



Analysis of Foreign Direct Investment in ASEAN-9 Countries: The Role of Economic Integration

Yuni Shara, Rifki Khoirudin

Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia

*Correspondence: Yuni Shara
Email: ynshara29@gmail.com

Received: 19 Jan 2024
Accepted: 30 Mar 2024
Published: 31 Mar 2024



Copyright: © 2023 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstrak: Keberadaan globalisasi ekonomi, yang melibatkan liberalisasi perdagangan dan investasi memungkinkan arus barang, jasa, dan modal yang lebih mudah diakses. Aliran *Foreign Direct Investment* (FDI) ke negara-negara berkembang dapat mengurangi tingkat kesenjangan yang tinggi dengan adanya transfer pengetahuan dan teknologi, sehingga dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui bagaimana peran integrasi ekonomi dalam menarik *Foreign Direct Investment* di 9 negara anggota ASEAN serta faktor apa saja yang mempengaruhinya. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari *World Bank*, *Tax Foundation*, dan *Asian Development Bank*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data yang meliputi Brunei Darussalam, Kamboja, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam sebagai data *cross-section*, dan *time series* yang digunakan adalah tahun 2009-2022. Model yang digunakan adalah model panel SUR (*Seemingly Unrelated Regression*). Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara parsial pertumbuhan ekonomi, *trade openness*, dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap FDI. Sedangkan, risiko politik *corporate tax rate*, dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap FDI.

Kata kunci: Pertumbuhan Ekonomi; *Trade Openness*; Risiko Politik; Suku Bunga; *Corporate Tax Rate*; Nilai Tukar; FDI

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi ASEAN telah menjadi fokus perhatian dalam beberapa dekade terakhir. Adanya globalisasi ekonomi dewasa ini menciptakan kondisi saling keterkaitan dalam membangun proses kerjasama terhadap aktivitas perekonomian. Dampak globalisasi yang dapat dirasakan adalah keterbukaan dalam berbagai bidang, tak terkecuali di bidang bisnis yang dikenal dengan era pasar bebas atau liberalisasi perdagangan. Perkembangan teknologi dan pola kegiatan ekonomi yang pesat menjadikan masyarakat di dunia menjadi saling bersentuhan, membutuhkan, dan menentukan nasib satu dengan yang lain, namun saling bersaing (Ngadino, 2014). Kehadiran globalisasi juga menjadi penyebab timbulnya ketidaksetaraan ekonomi antara negara maju dengan berkembang, serta berpotensi menciptakan persaingan yang tidak sehat sehingga mengakibatkan efek sosial berupa pengangguran dan kemiskinan.

Investasi telah memainkan peranan krusial dalam pembentukan pasokan dan jaringan produksi di Asia Tenggara. Ketika investor menanamkan modalnya, maka akan ada lapangan pekerjaan yang dapat diserap sehingga dapat meningkatkan pendapatan

masyarakat (Mahrus Lutfi Adi Kurniawan, 2014). Investasi asing langsung (FDI) menjadi pendorong untuk menggerakkan pertumbuhan ekonomi sebuah negara terlebih bagi negara sedang berkembang (Susanti, 2019). Hal ini didasari oleh mayoritas negara berkembang yang masih banyak bergantung pada pembiayaan luar negeri untuk pembangunan ekonominya. Sebagian besar negara memilih arus masuk investasi asing sebagai arus modal yang menarik karena sifatnya yang stabil, volatilitas yang rendah, dan komitmen jangka panjang di negara tuan rumah serta dampaknya yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi melalui efek transfer teknologi (Sawalha, N. N., Elian, M. I., & Suliman, 2016). Akan tetapi, minat atau keinginan investasi di kalangan investor asing banyak dipengaruhi oleh kondisi internal suatu negara yang akan dimasuki, seperti stabilitas ekonomi dan politik negara tersebut. Selain itu, setiap negara memiliki regulasi dan kebijakan investasi yang berbeda. Perbedaan ini dapat menyulitkan perusahaan asing yang ingin beroperasi di beberapa negara tujuan investasi karena mereka harus berurusan dengan beragam peraturan dan persyaratan (Case, K. E., & Ray, 2007).

