

Pengaruh Kebijakan Fiskal (Pajak) Terhadap Keputusan Investasi Langsung Asing (FDI) di Indonesia

Angela Nataliza Chrysantia Dewi¹ Gunardi Lie²

Jurusan Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Tarumanagara, Kota Jakarta Barat, Provinsi DKI Jakarta, Indonesia^{1,2}

Email: angela.205220180@stu.untar.ac.id¹ gunardi@fh.untar.ac.id²

Abstrak

Salah satu instrumen kebijakan domestik yang memiliki dampak paling langsung dan signifikan terhadap keputusan investasi korporasi multinasional (MNC) adalah kebijakan fiskal, yaitu perpajakan. Dalam konteks Investasi Langsung Asing (FDI) yang didominasi oleh Korporasi Multinasional (MNC), muncul fenomena di mana entitas-entitas ini secara strategis memanfaatkan diskrepansi dan perbedaan tarif pajak yang berlaku di berbagai yurisdiksi di seluruh dunia. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan dengan menganalisis secara mendalam sejauh mana Kebijakan Fiskal (Pajak) yang ditetapkan oleh negara berkembang benar-benar memengaruhi Keputusan Investasi Langsung Asing (FDI), sehingga dapat memberikan rekomendasi kebijakan yang optimal dan berkelanjutan. Penelitian ini mengadopsi pendekatan yuridis normatif dengan menggunakan metode kualitatif sebagai teknik analisis. Investasi Asing Langsung (Foreign Direct Investment, FDI) dianggap sebagai sumber modal swasta yang krusial bagi negara-negara berkembang. Kewajiban kepatuhan pajak bagi entitas Penanaman Modal Asing (PMA) bukan sekadar tuntutan administratif, melainkan muncul dan ditegaskan secara tegas dari definisi hukum perpajakan Indonesia. Insentif pajak (seperti tax holiday atau pengurangan tarif) adalah instrumen kebijakan fiskal yang diberikan oleh pemerintah kepada investor, termasuk Penanaman Modal Asing (PMA), sebagai jaminan legalitas untuk mendorong investasi di sektor atau wilayah tertentu. Penghapusan pajak (tax holiday) dalam beberapa kasus terbukti efektif dalam menarik investasi asing. Sebaliknya, insentif berupa tunjangan investasi (investment allowance) cenderung memiliki dampak yang lebih rendah atau kurang efektif.

Kata Kunci: Investasi Asing Langsung, Kebijakan, Fiskal, Pajak

Abstract

One of the domestic policy instruments that has the most direct and significant impact on multinational corporations' (MNC) investment decisions is fiscal policy, namely taxation. In the context of Foreign Direct Investment (FDI) dominated by Multinational Corporations (MNCs), a phenomenon has emerged where these entities strategically take advantage of the discrepancy and differences in tax rates that apply in various jurisdictions around the world. This study aims to fill the gap by analyzing in depth the extent to which Fiscal Policy (Tax) set by developing countries really affects Foreign Direct Investment (FDI) Decisions, so as to provide optimal and sustainable policy recommendations. This study adopts a normative juridical approach using qualitative methods as an analysis technique. Foreign Direct Investment (FDI) is considered a crucial source of private capital for developing countries. Tax compliance obligations for Foreign Investment (FDI) entities are not just administrative demands, but arise and are expressly affirmed from the definition of Indonesian tax law. Tax incentives (such as tax holidays or tariff reductions) are fiscal policy instruments provided by the government to investors, including Foreign Investment (FDI), as a guarantee of legality to encourage investment in certain sectors or regions. Tax holidays in some cases have proven effective in attracting foreign investment. On the other hand, incentives in the form of investment allowances tend to have a lower or less effective impact.

