainstitute.co.id/index.php/co-creation/index

# Insentif pajak dan arus masuk investasi asing langsung (*foreign direct investment*) di Indonesia: Analisis data panel era pasca-*omnibus law*

**Elita Eradika Widianingrum[1], Nindya Nurul Hanifah[2], Puji Wahono[3], Indra Pahala[4]**
[1,2,3,4]Universitas Negeri Jakarta
*email: [1]elitaera4@gmail.com, [2]nindyahanifah@gmail.com, [3]wahono@unj.ac.id, [3]Indrapahala@unj.ac.id*

**Info Artikel :**
Diterima :
15 Mei 2025
Disetujui :
5 Juni 2025
Dipublikasikan :
25 Juni 2025

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur efektivitas insentif fiskal pasca-pengesahan Undang-Undang Cipta Kerja *(Omnibus Law)* dalam menarik investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*/FDI) di Indonesia selama periode 2019 hingga 2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model regresi data panel, penelitian ini menganalisis hubungan antara pemberian insentif pajak dan arus masuk FDI pada berbagai sektor prioritas. Variabel kontrol yang digunakan meliputi PDRB sektoral, inflasi, nilai tukar, dan indeks kemudahan berusaha. Hasil penelitian menunjukkan bahwa insentif pajak, seperti *tax holiday* dan *super deduction*, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Selain itu, sektor dengan aktivitas ekonomi tinggi juga lebih menarik bagi investor, sedangkan ketidakstabilan makroekonomi seperti inflasi dan depresiasi nilai tukar berdampak negatif. Indeks kemudahan berusaha turut menunjukkan pengaruh positif, menegaskan pentingnya reformasi kelembagaan. Temuan ini menekankan perlunya kebijakan insentif yang selektif, berbasis performa, serta dukungan reformasi struktural dan stabilitas ekonomi untuk menciptakan ekosistem investasi yang berkelanjutan.

**Kata kunci**: Insentif Pajak, Investasi Asing Langsung, *Omnibus Law*, Data Panel, Reformasi Ekonomi

***ABSTRACT***

*This study aims to evaluate the effectiveness of fiscal incentives following the enactment of Indonesia's Job Creation Law (Omnibus Law) in attracting foreign direct investment (FDI) during the 2019 to 2024 period. Using a quantitative approach with a panel data regression model, the research analyzes the relationship between tax incentives and FDI inflows across various priority sectors. Control variables include sectoral GDP, inflation, exchange rate, and the ease of doing business index. The findings reveal that tax incentives such as tax holidays and super deductions have a positive and significant effect on FDI. Additionally, sectors with strong economic performance tend to attract more investment, while macroeconomic instability—such as inflation and exchange rate volatility—has a negative impact. The ease of doing business index also shows a positive influence, highlighting the importance of institutional reforms. These results underline the need for performance-based and targeted fiscal incentives, supported by structural reforms and macroeconomic stability to foster a sustainable and competitive investment environment.*

***Keywords****: Tax Incentives, Foreign Direct Investment, Omnibus Law, Panel Data, Economic Reform*

©2025 Elita Eradika Widianingrum, Nindya Nurul Hanifah, Puji Wahono, Indra Pahala. Diterbitkan oleh Arka Institute. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution NonCommercial 4.0 International License.
(https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

## PENDAHULUAN

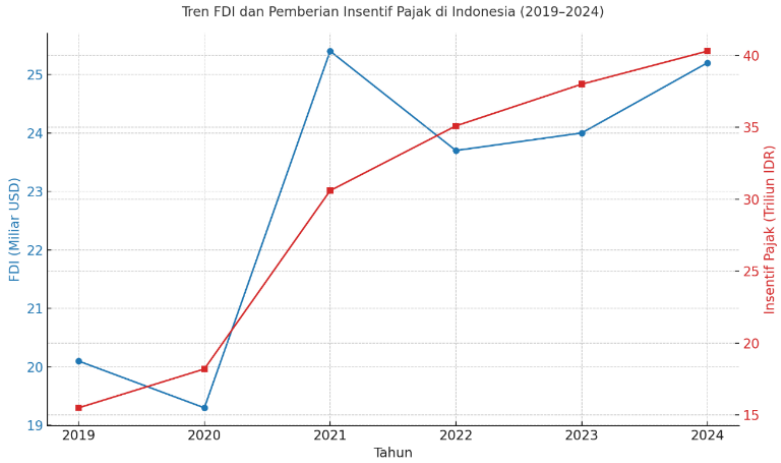
Investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment* atau FDI) telah lama dipandang sebagai salah satu motor penggerak utama pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Tidak hanya berfungsi sebagai sumber pembiayaan pembangunan, FDI juga memainkan peran strategis dalam mentransfer teknologi, membuka akses pasar global, menciptakan lapangan kerja, serta meningkatkan daya saing sektor-sektor domestic (OECD, 2020). Di tengah ketidakpastian ekonomi global dan dinamika geopolitik yang terus berubah, persaingan untuk menarik FDI menjadi semakin intensif. Negara-negara di kawasan Asia Tenggara seperti Vietnam, Malaysia, dan Filipina berlomba menawarkan kebijakan yang atraktif bagi investor global, baik berupa insentif fiskal maupun reformasi regulasi yang mendalam (OECD, 2024). Indonesia sebagai salah satu negara dengan potensi pasar dan sumber daya yang besar, tidak tinggal diam. Pemerintah telah lama mengandalkan insentif fiskal, seperti

tax holiday, tax allowance, dan pembebasan bea masuk sebagai instrumen kebijakan utama untuk menarik FDI. Namun demikian, efektivitas dari insentif-insentif tersebut telah menjadi perdebatan panjang di kalangan akademisi dan pembuat kebijakan. Sejumlah studi menunjukkan bahwa insentif fiskal memang dapat menarik investor, tetapi dampaknya sering kali bersifat sementara dan tergantung pada konteks kelembagaan dan makroekonomi suatu negara (Tambunan, 2021). Tanpa adanya kepastian hukum, infrastruktur yang memadai, dan birokrasi yang efisien, insentif fiskal dapat menjadi beban fiskal yang tidak menghasilkan imbal hasil investasi yang diharapkan.

