Jurnal Ekonomi, Lingkungan, Energi, dan Bisnis, Desember 2026, 4(1): 21-42
P-ISSN: 3109-628X **E-ISSN:** 3047-4051
Available Online: elegis.universitaspertamina.ac.id/index.php/ELEGIS/article/view/88

Reliabilitas Iklim Investasi Indonesia: Dari Reformasi Perizinan menuju Kepastian Implementasi di ASEAN

Posma Sariguna Johnson Kennedy[1*)]
[1]Program Studi Doktor Manajemen, Pascasarjana, Universitas Kristen Indonesia, Jakarta 13630, Indonesia

*)Corresponding author: posmahutasoit@gmail.com

Abstract

Indonesia's growing investment realization coexists with financing, integrity, competition, and regulatory constraints faced by firms. This article develops investment reliability as an analytical framework—not a newly validated index—to explain why formal market entry does not necessarily produce predictable investment execution. We conduct a structured integrative synthesis combining an Elicit-assisted scoping archive (500 retrieved records; 25 ASEAN-relevant records mapped provisionally), selected peer-reviewed studies, official indicators, and Indonesian regulation. Deductive coding distinguishes entry and compliance, capability and cost, and institutional trust; competing explanations and source limitations are examined explicitly. Investment realization reached IDR 1,931.2 trillion in 2025 and IDR 1,010.6 trillion in the first half of 2026, whereas Indonesia's 2023 Enterprise Survey identifies access to finance as the greatest obstacle for 28.8% of surveyed firms and reports bribery incidence of 20.3%. These indicators describe different populations and investment stages; they do not establish causal effects. We propose three testable relationships concerning cross-layer complementarities, post-entry bottlenecks, and investment irreversibility. The framework shifts policy assessment from approvals to the consistency of implementation, grievance resolution, productive finance, competitive neutrality, and reinvestment conditions.

Keywords: ASEAN, business climate. foreign direct investment, institutional governance, investment reliability.

Abstrak

Realisasi investasi Indonesia yang terus meningkat berlangsung bersamaan dengan kendala pembiayaan, integritas, persaingan, dan regulasi yang dialami perusahaan. Artikel ini mengembangkan reliabilitas iklim investasi sebagai kerangka analitis—bukan indeks baru yang telah divalidasi—untuk menjelaskan mengapa kemudahan masuk pasar belum tentu menghasilkan pelaksanaan investasi yang dapat diprediksi. Penelitian menggunakan sintesis bukti integratif terstruktur yang menggabungkan penelusuran awal berbantuan *Elicit* (500 rekaman ditemukan; 25 rekaman relevan ASEAN dipetakan secara awal), studi ilmiah terpilih, indikator resmi, dan regulasi Indonesia. Pengkodean deduktif membedakan tiga lapis: akses dan kepatuhan, kapabilitas dan biaya, serta kepercayaan institusional; penjelasan alternatif dan keterbatasan sumber diperiksa secara eksplisit. Realisasi investasi mencapai Rp1.931,2 triliun pada 2025 dan Rp1.010,6 triliun pada Semester I 2026, sedangkan *Enterprise Survey* 2023 menempatkan akses pembiayaan sebagai hambatan terbesar bagi 28,8% perusahaan yang disurvei serta melaporkan insiden suap sebesar 20,3%. Indikator tersebut mencerminkan populasi dan tahap investasi yang berbeda sehingga tidak dapat ditafsirkan sebagai hubungan kausal. Artikel ini merumuskan tiga proposisi yang dapat diuji mengenai saling melengkapinya ketiga lapis, hambatan setelah masuk pasar, dan investasi yang sulit dibalik. Kerangka ini mengalihkan fokus evaluasi dari penerbitan izin menuju konsistensi implementasi, penyelesaian keluhan, pembiayaan produktif, netralitas persaingan, dan kondisi investasi ulang.

Kata kunci: ASEAN, iklim usaha, investasi asing langsung, reliabilitas investasi, tata kelola institusional.

Pendahuluan

Indonesia memasuki paruh kedua dekade 2020-an dengan paradoks investasi yang semakin jelas. Di satu sisi, realisasi penanaman modal tetap meningkat: sepanjang 2025 nilainya mencapai Rp1.931,2 triliun, 101,3% dari target pemerintah, dan pada Semester I 2026 telah mencapai Rp1.010,6 triliun. Pada periode Januari-Juni 2026, PMA mencapai Rp507,6 triliun dan PMDN Rp502,9 triliun, sementara investasi di luar Jawa sedikit lebih tinggi daripada di Jawa. Capaian tersebut menunjukkan bahwa skala pasar, sumber daya, proyek hilirisasi, dan prospek pertumbuhan Indonesia tetap mampu menarik modal (Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, 2026a; Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, 2026b). Namun, tingginya arus realisasi tidak identik dengan rendahnya friksi bisnis. Justru pada tahap operasional, investor dan perusahaan menghadapi pertanyaan yang lebih manajerial: seberapa konsisten aturan diterapkan, seberapa cepat masalah diselesaikan, dan seberapa dapat diprediksi biaya serta waktu implementasi proyek.

Perbedaan antara jumlah investasi dan kualitas lingkungan bisnis penting karena keputusan investasi jangka panjang tidak berhenti pada saat izin diperoleh. Perusahaan multinasional menilai kepastian kontrak, kualitas institusi, stabilitas kebijakan, kapasitas pembiayaan, infrastruktur, keterampilan, dan kemampuan keluar dari pasar ketika proyek gagal. Literatur institusional menempatkan aturan formal dan tata kelola sebagai pembentuk biaya transaksi dan ketidakpastian ekonomi (North, 1991; Williamson, 2000). Dalam literatur FDI, kualitas institusi dan *governance infrastructure* secara umum terbukti memengaruhi lokasi investasi, volatilitas modal, dan kemampuan investasi menghasilkan pertumbuhan (Globerman & Shapiro, 2002; Buchanan et al., 2012). Artinya, reformasi hukum yang meningkatkan kemudahan masuk belum tentu cukup apabila biaya koordinasi setelah masuk tetap tinggi.

Temuan lintas negara menguatkan penjelasan tersebut. Ketidakpastian aturan, beban regulasi, stabilitas pemerintahan, konflik, kualitas birokrasi, serta penegakan hukum merupakan determinan penting FDI (Daude & Stein, 2007; Busse & Hefeker, 2007). Literatur ekonomi politik juga menunjukkan bahwa konfigurasi *governance* dan rezim politik memengaruhi keputusan korporasi multinasional mengenai arus investasi (Jensen, 2003). Pada level perusahaan, kendala infrastruktur fisik, pembiayaan, dan institusi dapat langsung mengurangi partisipasi investasi asing, terutama pada kegiatan yang berorientasi ekspor dan membutuhkan tenaga kerja terampil (Kinda, 2010). Lebih jauh, regulasi tidak bekerja sebagai satu variabel tunggal; investor dapat menoleransi proses masuk yang kurang efisien apabila memperoleh penegakan kontrak dan perdagangan internasional yang lebih andal (Contractor et al., 2020). Perspektif ini menggeser fokus dari jumlah aturan ke konfigurasi kelembagaan sepanjang siklus hidup perusahaan.

Di ASEAN, hubungan antara institusi dan FDI juga tidak selalu linear. Studi terhadap negara berkembang ASEAN menemukan bahwa kualitas birokrasi dapat berasosiasi positif dengan FDI, sementara beberapa indikator legal dan ekonomi justru menghasilkan koefisien yang berlawanan dengan ekspektasi konvensional (Hananya & Handoyo, 2021). Hasil Bayesian yang lebih baru juga menunjukkan heterogenitas tanda antarindikator institusi, dengan kualitas regulasi dan stabilitas politik lebih konsisten berhubungan positif dibandingkan beberapa indikator lain (Le, 2025). Sebaliknya,

analisis sembilan negara ASEAN menemukan peran signifikan stabilitas politik, *rule of law*, korupsi, efektivitas pemerintah, keterbukaan perdagangan, ukuran pasar, dan perkembangan sektor keuangan (Khan et al., 2025). Ketidakkonsistenan ini bukan alasan untuk mengabaikan institusi; ia justru menunjukkan bahwa investor merespons paket insentif, risiko, dan kapabilitas yang berbeda antarnegara dan antarjenis investasi.

Konteks Indonesia memperlihatkan perubahan penting pada rezim perizinan. PP Nomor 5 Tahun 2021 yang sebelumnya menjadi fondasi Perizinan Berusaha Berbasis Risiko telah dicabut dan digantikan oleh PP Nomor 28 Tahun 2025. Regulasi baru secara eksplisit menekankan penyempurnaan proses bisnis dan jaminan kualitas layanan untuk memberikan kepastian hukum kepada pelaku usaha (Pemerintah Republik Indonesia, 2025). Perubahan ini penting bagi penelitian karena menunjukkan bahwa pemerintah sendiri telah bergerak dari sekadar digitalisasi pintu masuk menuju perhatian yang lebih besar pada kualitas penyelenggaraan. Dengan demikian, penilaian iklim investasi pada 2026 tidak tepat jika masih memperlakukan PP 5/2021 sebagai regulasi aktif atau menggunakan indikator *Ease of Doing Business* lama tanpa memperhatikan metodologi *Business Ready* yang baru.