Foreign Direct Investment (FDI) terus berkembang pesat di seluruh dunia. Cakupan pasar negara berkembang terus berupaya meningkatkan daya tarik bagi investor asing untuk menyerap lebih banyak arus modal terlebih masuknya FDI. Menurut UNCTAD, FDI global mengalami pertumbuhan rata-rata 3,5% per tahun pada rentang 2009-2022 (UNCTAD, 2022). Negara berkembang menjadi motor pertumbuhan FDI global dengan rerata 5,1% pada periode yang sama di mana catatan ini berhasil melampaui persentase pertumbuhan FDI secara global. Sedangkan negara maju justru mengalami pertumbuhan FDI yang negatif dengan rata-rata -0,8% per tahun karena krisis utang Eropa dan relokasi aktivitas perusahaan multinasional.

Tabel 1 Nilai Foreign Direct Investment 9 Negara ASEAN (Miliar US\$)

Negara	Foreign Direct Investment		
	2020	2021	2022
Brunei Darussalam	0,57	0,20	-0,29
Kamboja	3,62	3,48	3,57
Indonesia	19,18	21,21	21,43
Malaysia	4,06	18,60	14,73
Myanmar	1,91	2,07	1,24
Filipina	6,82	11,98	9,19
Singapura	78,45	138,54	140,84
Thailand	-4,95	14,64	10,20
Vietnam	15,80	15,66	17,90

Sumber: World Bank (2024)

Tabel 1 merupakan data *Foreign Direct Investment* yang terjadi dalam kurun 2020-2022. Aliran FDI ke kawasan ASEAN mencatat rekor tertinggi sebesar US\$174 miliar pada tahun 2021, di mana hal ini hampir menyamai capaian FDI tertinggi pra-pandemi yang tercatat pada tahun 2019. Negara ASEAN yang menerima FDI terbanyak ialah Singapura yang

memiliki rerata nilai FDI dalam dekade terakhir sebesar US\$73,5 miliar per tahun. Sedangkan Brunei Darussalam menjadi negara penerima aliran FDI paling sedikit dengan rata-rata US\$277 juta per tahun pada periode yang sama.

Menurut penelitian yang dilakukan Firdaus et al. (2021) tentang dampak integrasi ekonomi pada FDI di ASEAN, menyatakan bahwa keberadaan integrasi ekonomi ASEAN tidak secara langsung membuat nilai FDI meningkat. Hal ini dikarenakan sebelum melakukan investasi, para investor asing perlu mempertimbangkan banyak aspek meliputi keadaan ekonomi dan politik di negara tujuan. Adapun penelitian terkait faktor penentu investasi asing langsung di negara ASEAN-7 yang dilakukan oleh Dang & Nguyen (2021) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan ekonomi, beban pajak, dan kualitas insitusi berpengaruh positif signifikan terhadap masuknya FDI di ASEAN-7. Sedangkan inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan, berbeda dengan stabilitas politik dan populasi yang secara signifikan memiliki hubungan negatif dengan arus FDI.

Penelitian lain yang terkait dengan faktor penentu aliran masuk investasi asing langsung di ASEAN-6 oleh Maharani & Setyowati (2024) di mana hasil temuannya menunjukkan bahwa PDB dan keterbukaan perdagangan berpengaruh secara parsial dengan nilai positif terhadap FDI di 6 negara ASEAN. Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh secara parsial terhadap FDI di 6 negara ASEAN.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah diuraikan dan berbagai perbedaan hasil variabel determinan dalam penelitian terdahulu, maka penulis menganggap harus dilakukan kajian lebih lanjut terkait faktor pendorong investasi asing langsung di negara ASEAN dengan mengacu pada beberapa teori investasi asing langsung yang berkembang serta mempertimbangkan adanya peran integrasi ekonomi. Variabel-variabel penentu yang dipilih untuk diteliti dalam penelitian ini antara lain pertumbuhan ekonomi, *trade openness*, risiko politik, suku bunga, *corporate tax rate*, dan nilai tukar. Kontribusi penelitian terhadap literatur untuk mengeksplorasi variabel-variabel penentu investasi asing langsung berdasarkan data panel di sembilan negara ASEAN. Selain itu penulis berharap penelitian dijadikan acuan untuk pemangku kebijakan terutama dalam upaya menghadapi persaingan global dan peningkatan investasi hingga meningkatkan pendapatan negara agar kesejahteraan masyarakat bisa tercapai.