Dalam upaya memperbaiki iklim investasi dan menyederhanakan tata kelola perizinan, Pemerintah Indonesia mengesahkan Undang - Undang (UU) Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja, yang dikenal luas sebagai Omnibus Law. Undang-undang ini membawa reformasi struktural besar-besaran, termasuk penguatan instrumen insentif fiskal melalui perluasan skema tax holiday dan super deduction tax, terutama untuk kegiatan litbang, pelatihan vokasi, dan industri hilirisasi. Selain itu, penyederhanaan perizinan melalui sistem Online Single Submission (OSS) dan pemangkasan tumpang tindih regulasi daerah menjadi pilar penting dari reformasi ini. Pemerintah berharap bahwa melalui kombinasi antara insentif fiskal dan reformasi kelembagaan, Indonesia akan lebih kompetitif sebagai tujuan investasi dibandingkan negara-negara tetangganya.

Namun demikian, hasil di lapangan menunjukkan dinamika yang lebih kompleks. Data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM, 2025) dan Direktorat Jenderal Pajak (DJP, 2025)menunjukkan bahwa meskipun terdapat peningkatan pengajuan permohonan insentif fiskal pasca-Omnibus Law, realisasi FDI tidak selalu menunjukkan pertumbuhan yang sepadan. Bahkan, sejumlah sektor prioritas seperti energi terbarukan dan teknologi digital masih mencatat realisasi investasi yang rendah meski insentif telah tersedia. Sebaliknya, sektor-sektor konvensional seperti pertambangan dan manufaktur tetap mendominasi arus masuk FDI. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mendasar: apakah insentif fiskal cukup efektif sebagai alat kebijakan untuk menarik FDI berkualitas? Ataukah terdapat faktor-faktor lain yang lebih menentukan, seperti kondisi makroekonomi, stabilitas nilai tukar, atau kualitas institusi?

Untuk menjawab pertanyaan tersebut, perlu dilakukan evaluasi empiris yang tidak hanya mengamati tren investasi secara agregat, tetapi juga menganalisis hubungan kuantitatif antara insentif fiskal dan FDI lintas sektor serta lintas waktu. Evaluasi semacam ini menjadi penting, terutama mengingat besarnya anggaran yang dikorbankan oleh negara melalui kebijakan insentif yang seharusnya mampu memberikan pengembalian berupa peningkatan kapasitas ekonomi dan transfer teknologi. Gambar berikut menyajikan tren FDI inflow dan pemberian insentif fiskal di Indonesia pada periode 2019 hingga 2024, dengan sumber data berasal dari BKPM, DJP, dan Kementerian Keuangan:




**Gambar 1. Tren FDI Inflow dan Pemberian Insentif Pajak 2019–2024**
(Sumber: BKPM, DJP, Kemenkeu, diolah penulis)

Visualisasi pada Gambar 1 menunjukkan bahwa meskipun volume insentif fiskal meningkat secara signifikan sejak 2020, terutama setelah implementasi Omnibus Law, arus masuk FDI tidak selalu mengikuti pola yang linear. Beberapa sektor yang menerima insentif besar tidak mencatat lonjakan investasi yang proporsional, yang mengindikasikan adanya jeda waktu antara kebijakan dan realisasi, atau mungkin kegagalan kebijakan dalam menarget sektor yang benar-benar responsif terhadap insentif.

Di sisi lain, data statistik juga mengungkapkan adanya konsentrasi geografis FDI di wilayah-wilayah tertentu, seperti Jawa Barat dan DKI Jakarta, sementara kawasan Indonesia bagian timur relatif tertinggal. Ini menunjukkan bahwa efektivitas insentif fiskal tidak hanya bergantung pada desain kebijakan nasional, tetapi juga pada kesiapan infrastruktur dan kualitas layanan di tingkat daerah. Selain itu, beberapa investor mungkin mempertimbangkan faktor eksternal seperti ketegangan geopolitik, preferensi global terhadap green investment, serta risiko pasar tenaga kerja, yang belum semuanya dapat diatasi oleh kebijakan fiskal konvensional.

Literatur terdahulu telah mencoba menjelaskan fenomena ini. Akbar dan Kuntadi (2023) misalnya, menunjukkan bahwa tax holiday berdampak signifikan terhadap peningkatan FDI, tetapi efeknya sangat tergantung pada jenis sektor dan jangka waktu pemberian insentif. Sementara Lestari (2022) mengkaji *Policy Conflict Framework* (PCF) memberikan pandangan yang sangat komprehensif dalam melihat sebuah konflik kebijakan yang berlangsung, dengan menggunakan PCF kita dapat memahami banyak dimensi konflik yang saling berkaitan hingga sebuah konflik bisa sampai pada eskalasi tertentu. Masalah substansi kebijakan yang mendasari konflik dalam UU Cipta Kerja (*Omnimbus Law*) ialah output yang dihasilkan kebijakan tersebut lebih banyak merugikan rakyat dan lebih menguntungkan para pengusaha. Belum ada penelitian yang secara longitudinal mengintegrasikan data lintas lembaga dengan kontrol makroekonomi untuk melihat efektivitas insentif secara komprehensif hingga 2024.