Indikator terbaru memperlihatkan sisi lain dari paradoks tersebut. *World Bank Enterprise Survey* 2023 menunjukkan bahwa 28,8% perusahaan formal di Indonesia menyebut akses pembiayaan sebagai hambatan terbesar, sedangkan izin usaha dan perizinan hanya dipilih oleh 3,0%. Survei yang sama mencatat *bribery incidence* 20,3%, ekspektasi pemberian untuk izin konstruksi 28,0%, dan ekspektasi pemberian ketika berinteraksi dengan petugas pajak 14,3% (World Bank, 2025). *Business Ready* 2024 menempatkan skor Indonesia relatif rendah pada *market competition*, *financial services*, dan *business insolvency*. Dalam kasus standar yang digunakan indikator tersebut, registrasi perusahaan asing memerlukan 65 hari dengan biaya setara 147% GNI per kapita, dibandingkan 43 hari dan 34% bagi perusahaan domestik (World Bank, 2024). Temuan ini mengisyaratkan bahwa pengalaman perusahaan yang telah berjalan berbeda dari beban investor baru yang harus menyatukan kepatuhan lintas tahap.

Pada saat yang sama, agenda pertumbuhan Indonesia semakin bergantung pada kualitas investasi, bukan hanya kuantitas. *Indonesia Growth and Jobs Report* menilai kekuatan pasar, hambatan regulasi, dan keterbatasan difusi pengetahuan sebagai penghambat produktivitas, lalu merekomendasikan persaingan yang lebih kuat, keterbukaan, pendalaman pembiayaan, dan perbaikan keterampilan (World Bank, 2026). IMF juga menekankan perlunya reformasi struktural yang mampu meningkatkan iklim bisnis, pertumbuhan yang dipimpin sektor swasta, produktivitas, dan integrasi perdagangan (International Monetary Fund, 2026). Bagi manajemen strategis, pesan keduanya sama: modal menghasilkan nilai apabila perusahaan dapat mengeksekusi proyek dalam sistem yang mengurangi ketidakpastian nonpasar dan memungkinkan pembelajaran produktif.

Literatur Indonesia dan ASEAN telah menjelaskan kualitas pemerintahan, kondisi makro, korupsi, regulasi konstruksi, dan perbandingan rezim investasi, tetapi hasilnya menggunakan unit analisis, ukuran, dan strategi identifikasi yang berbeda (Drajat, 2022; Hidayah & Roisah, 2017; Paais et al., 2024; Purwono, 2024; Wicaksono, 2021; Zakiyyah et al., 2024). Koefisien institusi–FDI yang berbeda tanda belum otomatis menunjukkan mekanisme yang berlawanan: ukuran kualitas institusi, periode pengamatan, komposisi negara, endogenitas, dan motif investor dapat menghasilkan estimasi berbeda. Kesenjangan utamanya bukan ketiadaan daftar hambatan, melainkan

belum terhubungkannya ukuran institusi tingkat negara dengan urutan keputusan pelaksanaan proyek setelah perusahaan masuk pasar. Kajian Indonesia mengenai kepastian regulasi serta analisis faktor makro dan mutu regulasi di ASEAN diperlakukan sebagai pembanding konteks, bukan bukti bahwa hubungan antarlapis telah diuji (Hasibuan & Tahe, 2026; Kurniawan et al., 2026).

Literatur investasi yang tidak dapat dibalik (*investment irreversibility*) menjelaskan mengapa ketidakpastian dapat menaikkan nilai menunggu sebelum melakukan komitmen modal (McDonald & Siegel, 1986). Kajian guncangan ketidakpastian menguraikan penundaan investasi dan perekrutan (Bloom, 2009), sedangkan bukti perusahaan menunjukkan hubungan negatif antara ketidakpastian kebijakan dan belanja modal, terutama ketika investasi sukar dibalik (Gulen & Ion, 2016). Siklus investasi di sekitar pemilu juga mendukung pentingnya ketidakpastian politik, meskipun konteks dan identifikasinya berbeda (Julio & Yook, 2012). Perspektif ini melengkapi pembahasan *spillover* dan kapasitas absorptif (Alfaro et al., 2004; Meyer & Sinani, 2009) dengan menghubungkan prediktabilitas institusional, keterlambatan keputusan, dan kelanjutan proyek setelah izin terbit.

Dimensi lingkungan dan energi memperkuat kebutuhan tersebut. Investasi pada smelter, pembangkit, jaringan, pertambangan, manufaktur hijau, dan infrastruktur digital sering memiliki aset spesifik, umur proyek panjang, serta ketergantungan tinggi pada izin lingkungan, tata ruang, utilitas, pasokan energi, dan standar rantai nilai. Reliabilitas tidak berarti menurunkan standar lingkungan agar proyek lebih cepat. Sebaliknya, standar yang substantif tetapi prosedurnya konsisten dapat mengurangi ketidakpastian tanpa mengorbankan kualitas pengawasan. Pengalaman reformasi Cipta Kerja juga menunjukkan bahwa perubahan iklim usaha dapat membawa konsekuensi distributif bagi kelompok dan sektor di luar investor langsung, termasuk masa depan pertanian dan pemuda perdesaan (Sanders et al., 2024). Literatur ASEAN menunjukkan bahwa FDI, perkembangan keuangan, pertumbuhan, dan emisi dapat saling terkait, sehingga kualitas investasi perlu dinilai bersama konsekuensi pembangunan dan lingkungan (Nasir et al., 2019). Persoalannya bukan memilih antara investasi dan perlindungan, melainkan merancang tata kelola yang membuat keduanya dapat dipenuhi secara kredibel sepanjang siklus proyek.

Dalam studi ini, reliabilitas iklim investasi didefinisikan sebagai konsistensi yang dapat diamati antara komitmen aturan dan hasil layanan sepanjang siklus pendirian, operasi, ekspansi, investasi ulang, dan keluar dari pasar. Statusnya adalah kerangka analitis dan rancangan asesmen operasional yang belum divalidasi sebagai konstruk psikometrik atau indeks komposit. Berbeda dari iklim investasi yang mencakup kondisi umum usaha, kualitas institusi yang menggambarkan karakter kelembagaan agregat, ketidakpastian regulasi yang menekankan variasi ekspektasi aturan, dan biaya transaksi yang mengukur konsekuensi pertukaran, reliabilitas menilai kesinambungan hasil antartahap keputusan. Tiga lapisnya ialah akses dan kepatuhan (*entry and compliance*), kapabilitas dan biaya (*capability and cost*), serta kepercayaan institusional (*institutional trust*). Nilai tambah kerangka bukan variabel determinan baru, melainkan pemetaan ketergantungan antarlapis, variasi implementasi, dan konsekuensi penundaan atau investasi ulang yang dapat diuji pada tingkat proyek.

Penelitian menjawab tiga pertanyaan**:** (1) mengapa realisasi investasi yang tinggi dapat bersamaan dengan hambatan operasi perusahaan; (2) bagaimana ketiga lapis reliabilitas dapat dibedakan dan diamati; dan (3) hubungan antarlapis serta prioritas

kebijakan apa yang layak diuji di Indonesia dan ASEAN? Tiga proposisi diusulkan sejak awal: **P1**, perbaikan akses dan kepatuhan hanya berasosiasi dengan pelaksanaan proyek yang lebih konsisten jika kapabilitas dan kepercayaan institusional memadai; **P2**, setelah tahap pendirian, hambatan kapabilitas dan kepercayaan institusional lebih menentukan keterlambatan ekspansi dan investasi ulang daripada jumlah izin awal; **P3**, hubungan ketidakpastian implementasi dengan penundaan investasi lebih kuat pada proyek yang asetnya sukar dibalik dan horizon pembayarannya panjang. Ketiganya adalah proposisi konseptual, bukan hasil pengujian kausal penelitian ini.

Metodologi

Desain dan Sumber Data

Penelitian menerapkan sintesis bukti integratif terstruktur, bukan tinjauan sistematis berprotokol penuh atau meta-analisis. Unit sintesis ialah klaim dan mekanisme tentang hambatan investasi, bukan ukuran efek gabungan. Empat jalur bukti digunakan secara terpisah: penelusuran awal berbantuan *Elicit*, literatur ilmiah terpilih yang dapat ditelusuri, indikator kelembagaan resmi, dan ketentuan regulasi Indonesia. Analisis membedakan temuan deskriptif, asosiasi empiris, penjelasan teoritis, dan proposisi yang belum diuji; kategori tersebut tidak diperlakukan sebagai derajat bukti yang setara.

Penelusuran awal berbantuan *Elicit* menggunakan pertanyaan tentang perbandingan hambatan bisnis dan investasi Indonesia dengan negara ASEAN dalam menarik investasi asing. Pemetaan awal melaporkan 500 rekaman dan 25 studi yang ditandai relevan; metadata ringkas beserta status ketersediaan teks penuh dari 25 studi tersebut. Batas waktu bukti publik yang dicatat dalam protokol adalah 31 Agustus 2026; tanggal pelaksanaan pencarian *Elicit* tidak terdokumentasi dan tidak disamakan dengan batas waktu tersebut. Karena tidak tersedia ekspor 500 rekaman beserta keputusan penolakan per rekaman, proses 500 ke 25 tidak dapat direkonstruksi sebagai penyaringan sistematis yang replikabel. Oleh sebab itu, 25 studi hanya digunakan sebagai pemetaan awal, sedangkan korpus analitis berbasis studi yang dikutip dan diperiksa menurut relevansi klaim serta keterlacakan sumber.

