**DAMPAK TARIF PAJAK PENGHASILAN BADAN DAN KEBIJAKAN *TAX HOLIDAY* TERHADAP INVESTASI ASING LANGSUNG DI INDONESIA**

**Nunung Nuryani1), Zhafirah Lavinia2)**

**1,2Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta**

***ABSTRACT***

*Foreign investment has an important influence on a country's economy, it is also considered to be more resilient to crises because investors generally have a long-term perspective when investing in a country. However, the economic crisis in Indonesia caused the inflow of foreign direct investment to experience a drastic decline which led to a slowdown in economic growth in Indonesia. To increase interest in foreign investment in Indonesia again, it is necessary to have an incentive policy in order to attract foreign investors. Therefore, this study aims to examine whether the corporate income tax rate set by the government and the tax holiday policy determine foreign direct investment.*

*Based on purposive sampling, a sample of 38 foreign direct investment inflows from 1981-2018 was obtained. The results show that the corporate income tax rate has a significant negative effect on foreign direct investment, but the tax holiday is not proven to have an effect on foreign direct investment. The results of this study indicate that in determining tax rules and policies, especially corporate income tax rates, it is necessary to consider the interests of foreign investors in order to attract more foreign direct investment to Indonesia.*

*Keywords: Foreign Direct Investment, Tax Rate, Tax Holiday*

***ABSTRAK***

*Investasi asing memiliki pengaruh penting dalam perekonomian suatu negara, juga dianggap lebih tangguh terhadap krisis karena para investor umumnya memiliki perspektif jangka panjang ketika berinvestasi di suatu negara. Namun, krisis ekonomi di Indonesia pada tahun 1998 dan 2008 menyebabkan arus masuk investasi asing langsung mengalami penurunan drastis yang menyebabkan perlambatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Untuk kembali meningkatkan minat investasi asing di Indonesia, perlu adanya suatu kebijakan insentif agar menarik minat investor asing. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah tarif pajak pengasilan badan yang ditetapkan pemerintah dan kebijakan tax holiday menentukan investasi asing langsung.*

*Berdasarkan purposive sampling diperoleh sampel arus masuk investasi asing langsung tahun 1981-2018 sebanyak 38 sampel. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif signifikan terhadap investasi asing langsung, namun tax holiday tidak terbukti berpengaruh terhadap investasi asing langsung. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam penentuang aturan dan kebijakan pajak terutama tarif pajak penghasilan badan perlu untuk mempertimbangkan minat investor asing agar dapat lebih menarik investasi asing langsung ke Indonesia.*

*Kata kunci: Investasi Langsung Asing, Tarif Pajak Penghasilan Badan, Tax Holiday.*

**PENDAHULUAN**

**Latar Belakang Masalah**

Investasi memiliki peran penting dalam peningkatan pertumbuhan perekonomian suatu negara. *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 2012) menunjukkan bahwa dari banyaknya sumber investasi, investasi domestik masih mewakili mayoritas total investasi di negara berkembang, sedangkan peran investasi asing langsung (*foreign direct investment*) hanya sebagai pelengkap. Padahal, investasi asing langsung dapat memainkan peran yang berbeda dan berpengaruh penting dalam mempromosikan pertumbuhan dan pembangunan berkelanjutan, meningkatkan daya saing negara, menghasilkan lapangan kerja, dan mengurangi kesenjangan sosial dan pendapatan masyarakatnya. Selain itu, investasi asing langsung dianggap lebih tangguh terhadap krisis, karena investor umumnya memiliki perspektif jangka panjang ketika berinvestasi di suatu negara dan memiliki sifat pembagian risiko antara negara penerima dan investor. Oleh karena itu, investasi asing langsung memberikan stimulus yang lebih kuat untuk pertumbuhan ekonomi daripada jenis aliran modal lainnya. Nilai tambah lain dari investasi asing langsung adalah tidak hanya berupa aliran modal, tetapi juga menawarkan akses ke teknologi baru dan keterampilan manajerial (Fahmi, 2012).