Keyword: Foreign Direct Investment, Policy, Fiscal, Tax



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi, Investasi Langsung Asing (FDI) telah diakui secara luas sebagai mesin penggerak utama pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja, transfer teknologi, dan integrasi pasar global bagi negara-negara berkembang. Untuk mencapai pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan daya saing, negara-negara berkembang sangat bergantung pada modal, teknologi, dan keahlian yang dibawa oleh investasi asing. Oleh karena itu, menarik dan mempertahankan FDI yang berkualitas tinggi menjadi prioritas strategis pemerintah. Di tengah persaingan pasar yang semakin ketat, negara-negara berkembang harus merancang lingkungan investasi yang paling menarik. Salah satu instrumen kebijakan domestik yang memiliki dampak paling langsung dan signifikan terhadap keputusan investasi korporasi multinasional (MNC) adalah kebijakan fiskal yaitu perpajakan. MNC, yang beroperasi lintas batas, secara alami akan membandingkan insentif pajak, tarif pajak korporasi, dan rezim perpajakan lainnya sebelum memutuskan lokasi investasi. Bagi negara berkembang, kebijakan pajak tidak hanya berfungsi sebagai sumber penerimaan negara, tetapi juga sebagai alat promosi dan diferensiasi di pasar investasi global. Penggunaan insentif pajak seperti *tax holiday* atau pengurangan tarif, sering kali menjadi senjata utama untuk memenangkan rasa kompetitif dalam FDI.

Meskipun peran kebijakan pajak krusial, terdapat dilema yang dihadapi negara berkembang. Dalam merumuskan kebijakan fiskal, Pemerintah dihadapkan pada dilema strategis yang kompleks yang memerlukan kehati-hatian tingkat tinggi. Di satu sisi, penting bagi negara untuk menyajikan paket insentif pajak yang kompetitif dan memadai guna menarik Investasi Langsung Asing (FDI) agar dapat mengalirkan modal segar dan teknologi. Namun, di sisi lain, otoritas fiskal harus memastikan bahwa pemberian insentif tersebut tidak merusak atau mengikis basis pajak nasional sebagai sumber pendapatan vital yang mutlak diperlukan untuk membiayai belanja publik esensial, layanan sosial, dan proyek-proyek pembangunan infrastruktur berskala besar. Oleh karena itu, mencapai titik keseimbangan optimal antara daya tarik investasi dan keberlanjutan fiskal menjadi tantangan fundamental bagi setiap pemerintahan. Dalam prosesnya, muncul pertanyaan apakah insentif pajak yang mahal benar-benar menjadi faktor utama penarik FDI, ataukah faktor-faktor non-fiskal (seperti stabilitas politik, infrastruktur, atau kualitas birokrasi) jauh lebih dominan. Diperlukan kajian mendalam untuk mengevaluasi apakah biaya yang dikeluarkan untuk menyediakan insentif pajak yang mahal dapat dijustifikasi oleh hasil yang didapatkan. Maka akan menimbulkan keraguan apakah daya tarik utama bagi Investasi Langsung Asing (FDI) terletak pada insentif fiskal ini, atau justru pada ketersediaan prasyarat mendasar seperti stabilitas makroekonomi dan politik, infrastruktur fisik yang memadai, dan kualitas tata kelola (birokrasi) yang terbukti lebih dominan dalam memengaruhi keputusan jangka panjang investor asing.

Terdapat disparitas struktural dalam sistem fiskal global; di mana negara-negara berkembang kerap menerapkan kerangka perpajakan yang berbeda secara substansial dari negara-negara maju. Karakteristik ini menyebabkan Investasi Langsung Asing (FDI) yang ditargetkan menjadi sangat sensitif terhadap penyesuaian tarif maupun skema insentif. Sensitivitas yang tinggi ini menyoroti bagaimana kebijakan pajak memiliki daya dorong yang kuat dalam mengubah perhitungan biaya modal bagi investor asing, sehingga secara langsung memengaruhi daya tarik kompetitif negara tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan dengan menganalisis secara mendalam sejauh mana Kebijakan Fiskal (Pajak) yang ditetapkan oleh negara berkembang benar-benar memengaruhi Keputusan Investasi Langsung Asing (FDI), sehingga dapat memberikan rekomendasi kebijakan yang optimal dan berkelanjutan.

Rumusan Masalah

Bagaimana Pengaruh Kebijakan Fiskal (Pajak) Terhadap Keputusan Investasi Langsung Asing (FDI) di Negara Berkembang?