Penguatan korpus dilakukan secara purposif menurut relevansi klaim. Literatur tentang aturan formal, biaya transaksi, ketidakpastian kebijakan, pilihan menunda investasi, pembiayaan, dan heterogenitas FDI dipakai untuk menguji konsistensi mekanisme, sedangkan sumber resmi dipakai untuk angka yang diterbitkan oleh institusi penghasilnya. Rujukan teoretis mencakup North (1991), Williamson (2000), McDonald dan Siegel (1986), serta Bloom (2009); pengujian perusahaan dan perbandingan kawasan dibaca secara terpisah dari teori (Contractor et al., 2020; Daude & Stein, 2007; Gulen & Ion, 2016; Kinda, 2010; Le, 2025). Matriks sintesis kritis pada Tabel 2 menunjukkan pertanyaan, pendekatan, hasil, keterbatasan, dan kegunaan setiap kelompok studi utama.

Strategi pencarian lanjutan menggunakan prinsip *relevance-to-claim*, bukan mengejar jumlah sitasi maksimum. Literatur fundamental dipertahankan untuk

mekanisme yang relatif stabil, seperti biaya transaksi, *governance infrastructure*, korupsi, dan peran pasar keuangan, sedangkan kondisi Indonesia yang berubah cepat diprioritaskan dari sumber 2024-2026. Setiap sumber diberi fungsi eksplisit: teori menjelaskan mekanisme; studi ASEAN memberi variasi komparatif; indikator perusahaan menunjukkan pengalaman mikro; laporan kelembagaan menjelaskan diagnosis makro; dan regulasi menentukan aturan formal yang berlaku. Pemisahan fungsi ini mencegah satu jenis bukti digunakan melebihi daya jelaskannya. Sebagai contoh, angka *Enterprise Survey* tidak diperlakukan sebagai ukuran seluruh investor asing karena sampelnya adalah perusahaan formal, sementara *standardized case Business Ready* tidak digeneralisasi menjadi waktu aktual setiap pendirian perusahaan. Keduanya dipakai untuk menunjukkan bentuk friksi yang berbeda dan kemudian ditriangulasi dengan literatur serta kebijakan.

Tahap ketiga adalah triangulasi dengan sumber kelembagaan. Data realisasi investasi diperbarui sampai Semester I 2026 menggunakan publikasi Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM. Pengalaman mikro perusahaan menggunakan *Indonesia 2023 Enterprise Survey*; kualitas lingkungan usaha menggunakan *business ready*; arah reformasi struktural menggunakan *Indonesia Growth and Jobs Report 2026*, *OECD Economic Surveys*: Indonesia 2024, serta IMF Article IV 2025 yang diterbitkan pada Januari 2026. UNCTAD digunakan sebagai konteks kebijakan fasilitasi investasi dan *digital government* (United Nations Conference on Trade and Development, 2024). Sumber kelembagaan tidak diperlakukan sebagai pengganti artikel ilmiah, melainkan sebagai data otoritatif untuk indikator yang memang dikelola institusi tersebut.

Tabel 1. Definisi operasional kerangka reliabilitas iklim investasi

Lapis	**Pertanyaan manajerial**	**Dimensi utama**	**Indikator/bukti contoh**
Entry & compliance	Dapatkah perusahaan masuk dan memenuhi kewajiban tanpa friksi berulang?	Pendirian, izin sektoral, aturan partisipasi, pajak, kepatuhan administratif	Waktu/biaya registrasi, sinkronisasi izin, kualitas layanan OSS
Capability & cost	Dapatkah proyek dieksekusi dan ditingkatkan skalanya pada biaya yang wajar?	Pembiayaan, logistik, utilitas, digital, keterampilan	Akses kredit, *reliability supply chain,* konektivitas, *talent availability*
Institutional trust	Dapatkah perusahaan memprediksi *enforcement*, sengketa, kompetisi, dan *exit*?	Kepastian hukum, integritas, persaingan, sengketa, insolvensi	*Bribery incidence, market competition, dispute/exit efficiency,* konsistensi pusat-daerah

Sumber: Konstruksi analitis penulis berdasarkan literatur institusi, FDI, dan indikator kelembagaan.

Matriks literatur pada Tabel 2 menilai perbedaan rancangan penelitian dan membatasi inferensi yang dapat diambil dari hasil bertanda tidak seragam. Pembahasan tentang keterkaitan antarlapis mengikuti teori, sedangkan kesimpulan tentang keberadaan hambatan mengikuti masing-masing pengukuran; kedua jenis bukti tidak disamakan.

Tabel 2**.** Matriks sintesis kritis literatur utama

Studi, pertanyaan/fokus penelitian	Pendekatan	Temuan utama	Batas interpretasi	Peran dalam kerangka
North (1991); Williamson (2000): institusi dan tata kelola	Sintesis teoritis	Aturan dan struktur tata kelola membentuk insentif serta biaya transaksi.	Bukan uji FDI atau ukuran reliabilitas proyek.	Landasan aturan formal versus hasil koordinasi.
McDonald & Siegel (1986): waktu investasi	Model pilihan investasi yang tidak dapat dibalik	Ketidakpastian dapat meningkatkan nilai menunggu.	Model bergantung pada asumsi proses stokastik.	Dasar teoritis P3.
Bloom (2009): guncangan ketidakpastian	Model struktural dan bukti tingkat perusahaan	Ketidakpastian dapat menunda investasi dan perekrutan.	Tidak khusus Indonesia atau efektivitas perizinan.	Mekanisme penundaan P3.
Gulen & Ion (2016): kebijakan dan belanja modal	Estimasi tingkat perusahaan	Hubungan negatif lebih kuat ketika aset sulit dibalik.	Pengukuran ketidakpastian berbasis konteks asal studi.	Moderasi sifat aset pada P3.
Julio & Yook (2012): ketidakpastian politik	Panel perusahaan terkait siklus pemilu	Belanja modal lebih rendah menjelang pemilu.	Guncangan elektoral bukan semua bentuk friksi regulasi.	Bukti eksternal untuk P3.
Daude & Stein (2007): institusi dan FDI	Ekonometrika lintas negara	Dimensi institusi berasosiasi berbeda dengan FDI.	Hasil dapat dipengaruhi pemilihan ukuran dan endogenitas.	Penjelas heterogenitas tingkat makro.
Kinda (2010): hambatan investasi	Bukti mikro tingkat perusahaan	Kendala iklim investasi terkait partisipasi FDI.	Tidak mengamati keseluruhan fase proyek.	Penghubung hambatan mikro dengan akses.
Abdul Bahri et al. (2018): keuangan ASEAN-5	Panel cointegration	Hubungan sektor keuangan dan FDI dapat nonlinier.	Ukuran agregat tidak mengungkap kredit tiap proyek.	Pembentukan P1 dan P2.
Hananya & Handoyo (2021); Le (2025): institusi ASEAN	Estimasi panel; pendekatan Bayesian	Tanda hubungan indikator institusi tidak seragam.	Perbedaan ukuran, periode, spesifikasi dan motif investor.	Kasus negatif; mencegah klaim universal.
Contractor et al. (2020): regulasi dan FDI	Analisis komparatif regulasi dan lingkungan bisnis	Pengaruh dimensi regulasi tidak dapat direduksi ke satu skor.	Asosiasi makro tidak menguji rantai pelaksanaan.	Dasar pembedaan P1.

Pengukuran dan Pengkodean

Audit kebijakan difokuskan pada posisi PP Nomor 28 Tahun 2025 sebagai ketentuan yang menggantikan PP Nomor 5 Tahun 2021 dalam penyelenggaraan perizinan berusaha berbasis risiko (Pemerintah Republik Indonesia, 2025). Perubahan tersebut dibaca sebagai desain institusional, bukan bukti bahwa variasi pelayanan atau hasil proyek telah membaik. Dampak kausal PP 28/2025 tidak dapat diperkirakan dari sintesis lintas waktu yang tidak menyediakan data sebelum dan sesudah implementasi secara sebanding.

Tiga lapis pengkodean ditetapkan secara deduktif dari ekonomi institusional, biaya transaksi, dan teori keputusan investasi sebelum bukti indikator dikelompokkan. Lapis akses dan kepatuhan meliputi registrasi, izin, pajak, dan sinkronisasi kewajiban; lapis kapabilitas dan biaya meliputi pembiayaan, logistik, utilitas, digital, dan keterampilan; sedangkan lapis kepercayaan institusional meliputi penegakan, integritas, persaingan, sengketa, dan insolvensi. Pengamatan yang melintasi lebih dari satu lapis diperlakukan sebagai keterkaitan antardimensi, bukan dipaksa ke kategori tunggal. Temuan yang bertentangan serta penjelasan alternatif dicatat sebagai kasus negatif. Kerangka ini karenanya tidak boleh ditafsirkan sebagai klasifikasi induktif yang muncul tanpa prasangka dari 25 studi awal.

Mutu bukti dinilai berdasarkan kesesuaian populasi dan unit analisis, validitas pengukuran, kekuatan rancangan penelitian dan potensi endogenitas, periode serta keterbandingan konteks, keterlacakan sumber primer, dan independensi data dasar antarsumber. Sebuah laporan yang mengutip indikator World Bank yang sama tidak dihitung sebagai konfirmasi empiris independen. Bukti deskriptif, asosiasi statistik, dan mekanisme teoretis diberi status inferensi berbeda; konvergensi sumber tidak secara otomatis membuktikan sebab-akibat atau besarnya dampak. Sebagai contoh, angka 28,8% untuk pembiayaan merujuk pada responden yang memilih hambatan terbesar dalam *Enterprise Survey*, bukan seluruh investor asing. Perbedaan hasil studi ASEAN dibandingkan dengan memperhatikan proksi kualitas institusi, komposisi negara, periode, spesifikasi ekonometrika, variabel terabaikan, dan motif investasi.