Berkaitan dengan krisis ekonomi yang di alami Indonesia, krisis yang terjadi pada tahun 1998 menyebabkan arus masuk investasi asing langsung mengalami penurunan drastis sampai dengan mencapai angka minus $4,550 juta pada tahun 2000. Sedangkan, arus masuk investasi asing langsung setelah terjadinya krisis pada tahun 2008 mengalami peningkatan dan mencapai titik puncak pada tahun 2014 yaitu sebesar $ 25,121 juta, namun arus masuk investasi asing langsung pada tahun berikutnya sampai dengan tahun 2018 cenderung menurun sampai dengan $ 20,008 juta (WorldBank, 2019). Penurunan arus masuk investasi asing langsung ini tentunya akan memperlambat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Oleh sebab itu, perlu adanya kebijakan insentif untuk menarik minat investor asing ke Indonesia yaitu dengan memberikan kepastian hukum, kemudahan perijinan, serta kebijakan ekonomi yang efektif dan pro pertumbuhan. Salah satu kebijakan insentif yang penting adalah berkaitan dengan kebijakan perpajakan, yaitu pengurangan tarif pajak penghasilan badan dan *tax holiday*.

Persaingan pajak antar negara telah meningkat dari hari ke hari dengan tujuan menarik investasi dan meningkatkan aliran masuk investasi asing langsung. Untuk menarik aliran masuk investasi asing langsung, negara-negara menerapkan beberapa peraturan termasuk pengurangan tarif pajak(Abdioglu, 2016).Beberapa hasil penelitian (Abdioglu, 2016; Kassahun 2015; San et al 2012; Fahmi, 2012) menemukan bahwatarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif signifikan terhadap arus masuk investasi asing langsung, berarti investor asing tertarik untuk berinvestasi di negara yang memiliki tarif pajak yang lebih rendah. Namun, penelitian Etim (2019) tidak berhasil menemukan adanya pengaruh tarif pajak penghasilan badan terhadap arus masuk investasi asing langsung. Selain itu, kebijakan *tax holiday* dalam PMK Nomor 150/2018 mengatur tentang kemudahan fasilitas pengurangan pajak penghasilan badan. Dalam perubahan peraturan baru ini, pemerintah memberikan fasilitas pengurangan pajak 50% dan 100% kepada jumlah pajak penghasilan badan yang terutang untuk penanaman modal baru dan wajib pajak yang ingin memperluas usahanya dengan nilai minimum Rp 100 Milyar dan Rp 500 Milyar berdasar pada jangka waktu pemberian pengurangan pajak penghasilan yang telah ditetapkan. Beberapa penelitian (Kassahun,2015; Cleeve, 2008) menemukan bahwa *tax holiday* berpengaruh positif signifikan , dimana tarif pajak yang lebih rendah akan meningkatkan laba setelah pajak bagi investor. Namun, penelitian Fahmi (2012) tidak menemukan adanya pengaruh *tax holiday* terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

Di era Orde Baru di Indonesia, investasi dalam bentuk investasi asing langsung adalah faktor pendorong penting dalam mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan mempertahankan pembangunan berkelanjutan. Apalagi kehadiran investasi asing langsung di Indonesia, khususnya di industri manufaktur menjadi sumber pengembangan teknologi, pertumbuhan ekspor dan penyerapan tenaga kerja. Industri manufaktur atau pengolahan adalah satu-satunya sektor ekonomi yang telah menghasilkan nilai tambah terbesar dan kontributor terbesar terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) Indonesia (dalam Fahmi, 2012). Beberapa hasil penelitian (Abdioglu, 2016; Van Parys 2010; Cleeve, 2008) menemukan bahwa PDB berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung, dimana adanya peluang untuk tumbuh yang lebih baik di ekonomi yang tumbuh dengan cepat.