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan yuridis normatif. Metode yuridis normatif didefinisikan sebagai penelitian hukum kepustakaan yang dilakukan secara eksklusif dengan menganalisis bahan-bahan kepustakaan atau data sekunder. Maka penelitian ini berfokus pada analisis data sekunder, seperti berbagai peraturan perundang-undangan dan literatur yang relevan dengan topik yang dipilih. Penulis juga memanfaatkan sumber data sekunder lainnya, termasuk jurnal dan artikel ilmiah.¹ Selain itu, penulis menggunakan metode kualitatif sebagai teknik analisis. Metode kualitatif adalah pendekatan deskriptif yang menginterpretasi data berupa bahasa tertulis atau lisan dari subjek yang diamati. Dalam konteks penelitian hukum ini, pendekatan kualitatif tersebut digunakan untuk menganalisis objek penelitian dengan mengacu pada norma-norma hukum yang terkandung dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.²

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*, FDI) dianggap sebagai sumber modal swasta yang krusial bagi negara-negara berkembang. Konferensi PBB tentang pembiayaan pembangunan menekankan bahwa aliran modal swasta internasional (terutama FDI), bersama dengan lembaga keuangan internasional, adalah elemen penting bagi usaha di tingkat nasional maupun internasional.³ Menurut Michael J. Trebilcock dan Robert Howse yang dikutip dari Hendrik Budi, investasi langsung asing atau *Foreign Direct Investment* (FDI) umumnya mengambil satu dari tiga bentuk berikut:⁴

1. Pemberian dana modal, misalnya dalam bentuk *joint venture* atau pendirian pabrik baru.
2. Investasi baru yang ditujukan untuk pendapatan perusahaan.
3. Peminjaman jaringan melalui perusahaan induk atau mitranya.

Saat ini, di tengah dinamika ekonomi global yang penuh tantangan, fokus pada upaya menarik modal asing menjadi krusial sebagai katalis pembangunan berkelanjutan. Oleh karena itu, data Investasi Langsung Asing (FDI) yang masuk ke Indonesia berfungsi sebagai indikator utama efektivitas kebijakan investasi dan daya saing negara di mata investor internasional. Berikut data investasi asing di Indonesia di tahun 2024.

Negara Investasi	Realisasi Investasi Penanaman Modal Luar Negeri Menurut Negara (Juta US\$)	
	Proyek	Investasi
	2024	2024
Amerika	9.303,00	5.526,30
USA	4.831,00	3.696,80
Kanada	1.103,00	492,70
Amerika lainnya	3.369,00	1.337,00

¹ Soerjono Soekanto dan Sri Mahmudji, *Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2003), hal. 13.

² *Ibid*, hal. 14.

³ Hendrik Budi Untung, *Hukum Investasi*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hal. 8

⁴ *Ibid*, hal. 8

Eropa		39.178,00	4.594,90
Belgia		1.241,00	166,50
Denmark		528,00	43,60
Perancis		6.437,00	328,10
Italia		1.789,00	70,50
Belanda		5.706,00	1.977,10
Norwegia		180,00	81,30
Jerman		3.235,00	343,30
Inggris		3.941,00	745,40
Swiss		1.731,00	244,90
Eropa Lainnya		14.390,00	594,00
Asia		108.333,00	48.563,00
Jepang		12.823,00	3.463,90
R.R. Tiongkok		21.464,00	8.106,90
Korea Selatan		11.210,00	2.987,70
Hongkong		8.896,00	8.216,50
Taiwan		1.619,00	344,80
Singapura		32.285,00	20.075,20
India		3.412,00	173,10
Asia Lainnya		16.624,00	5.194,90
Australia		7.959,00	1.050,30
Australia		6.772,00	739,10
Selandia Baru		696,00	26,00
Australia lainnya		491,00	285,20
Afrika		1.877,00	279,50
Nigeria		27,00	0,10
Afrika Lainnya		1.850,00	279,40
Negara Lainnya		-	-
Jumlah		166.650,00	60.014,00

Keterangan Data:

Catatan:

1. Tidak termasuk Sektor Minyak Bumi dan Gas, Perbankan, Lembaga Keuangan Non Bank, Asuransi, Sewa Guna Usaha, Investasi yang perizinannya dikeluarkan oleh instansi teknis atau sektor, Investasi Porto Folio (Pasar Modal) dan Rumah Tangga
2. Proyek dalam unit