Analisis dan Jaminan Kualitas Bukti

Analisis komparatif ASEAN dilakukan secara mekanistik, bukan melalui penyusunan peringkat negara baru. Studi kawasan digunakan untuk menilai apakah determinan yang diamati di Indonesia juga relevan di negara lain dan bagaimana heterogenitas memengaruhi interpretasi. Misalnya, perkembangan sektor keuangan memiliki hubungan nonlinier dengan FDI di ASEAN-5 (Abdul Bahri et al., 2018), sementara konektivitas logistik memiliki pola kausal yang berbeda antarnegara ASEAN pendiri (Canbay et al., 2026). Analisis semacam ini mencegah kesimpulan sederhana bahwa satu reformasi yang berhasil di negara tetangga dapat ditransplantasikan tanpa mempertimbangkan struktur pasar dan institusi domestik.

Analisis mempertimbangkan penjelasan alternatif atas temuan utama: investasi dapat tetap besar karena motif pencarian sumber daya atau pasar; indikator integritas dapat berasosiasi dengan arus modal yang heterogen; dan kendala pembiayaan perusahaan domestik tidak identik dengan kendala semua investor asing. Perbedaan tersebut ditelusuri melalui literatur komparatif dan indikator resmi tanpa mengklaim estimasi kausal yang baru. Hasil penelitian dibatasi pada pemetaan hambatan dan perumusan mekanisme yang dapat diuji. Tercatat daftar 25 studi hasil scoping, sembilan kode analitis, matriks mutu bukti, dan pemetaan proposisi terhadap indikator. Dokumen itu tidak menyediakan log eksklusi tingkat rekaman sehingga tidak memungkinkan reproduksi penyaringan awal 500 ke 25 secara penuh.

Penilaian sintesis dilakukan dengan memisahkan empat status inferensi: data administratif tentang realisasi, respons perusahaan dalam survei, asosiasi dalam studi empiris, dan mekanisme konseptual. Angka *business ready* adalah hasil kasus standar dan tidak dapat dianggap sebagai durasi aktual semua pendirian badan usaha. Indikator

hasil kebijakan yang disarankan dalam artikel adalah usulan untuk pengujian selanjutnya, bukan pengukuran yang tersedia dalam penelitian ini. Tabel 3 menetapkan indikator potensial, sumber data yang diperlukan, validitasnya, dan hubungannya dengan proposisi. Sitasi ilmiah ditautkan ke referensi secara internal dan DOI/URL dirujuk langsung untuk keterlacakan.

Pengukuran yang diusulkan harus membedakan variasi *outcome* layanan dari rerata nasional. Indikator operasional pada Tabel 3 bersifat rancangan untuk pengujian; tidak ada angka lapangan yang ditambahkan tanpa sumber.

Tabel 3**.** Rancangan pengukuran dan penilaian bukti reliabilitas investasi

Lapis / objek	**Ukuran potensial**	**Sumber data yang dibutuhkan**	**Ancaman kualitas / validitas**	**Kaitan ke Proposisi**
Akses dan kepatuhan	Median dan P90 lama izin; simpangan antarwilayah; pembalikan keputusan	Log pelayanan OSS dan instansi teknis menurut sektor–wilayah	Kompleksitas kasus dan perubahan definisi waktu layanan	P1; P2
Kapabilitas dan biaya	Selisih biaya modal; keterlambatan input/utilitas; masa tunggu supplier	Catatan perusahaan, kredit, utilitas dan logistik proyek	Seleksi perusahaan yang bertahan; perbedaan sektor dan ukuran	P1; P2
Kepercayaan institusional	Waktu sengketa; konsistensi inspeksi; pembalikan hasil; akses pasar	Putusan sengketa dan inspeksi, survei firm-level, data persaingan	Pelaporan sukarela; perubahan aturan; bias persepsi	P1; P2
Investasi yang sulit dibalik	Spesifisitas aset; nilai sisa; tenor; penundaan CAPEX	Panel proyek–perusahaan serta spesifikasi aset	Motif investasi dan kondisi pasar simultan	P3
Outcome proyek	Keterlambatan *commissioning*; ekspansi; reinvestasi; exit	Panel administrasi investasi terhubung ke perusahaan	Survivorship bias; atribusi reformasi	P1–P3

Desain ini terbatas oleh tidak tersedianya log lengkap pemetaan *Elicit*, heterogenitas unit data, dan perbedaan periode laporan (Business Ready 2024, Enterprise Survey 2023, Realisasi Investasi 2025–2026). Tidak ada pengukuran longitudinal variasi layanan per izin maupun pelacakan proyek secara mikro, sehingga kerangka belum dapat divalidasi, hubungan antarlapis belum dapat diestimasi, dan dampak PP 28/2025 belum dapat diidentifikasi secara kausal. Bukti ASEAN digunakan

untuk menguji kemungkinan mekanisme dan heterogenitas, bukan menyusun peringkat negara baru.

Hasil

Bukti administratif menunjukkan daya tarik investasi yang masih tinggi: realisasi 2025 Rp1.931,2 triliun (pertumbuhan tahunan 12,7%; PMDN 53,4%) dan Semester I 2026 Rp1.010,6 triliun (pertumbuhan tahunan 7,2%; PMA 50,2%) (Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, 2026a, 2026b). Angka tersebut mengukur realisasi penanaman modal, bukan keberlangsungan proyek, probabilitas investasi ulang, atau variasi waktu implementasi. Dengan demikian, koeksistensinya dengan hambatan yang dilaporkan perusahaan adalah temuan deskriptif lintas indikator, bukan estimasi pengaruh friksi terhadap aliran modal.

Indikator menurut tahap keputusan memperlihatkan perbedaan konteks pengukuran. Hanya 3,0% perusahaan formal responden Enterprise Survey 2023 menyebut izin usaha sebagai hambatan terbesar, sedangkan kasus standar Business Ready 2024 memperkirakan pendaftaran perusahaan asing memerlukan 65 hari dan biaya setara 147% GNI per kapita, dibandingkan 43 hari dan 34% untuk perusahaan domestik (World Bank, 2024, 2025). Keduanya berasal dari sampel, definisi, dan periode yang berbeda sehingga tidak menjadi perbandingan kausal langsung. Kontras tersebut mendukung perlunya membedakan pengalaman perusahaan mapan dari friksi yang dapat timbul saat pendirian perusahaan asing.

Tabel 4. Paradoks kinerja investasi dan friksi bisnis Indonesia

Indikator	Nilai	Makna analitis	Sumber
Realisasi investasi 2025	Rp1.931,2 triliun; 101,3% target	Daya tarik dan kapasitas absorpsi modal tetap tinggi	BKPM, 2026a
Realisasi Semester I 2026	Rp1.010,6 triliun; +7,2% yoy	Momentum investasi berlanjut	BKPM, 2026b
Akses pembiayaan	28,8% perusahaan: hambatan terbesar	*Bottleneck* operasi/ekspansi, bukan sekadar *entry*	World Bank Enterprise Survey
Bribery incidence	20,3% perusahaan	Risiko diskresi dan biaya tidak pasti	World Bank Enterprise Survey
Registrasi perusahaan asing	65 hari; biaya 147% GNI/kapita	Friksi *entry* lebih berat bagi investor asing	World Bank Business Ready
Area *B-READY* terlemah	*Market competition* 52; *financial services* 57; *insolvency* 57	Masalah bergeser ke *contestability*, *finance*, dan *exit*	World Bank Business Ready

Catatan: Nilai business ready berasal dari economy profile Indonesia 2024; data realisasi investasi menggunakan rilis resmi 2026.

Perubahan regulasi pada 2025 memperkuat interpretasi tersebut. PP 28/2025 menggantikan PP 5/2021 dan mempertahankan OSS serta perizinan berbasis risiko, tetapi secara eksplisit diarahkan untuk memperbaiki kepastian hukum, proses bisnis, kualitas layanan, pengawasan, dan penyelesaian hambatan (Pemerintah Republik Indonesia, 2025). Secara analitis, regulasi ini menandai pergeseran dari digitalisasi formulir menuju manajemen mutu penyelenggaraan. Efektivitasnya bergantung pada keseragaman data, *service-level agreement* antarlembaga, interoperabilitas sistem, dan mekanisme eskalasi ketika izin atau persyaratan saling bertentangan. Karena regulasi baru masih berada pada fase awal implementasi, hasil penelitian tidak menilai dampak akhir, tetapi menggunakannya sebagai indikator bahwa *reliability gap* telah dikenali dalam desain kebijakan.

Hasil ketiga berkaitan dengan kepercayaan institusional. Enterprise Survey mencatat *bribery incidence* 20,3%; 28,0% perusahaan yang berurusan dengan izin konstruksi melaporkan ekspektasi pemberian, dan 14,3% menyatakan hal serupa ketika bertemu pejabat pajak (World Bank, 2025). Literatur internasional menunjukkan bahwa korupsi bekerja menyerupai pajak yang tidak pasti dan dapat menurunkan FDI (Wei, 2000), sementara jarak tingkat korupsi antara negara asal dan tujuan juga memengaruhi keputusan investor (Habib & Zurawicki, 2002). Selain mengurangi jumlah investasi, korupsi dapat mengubah komposisi investor karena perusahaan dari lingkungan tertentu lebih toleran terhadap praktik yang sama (Cuervo-Cazurra, 2006). Bagi reliabilitas, dampak terpenting adalah variasi hasil berdasarkan diskresi, bukan biaya resmi semata.