Dengan demikian, penelitian ini hadir untuk menjawab kekosongan dalam literatur dan kebijakan dengan menggabungkan data sektoral dari tahun 2019–2024 menggunakan pendekatan panel data. Variabel kontrol seperti inflasi, nilai tukar, PDRB sektoral, dan skor kemudahan berusaha turut dimasukkan agar model dapat menangkap pengaruh eksogen yang mungkin memengaruhi FDI. Harapannya, hasil studi ini tidak hanya memberikan bukti empiris yang kuat mengenai efektivitas insentif fiskal pasca-Omnibus Law, tetapi juga memberikan arahan kebijakan yang berbasis data untuk mendesain insentif yang lebih selektif, efisien, dan berbasis kinerja sektor.

Penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan kontribusi ilmiah terhadap wacana kebijakan fiskal di Indonesia, dengan menekankan bahwa insentif pajak bukanlah solusi tunggal dalam menarik investasi asing. Justru sinergi antara insentif fiskal, stabilitas makroekonomi, reformasi kelembagaan, dan penguatan kapasitas daerah merupakan prasyarat untuk menciptakan ekosistem investasi yang berkelanjutan dan inklusif. Pada akhirnya, keberhasilan menarik FDI yang berkualitas tidak hanya bergantung pada seberapa besar insentif yang diberikan, tetapi pada seberapa siap lingkungan ekonomi dan regulasi dalam menampung dan menumbuhkan investasi tersebut.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif-kausal, bertujuan untuk menguji pengaruh insentif fiskal terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia. Pendekatan yang digunakan adalah analisis data panel karena penelitian ini melibatkan kombinasi data runtut waktu (*time series*) dan data lintas sektor (*cross-section*) dari tahun 2019 hingga 2024 pada sektor-sektor prioritas penerima insentif sesuai klasifikasi BKPM dan Kemenkeu. Data yang digunakan terdiri dari:

**Tabel 1. Sumber dan Karakteristik Data**

| Variabel | Sumber Data | Keterangan |
|---|---|---|
| FDI Inflow per sektor | BKPM | Dalam juta USD per tahun |
| Insentif Pajak | DJP dan Kemenkeu | Dalam triliun rupiah per sektor/tahun |
| PDRB per sektor | BPS | Kontrol struktural (Rp miliar) |
| Inflasi | BPS | Persentase tahunan |
| Nilai tukar | Bank Indonesia | Kurs rata-rata USD/IDR |
| *Ease of Doing Business* | (World Bank, 2020) | Skor agregat |

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif-kausal, yang bertujuan untuk menguji secara empiris hubungan antara insentif fiskal dan arus masuk investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*/FDI) di Indonesia selama periode 2019 hingga 2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hipotesis secara sistematis dan objektif melalui analisis numerik berbasis data statistik.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini sepenuhnya berasal dari data sekunder yang diperoleh dari publikasi resmi pemerintah dan lembaga internasional. Data FDI per sektor diperoleh dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), sementara data insentif pajak dikumpulkan dari laporan tahunan Direktorat Jenderal Pajak (DJP) dan Kementerian Keuangan (Kemenkeu). Data pendukung lainnya, seperti Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) sektoral dan inflasi, diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), nilai tukar dari Bank Indonesia (BI), serta indeks Ease of Doing Business (EoDB) dari World Bank.

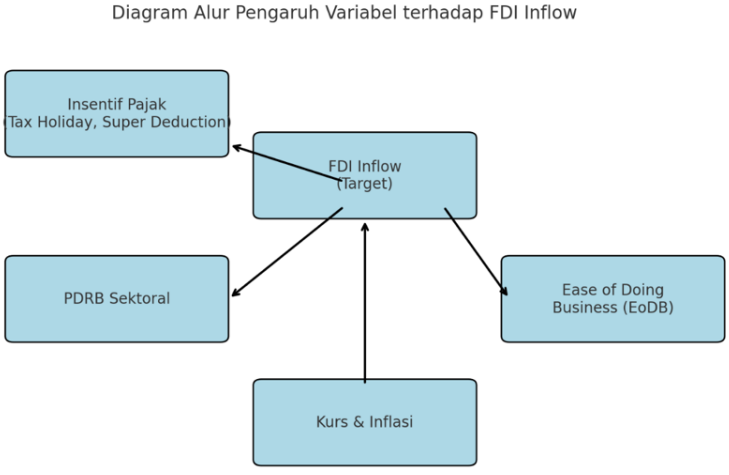
Unit analisis dalam penelitian ini adalah sektor-sektor ekonomi prioritas yang secara aktif menerima insentif fiskal, seperti sektor manufaktur, pertambangan, teknologi informasi, dan energi terbarukan. Teknik penentuan sektor dilakukan secara purposive berdasarkan ketersediaan data dan klasifikasi sektor prioritas menurut BKPM dan Kemenkeu. Penelitian ini tidak melibatkan informan atau responden secara langsung karena seluruh data bersifat kuantitatif dan terstruktur.