Tingkat inflasi yang rendah dianggap sebagai tanda stabilitas ekonomi internal di negara “*host country*” dan akan meningkatkan pengembalian investasi asing langsung. Tingkat inflasi yang rendah di suatu negara mendorong investasi asing langsung di mana ketika tingkat inflasi rendah, tingkat bunga nominal menurun dan akibatnya biaya modal menjadi rendah. Selanjutnya, ketersediaan modal dengan suku bunga pinjaman murah memungkinkan investor asing tidak hanya untuk mencari mitra yang lebih baik di negara “*host country*” dengan investasi domestik yang cukup untuk menambah tetapi juga akan memaksimalkan pengembalian investasinya (Alshamsi et al, 2015). Beberapa penelitian (Kassahun, 2015; Fahmi, 2012; Klemm, 2011) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung, dimana stabilitas makro ekonomi merupakan faktor penting dalam arus masuk investasi asing langsung. Sedangkan, penelitian Abdioglu (2016) tidak berhasil menemukan adanya pengaruh inflasi terhadap investasi asing langsung.

Selain itu, keterbukaan perdagangan yang mengacu pada tingkat di mana suatu negara atau perekonomian melakukan perdagangan internasional dengan negara lain merupakan satu hal yang menarik minat investor. Ketika perekonomian terbuka, maka akan menimbulkan peluang pasar yang lebih besar. Dari perspektif pengembangan keuangan, keterbukaan perdagangan berarti kemampuan suatu perekonomian untuk mendapatkan dana dari perekonomian lain, dan kemauan untuk menginvestasikan kelebihan dana ke negara lain (dalam Kassahun, 2015). Beberapa penelitian terdahulu (Fahmi, 2012; Cleeve, 2008) menemukan bahwa keterbukaan perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung, dimana kebijakan pasar terbuka dari suatu pemerintah mendorong perdagangan internasional dalam bentuk ekspor dan impor. Sedangkan penelitian lainnya (Abdioglu, 2016; Van Parys, 2010) menemukan bahwa keterbukaan perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap investasi asing langsung.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini memfokuskan pada masalah “Apakah tarif pajak penghasilan badan dan kebijakan *tax holiday* berpengaruhterhadap investasi asing langsung?”. Sebagai tambahan, penelitian ini juga menguji pemgaruh faktor-faktor lainnya (yaitu produk domestik bruto, tingkat inflasi, dan keterbukaan perdagangan) terhadap investasi asing langsung.

**Pengembangan Hipotesis**

Teori persaingan pajak pertama kali diperkenalkan oleh Charles Tieobout tahun 1956 (dalam Pinto, 2002) yang mendefinisikan persaingan pajak sebagai hal yang diinginkan dan tidak boleh dibatasi dengan cara apa pun karena individu memilih lokasi yang paling cocok untuk mereka berdasarkan evaluasi subjektif tentang keseimbangan antara beban pajak dan layanan publik yang ditawarkan. Secara umum, persaingan pajak disebut sebagai penurunan beban pajak untuk meningkatkan ekonomi dan kesejahteraan suatu negara dengan meningkatkan daya saing bisnis domestik dan/atau menarik investasi asing.

Untuk mengetahui apakah terdapat persaingan pajak adalah dengan melihat kebijakan perpajakan yang diambil oleh suatu negara (sering kali merupakan negara dengan tarif pajak terendah) yang memungkinkan negara untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dalam menjual produk dan layanannya. Persaingan pajak dapat menyebabkan eksternalitas fiskal karena kebijakan fiskal yang diambil oleh satu negara dapat mempengaruhi kesejahteraan negara lain. Asumsinya adalah bahwa setiap kebijakan fiskal yang diambil semata-mata berdasarkan perlindungan kepentingannya dan mengabaikan dampaknya terhadap tempat tinggal negara lain. Implikasi persaingan pajak tidak dapat dihindari di ekonomi terbuka seperti Uni Eropa dan ASEAN, sehingga persaingan pajak dapat dipandang sebagai “proses pengambilan keputusan dalam hal pajak yang dilakukan oleh pemerintah dengan pertimbangan rasional sebagai tanggapan terhadap kebijakan perpajakan pemerintah asing dalam memperbaiki ekonomi, bisnis, dan investasi di negaranya (Steichen, 2002).