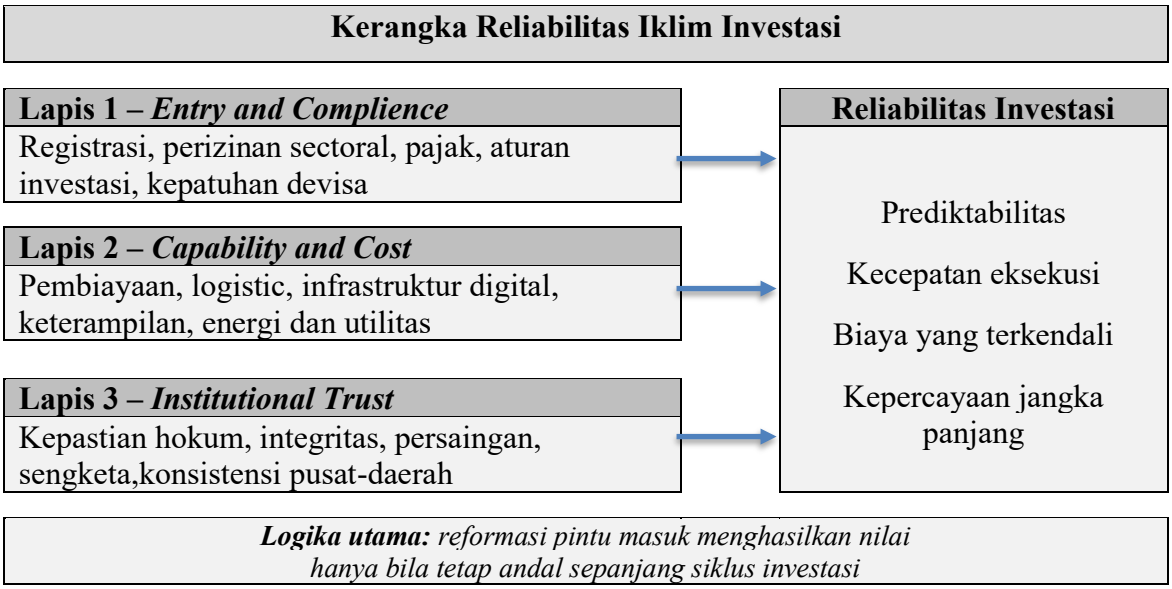
Namun hasil ASEAN menuntut kehati-hatian. Beberapa studi menemukan bahwa indikator kontrol korupsi tidak selalu berkorelasi positif dengan FDI pada semua spesifikasi (Paais et al., 2024; Purwono, 2024), dan analisis Bayesian ASEAN-7 bahkan memperoleh hubungan negatif untuk beberapa indikator institusi (Le, 2025). Temuan ini dapat muncul ketika arus FDI didominasi investasi pencari sumber daya, ketika kualitas institusi bergerak bersama perubahan lain, atau ketika investor mengkompensasi kelemahan institusi melalui jaringan dan kontrak privat. Karena itu, reliabilitas tidak didefinisikan sebagai skor moral tunggal. Yang diuji adalah kemampuan sistem menghasilkan hasil yang dapat diprediksi dan impersonal sehingga perusahaan tidak perlu membangun keunggulan melalui akses nonpasar.

Hasil keempat menunjukkan pembiayaan sebagai *bottleneck* paling konsisten. Sebanyak 28,8% perusahaan dalam Enterprise Survey menyebut akses pembiayaan sebagai hambatan terbesar, tertinggi dibanding kategori lain (World Bank, 2025). Business Ready juga menempatkan *Financial Services* pada skor 57, termasuk salah satu dari tiga area terlemah Indonesia (World Bank, 2024). Literatur ASEAN menemukan bahwa perkembangan keuangan memiliki relasi ambang dengan FDI dan manfaatnya meningkat setelah sistem keuangan mencapai kedalaman tertentu (Abdul Bahri et al., 2018). FDI sendiri dapat memperdalam sistem keuangan melalui kanal tertentu, tetapi efek tersebut bergantung pada kerangka institusional (Islam et al., 2021). Dengan demikian, promosi investasi tanpa pembiayaan lanjutan yang efisien berisiko menghasilkan proyek yang masuk tetapi sulit melakukan *scale-up*.

Keterkaitan pembiayaan dan institusi juga menjelaskan mengapa volume FDI tidak otomatis menghasilkan pertumbuhan berkualitas. Negara dengan pasar keuangan yang lebih berkembang mampu menyerap manfaat FDI secara lebih efektif (Alfaro et al., 2004), dan dampak FDI terhadap pertumbuhan negara berkembang menguat setelah kualitas institusi melewati ambang tertentu (Jude & Levieuge, 2017). Temuan ASEAN

terbaru juga menghubungkan FDI, kualitas institusi, dan pertumbuhan, tetapi menegaskan bahwa efeknya bersifat kondisional (Kharisma et al., 2025). Bagi manajemen proyek, implikasinya konkret: perusahaan membutuhkan modal kerja, fasilitas perdagangan, lindung nilai, pembiayaan pemasok, dan sumber dana jangka panjang yang kompatibel dengan horizon investasi; ketiadaan instrumen tersebut meningkatkan risiko implementasi meskipun izin awal telah terbit.

Hasil kelima menunjukkan bahwa infrastruktur dan logistik merupakan sumber variasi biaya yang bersifat geografis. Pengukuran makro logistik Indonesia menunjukkan beban biaya yang tinggi dan tantangan akibat karakter kepulauan serta ketimpangan infrastruktur (Santoso et al., 2021). Bukti ASEAN yang lebih baru memperlihatkan hubungan dua arah antara konektivitas pelayaran, perdagangan, dan FDI yang berbeda antarnegara; untuk Indonesia, ekspansi perdagangan dapat mendorong perbaikan konektivitas, tetapi hubungan FDI-konektivitas tidak identik dengan negara tetangga (Canbay et al., 2026). Ini memperkuat argumen bahwa keandalan rantai pasok, waktu *dwell*, ketersediaan gudang, konektivitas antarpulau, dan akses digital harus dibaca sebagai bagian dari iklim investasi, bukan hanya agenda infrastruktur publik yang terpisah.



Gambar 1. Kerangka tiga lapis reliabilitas iklim investasi

Sumber: Konstruksi konseptual penulis

Keterampilan merupakan sisi lain dari lapis *capability-cost*. Indonesia Growth and Jobs Report menilai terbatasnya difusi pengetahuan dan kesenjangan keterampilan sebagai penghambat perpindahan menuju kegiatan bernilai tambah tinggi (World Bank, 2026). Literatur ASEAN juga menunjukkan bahwa FDI berinteraksi dengan kemampuan absorptif domestik; sistem keuangan, institusi, dan modal manusia menentukan apakah investasi asing menghasilkan efek produktivitas yang lebih luas. Kinerja FDI di sepuluh negara ASEAN sendiri berkaitan dengan output, tetapi hubungan pertumbuhan tidak selalu identik antarnegara (Sijabat, 2023). Bagi investor, masalah keterampilan bukan hanya ketersediaan pekerja, melainkan biaya pelatihan,

kecepatan rekrutmen, retensi, dan kemampuan pemasok lokal memenuhi standar kualitas.

Hasil keenam adalah lemahnya area persaingan dan exit. *Business Ready* memberi skor 52 pada Market Competition dan 57 pada *Business Insolvency*, keduanya termasuk area terendah Indonesia (World Bank, 2024). World Bank juga menempatkan kekuatan pasar dan hambatan regulasi sebagai kendala produktivitas (World Bank, 2026). Temuan ini memperluas pengertian iklim investasi: negara dapat mempercepat *entry*, tetapi investasi tetap kurang andal jika akses pengadaan tidak kompetitif, pendatang baru sulit menantang *incumbents*, atau proses restrukturisasi dan keluar dari pasar mahal. Dalam teori biaya transaksi, risiko *lock-in* semacam ini akan dihitung sejak awal sebagai premi risiko yang memengaruhi valuasi proyek.

Hasil ketujuh memperlihatkan perbedaan konfigurasi sektor. Pada manufaktur, isu utama bukan hanya masuknya modal tetapi kompetisi, produktivitas pemasok, akses pembiayaan, logistik, dan integrasi rantai nilai. Pada infrastruktur, persyaratan TKDN dapat mendukung pengembangan industri domestik, tetapi perbandingan dengan pendekatan Vietnam menunjukkan perlunya keseimbangan antara tujuan kandungan lokal dan fleksibilitas rantai pasok investor (Sofwah et al., 2025). Pada jasa konstruksi, pembatasan kepemilikan, kualitas SDM, dan daya saing regional telah lama diidentifikasi sebagai friksi (Hidayah & Roisah, 2017). Artinya, reliabilitas harus dinilai secara sektoral karena kombinasi aturan, input, dan ketergantungan antarotoritas berbeda antara pabrik, proyek infrastruktur, platform digital, dan jasa. Ringkasan implikasi sektoral disajikan pada Tabel 6.

Sektor energi dan mineral memperlihatkan *trade-off* paling tajam antara daya tarik dan risiko kebijakan. Hilirisasi menyumbang Rp584,1 triliun atau 30,2% realisasi investasi 2025, dan Rp300,1 triliun atau 29,7% pada Semester I 2026 (Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, 2026a; Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, 2026b). Namun studi hulu migas Indonesia menunjukkan bahwa kepastian regulasi, keterbukaan data geologi, ketentuan fiskal, dan konsistensi tata ruang/perizinan tetap menentukan minat investasi (Paramita, 2022). OECD juga menekankan hambatan hukum-regulasi dan kebutuhan koordinasi yang lebih baik untuk investasi infrastruktur berkualitas (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2025). Dengan horizon aset yang panjang, perubahan aturan yang sering atau tidak sinkron mempunyai nilai ekonomi yang besar meskipun insentif awal menarik.