Sumber: Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal

Asia menunjukkan dominasi yang sangat signifikan sebagai sumber maupun tujuan proyek investasi dibandingkan dengan Amerika dan Eropa. Asia menyumbang jumlah Proyek

yang jauh lebih besar sebanyak 108.333,00 jauh melebihi total gabungan Amerika dan Eropa sekitar 48.000 proyek. Asia juga merupakan penyumbang Investasi terbesar dengan nilai \$48.563,00. Nilai ini tiga hingga empat kali lipat lebih besar dari total investasi yang berasal dari Eropa (\$4.594,90) dan Amerika (\$5.526,30). Investor tunggal terbesar adalah Singapura (\$20.075,20 Juta US\$), yang nilainya hampir setara dengan total investasi gabungan dari seluruh negara di luar Asia. Selain itu R.R. Tiongkok (Republik Rakyat Tiongkok) menyumbang nilai investasi tertinggi secara individual (\$8.106,90) dari 21.464 Proyek. Peran Amerika dan Eropa dapat dilihat dari nilai proyek yang cenderung padat modal (nilai rata-rata per proyek jauh lebih tinggi), sementara Eropa (kecuali Belanda) lebih menunjukkan pola investasi padat proyek atau proyek skala lebih kecil. Investasi dari wilayah lain seperti Australia (\$1.050,30 Juta US\$) dan Afrika (\$279,50 Juta US\$) masih relatif kecil, terutama yang berasal dari Afrika yang masih dalam tahap awal. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa keberhasilan menarik PMA sangat bergantung pada stabilisasi hubungan investasi dengan mitra utama di Asia. Namun, untuk mencapai pertumbuhan yang merata dan menghindari risiko konsentrasi, pemerintah perlu terus mengoptimalkan kebijakan fiskal (pajak) dan jaminan hukum seperti kemudahan arbitrase yang cepat dan rahasia untuk menarik investasi padat modal dari Eropa dan Amerika.

Berdasarkan regulasi Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia, Berdasarkan regulasi Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia, ketentuan utama diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Regulasi ini menjamin kepastian hukum dan menyediakan mekanisme insentif serta penyelesaian sengketa untuk menarik modal asing. PMA wajib dilakukan dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT) yang didirikan berdasarkan hukum Indonesia dan berkedudukan di Indonesia (dikenal sebagai PT PMA). Kewajiban kepatuhan pajak bagi entitas Penanaman Modal Asing (PMA) bukan sekadar tuntutan administratif, melainkan muncul dan ditegaskan secara tegas dari definisi hukum perpajakan Indonesia yang menetapkan subjek pajak yaitu Badan Usaha yang didirikan dan berkedudukan di Indonesia sehingga secara legal, setiap PT PMA, terlepas dari sumber modalnya, wajib memenuhi seluruh ketentuan fiskal, termasuk pelaporan dan pembayaran, sebagai konsekuensi logis dan mengikat dari statusnya sebagai subjek hukum domestik. Merujuk pada Pasal 1 angka 2 dan 3 Undang-Undang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (KUP) yang direvisi, subjek pajak meliputi individu dan badan. Definisi badan sendiri mencakup PT dan berbagai entitas yang menyatukan orang dan/atau modal, baik yang melakukan kegiatan usaha maupun tidak. Dengan demikian, PMA, yang merupakan bentuk PT, secara hukum diklasifikasikan sebagai subjek pajak badan yang terikat pada semua kewajiban perpajakan di yurisdiksi Indonesia. Investor PMA dan entitas sejenis harus selalu memastikan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan yang berlaku, mengingat regulasi di bidang ini dapat mengalami penyesuaian dari waktu ke waktu sesuai dengan kerangka hukum Indonesia.

Kebijakan Fiskal sebagai Instrumen Hukum Investasi

Kebijakan fiskal, diwujudkan melalui peraturan perpajakan, harus dipahami lebih dari sekedar alat penarik pendapatan negara. Dalam konteks investasi asing, kebijakan ini bertransformasi menjadi instrumen hukum investasi yang memiliki kekuatan imperatif dan mengikat dan daya pengaruh signifikan terhadap perilaku serta keputusan subjek hukum, khususnya korporasi multinasional (MNC) dan investor asing. Instrumen ini merupakan penentu utama biaya modal yang disesuaikan dengan risiko (*risk-adjusted cost of capital*), yang menjadi perhitungan fundamental bagi setiap keputusan alokasi modal lintas batas. Insentif pajak (seperti *tax holiday* atau pengurangan tarif) adalah instrumen kebijakan fiskal yang diberikan oleh pemerintah kepada investor, termasuk Penanaman Modal Asing (PMA), sebagai