Dalam teori persaingan pajak, untuk menarik investasi asing langsung yang lebih besar; pajak penghasilan badan harus lebih rendah dari negara tetangga. Literatur teoritis standar tentang persaingan pajak meramalkan bahwa mobilitas modal yang lebih tinggi dapat menyebabkan penurunan beban pajak atas investasi karena ada pengurangan tarif pajak atas investasi. Kondisi ini berarti bahwa pemerintah dalam menentukan tarif pajak untuk investasi menganggap bahwa arus masuk modal menyebabkan arus keluar modal di suatu negara. Untuk menarik arus masuk modal, setiap negara memilih untuk melakukan pemotongan pajak. Oleh karena itu, dengan adanya kebijakan insentif pajak berupa pengurangan tarif pajak penghasilan badan dapat menarik lebih banyak investasi asing. Hal tersebut didukung oleh beberapa hasil penelitian terdahulu (Abdioglu, 2016; Kassahun 2015; Klemm and Van Parys, 2011; Saidu, 2015) yang menemukan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif signifikan terhadap investasi asing langsung.

H1 : Tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung

Berkaitan dengan teori persaingan pajak, paradigma ekletik (eclectic paradigm) dalam teori investasi asing langsung (foreign direct investment) menjelaskan bahwa ketika negara tuan rumah dapat menawarkan keunggulan spesifik kepada investor asing berupa fasilitas insentif perpajakan yang menarik, biaya tenaga kerja yang rendah, produktivitas tenaga kerja dan kualitas infrastruktur yang tinggi akan meningkatkan minat investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut. Selain itu, fasilitas insentif pajak berupa *tax holiday* akan menarik minat investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut. Hasil penelitian terdahulu (Cleeve, 2008; Kassahun, 2015; dan Klemm and Van Parys, 2011) menemukan bahwa *tax holiday* berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung.

H2 : *Tax holiday* berpengaruh positif terhadap investasi asing langsung

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini memfokuskan pada jumlah arus masuk investasi asing langsung di Indonesia tahun 1981 sampai dengan 2018 untuk menguji pengaruh tarif pajak penghasilan badan dan *tax holiday* terhadap investasi asing langsung. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis dokumen dengan teknik observasi. Data yang digunakan sepenuhnya merupakan data sekunder, yaitu data arus masuk investasi asing langsung, produk domestik bruto, inflasi, dan keterbukaan perdagangan yang digunakan diperoleh dari *World Bank*, serta tarif pajak penghasilan badan dan ketentuan *tax* holiday diperoleh dari *taxfoundation.org.* Dengan menggunakan *non probability sampling*, yaitu *purposive sampling*, diperoleh 38 sampel arus masuk investasi asing langsung selama periode 1981 sampai dengan 2018.

Untuk menguji hipotesis tentang pengaruh tarif pajak penghasilan badan dan *tax holiday* terhadap investasi asing langsung digunakan analisis regresi sebagai berikut

**FDI = ß₀ + ß₁Rate + ß₂Holiday(Dummy) + ɛ**

Dimana

FDI = Arus masuk investasi asing langsung, yaitu arus masuk investasi baru – disinvestasi*)* / Produk Domestik Bruto (dalam US $)

Rate = Tarif pajak penghasilan badan berdasarkan undang-undang perpajakan

Holiday = Variabel *dummy*, nilai 0 jika tidak ada ketentuan *tax holiday* dan nilai 1 jika ada ketentuan *tax holiday*

ɛ = standar error

Sebagai analisis tambahan, faktor-faktor lainnya (pertumbuhan produk domestik bruto, inflasi dan keterbukaan perdagangan) yang berpengaruh terhadap arus investasi asing langsung ditambahkan dalam analisis regresi di atas sebagai berikut:

**FDI = ß₀ + ß₁GDP Growth + ß₂Inflation + ß₃Openness + ß₄Rate + ß₅Holiday(Dummy) + ɛ**

Dimana

*GDP Growth* = Pertumbuhan produk domestik bruto

*Inflation* = Tingkat inflasi (indeks harga konsumen)

*Openness* = Keterbukaan perdagangan (Ekspor + Impor) / PDB

**HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Berikut diuraikan hasil analisis dan pembahasan hasil penilitian.