Metode Penelitian

Penelitian ini mengkaji pengaruh pertumbuhan ekonomi, *trade openness*, risiko politik, suku bunga, *corporate tax rate*, dan nilai tukar terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI) di 9 Negara ASEAN. Penggunaan data bertumpu dari pengumpulan data sekunder. Data didapatkan melalui beberapa sumber penelitian seperti *World Bank*, *Tax Foundation*, dan *Asian Development Bank*. Secara detail, penggunaan variabel pada penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 2 Definisi Variabel

Proxy Variables	Description	Symbol	Source
Foreign Direct Investment (%)	Arus masuk FDI bersih ke 9 Negara ASEAN (<i>net inflows</i>).	<i>FDI</i>	World Bank
Trade Openness (%)	Rasio nilai ekspor ditambah nilai impor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).	<i>TO</i>	World Bank
Risiko Politik (Skala 0-1)	Dampak negatif yang dapat timbul ketidakstabilan politik di suatu negara.	<i>LnPOL</i>	World Bank
Suku Bunga (%)	Biaya pinjaman uang atau tingkat pengembalian atas investasi	<i>IR</i>	World Bank
Corporate Tax Rate (%)	Tingkat pajak yang dikenakan terhadap pendapatan atau laba perusahaan.	<i>TAX</i>	Tax Foundation
Nilai Tukar (LCU/US\$)	Harga relatif dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya	<i>LnEXC</i>	Asian Development Bank

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi data panel yang merupakan gabungan antara *cross section* dan *time series* untuk tingkat negara ASEAN (A'yun & Khasanah, 2022). Menurut Gujarati (2004) penggunaan data panel memiliki sejumlah kelebihan, di antaranya bisa memproyeksikan heterogenitas individu secara eksplisit, meminimalkan bias yang mungkin terjadi akibat adanya agregasi individual karena memiliki lebih banyak unit data, mempunyai kemampuan mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak bisa diobservasi atau diabaikan oleh data *cross-section* murni maupun *time series* murni, serta menyajikan data yang lebih informatif, variatif, mengurangi masalah multikolinearitas, serta menaikkan *degree of freedom*.

Adapun permodelan yang digunakan ialah *Seemingly Unrelated Regression* (SUR). Model *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) pertama kali diperkenalkan oleh Arnold Zellner pada tahun 1962. Zellner menyebutkan bahwa SUR merupakan model *multiple regression* dan menjadi bagian dari regresi linear berganda. Estimasi ini dapat digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi dan heterokedastisitas yang terjadi di permodelan sebelumnya. Secara singkat, sistem persamaan linear kebanyakan regresi bisa diselesaikan menggunakan satu set persamaan saja. Perbedaan persamaan regresi dapat disatukan agar memperoleh parameter yang efisien dengan SUR. Formulasi untuk persamaan regresi multivariat dinyatakan:

$$FDI_{it} = \alpha + \beta_1 EG_{it} + \beta_2 TO_{it} + \beta_3 LnPOL_{it} + \beta_4 IR_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 LnEXC_{it} + e_{it}$$

Dimana FDI adalah *Foreign Direct Investment* (dalam persen), α adalah konstanta; β_1, \dots, β_6 ialah koefisien regresi; EG adalah pertumbuhan ekonomi; TO adalah *trade openness* (persen); LnPOL merupakan bentuk logaritma risiko politik; IR ialah tingkat suku bunga (persen); TAX adalah *corporate tax rate* (persen); dan LnEXC yaitu logaritma nilai tukar. Adapun i untuk *cross-section*; t untuk *time series*; serta e_{it} adalah *error term*. Permodelan di

atas jika dituliskan pada notasi matriks didapatkan persamaan berikut

$$\gamma_j = X_j \beta_j + \mu_j$$

Dimana vektor γ_j dan μ_j berdimensi n , vektor parameter β_j , serta matriks kovariat X_j berukuran $n \times p_j$. Apabila m digunakan bersama-sama, maka model tersebut dapat dijelaskan dengan matriks di bawah ini:

$$\begin{bmatrix} \gamma_1 \\ \gamma_2 \\ \vdots \\ \gamma_m \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} x_1 & 0 & \dots & 0 \\ 0 & x_2 & \dots & 0 \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ 0 & 0 & \dots & x_m \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \beta_0 \\ \beta_1 \\ \vdots \\ \beta_m \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \mu_1 \\ \mu_2 \\ \vdots \\ \mu_m \end{bmatrix}$$