Instrumen penelitian berupa tabel pengkodean data panel yang menyusun data lintas sektor (*cross-section*) dan waktu (*time-series*) untuk periode 2019–2024. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan perangkat lunak STATA 17 dan EViews 12, yang telah teruji dalam pengolahan data panel dengan banyak variabel kontrol.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, dengan tahapan sebagai berikut: pertama, dilakukan uji stasioneritas panel menggunakan metode Levin-Lin-Chu dan Im-Pesaran-Shin untuk memastikan keajegan data. Kedua, pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow (untuk memilih antara *Pooled Least Squares* dan *Fixed Effect Model*) serta uji Hausman (untuk membandingkan *Fixed Effect* dan *Random Effect Model*). Ketiga, dilakukan uji asumsi klasik seperti uji heteroskedastisitas (Breusch-Pagan) dan uji autokorelasi (Wooldridge). Jika pelanggaran asumsi ditemukan, maka digunakan *robust standard errors* atau metode *Generalized Least Squares* (GLS) untuk menghindari bias dalam estimasi koefisien.

Hasil analisis ini diinterpretasikan untuk mengetahui signifikansi dan arah pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen, yakni FDI inflow per sektor. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian mampu memberikan gambaran yang valid dan reliabel mengenai efektivitas kebijakan insentif fiskal pasca-Omnibus Law dalam menarik investasi asing yang berkualitas dan berkelanjutan.

Untuk memperjelas hubungan teoritis dan kerangka pemikiran empiris yang mendasari model penelitian ini, berikut disajikan diagram alur pengaruh antar variabel. Diagram ini menggambarkan posisi FDI *Inflow* sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh sejumlah variabel bebas dan kontrol dalam kerangka evaluasi efektivitas insentif fiskal pasca-Omnibus Law.




**Gambar 2. Alur Pengaruh Variabel terhadap FDI Inflow**

Sebagaimana terlihat dalam diagram di atas, insentif pajak berfungsi sebagai variabel utama yang diasumsikan memiliki pengaruh langsung terhadap FDI Inflow. Namun, pengaruh ini juga dimoderasi oleh kondisi sektoral (PDRB), stabilitas makroekonomi (inflasi dan kurs), serta iklim institusional (*Ease of Doing Business*). Hasil analisis ini diinterpretasikan untuk mengetahui signifikansi dan arah pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen, yakni FDI *inflow* per sektor. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian mampu memberikan gambaran yang

valid dan reliabel mengenai efektivitas kebijakan insentif fiskal pasca-Omnibus Law dalam menarik investasi asing yang berkualitas dan berkelanjutan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa rerata FDI inflow sektor prioritas selama periode observasi sebesar 3.250 juta USD per tahun, dengan variasi dari 1.120 hingga 8.750 juta USD. Insentif pajak menunjukkan rata-rata 12,3 triliun IDR per sektor per tahun, dengan fluktuasi signifikan yang mencerminkan intensitas pemberian insentif selama masa transisi kebijakan pasca-Omnibus Law. Sektor manufaktur dan energi mendominasi alokasi insentif fiskal, meskipun realisasi FDI di sektor teknologi dan energi terbarukan relatif masih terbatas.

Hal ini menunjukkan bahwa besarnya insentif belum tentu menjamin tingginya FDI pada sektor tertentu. Terdapat indikasi ketidakseimbangan antara tujuan kebijakan dan respons aktual pasar. Perbedaan respons sektoral ini perlu dicermati agar alokasi fiskal yang diberikan lebih tepat sasaran dan efisien. Tabel 2 berikut menyajikan statistik deskriptif variabel utama yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (2019–2024)**

| Variabel | Mean | Min | Max | Std. Dev | Satuan |
|---|---|---|---|---|---|
| FDI Inflow | 3,250 | 1,120 | 8,750 | 1,850 | juta USD |
| Insentif Pajak | 12.3 | 4.8 | 28.1 | 6.7 | triliun IDR |
| PDRB Sektoral | 420,000 | 135,000 | 950,000 | 210,000 | miliar IDR |
| Inflasi Nasional | 3.1 | 1.6 | 5.3 | 1.1 | persen (%) |
| Kurs USD/IDR | 14,250 | 13,800 | 15,400 | 540 | IDR |
| Ease of Doing Business (EoDB) | 69.4 | 67.0 | 71.0 | 1.4 | indeks (0–100) |

Setelah dilakukan uji Chow dan Hausman, diperoleh hasil bahwa model *Fixed Effect* (FE) merupakan pendekatan terbaik untuk mengestimasi hubungan antar variabel dalam penelitian ini. Hasil estimasi model ditunjukkan pada Tabel berikut:

**Tabel 3. Hasil Estimasi Fixed Effect Model**

| Variabel | Koefisien | Std. Error | t-Statistik | Probabilitas |
|---|---|---|---|---|
| Insentif Pajak | 82.45 | 28.73 | 2.87 | 0.005 |
| PDRB Sektoral | 0.0032 | 0.0015 | 2.13 | 0.035 |
| Inflasi | -97.52 | 40.11 | -2.43 | 0.018 |
| Kurs USD/IDR | -0.48 | 0.23 | -2.09 | 0.039 |
| Ease of Doing Business | 45.87 | 18.66 | 2.46 | 0.016 |
| Konstanta | 1,450.12 | 380.10 | 3.82 | 0.000 |
| $R^2$ | 0.681 | | | |
| Prob (F-stat) | | | | 0.000 |