jaminan legalitas untuk mendorong investasi di sektor atau wilayah tertentu. Dalam konteks hukum investasi, insentif ini berfungsi sebagai instrumen hukum investasi yang bertujuan memodifikasi perilaku investor agar sesuai dengan agenda pembangunan nasional. Investor asing, sebelum menanamkan modal (FDI), menilai jaminan legalitas. Investor menilai sejauh mana insentif tersebut dijamin oleh undang-undang yang kuat, bukan sekadar peraturan menteri, untuk menghindari pembatalan sepihak (*unilateral revocation*) di masa depan. Selain itu investor melihat bagaimana hukum pajak suatu negara mencerminkan *good faith* atau itikas baik, berarti bahwa negara harus setia pada janjinya untuk memberikan insentif, sementara investor harus jujur dalam melaporkan penerimaan dan kepatuhan. Ketentuan perpajakan bagi Penanaman Modal Asing (PMA) diatur dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan (PPh) (UU No. 36 Tahun 2008, perubahan keempat dari UU No. 7 Tahun 1983). Berdasarkan Pasal 31A UU PPh, Wajib Pajak yang menanamkan modal di sektor usaha atau daerah prioritas tertentu dapat diberikan fasilitas perpajakan berupa:

1. Pengurangan Penghasilan Neto. Wajib Pajak berhak atas pengurangan penghasilan neto hingga maksimum 30% dari total jumlah modal yang diinvestasikan.
2. Penyusutan dan Amortisasi Di percepat. Diberikan fasilitas untuk melakukan penyusutan dan amortisasi aset dengan masa yang lebih cepat dari jadwal normal.
3. Kompensasi Kerugian Diperpanjang. Jangka waktu kompensasi kerugian usaha diperpanjang hingga paling lama 10 tahun.
4. Penetapan Tarif Dividen. Tarif Pajak Penghasilan (PPh) yang dikenakan atas dividen (sebagaimana dimaksud dalam Pasal 26) ditetapkan sebesar 10%, kecuali jika perjanjian perpajakan internasional (*tax treaty*) yang berlaku menetapkan tarif yang lebih rendah.

Dampak kebijakan pajak domestik terhadap FDI tidak dapat dipisahkan dari Perjanjian Penghindaran Pajak Berganda (P3B) yang ditandatangani negara berkembang dengan negara asal investor. Perjanjian Penghindaran Pajak Berganda (P3B), atau *Tax Treaty*, merupakan kesepakatan bilateral di tingkat internasional yang fungsi utamanya adalah mengatur dan membagi hak pemajakan antara dua negara atas penghasilan yang diperoleh oleh penduduk salah satu atau kedua negara tersebut.⁵ P3B berfungsi sebagai norma hukum *lex specialis* yang membatasi hak pemajakan negara tuan rumah. P3B sering membatasi tarif pajak atas penghasilan pasif (dividen, bunga, royalti) yang ditarik investor, secara langsung akan memengaruhi *return* investasi dan biaya modal efektif MNC. Aturan *Tie-breaker Rule* merupakan solusi yang dirancang dalam P3B (*Tax Treaty*) antara Indonesia dan negara mitra untuk mengatasi masalah perpajakan. Fungsi utama aturan ini adalah menentukan yurisdiksi negara mana yang memiliki hak pemajakan utama, sehingga berhasil menghindari pengenaan pajak berganda (*double taxation*) atas penghasilan yang sama. Indonesia mengimplementasikan aturan ini berdasarkan ketentuan spesifik yang disepakati dengan lebih dari 60 negara mitra dalam P3B. Perjanjian-perjanjian tersebut bertujuan untuk menciptakan kepastian perpajakan bagi wajib pajak internasional. Pelaksanaan, negosiasi, dan pengelolaan peraturan terkait P3B dan ketentuan residensi ini berada di bawah wewenang Direktorat Jenderal Pajak (DJP).⁶