Nilai *error term* diasumsikan mempunyai *mean* = 0 yang independen dari berbagai komponen individu serta homokedastik, dan μ_j memiliki beberapa asumsi, yaitu rata-rata dari *error term*: $E(\mu_j | X) = 0$; nilai varians dari *error term* pada persamaan ke- j adalah $E(\mu_j \mu_j' | X) = \sigma_{jj} I_N$; nilai kovarians dari *error term* untuk setiap individu dari persamaan j dan j' adalah $E(\mu_j \mu_{j'}' | X) = \sigma_{jj'} I_N$ dimana $j \neq j'$; dan matriks varians-kovarians keseluruhan adalah $\Omega = E(uu') = \Sigma \otimes I_N$. Umumnya, dalam persamaan regresi linear atau OLS, terdapat estimator yang konsisten dari β yang dioptimalkan pada:

$$\widehat{\beta}_{GLS} = \{X'(\Sigma^{-1} \otimes I_N)\}^{-1} \{X'(\Sigma^{-1} \otimes I_N \gamma)\}$$

Dengan $Var(\widehat{\beta}) = \{X'(\Sigma^{-1} \otimes I_N)\}^{-1}$, dalam estimasi ada dua langkah, yang pertama adalah setiap persamaan dalam OLS dan bentuk nilai residual dari persamaan m bisa memakai estimasi Σ dengan $\hat{\mu}_j = \gamma_j - X_j \hat{\beta}_j$ dan $\hat{\sigma}_{jj} = \frac{\hat{\mu}_j \hat{\mu}_j'}{N}$. Kedua, ganti Σ dengan $\widehat{\Sigma}$ pada estimasi GLS, dengan persamaan berikut:

$$\widehat{\beta}_{GLS} = \{X'(\widehat{\Sigma}^{-1} \otimes I_N)\}^{-1} \{X'(\widehat{\Sigma}^{-1} \otimes I_N \gamma)\}$$

Nilai *cross section* bisa diuji pada nilai koefisien yang digabungkan dengan selisih dari persamaan $\beta_j = \beta_{j'} = 0$ atau nilai koefisien masing-masing *cross-section* seperti $\beta_j = \beta_{j'}$.

Hasil dan Pembahasan

Kerjasama ekonomi antarnegara seperti perjanjian perdagangan bebas telah membentuk pasar yang lebih luas. Ketika perekonomian menjadi lebih terbuka, *output* tidak hanya bergantung pada keputusan individu tetapi juga pada faktor-faktor lain yang tidak dapat dikontrol oleh agen (Subanti et al., 2019). Standarisasi aturan main ekonomi dan kepastian regulasi antar negara anggota blok perdagangan regional menghasilkan iklim

usaha yang lebih kondusif serta efisien. Kondisi ini mendorong minat investor asing untuk melakukan FDI (UNCTAD, 2018).

Tabel 3. Estimasi Permodelan

Variabel	CEM	FEM	REM	SUR
EG	0,174 (2,30)**	0,146 (2,89)***	0,137 (2,41)**	0,174 (-2,28)**
TO	0,062 (10,09)***	-0,033 (-2,55)**	0,023 (2,25)**	0,063 (8,83)***
POL	-7,408 (-2,42)**	5,354 (1,26)	-1,807 (-0,42)	-7,409 (-3,5)***
IR	0,513 (5,77)***	-0,046 (-0,28)	0,031 (0,21)	0,513 (7,25)***
TAX	-0,291 (-2,43)**	0,096 (0,85)	-0,07 (-0,57)	-0,291 (-3,56)***
EXC	-0,309 (-2,40)**	0,294 (0,98)	-0,152 (-0,68)	-0,310 (-3,74)***
Cons.	-10,713 (-2,59)**	15,269 (2,45)	1,824 (0,29)	-10,713 (-2,61)***
Adj. R-Squared	0,7676	0,6005	0,6841	0,8825
F-stat	69,82***	2,62***	13,76***	312,52***
Obs	126	126	126	126

Catatan: *, **, *** signifikansi pada tingkat 10%, 5% dan 1% masing-masing.