Hasil estimasi menunjukkan bahwa insentif pajak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI), dengan koefisien sebesar 82,45 dan tingkat signifikansi $p < 0,01$. Temuan ini mengindikasikan bahwa setiap tambahan Rp 1 triliun dalam bentuk insentif fiskal berkorelasi dengan peningkatan FDI sebesar USD 82,45 juta. Selain itu, Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) sektoral juga memberikan kontribusi positif terhadap FDI, mencerminkan bahwa daya beli sektor-sektor ekonomi di daerah turut menjadi faktor penarik bagi investor asing. Di sisi lain, variabel inflasi dan depresiasi nilai tukar menunjukkan dampak negatif terhadap FDI, yang sejalan dengan prediksi teori makroekonomi klasik bahwa ketidakstabilan harga dan mata uang dapat menghambat arus investasi asing. Terakhir, indeks Ease of Doing Business terbukti berpengaruh positif dan signifikan, menggarisbawahi pentingnya reformasi struktural non-fiskal dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif.

Hasil analisis menunjukkan bahwa insentif pajak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI, dengan koefisien sebesar 82,45. Artinya, setiap tambahan 1 triliun rupiah insentif fiskal dikaitkan dengan kenaikan FDI sekitar 82,45 juta USD. Temuan ini memperkuat asumsi bahwa instrumen fiskal memiliki daya tarik bagi investor, terutama jika diarahkan pada sektor padat modal

dan teknologi tinggi. Namun, efektivitas insentif sangat bergantung pada kualitas pelaksanaan dan konteks kelembagaan. Hal ini sejalan dengan temuan James (2013) dan Putri (2022), yang menyatakan bahwa insentif hanya berdampak optimal jika dibarengi dengan tata kelola yang transparan dan minim distorsi birokrasi.

PDRB sektoral memiliki pengaruh positif terhadap FDI, menandakan bahwa aktivitas ekonomi sektoral yang kuat merupakan salah satu daya tarik utama bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor asing lebih cenderung masuk ke sektor yang telah memiliki basis ekonomi dan infrastruktur yang mapan. Dengan demikian, insentif fiskal akan lebih efektif bila diberikan pada sektor yang telah memiliki potensi berkembang, bukan hanya sekadar mencoba mendorong sektor baru tanpa kesiapan dasar.

Inflasi dan depresiasi nilai tukar terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI. Ketidakstabilan harga dan kurs dapat menciptakan ketidakpastian biaya produksi dan repatriasi laba, sehingga mengurangi daya tarik Indonesia sebagai tujuan investasi. Temuan ini konsisten dengan teori ekonomi makro klasik dan studi Zulaikah (2024), yang menunjukkan bahwa stabilitas makro merupakan prasyarat penting bagi keberhasilan kebijakan investasi.

Variabel EoDB juga menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap FDI. Ini mengindikasikan bahwa reformasi birokrasi yang dilakukan melalui Omnibus Law, termasuk penyederhanaan izin usaha, telah mulai memberikan dampak positif terhadap persepsi investor. Namun demikian, perbaikan EoDB harus terus dilanjutkan agar dampaknya dapat berkelanjutan, terutama pada level implementasi daerah.

Sebelum menginterpretasikan hasil estimasi secara lebih jauh, dilakukan sejumlah uji untuk memastikan validitas model:

**Tabel 4. Uji Statistik dan Uji Ekonometrik**

| Uji | Statistik Uji | Probabilitas | Keputusan |
|---|---|---|---|
| Uji Stasioneritas (LLC) | -3.21 | 0.0013 | Data stasioner (level) |
| Uji Stasioneritas (IPS) | -2.87 | 0.0021 | Data stasioner (level) |
| Uji Chow | 15.12 | 0.0001 | Gunakan Fixed Effect |
| Uji Hausman | 9.45 | 0.002 | Fixed lebih baik dari Random |
| Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan) | 7.61 | 0.0065 | Heteroskedastisitas terdeteksi |
| Uji Autokorelasi (Wooldridge) | 13.22 | 0.0008 | Autokorelasi terdeteksi |

Berdasarkan hasil uji di atas, model Fixed Effect dinyatakan sebagai model terbaik karena signifikan pada uji Chow dan Hausman. Namun, terdeteksinya heteroskedastisitas dan autokorelasi mengindikasikan bahwa estimasi harus menggunakan robust standard errors atau *Generalized Least Squares* (GLS) agar menghasilkan estimasi yang tidak bias. Hal ini juga memperkuat keyakinan bahwa pemilihan model dan teknik estimasi sudah tepat serta dapat diandalkan untuk interpretasi dan pengambilan keputusan kebijakan.

Temuan empiris menunjukkan bahwa kebijakan insentif fiskal pasca-Omnibus Law terbukti efektif dalam meningkatkan FDI, namun efektivitasnya tidak bersifat otomatis**.** Kebijakan tersebut hanya berhasil jika dibarengi dengan stabilitas makroekonomi dan kualitas kelembagaan yang memadai. Selain itu, alokasi insentif fiskal perlu lebih selektif dan berbasis kinerja sektor, guna menghindari pemborosan anggaran.

Pemerintah perlu menyusun mekanisme monitoring dan evaluasi insentif berbasis output dan dampak, bukan sekadar berdasarkan permohonan. Insentif juga harus diselaraskan dengan strategi pembangunan sektoral jangka panjang, misalnya diarahkan ke sektor teknologi hijau, ekonomi digital, dan manufaktur berorientasi ekspor.