**Analisis data penelitian**

Hasil analisis data investasi asing langsung (FDI) dan tarif pajak badan digambarkan dalam diagram berikut.

Gambar 1

Grafik FDI dan Tarif Pajak Penghasilan Badan

Dari gambar tersebut diatas memperlihatkan tarif pajak penghasilan badan tertinggi adalah 45% selama tahun 1981-1983, kemudian berkurang menjadi 35% selama 1984-1994, dan berkurang lagi menjadi 30% selama 1995-2008. Semenjak itu, tarif pajak penghasilan tersebut akhirnya menjadi 25% sampai sekarang. Pengurangan tarif pajak tersebut telah menghasilkan bertambahnya arus masuk investasi asing langsung ke Indonesia. Untuk kebijakan atau aturan tentang *tax* holiday, Indonesia belum menerapkannya secara konsisten. Diketahui bahwa aturan atau kententuan tentang *tax holiday* baru ada mulai tahun 1996, namun aturan tersebut menghilang atau tidak diketahui lagi mulai tahun 2000-2006 dan muncul lagi di tahun 2007. Berkaitan dengan faktor-faktor lainnya, yaitu tingkat pertumbuhan produk domestik bruto (GDP), tingkat inflasi dan keterbukaan perdagangan (openness) disajikan dalam grafik berikut.

Gambar 2

Grafik GDP, Inflasi dan Keterbukaan Perdagangan

Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 1998, dimana pada saat itu terjadi krisis ekonomi yang dimulai dari krisis di Thailand dan merembet ke negara-negara tetangga, termasuk Indonesia. Data Badan Pusat Statistik juga menunjukkan bahwa perekonomian yang masih mencatat pertumbuhan positif 3,4 persen pada kuartal ketiga 1997 berubah menjadi nol persen di kuartal terakhir 1997. Angkanya terus menciut tajam menjadi kontraksi sebesar 7,9 persen pada kuartal I/1998, kontraksi 16,5 persen kuartal II/1998, dan terus terkontraksi 17,9 persen kuartal III/1998. Demikian pula laju inflasi hingga Agustus 1998 sudah mencapai 54,54 persen, dengan angka inflasi Februari mencapai 12,67 persen. Di sisi lain, sektor ekspor yang diharapkan bisa menjadi penyelamat di tengah krisis, ternyata sama terpuruknya alias tak mampu memanfaatkan momentum depresiasi rupiah. Terpuruknya dunia bisnis akibat beban utang menyebabkan ketergantungan yang besar pada komponen impor, kesulitan *trade financing*, dan persaingan ketat di pasar global. Selama periode Januari-Juni 1998, ekspor migas anjlok sekitar 34,1 persen dibandingkan periode sama 1997, sementara ekspor nonmigas hanya tumbuh 5,36 persen ([https://news.detik.com/memori-krisis-moneter-19971998](https://news.detik.com/kolom/d-4032343/memori-krisis-moneter-19971998)).

Setelah krisis moneter 1998 berakhir, pemerintah-pemerintah Indonesia berikutnya telah membuat langkah-langkah keuangan yang bijak untuk memastikan agar krisis serupa tidak terjadi kembali. Pengawasan terhadap likuiditas sektor perbankan sekarang menjadi lebih ketat dan transparan, 'uang panas' ('hot money') ditangani secara lebih hati-hati (misalnya dengan membatasi utang jangka pendek), dan [rasio utang pemerintah terhadap PDB](https://www.indonesia-investments.com/id/keuangan/angka-ekonomi-makro/hutang-pemerintah/item283) lebih rendah (sekitar 25 persen dan menunjukkan tren menurun) dibandingkan kebanyakan negara-negara ekonomi maju. Pada saat krisis tahun 2008 melanda, Indonesia terkena kembali arus keluar kapital yang besar namun mampu menjamin ekonomi yang stabil karena fundamental ekonomi yang baik. Bahkan selama krisis 2008-2009 Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang kuat dengan pertumbuhan PDB sebesar 4.6 persen terutama didukung oleh konsumsi domestik (<https://www.indonesia-investments.com/>). Berikut disajikan data penelitian secara statistik deskriptif selama tahun 1981-2018