Tabel 3 menunjukkan bahwa dalam empat model *pooled data* mencakup *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM), dan *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) bahwa didapatkan permodelan terbaik menggunakan SUR. Analisis regresi menunjukkan nilai Adjusted R-Squared ialah 0,8225 atau 82,25%. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa variabel independen bisa mendeskripsikan dependen pada model sebesar 82,25%. Sementara sebanyak 17,75% dijelaskan variabel lain di luar permodelan. Nilai F-statistik adalah 312,52 dan signifikan pada level 1%. Ini mengimplementasikan secara simultan, variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap FDI. Dengan demikian, kawasan integrasi ekonomi ASEAN menjadi pendorong pada peningkatan *Foreign Direct Investment*.

Pertumbuhan ekonomi terus diupayakan demi terciptanya kesejahteraan masyarakat di negara-negara ASEAN yang terintegrasi. Ketika pertumbuhan ekonomi naik kemudian FDI turut bertambah. Keberadaan integrasi ekonomi memudahkan akses investor asing untuk berinvestasi. Pengujian parameter signifikansi secara parsial menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap FDI. Pertumbuhan Ekonomi (EG) menunjukkan hasil bahwa nilai Z hitung sebesar 2,28 lebih besar daripada nilai Z tabel 1,65. Adapun koefisien variabel tersebut adalah 0,1743 dengan probabilitas sebesar 0,023 yang lebih kecil dari signifikansi 5% atau 0,05. Artinya, variabel Pertumbuhan Ekonomi memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN-9. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dang & Nguyen (2021); Maharani & Setyowati (2024) dan Tri et al. (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif signifikan di negara-negara ASEAN. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi di suatu negara biasanya mengindikasikan adanya peluang pasar yang besar dan prospek bisnis yang menjanjikan. Besarnya pasar mengurangi biaya sehingga skala ekonomi dapat disesuaikan untuk produsen yang lebih besar (Yuniarti, 2007).

Trade Openness (TO) menunjukkan hasil bahwa nilai Z hitung sebesar 8,83 lebih besar daripada nilai Z tabel 1,65. Adapun koefisien variabel tersebut adalah 0,0627 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari signifikansi 5% atau 0,05. Artinya, variabel *Trade Openness* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN-9. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fong Yi et al. (2020) yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif dari trade openness terhadap FDI di negara-negara ASEAN. Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh temuan Musabeh & Zouaoui (2020) yang menunjukkan hasil serupa dengan fokus penelitian di negara-negara Afrika Utara. Rendahnya hambatan perdagangan dapat menciptakan lingkungan investasi yang lebih kondusif karena adanya liberalisasi perdagangan.

Risiko Politik (LnPOL) menunjukkan hasil bahwa nilai Z hitung sebesar -3,50 lebih kecil daripada nilai Z tabel -1,65. Adapun koefisien variabel tersebut adalah -7,4088 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari signifikansi 5% atau 0,05. Artinya, yang berarti variabel Risiko Politik memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN-9. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dang & Nguyen (2021) yang menyatakan bahwa risiko politik berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI di negara-negara ASEAN. Selain itu, penemuan yang sedikit berbeda didapatkan oleh Musabeh & Zouaoui (2020) yang mendapatkan hasil bahwa faktor politik berpengaruh negatif namun tidak signifikan di negara-negara Afrika Utara. Stabilitas politik dan lingkungan bisnis yang kondusif dengan risiko politik yang rendah dapat menarik investor asing untuk masuk dan berinvestasi di negara tersebut.