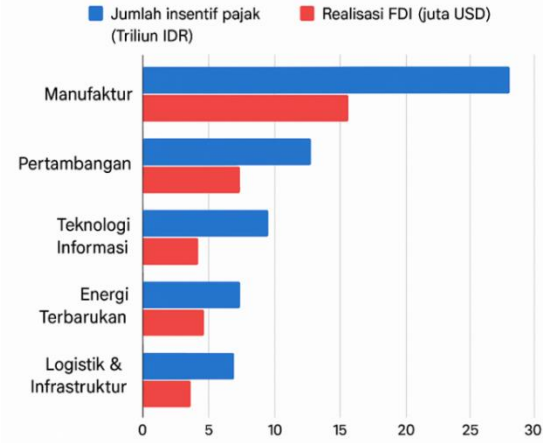
Sebagai perbandingan, negara-negara seperti Vietnam dan Brasil menerapkan model insentif fiskal berbasis performa dan disertai reformasi kelembagaan yang terukur. Vietnam mengintegrasikan pemberian insentif dengan pembangunan kawasan industri terpadu, sementara Brasil mengaitkan insentif dengan target ekspor dan penciptaan lapangan kerja. Studi oleh Stotsky (2024) pada negara-negara di Asia-Pasifik, menekankan bahwa meskipun insentif fiskal seperti *tax holidays* memiliki potensi untuk mendorong investasi, *staking evidence* menunjukkan efektivitasnya terbatas jika

digunakan secara sepihak. Pendekatan yang lebih bijak adalah memfokuskan upaya pada reformasi kelembagaan dan iklim investasi, sementara insentif disusun sebagai pelengkap, didukung oleh kerangka hukum, dan dibarengi dengan mekanisme evaluasi yang transparan**.** Untuk memperkuat pemahaman terhadap efektivitas insentif fiskal, penting membandingkan kebijakan Indonesia dengan praktik negara lain yang memiliki karakteristik serupa. Tabel berikut merangkum pendekatan kebijakan insentif fiskal yang diterapkan di India, Brasil, dan Vietnam**,** serta pelajaran yang dapat diambil oleh Indonesia:

**Tabel 5. Perbandingan Pendekatan Insentif Fiskal di Beberapa Negara Berkembang**

| Negara | Pendekatan Insentif Fiskal | Target Sektor | Mekanisme Evaluasi | Dampak terhadap FDI |
|---|---|---|---|---|
| India | Tax rebate berbasis wilayah khusus (SEZ), super deduction untuk R&D, dan reformasi pajak perusahaan | Teknologi informasi, manufaktur, farmasi | Evaluasi tahunan oleh Ministry of Commerce and Industry | Peningkatan signifikan FDI teknologi (UNCTAD,2025) |
| Brasil | Insentif fiskal terikat syarat performa (tenaga kerja, ekspor) dan berbasis wilayah industri | Energi, otomotif, pertanian | Audit berbasis output (lapangan kerja & ekspor) | Meningkatkan investasi jangka panjang sektor energi |
| Vietnam | Tax holiday bertingkat (4–9 tahun), insentif zona industri, pengurangan tarif bea masuk | Elektronik, tekstil, logistik | Integrasi kebijakan dengan FDI roadmap nasional | Vietnam menjadi top 5 penerima FDI di ASEAN (WB, 2022) |
| Indonesia | Tax holiday, tax allowance, super deduction, pasca-Omnibus Law (masih umum & luas) | Manufaktur, pertambangan (dominan), energi baru (minor) | Evaluasi sektoral terbatas, realisasi tidak merata | Respon positif tapi tidak merata (BKPM, 2023) |

Dari perbandingan tersebut, tampak bahwa negara-negara tersebut umumnya mengaitkan insentif dengan indikator performa**,** mempersempit cakupan insentif untuk sektor prioritas yang spesifik, dan memiliki sistem evaluasi berbasis dampak nyata. Hal ini menjadi catatan penting bagi Indonesia agar tidak hanya memperluas skema insentif secara administratif, tetapi juga memperkuat sistem monitoring dan penyesuaian kebijakan secara dinamis. Untuk memperjelas distribusi dampak kebijakan secara sektoral, berikut disajikan grafik perbandingan antara jumlah insentif fiskal yang diterima oleh tiap sektor dan realisasi FDI yang masuk ke sektor tersebut selama 2019–2024.




**Gambar 3. Perbandingan Insentif Pajak dan FDI Sektoral (2019–2024)**
(Sumber: Diolah dari data BKPM, DJP, Kemenkeu)

Sektor manufaktur dan pertambangan masih mendominasi insentif dan realisasi FDI. Namun sektor teknologi dan energi terbarukan (meskipun masuk kategori prioritas), belum menunjukkan respons yang proporsional. Ini menunjukkan bahwa alokasi insentif belum sepenuhnya berbasis responsivitas sektoral**,** dan mungkin memerlukan pendekatan diferensial yang mempertimbangkan readiness sektor.

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap pemahaman empiris mengenai efektivitas insentif fiskal dalam mendorong arus masuk investasi asing langsung (FDI), khususnya dalam konteks reformasi regulasi pasca-Omnibus Law di Indonesia. Temuan bahwa insentif pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI menunjukkan bahwa kebijakan fiskal dapat menjadi alat intervensi yang efektif, tetapi efektivitas tersebut tidak bersifat universal. Dampak positif ini mengindikasikan bahwa biaya fiskal yang ditanggung pemerintah melalui skema insentif dapat memberikan imbal hasil ekonomi yang setara, asalkan dikelola dengan prinsip selektivitas dan akuntabilitas.