Dalam konteks Investasi Langsung Asing (FDI) yang didominasi oleh Korporasi Multinasional (MNC), muncul fenomena di mana entitas-entitas ini secara strategis memanfaatkan diskrepansi dan perbedaan tarif pajak yang berlaku di berbagai yurisdiksi di seluruh dunia. Praktik ini berpotensi memicu terjadinya erosi basis pajak di negara tuan rumah. Oleh karena itu, sebagai respons hukum, Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha (*Arm's Length*

⁵ <https://pajak.go.id/id/artikel/tie-breaker-rules-solusi-hindari-pajak-berganda-dan-tantangannya>

⁶ *Ibid.*

Principle) telah diakui dan diadaptasi sebagai norma internasional dalam hukum pajak domestik. Prinsip ini berfungsi sebagai benteng regulasi yang esensial untuk mencegah terjadinya pengalihan laba (*profit shifting*) yang dilakukan secara artifisial melalui skema harga transfer (*transfer pricing*) dalam transaksi antar perusahaan afiliasi. Prinsip ini secara hukum menuntut agar semua transaksi intra-grup diperlakukan seolah-olah dilakukan antara pihak-pihak independen, sehingga laba yang dilaporkan di setiap yurisdiksi merefleksikan substansi ekonomi yang sesungguhnya. Melalui analisis data dari 47 negara berkembang sepanjang periode 1985 hingga 2004, Klemm dan Van Parys (2009) memberikan bukti mengenai efektivitas insentif pajak di negara-negara berkembang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghapusan pajak (*tax holiday*) dalam beberapa kasus terbukti efektif dalam menarik investasi asing. Sebaliknya, insentif berupa tunjangan investasi (*investment allowance*) cenderung memiliki dampak yang lebih rendah atau kurang efektif. Studi ini mengamati bahwa negara-negara berkembang lebih sering bersaing satu sama lain dengan menawarkan *tax holiday*, bukan tunjangan investasi. Insentif yang secara langsung memengaruhi pajak penghasilan diketahui tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap arus modal asing. Kesimpulan yang dapat dilihat adalah investor memberikan pertimbangan utama pada faktor-faktor non-fiskal saat membuat keputusan investasi, termasuk: kemudahan perizinan, ukuran pasar domestik, akses ke pasar internasional, kualitas infrastruktur, kondisi sosial dan keamanan, serta ketersediaan tenaga kerja. Untuk mencapai pertumbuhan FDI yang berkelanjutan, negara berkembang tidak cukup hanya bersaing dengan menawarkan insentif pajak. Kebijakan yang efektif harus bersifat holistik:

1. Mengintegrasikan kebijakan fiskal yang efisien (seperti menggunakan insentif bertarget).
2. Memprioritaskan perbaikan kelembagaan dan infrastruktur untuk mengurangi biaya operasional dan risiko non-fiskal, yang pada akhirnya akan membuat kebijakan pajak menjadi *diferensiator* (pembeda), bukan *prasyarat* investasi.

KESIMPULAN

Studi empiris menunjukkan bahwa pengaruh tarif dan insentif pajak memiliki elastisitas yang bervariasi dan seringkali tidak signifikan. Insentif berupa *tax holiday* terbukti lebih efektif menarik investasi dibandingkan *investment allowance*. Namun, ketergantungan pada *tax holiday* memicu persaingan pajak antarnegara berkembang yang berisiko mengikis basis pajak nasional tanpa menjamin kualitas investasi. Hal ini menunjukkan bahwa insentif pajak hanyalah salah satu variabel dalam kalkulasi investasi yang kompleks. Pengaruh kebijakan fiskal terhadap FDI di negara berkembang adalah positif tetapi terbatas. Efektivitasnya sangat bergantung pada desain insentif (seperti memilih *tax holiday* daripada *allowance*) dan, yang lebih penting, pada sejauh mana negara berkembang berhasil menciptakan lingkungan kelembagaan yang stabil yang menjamin keadilan dan efisiensi, yang menjadi prasyarat bagi setiap keputusan investasi asing.

DAFTAR PUSTAKA

Hendrik Budi Untung, Hukum Investasi, (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hal. 8

<https://pajak.go.id/id/artikel/tie-breaker-rules-solusi-hindari-pajak-berganda-dan-tantangannya>

Soerjono Soekanto dan Sri Mahmudji, Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2003), hal. 13.