Tabel 1

Statistik Deskriptif

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean  | Std. Deviasi |
| FDI (dalam jutaan) | 38 |  -4.550 |  25.121  | 5.875  |  8.359  |
| Rate | 38 | 0,25 | 0,45 | 0,3139 | 0,05465 |
| Holiday | 38 | 0 | 1 | 0,29 | 0,46 |
| GDP | 38 | -0,13127 | 0,0822 | 0,0502957 | 0,03404988 |
| Inflation | 38 | 0,03198 | 0,58451 | 0,0928243 | 0,08869733 |
| Openness | 38 | 0,37421 | 0,96186 | 0,5327971 | 0,1042934 |
| Keterangan: FDI = Arus masuk investasi asing langsung; Rate = Tarif pajak penghasilan badan; Holiday = Tax Holiday (dummy); GDP = Produk Domestik Bruto; Inflation= Inflasi (indeks harga konsumen); Openness = Keterbukaan Perdagangan |

**Hasil Uji Hipotesis**

Hasil uji hipotesis penelitian disajikan pada tabel 2 berikut.

Tabel 2

Ringkasan Hasil Analisis Regresi Model 1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | Prediksi Arah | Koefisien Regresi | t | Sig |
| Rate |  - | -0,607 | -4,1728 | 0,000 |
| Holiday |  + | 0,101 | 0,693 | 0,493 |
| Sig. F | 0,000 |
| R.Square | 0,438 |
| Adj. R. Square | 0,406 |
| Dependen Variabel : FDI = Arus masuk investasi asing langsung |

Pada Tabel 2 dapat dilihat nilai sig. uji F (0,000) menunjukkan bahwa variabel tarif pajak penghasilan badan dan *tax holiday* dapat menjelaskan arus masuk investasi asing langsung sebesar 43,8 % (nilai *R square*), dan sisanya 40,6 % dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya. Berdasarkan uji t, variabel tarif pajak penghasilan badan memiliki nilai sig t lebih kecil dari α (0,05) dengan koefisien beta negatif yaitu -0607, yang menunjukkan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif signifikan terhadap arus masuk investasi asing langsung. Variabel *tax holiday*, memiliki nilai t sig lebih besar dari α (0,05) yang menunjukkan bahwa *tax holiday*  terhadap arus masuk investasi asing langsung tidak terbukti mempengaruhi arus masuk investasi asing langsung. Faktor-faktor lain (GDP, inflasi dan keterbukaan perdagangan) yang juga berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung ditambahkan sebagai variabel kontrol. Dengan menggunakan variabel kontrol, hasil analisis regresi disajikan sebagai berikut.

Tabel 3

Ringkasan Hasil Analisis Regresi Model 2

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | Prediksi Arah | Koefisien Regresi | t | Sig |
| Rate |  - | -0,604 | -4,278 | 0,000 |
| Holiday |  + | 0,102 | 0,717 | 0,478 |
| GDP |  +/- | 0,122 | 0,514 | 0,611 |
| Inflation |  +/- | 0,237 | 0,824 | 0,416 |
| Openness |  +/- | -0,46 | -2,44 | 0,020 |
| Sig. F | 0,000 |
| R.Square | 0,574 |
| Adj. R. Square | 0,507 |
| Dependen Variabel : FDI = Arus masuk investasi asing langsung |

Pada Tabel 3 yaitu pengujian untuk model 2 (dengan variabel kontrol) dapat dilihat bahwa nilai sig. uji F (0,000) menunjukkan tarif pajak penghasilan badan, *tax holiday*, produk domestik bruto, inflasi, dan keterbukaan perdagangan dapat menjelaskan perubahan arus masuk investasi asing langsung sebesar 57,4 % (nilai R square). Berdasarkan uji t, konsisten dengan hasil pengujian pada model 1, menunjukkan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif signifikan arus masuk investasi asing langsung, sedangkan *tax holiday* tidak terbukti mempengaruhi arus masuk investasi asing langsung. Untuk variabel kontrol, hanya keterbukaan perdagangan (yaitu ekspor dan impor) yang berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung.