Hasil ini konsisten dengan hipotesis awal penelitian dan sejalan dengan sejumlah studi terdahulu, seperti James (2013), yang dalam meta-analisisnya menunjukkan bahwa insentif pajak cenderung efektif di negara-negara berkembang dengan kualitas kelembagaan yang sedang meningkat. Sebagai salah satu sektor prioritas dalam program *Making Indonesia 4.0*, industri elektronika di Indonesia harus mempercepat transformasinya untuk menghadapi persaingan global yang semakin ketat di era revolusi industri 4.0. Penelitian ini menyoroti peran insentif fiskal, khususnya kebijakan Bea Masuk Ditanggung Pemerintah (BMDTP), dalam mendorong daya saing sektor ini.

Hasil analisis menunjukkan bahwa BMDTP efektif dalam mempermudah impor bahan baku dan meningkatkan daya saing industri. Kebijakan ini relatif jelas dan dipahami oleh pelaku industri, meskipun masih ditemukan ketidakkonsistenan dalam waktu pelaksanaannya. Temuan ini sejalan dengan bukti empiris di negara-negara berkembang, di mana insentif pajak cenderung lebih efektif jika diterapkan dalam konteks kualitas kelembagaan yang sedang meningkat. Dalam situasi seperti ini, insentif fiskal dapat menjadi alat kebijakan yang menarik bagi investor, terutama ketika risiko regulasi berada pada tingkat moderat. Hal ini diperkuat dengan dukungan terhadap reformasi struktural yang mendampingi penerapan insentif tersebut. Dengan demikian, implementasi BMDTP dalam industri elektronika Indonesia tidak hanya relevan secara sektoral, tetapi juga mencerminkan strategi kebijakan yang selaras dengan praktik efektif di negara-negara berkembang lain yang tengah memperkuat daya saing ekonominya melalui instrumen fiskal yang tepat sasaran (Vierke et al., 2023).

Dalam konteks Indonesia, hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan pasca-Omnibus Law telah memberikan sinyal positif kepada investor, terutama melalui penyederhanaan perizinan dan perluasan insentif untuk sektor-sektor padat modal. Namun, efektivitas kebijakan tersebut tidak terlepas dari peran variabel lain yang juga signifikan secara statistik, seperti PDRB sektoral dan indeks kemudahan berusaha (EoDB). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan stimulus fiskal, tetapi juga memperhitungkan ukuran pasar, potensi sektor, serta kemudahan dalam menjalankan operasional bisnis.

Dampak negatif dari inflasi dan fluktuasi nilai tukar terhadap FDI juga menunjukkan pentingnya menjaga stabilitas makroekonomi sebagai kondisi fundamental dalam menarik investasi asing. Investor cenderung menghindari pasar dengan risiko ketidakpastian harga dan depresiasi mata uang yang tinggi, karena akan mempengaruhi perencanaan biaya dan repatriasi keuntungan. Oleh karena itu, kebijakan insentif fiskal perlu didesain secara sinergis dengan kebijakan moneter dan pengelolaan fiskal makro untuk menciptakan ekosistem investasi yang stabil.

Temuan bahwa sektor teknologi informasi dan energi terbarukan belum merespons secara optimal terhadap insentif menunjukkan adanya hambatan struktural yang belum diselesaikan. Kemungkinan alasan dari ketidaksesuaian ini antara lain adalah masih lemahnya kesiapan infrastruktur di sektor-sektor tersebut, keterbatasan tenaga kerja terampil, serta tingginya persepsi risiko di sektor energi baru. Dengan demikian, insentif fiskal perlu dilengkapi dengan kebijakan pelengkap (complementary policies), seperti subsidi pelatihan vokasi, pembangunan kawasan industri tematik, atau insentif non-fiskal seperti jaminan tata kelola proyek.

Penjelasan alternatif terhadap hasil ini juga patut dipertimbangkan. Meskipun insentif fiskal menunjukkan korelasi positif terhadap FDI, tidak menutup kemungkinan bahwa sebagian dari investasi tersebut bersifat "*footloose*" atau jangka pendek, yang hanya memanfaatkan insentif tanpa komitmen jangka panjang. Selain itu, terdapat risiko bahwa insentif fiskal hanya mengalihkan investasi dari satu

sektor ke sektor lain dalam satu negara (intra-national investment shift), tanpa menciptakan tambahan investasi secara neto. Oleh karena itu, studi lanjutan perlu mengadopsi pendekatan evaluasi dampak jangka panjang dan bersifat sektoral mikro (*firm-level analysis*) untuk membedakan antara FDI yang bersifat substansial dan FDI yang bersifat arbitrase insentif.

Temuan dalam penelitian ini juga memberikan beberapa implikasi kebijakan yang signifikan. Pertama, insentif fiskal sebaiknya tidak diberikan secara luas dan seragam, melainkan berbasis kinerja sektoral dan indikator dampak ekonomi. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan mekanisme *results-based incentive*, di mana investor hanya memperoleh insentif setelah memenuhi kriteria tertentu, seperti penciptaan lapangan kerja, transfer teknologi, atau kontribusi terhadap ekspor. Kedua, pemerintah perlu meningkatkan transparansi dan keterbukaan data realisasi insentif dan dampaknya, guna mendorong akuntabilitas fiskal. Ketiga, reformasi struktural yang menopang implementasi insentif (terutama di level daerah) harus terus dilanjutkan agar insentif tidak kehilangan efektivitas karena hambatan birokrasi di lapangan.