Sektor digital menempatkan reliabilitas pada kombinasi infrastruktur, pembiayaan, dan interoperabilitas kebijakan. OECD menilai peningkatan produktivitas Indonesia memerlukan adopsi digital yang lebih luas, kompetisi, peningkatan keterampilan, dan lingkungan usaha yang lebih jelas (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2024). Bagi start-up dan perusahaan berbasis data, biaya kegagalan sering bukan berupa izin awal, tetapi keterbatasan pendanaan pertumbuhan, akses *broadband*, ketidakpastian standar data, dan fragmentasi aturan lintas sektor. Temuan mengenai perkembangan keuangan dan FDI di ASEAN+4 menguatkan bahwa kedalaman keuangan dan pembangunan manusia berkaitan dengan kemampuan kawasan menarik modal (Suci et al., 2024). Karena sifat ekonomi digital yang mudah berpindah, friksi kecil pada *reliability* dapat mengubah pilihan lokasi regional dengan lebih cepat dibanding industri aset berat.

Perbandingan Indonesia-Vietnam dalam studi hukum investasi juga menunjukkan bahwa desain perizinan yang lebih terintegrasi dan konsisten dapat menjadi keunggulan kompetitif (Wicaksono, 2021; Sipahutar et al., 2025). Sementara itu, studi integrasi ASEAN menegaskan bahwa keterbukaan dan integrasi ekonomi tetap berperan dalam arus FDI (Shara & Khoirudin, 2024). Oleh karena itu, *benchmarking* ASEAN sebaiknya tidak berhenti pada berapa hari mendirikan perusahaan. Yang lebih penting adalah keseluruhan perjalanan investor: kepastian lahan dan utilitas, konsistensi inspeksi, akses pemasok, efektivitas sengketa, pembiayaan, dan *exit*. Tabel 4 merangkum bukti paradoks makro-mikro, sedangkan Tabel 5 memetakan tiga lapis reliabilitas.

Pembacaan menurut siklus hidup investasi memperlihatkan bahwa lokasi *bottleneck* berubah setelah perusahaan melewati tahap masuk. Pada fase *establishment*, friksi dominan berupa sinkronisasi registrasi, izin sektoral, persyaratan partisipasi, dan tata ruang. Pada fase *operation*, fokus bergeser ke pembiayaan modal kerja, utilitas, logistik, tenaga terampil, pajak, dan konsistensi inspeksi. Pada fase *expansion*, isu pemasok, pembiayaan investasi, infrastruktur, serta *contestability* pasar semakin penting. Pada fase *reinvestment* dan *exit*, kualitas penyelesaian sengketa, insolvensi, perubahan kebijakan, dan kemampuan mengalihkan aset menentukan nilai opsi manajerial. Pola ini menjelaskan mengapa reformasi *entry* dapat memperoleh evaluasi positif sementara perusahaan masih menilai *finance* atau *institutional trust* sebagai masalah utama. Reliabilitas dengan demikian bersifat temporal: indikator yang tepat harus mengikuti tahap keputusan, bukan menggabungkan seluruh hambatan dalam satu skor statis. Bagi manajer, pemetaan ini membantu membedakan risiko yang dapat dimitigasi melalui desain proyek dari risiko sistemik yang memerlukan *engagement* dengan regulator atau perubahan lokasi investasi.

Secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa enam simpul paling konsisten adalah: prediktabilitas implementasi regulasi; integritas dan kepastian hukum; pembiayaan; logistik dan konektivitas digital; keterampilan; serta persaingan dan mekanisme *exit*. Simpul-simpul tersebut saling melengkapi, sehingga perbaikan pada satu area dapat kehilangan dampaknya bila area lain tetap lemah. Studi tentang investasi di Asia Timur menemukan bahwa institusi yang lebih baik dapat meningkatkan dinamika investasi dan meredam dampak krisis (Eslamloueyan & Jafari, 2019). Analisis kontrol korupsi juga menunjukkan bahwa korupsi dapat menekan investasi dan pertumbuhan melalui ketidakpastian (Cieslik & Goczek, 2018). Interdependensi inilah yang menjadi dasar kerangka konseptual pada Gambar 1.

Tabel 5. Matriks hambatan investasi menurut tiga lapis reliabilitas

Lapis	**Hambatan dominan**	**Mekanisme biaya/risiko**	**Sektor sensitif**	**Prioritas manajemen**
Entry & compliance	Sinkronisasi izin, entry asing, aturan sektoral/TKDN	*Delay, sunk cost, rework, compliance uncertainty*	Infrastruktur, konstruksi, manufaktur, energi	*Single case* status; SLA; aturan transisi
Capability & cost	Pembiayaan, logistik, digital, keterampilan	*Cost of capital, stockout, downtime, scaling constraints*	UMKM pemasok, manufaktur, digital, energi	*Supplier finance; reliability logistics; skills pipeline*

Lapis	Hambatan dominan	Mekanisme biaya/risiko	Sektor sensitif	Prioritas manajemen
Institutional trust	Integritas, *rule of law*, kompetisi, sengketa/*exit*	*Risk premium, non-market cost, lock-in, delayed reinvestment*	Semua sektor; tinggi pada aset jangka panjang	*Auditable grievance; competition neutrality; exit efficiency*

Tabel 6. Implikasi sektoral dari *reliability gap*

Sektor	***Reliability gap* utama**	Konsekuensi bisnis	Indikator yang perlu dipantau
Manufaktur	Persaingan, supplier upgrading, pembiayaan, logistik	Biaya produksi tinggi; integrasi GVC terbatas	*Lead time, local supplier quality, credit access, tender openness*
Energi/ mineral	Stabilitas aturan, tata ruang, fiskal, data, pembiayaan panjang	Risk premium tinggi pada aset berumur panjang	*Permit variance, policy transition, financing tenor, dispute time*
Infrastruktur	Koordinasi izin, TKDN, pengadaan, utilitas	*Project delay* dan *re-design*	*Milestone approval, waiver time, bid competition*
Digital	*Broadband, growth finance, data/regulatory interoperability*	Relokasi mudah; skala tertahan	*Funding gap, connectivity, regulatory overlap*

Pembahasan

Pembahasan diarahkan pada tiga proposisi yang telah diperkenalkan di pendahuluan. Kerangka reliabilitas adalah lensa mekanistik untuk menghubungkan aturan formal (North, 1991), tata kelola transaksi (Williamson, 2000), dan keputusan investasi yang dapat tertunda akibat ketidakpastian (McDonald & Siegel, 1986). Kontribusinya bukan mengganti ukuran kualitas institusi atau biaya transaksi, melainkan memisahkan keluaran formal suatu reformasi dari konsistensi hasil layanan sepanjang urutan keputusan investasi. Ketiga proposisi berikut merupakan hubungan yang dapat diuji, bukan parameter yang telah diestimasi.

Proposisi 1—komplementaritas antarlapis. Percepatan registrasi diharapkan berkaitan dengan hasil proyek yang lebih dapat diprediksi apabila pembiayaan, logistik, kepastian penegakan, dan penyelesaian sengketa juga bekerja memadai. Model ini membedakan kemudahan masuk sebagai kondisi perlu pada sebagian proyek dari kemampuan sistem mempertahankan pelaksanaan sebagai hasil lintas lembaga. Misalnya, izin yang selesai tepat waktu tidak menjamin kesiapan komersial ketika pembiayaan pemasok atau utilitas tidak tersedia. Hubungan komplementer tersebut belum diuji pada data proyek Indonesia; ia diturunkan dari logika biaya transaksi dan kapasitas absorptif (Alfaro et al., 2004; Williamson, 2000).

Proposisi 2—pergeseran hambatan setelah masuk pasar. Pada tahap pendirian, variasi prosedur dan persyaratan menentukan waktu memulai proyek; selama operasi dan ekspansi, kendala pembiayaan, produktivitas pemasok, konektivitas, dan persaingan semakin penting. Survei perusahaan dan *business ready* konsisten dengan adanya friksi di tahap berbeda, tetapi tidak menyediakan panel perusahaan yang menelusuri transisinya. Pengujian proposisi memerlukan durasi perizinan terhubung dengan catatan operasi, kredit, ekspansi, dan reinvestasi. Agenda ini menghindari kekeliruan menyamakan nilai realisasi nasional dengan kualitas pengalaman setiap perusahaan (World Bank, 2024, 2025, 2026).

Proposisi 3—ketidakpastian dan investasi yang sulit dibalik. Ketika aset bersifat spesifik, mahal dialihkan, dan berjangka panjang, perubahan interpretasi izin atau masa penyelesaian sengketa dapat meningkatkan nilai menunda investasi. Model pilihan menunggu mendukung mekanisme tersebut (McDonald & Siegel, 1986), sementara bukti tentang guncangan ketidakpastian, kebijakan, dan siklus pemilu menunjukkan efek penundaan pada konteks berbeda (Bloom, 2009; Gulen & Ion, 2016; Julio & Yook, 2012). Generalisasi ke sektor energi Indonesia membutuhkan pengujian berdasarkan karakter aset, waktu proyek, dan paparan regulasi, bukan hanya analogi lintas negara.