Suku Bunga (IR) menunjukkan hasil bahwa nilai Z hitung sebesar 7,25 lebih besar daripada nilai Z tabel 1,65. Adapun koefisien variabel tersebut adalah 0,5134 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari signifikansi 5% atau 0,05. Artinya, variabel Suku Bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN-9. Penelitian ini sejalan dengan kajian yang dilakukan oleh Fazira & Cahyadin (2018) bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap FDI di ASEAN-6. Adanya dampak positif suku bunga terhadap FDI dapat menjadi instrumen untuk merancang kebijakan moneter dan investasi. Ketika suku bunga naik, beban bunga pinjaman yang belum dibayar atau pengajuan pinjaman baru akan meningkat (Khoirudin & Kurniawan, 2023). Lebih lanjut, pemerintah negara ASEAN-9 perlu mengevaluasi hasil ini untuk mempertahankan dan mendorong arus masuk FDI ke dalam perekonomian domestik. Dalam kaitannya, pemerintah ASEAN-9 harus menawarkan dan menerapkan kebijakan suku bunga yang relevan agar dapat menarik arus FDI.

Corporate Tax Rate (TAX) menunjukkan hasil bahwa nilai Z hitung sebesar -3,56 lebih kecil daripada nilai Z tabel -1,65. Adapun koefisien variabel tersebut adalah -0,2913 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari signifikansi 5% atau 0,05. Artinya, variabel *Corporate Tax Rate* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN-9. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fong Yi et al. (2020), di mana pajak mempengaruhi FDI secara negatif dan signifikan di negara-negara ASEAN. Tingkat pajak yang rendah atau insentif pajak yang menguntungkan bagi investor asing dapat menjadi faktor penarik investasi asing langsung ke suatu negara

Nilai Tukar (LnEXC) menunjukkan hasil bahwa nilai Z hitung sebesar -3,74 lebih kecil daripada nilai Z tabel -1,65. Adapun koefisien variabel tersebut adalah -0,3099 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari signifikansi 5% atau 0,05. Artinya, dengan demikian variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN-9. Hal ini sesuai dengan penemuan yang dilakukan oleh Sasana & Fathoni (2019) yang memiliki hasil serupa dengan fokus penelitian di ASEAN-6 serta mendukung hipotesis keenam. Sementara itu, kajian Fong Yi et al. (2020) menemukan hasil asimetris dari nilai tukar terhadap FDI dalam jangka pendek dan jangka panjang. Teori *The Currency Areas Hypothesis* juga menekankan pentingnya kebijakan nilai tukar yang stabil bagi negara tuan rumah untuk menarik investasi asing langsung. Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi perubahan nilai tukar, salah satu contohnya adalah inflasi (Carissa & Khoirudin, 2020). Sehingga, adanya fluktuasi nilai tukar yang besar dan tidak stabil dapat meningkatkan risiko investasi bagi investor asing, terutama jika mereka harus mentransfer keuntungan atau melakukan transaksi dalam mata uang asing.

Terakhir, hasil estimasi yang dilakukan menemukan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment di negara ASEAN-9. Maka, dapat disimpulkan bahwa kawasan integrasi ekonomi ASEAN dapat mendorong peningkatan *Foreign Direct Investment* (FDI). Secara keseluruhan, meskipun berfluktuasi, arus FDI ke kawasan ASEAN setelah dibentuknya MEA menunjukkan peningkatan secara umum. Di mana hal ini mencerminkan daya tarik kawasan ini sebagai tujuan investasi bagi investor asing. Dengan demikian, ASEAN perlu terus memperkuat integrasi internalnya, di samping mengintegrasikan diri dengan perekonomian Asia dan global. Ketika pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan, maka FDI juga turut meningkat sehingga daya saing global turut naik dan mempermudah akses dalam hal penanaman modal.

Simpulan

Penelitian ini berusaha untuk mengkaji determinan utama masuknya FDI di 9 negara ASEAN dengan menggunakan data panel pada tahun 2009-2022. Dari analisis sebelumnya, diperoleh kesimpulan bahwa pertumbuhan ekonomi, *trade openness*, dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap arus FDI di ASEAN-9. Sementara itu, risiko politik, *corporate tax rate*, dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran

FDI di negara ASEAN-9. Kemudian, hasil estimasi secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen mempengaruhi FDI secara positif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan keberadaan integrasi ekonomi sangat berperan dalam upaya menarik FDI ke negara ASEAN-9. Meskipun demikian, dalam melakukan investasi suatu negara perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kondisi negara yang akan dituju. Akan tetapi, suatu kawasan yang telah terintegrasi akan cenderung meningkatkan daya saing globalnya agar mampu bersaing dan mempermudah dalam melakukan investasi.