Dari perspektif akademik, hasil penelitian ini membuka ruang bagi studi lanjutan yang lebih mendalam. Salah satu arah penting adalah eksplorasi interaksi antara jenis insentif fiskal (misal: tax holiday, tax allowance, super deduction) dengan karakteristik sektor industri dan perilaku perusahaan. Selain itu, penggunaan data mikro perusahaan atau data FDI berbasis proyek dapat memberikan pemahaman yang lebih granular terhadap efektivitas insentif. Studi komparatif antarnegara di kawasan ASEAN juga penting dilakukan untuk menilai posisi daya saing fiskal Indonesia di tingkat regional.

Secara keseluruhan, diskusi ini menegaskan bahwa meskipun insentif fiskal memiliki pengaruh positif terhadap FDI, efektivitasnya sangat tergantung pada konteks implementasi, struktur sektor, dan sinergi dengan reformasi kelembagaan. Oleh karena itu, insentif bukanlah solusi tunggal, melainkan salah satu bagian dari kerangka kebijakan ekonomi yang lebih besar dan berorientasi jangka panjang.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa insentif fiskal pasca-Omnibus Law memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk investasi asing langsung (FDI) di Indonesia. Temuan ini menegaskan bahwa kebijakan seperti tax holiday dan super deduction dapat berfungsi sebagai alat yang efektif dalam menarik investasi, terutama pada sektor padat modal yang telah memiliki infrastruktur dan basis ekonomi yang kuat. Di samping itu, stabilitas makroekonomi dan kemudahan berusaha juga terbukti menjadi faktor penentu yang tidak kalah penting dalam mendukung efektivitas insentif fiskal. Sebaliknya, inflasi dan volatilitas nilai tukar justru menjadi hambatan bagi investor asing.

Implikasi dari temuan ini adalah bahwa pemerintah perlu menyusun kebijakan insentif yang lebih selektif dan berbasis performa sektoral, serta terus memperkuat reformasi struktural dan menjaga stabilitas ekonomi. Pemberian insentif sebaiknya disertai dengan mekanisme evaluasi yang mengukur dampak riil terhadap penciptaan lapangan kerja, peningkatan ekspor, atau transfer teknologi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan data mikro berbasis perusahaan atau proyek FDI secara individual, serta mengeksplorasi efektivitas jenis-jenis insentif tertentu agar kebijakan fiskal dapat dirancang secara lebih presisi dan akuntabel.

## DAFTAR PUSTAKA

Akbar, S. R., & Kuntadi, C. (2023). Pengaruh Tax Holiday, Tax Allowance dan Inflasi terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, *3*(4), 4741–4750. https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/3465

Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). (2025). *Statistik Realisasi Investasi Indonesia*. https://www.bkpm.go.id/id/info/realisasi-investasi

Direktorat Jenderal Pajak. (n.d.). *Laporan Tahunan Direktorat Jenderal Pajak*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Retrieved June 26, 2025, from https://www.pajak.go.id/id/tahunan-page

James, S. (2013). Effectiveness of Tax and Non-Tax Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications. *Social Science Research Network (SSRN)*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2401905

Lestari, R. D. (2022). Analisis Konflik Kebijakan Undang-Undang Cipta Kerja – Policy Conflict Framework (PCF). *Jurnal Paradigma: Jurnal Multidisipliner Mahasiswa Pascasarjana Indonesia*, *3*(2). https://doi.org/https://doi.org/10.22146/jpmmpi.v3i2.66021

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2024). *OECD Investment Policy Reviews: Morocco 2024*. https://doi.org/10.1787/bc0c1f25-en

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2020). *Reviews of Foreign Direct Investment*. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). https://doi.org/10.1787/20743734

Putri, R. H. (2022). Pengaruh Kebijakan Subsidi, Foreign Direct Investment (FDI) dan Tata Kelola Pemerintahan terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Negara – Negara di Asean). *REVENUE: Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, *3*(1), 129–144. https://doi.org/10.24042/revenue.v3i1.11621

Stotsky, J. (2024). Tax Incentives and Investment. *ADB : The Governance Brief*, *54*. https://doi.org/10.22617/BRF240006

Tambunan, M. R. U. D. (2021). Suatu Catatan Atas Tantangan Implementasi Insentif Fiskal Di Kawasan Ekonomi Di Indonesia. *Inovasi : Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, *17*(3), 578–592. https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jinv.v17i3.10032

UN Trade and Development (UNCTAD). (2025). *World Investment Report 2025*. https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025

Undang - Undang (UU) Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja (2020). https://peraturan.bpk.go.id/Details/149750/uu-no-11-tahun-2020

Vierke, I. M. L., Budhi, D., Sanusi, A., & Ahmar, S. (2023). Analysis of Fiscal Incentive Policies in The Electronic Industries Using Regulatory Impact Analysis (RIA). *Journal of Scientific Research, Education, and Technology (JSRET)*, *2*(1). https://doi.org/10.58526/jsret.v2i1.78

World Bank. (2020). *Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies*. World Bank Group. https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1440-2

Zulaikah. (2024). Peran Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro. *JOURNAL OF MANDALIKA LITERATURE*, *6*(1). https://doi.org/https://doi.org/10.36312/jml.v6i1.3900