**Pembahasan Hasil Penelitian**

Hasil uji membuktikan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tarif pajak penghasilan badan semakin rendah arus masuk investasi asing langsung. Hasil ini sesuai dengan teori persaingan pajak, dimana penetapan tarif pajak yang lebih rendah di suatu negara dibandingkan negara tetangga dapat menarik investasi asing langsung. Literatur teoritis standar tentang persaingan pajak meramalkan bahwa mobilitas modal yang lebih tinggi dapat menyebabkan penurunan beban pajak atas investasi karena ada pengurangan tarif pajak atas investasi. Kondisi ini berarti bahwa pemerintah dalam menentukan tarif pajak untuk investasi menganggap bahwa arus masuk modal menyebabkan arus keluar modal di suatu negara. Untuk menarik arus masuk modal, setiap negara memilih untuk melakukan pemotongan pajak. Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang diajukan dan mendukung hasil penelitian terdahulu (Abdioglu, 2016; Kassahun. 2015; Klemm and Van Parys, 2011; Saidu, 2015) yang membuktikan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung.

Berdasarkan hasil pengujian, tidak terdapat cukup bukti bahwa *tax holiday* berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung. Hasil ini tidak konsisten dengan hipotesis penelitian yang digunakan dan penelitian terdahulu (Cleeve, 2008; Kassahun, 2015; dan Klemm and Van Parys, 2011) menemukan bahwa *tax holiday* berpengaruh positif terhadap investasi asing langsung. Hal ini juga tidak mendukung hipotesis lokasi dalam teori ekletik yang menyatakan bahwa negara yang memiliki keunggulan spesifik dengan memberikan fasilitas insentif pajak berupa *tax holiday* dapat menarik minat investor asing untuk berinvestasi di negaranya. Artinya, pemberian fasilitas insentif pajak (*tax holiday)* hanya akan semakin kuat korelasinya jika terdapat perbaikan iklim usaha yang sifatnya mendasar seperti infrastruktur, tata kelola pemerintahan, tingginya kestabilan politik dan ekonomi, dan sebagainya. Selain itu diperlukan adanya beberapa perbaikan dalam kebijakan *tax holiday* yang dapat memberikan aturan sejelas mungkin dan mudah dipahami oleh berbagai pihak sehingga mengurangi adanya ketidakpastian. Hasil ini konsisten dengan hasil beberapa penelitian terdahulu (Etim, 2019 ; Fahmi, 2012) yang tidak berhasil menemukan cukup bukti bahwa *tax holiday* berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung. Sebagai tambahan, berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa hanya keterbukaan perdagangan (ekspor dan impor) yang berpengaruh signifikan terhadap arus kas masuk investasi asing langsung, sedangkan produk domestik bruto dan tingkat inflasi yang rata-ratanya 9% per tahun tidak terbukti berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung.

**KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang diuraikan di atas, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif terhadap arus masuk investasi asing langsung, sedangkan kebijakan *tax holiday* tidak terbukti berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung. Selain itu, keterbukaan perdagangan (ekspor dan impor) berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung, sedangkan produk domestik bruto dan tingkat inflasi tidak terbukti berpengaruh.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa dalam penetapan aturan-aturan dan kebijakan-kebijakan untuk meningkatkan investasi asing langsung perlu pertimbangan yang lebih ditekankan pada kebijakan perpajakan. Selain itu, mungkin diperlukan juga suatu kebijakan ekspor dan impor yang lebih baik guna meningkatkan minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Penelitian ini hanya memfokuskan pada arus masuk investasi asing yang diukur dengan besarnya arus masuk investasi baru dikurangi disinvestasi, sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan pengukuran lainnya, misalnya arus masuk investasi saham langsung asing (FDI *Stock Inflow*). Selain itu, penelitian ini hanya mengamati pengaruh tarif pajak penghasilan badan dan kebijakan *tax holiday*, maka disarankan untuk memasukkan kebijakan perpajakan lainnya, misalnya tunjangan investasi, kredit pajak investasi, atau pengurangan pajak bunga yang dibayarkan, sehingga diharapkan hasil penelitiannya dapat memperkuat model perpajakan yang menjelaskan investasi asing.