Tiga proposisi itu menjelaskan mengapa kesimpulan ASEAN tidak selalu seragam. Studi berbeda menggunakan ukuran institusi, cakupan negara, periode, teknik estimasi, dan motif investor yang berbeda (Contractor et al., 2020; Daude & Stein, 2007; Hananya & Handoyo, 2021; Le, 2025). Investor pencari sumber daya dapat tetap masuk pada lingkungan dengan friksi administratif tinggi, sedangkan investor yang mengutamakan efisiensi produksi lebih sensitif terhadap konektivitas dan keandalan layanan. Koefisien positif atau negatif FDI lintas studi karenanya tidak boleh dibaca sebagai uji langsung atas reliabilitas pelaksanaan setelah investasi dilakukan.

Dari sudut pengelolaan proyek, asesmen reliabilitas dapat menghubungkan tahap pendirian, operasi, ekspansi, investasi ulang, dan keluar pasar. Keandalan perizinan dapat diamati melalui median dan persentil ke-90 lama layanan, variasi lintas daerah, serta pembalikan administrasi; kapabilitas melalui pembiayaan, kontinuitas input dan utilitas; kepercayaan institusional melalui konsistensi inspeksi, sengketa, dan persaingan. Seluruh ukuran tersebut merupakan rancangan indikator yang memerlukan data proyek dan validasi, bukan indeks yang telah dihitung (Tabel 3). Standar keselamatan dan lingkungan tidak diturunkan; yang diukur ialah konsistensi prosedur dan ketepatan pelaksanaan.

Prioritas praktis dibedakan berdasarkan kedekatannya dengan bukti. Akses pembiayaan merupakan prioritas dengan dukungan langsung dari indikator perusahaan dan layanan keuangan. Pembenahan persaingan serta insolvensi didukung oleh diagnosis *business ready* dan kajian struktural, walaupun pengaruh kausal reformasinya belum diukur. Usulan pengelola kasus lintas instansi, tenggat layanan yang dapat diaudit, dan publikasi variasi waktu merupakan implikasi desain tata kelola dari kerangka, bukan intervensi yang efektifitasnya sudah dievaluasi. Urutan kerja dan status dasar buktinya dirinci dalam Tabel 7.

Implikasi bagi penelitian adalah kebutuhan menguji ketiga proposisi secara berjenjang: pertama, membangun ukuran hasil layanan per jenis izin dan wilayah; kedua, menghubungkan indikator tersebut dengan biaya modal, keterlambatan konstruksi, operasi, dan ekspansi; ketiga, menguji interaksi dengan sifat

ketidakberbalikan aset, sektor, serta motif investasi. Desain panel perusahaan–proyek dan variasi waktu penerapan kebijakan dapat mengurangi sebagian bias, tetapi tetap membutuhkan strategi identifikasi yang memadai. Kerangka yang sekarang ditawarkan adalah hipotesis operasional yang dapat dipalsukan, bukan bukti bahwa suatu kombinasi reformasi telah berhasil.

Keterbatasan substantif meliputi tidak tersedianya matriks penyaringan 500 ke 25 rekaman untuk audit penuh, perbedaan cakupan *Enterprise Survey* dan *Business Ready*, belum adanya ukuran proyek yang berulang sepanjang waktu, serta belum memadainya jendela pascaregulasi PP 28/2025 untuk klaim kausal. Tidak tersedia informasi terperinci untuk membedakan negara asal investor, karakter kepemilikan, atau motif FDI pada seluruh sumber. Karena itu, validasi empiris reliabilitas dan penetapan bobot kebijakan merupakan agenda penelitian berikutnya, bukan temuan studi ini.

Tabel 7. Agenda reformasi dari promosi menuju reliabilitas investasi

Jalur reformasi	**Instrumen utama**	**Outcome yang diukur**	**Prioritas dan status dasar bukti**
Service-level governance	SLA lintas-otoritas; satu status kasus; interoperabilitas data	Variasi waktu, kasus lewat tenggat, *rework*	Prioritas rancangan: indikator prosedur (PP 28/2025); efektivitas SLA lintas instansi belum dievaluasi.
Auditable grievance redress	Pemilik kasus, alasan keputusan, jalur eskalasi, audit trail	Waktu penyelesaian, *reversal rate, repeat issue*	Prioritas rancangan: teori biaya transaksi; perlu data keberatan dan keberhasilan penyelesaian.
Competition neutrality	Transparansi tender, akses *entry, enforcement* konsisten	*Entrant rate, bid participation, concentration*	Prioritas empiris diagnostik: skor B-READY dan laporan produktivitas; dampak reformasi belum diidentifikasi.
Productive finance	Registri agunan, penjaminan, trade/supplier *finance, venture funding*	*Cost of capital, credit depth, supplier expansion*	Prioritas berbasis pengamatan langsung: WBES dan B-READY; pilihan instrumen pembiayaan adalah usulan.
Reliability infrastructure	Logistik antarmoda, *broadband*, utilitas, last-mile	*Variance lead time, outage, cost-to-serve*	Prioritas sektoral: didukung diagnosis logistik dan literatur; evaluasi layanan proyek masih diperlukan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Realisasi investasi Indonesia yang tinggi pada 2025–Semester I 2026 berjalan bersamaan dengan kendala pembiayaan, integritas, persaingan, dan proses masuk perusahaan asing pada sumber yang mengukur populasi berbeda. Hubungan tersebut bersifat deskriptif; tidak ada estimasi kausal baru. Kebaruan artikel adalah kerangka analitis reliabilitas yang memisahkan capaian formal pintu masuk dari konsistensi hasil

pelaksanaan pada tiga lapis: akses dan kepatuhan, kapabilitas dan biaya, serta kepercayaan institusional. Kerangka menghasilkan proposisi mengenai komplementaritas antarlapis, pergeseran hambatan sepanjang siklus investasi, dan respons investasi yang sulit dibalik terhadap ketidakpastian. Ketiganya masih memerlukan pengujian dengan data yang mengikuti proyek dari pendirian hingga investasi ulang dan keluar pasar.

Saran

1. Prioritas berbasis indikator langsung adalah memperkuat pembiayaan produktif dan menilai hambatan persaingan serta insolvensi secara sektoral; tolok ukurnya mencakup akses kredit, biaya pembiayaan, dan hasil restrukturisasi (World Bank, 2024, 2025).
2. Sebagai usulan tata kelola yang perlu diuji, pemerintah dapat menerapkan pengelola kasus perizinan lintas otoritas serta mempublikasikan median, variasi, keterlambatan, pembalikan keputusan, dan waktu penanganan keberatan; seluruhnya tetap memelihara standar lingkungan dan keselamatan.
3. Pengukuran proyek sebaiknya diintegrasikan dengan data utilitas, logistik, ketersediaan keterampilan, dan kapabilitas pemasok agar hambatan selepas izin dapat dipetakan, terutama pada manufaktur, infrastruktur, dan energi.
4. Evaluasi perbaikan regulasi sebaiknya membedakan keluaran administrasi, hasil layanan, serta *outcome* operasi dan reinvestasi; prioritas implementasi dan status dasar buktinya dijelaskan pada Tabel 7.
5. Penelitian lanjutan perlu menyusun data panel proyek–perusahaan lintas wilayah dan sektor, menguji proposisi P1–P3, serta menilai kepekaan hasil terhadap karakter aset, motif investor, dan strategi identifikasi kausal.

Pernyataan Penggunaan AI

Penulis menggunakan alat kecerdasan buatan generatif secara terbatas untuk membantu penyuntingan bahasa, peningkatan keterbacaan, dan konsistensi penyajian naskah. Seluruh analisis, interpretasi, verifikasi sumber, dan tanggung jawab atas isi artikel tetap sepenuhnya berada pada penulis.

Referensi

Abdul Bahri, E. N., Md Nor, A. H. S., & Mohd Nor, N. H. H. (2018). The role of financial development on foreign direct investment in ASEAN-5 countries: Panel cointegration with cross-sectional dependency analysis. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance, 14*(1), 1-23. https://doi.org/10.21315/aamjaf2018.14.1.1

Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: The role of local financial markets. *Journal of International Economics, 64*(1), 89-112. https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00081-3

Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica, 77*(3), 623–685. https://doi.org/10.3982/ECTA6248

Buchanan, B. G., Le, Q. V., & Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis, 21*, 81-89. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2011.10.001

Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy, 23*(2), 397-415. https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003

Canbay, S., Karahan-Dursun, P., & Şengül, S. (2026). Logistics connectivity, foreign investments and trade relationships in ASEAN countries. *Maritime Business Review, 11*(1), 91-104. https://doi.org/10.1108/MABR-09-2025-0090

Cieslik, A., & Goczek, L. (2018). Control of corruption, international investment, and economic growth: Evidence from panel data. *World Development, 103*, 323-335. https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2017.10.028

Contractor, F. J., Dangol, R., Nuruzzaman, N., & Raghunath, S. (2020). How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows? *International Business Review, 29*(2), 101640. https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101640

Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption *Journal of International Business Studies, 37*(6), 807-822. https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400223

Daude, C., & Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics, 19*(3), 317-344. https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.2007.00318.x

Drajat, E. U. (2022). Pengaruh kualitas pemerintahan terhadap penanaman modal asing. *Eqien - Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 11*(1), 24-34. https://doi.org/10.34308/eqien.v11i1.689

Eslamloueyan, K., & Jafari, M. (2019). Do better institutions offset the adverse effect of a financial crisis on investment? Evidence from East Asia. *Economic Modelling, 79*, 154-172. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.10.011

Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development, 30*(11), 1899-1919. https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00110-9

Gulen, H., & Ion, M. (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *The Review of Financial Studies, 29*(3), 523–564. https://doi.org/10.1093/rfs/hhv050

Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies, 33*(2), 291-307. https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491017

Hananya, K. A., & Handoyo, R. D. (2021). The influence of institutional quality towards foreign direct investment (FDI) inflows in ASEAN's developing countries. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan, 22*(2). https://doi.org/10.23917/jep.v22i2.13752

Hasibuan, A. H. H., & Tahe, N. (2026). Law and regulatory certainty: An analysis of its impact on the investment climate and business governance in Indonesia. *Jurnal Pembangunan Hukum Indonesia, 8*(2), 204-222. https://doi.org/10.14710/jphi.v8i2.204-222

Hidayah, F. N., & Roisah, K. (2017). Analisis dampak kebijakan pemerintah Indonesia terhadap persaingan perdagangan jasa di bidang konstruksi dalam rangka Masyarakat Ekonomi ASEAN. *Law Reform, 13*(1), 45-59. https://doi.org/10.14710/lr.v13i1.15950

International Monetary Fund. (2026). Indonesia: 2025 Article IV consultation - Press release; staff report; and statement by the Executive Director for Indonesia. *IMF Staff Country Reports, 2026*(010). https://doi.org/10.5089/9798229035576.002

Islam, M. A., Liu, H., Khan, M. A., Islam, M. T., & Sultanuzzaman, M. R. (2021). Does foreign direct investment deepen the financial system in Southeast Asian economies? *Journal of Multinational Financial Management, 61*, 100682. https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2021.100682

Jensen, N. M. (2003). Democratic governance and multinational corporations: Political regimes and inflows of foreign direct investment. *International Organization, 57*(3), 587-616. https://doi.org/10.1017/S0020818303573040

Jude, C., & Levieuge, G. (2017). Growth effect of foreign direct investment in developing economies: The role of institutional quality. *The World Economy, 40*(4), 715-742. https://doi.org/10.1111/twec.12402

Julio, B., & Yook, Y. (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles. *The Journal of Finance, 67*(1), 45–83. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01707.x

Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM. (2026a). *Realisasi investasi 2025 lampaui target, hilirisasi melompat 43,3 persen*. https://www.bkpm.go.id/id/info/siaran-pers/realisasi-investasi-2025-lampaui-target-hilirisasi-melompat-43-3-persen

Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM. (2026b). *Realisasi investasi Semester I 2026 tembus Rp1.010 T, serap 1,4 juta tenaga kerja langsung*. https://bkpm.go.id/id/info/siaran-pers/realisasi-investasi-semester-i-2026-tembus-rp-1-010-t-serap-1-4-juta-tenaga-kerja-langsung

Khan, M. A., Ibrahim, Y., Othman, N. S., & Saleem, S. F. (2025). Attracting foreign direct investment in ASEAN: The impact of institutional quality and macroeconomic drivers. *Journal of Public Affairs, 25*(3), e70071. https://doi.org/10.1002/pa.70071

Kharisma, B., Remi, S. S., Wardhana, A., & Silalahi, F. R. (2025). Foreign direct investment, institutional quality and economic growth: Empirical evidence from ASEAN. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan, 26*(1). https://doi.org/10.23917/jep.v26i1.8822

Kinda, T. (2010). Investment climate and FDI in developing countries: Firm-level evidence. *World Development, 38*(4), 498-513. https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2009.12.001

Kurniawan, A., Subagyo, H., & Anomsari, A. (2026). Foreign direct investment in ASEAN: The moderating role of regulatory quality on macroeconomic factors and political stability. *Ilomata International Journal of Management, 7*(1). https://doi.org/10.61194/ijjm.v7i1.1973

Le, D. K. (2025). Institutional factors and FDI inflows in ASEAN-7: A Bayesian approach. *Journal of ASEAN Studies, 13*(1), 55-86. https://doi.org/10.21512/jas.v13i1.12399

McDonald, R., & Siegel, D. (1986). The value of waiting to invest. *The Quarterly Journal of Economics, 101*(4), 707–727. https://doi.org/10.2307/1884175

Meyer, K. E., & Sinani, E. (2009). When and where does foreign direct investment generate positive spillovers? A meta-analysis. *Journal of International Business Studies, 40*(7), 1075-1094. https://doi.org/10.1057/jibs.2008.111

Nasir, M. A., Huynh, T. L. D., & Tram, H. T. X. (2019). Role of financial development, economic growth and foreign direct investment in driving climate change: A case of emerging ASEAN. *Journal of Environmental Management, 242*, 131-141. https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2019.03.112

North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives, 5*(1), 97-112. https://doi.org/10.1257/jep.5.1.97

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2024). OECD Economic Surveys: Indonesia 2024. *OECD Publishing*. https://doi.org/10.1787/de87555a-en

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2025). Addressing legal and regulatory barriers to quality infrastructure investment in India, Indonesia and the Philippines. *OECD Publishing*. https://doi.org/10.1787/fb81e1be-en

Paais, J., Nursini, N., & Mustari, B. (2024). Efek korupsi dan dinamika ekonomi terhadap penanaman modal asing pada anggota negara ASEAN. *Development Policy and Management Review, 4*(2). https://doi.org/10.61731/dpmr.v4i2.35361

Paramita, R. (2022). Permasalahan dan tantangan peningkatan investasi industri hulu migas. *Jurnal Budget: Isu dan Masalah Keuangan Negara, 7*(2). https://doi.org/10.22212/jbudget.v7i2.128

Pemerintah Republik Indonesia. (2025). *Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tahun 2025 tentang Penyelenggaraan Perizinan Berusaha Berbasis Risiko*. https://peraturan.bpk.go.id/Details/319773/pp-no-28-tahun-2025

Purwono, P. (2024). Analisis pengaruh kualitas institusi, keterbukaan perdagangan, inflasi, ukuran pasar dan infrastruktur terhadap foreign direct investment di negara-negara ASEAN. *Diponegoro Journal of Economics, 10*(3), 104-119. https://doi.org/10.14710/djoe.31641

Sanders, A., Khatarina, J., Assegaf, R., Toumbourou, T., Kurniasih, H., & Suwarso, R. (2024). The omnibus law on job creation and its potential implications for rural youth and future farming in Indonesia. *Asia Pacific Viewpoint, 65*(2), 248-262. https://doi.org/10.1111/apv.12408

Santoso, S., Nurhidayat, R., Mahmud, G., & Arijuddin, A. M. (2021). Measuring the total logistics costs at the macro level: A study of Indonesia. *Logistics, 5*(4), 68. https://doi.org/10.3390/logistics5040068

Shara, Y., & Khoirudin, R. (2024). Analysis of foreign direct investment in ASEAN-9 countries: The role of economic integration. *Journal of Macroeconomics and Social Development, 1*(3). https://doi.org/10.47134/jmsd.v1i3.222

Sijabat, R. (2023). The association between foreign investment and gross domestic product in ten ASEAN countries. *Economies, 11*(7), 188. https://doi.org/10.3390/economies11070188

Sipahutar, P. R., Pakpahan, J. F., Ginting, E. T., & Anggusti, M. (2025). Perbandingan hukum penanaman modal asing di negara Indonesia dan Vietnam. *Journal of Health Education Law Information and Humanities, 2*(1). https://doi.org/10.57235/helium.v2i1.4824

Sofwah, S., Delion, W., Wira, M. D. S., Ravandito, A., & Velentina, R. A. (2025). Peran regulasi Tingkat Komponen Dalam Negeri (TKDN) dalam kerja sama pemerintah dan badan usaha (KPBU) pada sektor infrastruktur di Indonesia dan negara ASEAN: Tantangan dalam investasi asing. *Jurnal Yuridis, 12*(1), 21-50. https://doi.org/10.35586/jyur.v12i1.11297

Suci, S. C., Chendrawan, T. S., & Zahara, V. M. (2024). The effect of financial development on foreign direct investment in ASEAN+4. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi, 4*(3), 168-180. https://doi.org/10.23969/jrie.v4i3.150

United Nations Conference on Trade and Development. (2024). *World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government.* United Nations. https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024

Wei, S.-J. (2000). How taxing is corruption on international investors? *The Review of Economics and Statistics, 82*(1), 1-11. https://doi.org/10.1162/003465300558533

Wicaksono, R. M. T. A. D. (2021). Analisis perbandingan hukum penanaman modal asing antara Indonesia dengan Vietnam. *Jurnal Audi Et AP: Jurnal Penelitian Hukum, 2*(1). https://doi.org/10.36722/JAISS.V2I1.509

Williamson, O. E. (2000). The new institutional economics: Taking stock, looking ahead. *Journal of Economic Literature, 38*(3), 595-613. https://doi.org/10.1257/jel.38.3.595

World Bank. (2024). *Business Ready 2024: Economy profile - Indonesia*. https://www.worldbank.org/content/dam/sites/b-ready/documents/pdf/Indonesia.pdf

World Bank. (2025). *Indonesia 2023 Enterprise Survey country profile*. Enterprise Surveys. https://www.enterprisesurveys.org/content/dam/enterprisesurveys/documents/country/Indonesia-2023.pdf

World Bank. (2026). *Running faster, for longer: Structural transformation, productivity, and good jobs - Indonesia Growth and Jobs Report*. https://www.worldbank.org/en/country/indonesia/publication/indonesia-growth-and-jobs-report-running-faster-for-longer-structural-transformation-productivity-and-good-jobs

Zakiyyah, N. A. A., Lubis, F. R. A., & Ainy, R. N. (2024). The effect of macroeconomic, institutional and corruption variables on FDI in ASEAN countries. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING), 7*(3). https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9498