Daftar Pustaka

- A'yun, I. Q., & Khasanah, U. (2022). The Impact of Economic Growth and Trade Openness on Environmental Degradation: Evidence from A Panel of ASEAN Countries. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 23(1), 81–92. <https://doi.org/10.18196/jesp.v23i1.13881>
- Carissa, N., & Khoirudin, R. (2020). *The factors affecting the rupiah exchange rate in Indonesia*. 18(June), 37–46.
- Case, K. E., & Ray, C. F. (2007). *Prinsip-Prinsip Ekonomi (Edisi Kede)* (Edisi Kede). Erlangga.
- Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2021). Determinants of FDI attractiveness: Evidence from ASEAN-7 countries. *Cogent Social Sciences*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2021.2004676>
- Fazira, D. R., & Cahyadin, M. (2018). The Impact of Interest Rate, Corruption Perception Index, and Economic Growth on Foreign Direct Investment in ASEAN-6. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(4), 707–713. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2355>
- Firdaus, M. I., Marseto, & Sishadiyati. (2021). Jurnal Indonesia Sosial Sains. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(9), 1497–1510.
- Fong Yi, C., Idris, S., & Lily, J. (2020). Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Asean-5 Countries: A Review. *Malaysian Journal of Business and Economics (MJBE)*, 6(2), 77. <https://doi.org/10.51200/mjbe.v0i0.2174>
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics 4th Edition (4th Editio)*. McGraw-Hill.
- Khoirudin, R., & Kurniawan, M. L. A. (2023). A time-varying of property residential price in Indonesia: a VAR approach. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 24(1), 69–80. <https://doi.org/10.18196/jesp.v24i1.17750>
- Maharani, I. A. E., & Setyowati, E. (2024). Analisis Determinan Foreign Direct Investment di ASEAN-6. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 6, 177–183. <https://doi.org/10.37034/infeb.v6i1.830>
- Mahrus Lutfi Adi Kurniawan, N. P. (2014). Pertumbuhan Ekonomi Dan Penentuan Titik Ambang Batas Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 15(April), 72–77. <https://journal.umy.ac.id/index.php/esp/article/view/1263/1319>
- Musabeh, A., & Zouaoui, M. (2020). Policies and Variables affecting FDI: A Panel Data Analysis of North African Countries. *Iktisat Politikası Araştırmaları Dergisi - Journal of Economic Policy Researches*, 7(1), 1–20. <https://doi.org/10.26650/jepr635016>
- Ngadino. (2014). Peranan hukum dalam globalisasi ekonomi. *Jurnal Pembaharuan Hukum*

Vol.1 No.1, I(1), 59–65.

- Sasana, H., & Fathoni, S. (2019). Determinant of Foreign Direct Investment Inflows in Asean Countries. *Jejak*, 12(2), 253–266. <https://doi.org/10.15294/jejak.v12i2.18785>
- Sawalha, N. N., Elian, M. I., & Suliman, A. H. (2016). Foreign capital inflows and economic growth in developed and emerging economies: A comparative analysis. *The Journal of Developing Areas*, 50(1), 237–256.
- Subanti, S., Hakim, A. R., Riani, A. L., Hakim, I. M., & Nasir, M. S. (2019). Exchange rate volatility and exports: A panel data analysis for 5 ASEAN countries. *Journal of Physics: Conference Series*, 1217(1). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1217/1/012089>
- Susanti, R. (2019). *PERANAN PERTUMBUHAN EKONOMI DAN INFLASI TERHADAP KINERJA INVESTASI ASING LANGSUNG (FDI) DI NEGARA ASEAN.*
- Tri, H. T., Nga, V. T., & Duong, V. H. (2019). The determinants of foreign direct investment in ASEAN: New evidence from financial integration factor. *Business and Economic Horizons*, 15(2), 292–303. <http://dx.doi.org/10.15208/beh.2019.18>
- UNCTAD. (2018). *UNCTAD World Investment Report 2018.*
- Yuniarti, D. (2007). Analisis Determinan Perdagangan Bilateral Indonesia Pendekatan Gravity Model. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 12(2), 99–109. <https://doi.org/10.20885/vol12iss2aa509>