**REFERENSI**

Abdioglu (2016), *The Effect of Corporate Tax Rate on Foreign Direct Investment: A Panel Study for OECD Countries,* Oktober Vol. *16*(4), p.599–610.

Alshamsi, et al (2015), *The impact of inflation and GDP per capita on foreign direct investment: The case of United Arab Emirates*, Investment Management and Financial Innovations. Oktober Vol. *12*(3), p.132–141.

Cleeve, E. (2008), *How Effective Are Fiscal Incentives to Attract FDI to Sub-Saharan Africa?* The Journal of Developing Areas, Vol. *42*(1), p.135–153.

Dunning, J. H., & Lundah, S.M., (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economic,* Edisi 2, USA : Edward Elgar Publishing Limited.

Epaphra, M., & Massawe, J, (2016), I*nvestment and Economic Growth: An Empirical Analysis for Tanzania,* Preprints.Org, Agustus.

Etim, R. S., et al (2019), *Attracting Foreign Direct Investment (FDI) In Nigeria through Effective Tax Policy Incentives.* International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting, Vol. *4*(2), 36–44.

Fahmi, M. R. (2012), Tesis: *Analyzing the Relationship Between Tax Holiday and Foreign Direct Investment in Indonesia,* Graduate School of Asia Pacific Studies Ritsumeikanasia Pacific University Japan.

Ghozali, I. (2016), *Aplikasi Analisis Multivariete dengan program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Semarang: Badan Penerbit Undip.

Kassahun, S. (2015), Tesis: *The impacts of tax incentives in attracting foreign direct investment in Ethiopia*. Addis Ababa University.

Klemm, A., Van Parys, S., (2011), *Empirical evidence on the effects of tax incentives,* International Tax Public Finance, September Vol. *19*, p.393-423.

Malepati, V., Gowri, C. Mangala,(ed.) (2018), *Foreign Direct Investments (FDIs) and Opputunities for Developing Economies in the World Market,* USA: IGI Global.

Pinto, C. (2002), Tesis: *Tax Competition and EU Law*, Amsterdam Center of International Law.

Republik Indonesia. 2018. *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 35/PMK.010/2018 tentang Pemberian Fasilitas Pembebasan atau Pengurangan Pajak Penghasilan Badan.* Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2018, Nomor 451. Sekretariat Negara. Jakarta.

Republik Indonesia. 2018. *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 150/PMK.010/2018 tentang Pemberian Fasilitas Pembebasan atau Pengurangan Pajak Penghasilan Badan.* Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2018, Nomor 1553. Sekretariat Negara. Jakarta.

Saidu, Ali S. (2015), *Corporate Taxation and Foreign Direct Investment,* European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research, Agustus Vol. *3(8)*, p. 17-24.

Steichen, A. (2002), '*Tax competition in europe or the taming of leviathan'*, General Report at the EALTP Seminar in Lausanne; 2002, pp 111, Luxembourg, 12 Januari 2020.

Sugiyono (2003). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D,* Cetakan Ke-26, Bandung: Alfabeta.

UNCTAD (2012), *World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development,* Switzerland: United Nations Publication.

Van Parys, S., & James, S. (2010), *The effectiveness of tax incentives in attracting investment: Panel data evidence from the CFA Franc zone*, International Tax and Public Finance, *17*(4), 400–429.

World Bank (2019), *World Development Indicator,* di akses 28 Januari 2020.