ANALISIS PENGARUH FAKTOR EKONOMI SERTA KUALITAS INSTITUSI DOMESTIK TERHADAP ALIRAN MASUK *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI KAWASAN ASEAN

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

Tifany Sukmaning Pribadi
175020407111030

JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2021

Analisis Pengaruh Faktor Ekonomi Serta Kualitas Institusi Domestik Terhadap Aliran Masuk *Foreign Direct Investment* Di Kawasan ASEAN

Tifany Sukmaning Pribadi, David Kaluge
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Email: pribaditifanysmq@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk: Menguji dan mengkaji pengaruh variabel faktor ekonomi (*gross domestic product* (GDP), *gross fixed capital formation,* dan *trade openness*) serta kualitas institusi (indeks *political stability*, indeks *rule of law*, dan indeks *regulatory quality*) dalam mempengaruhi aliran masuk *foreign direct investment* (FDI) pada negara ASEAN periode tahun 1999-2019. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif menggunakan analisis data panel. Data yang dipakai adalah data sekunder dari berbagai sumber seperti World Bank, ASEAN Secretariat, World Government Indicators, OECD, dan UNCTAD.

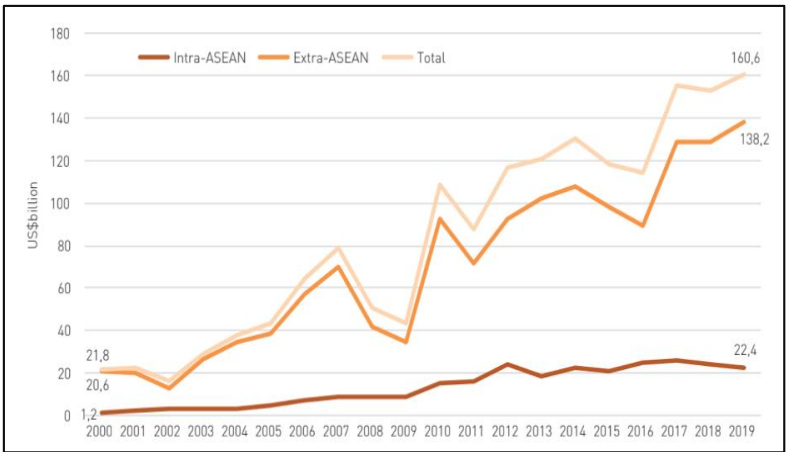
Hasil estimasi penelitian ini menunjukkan bahwa variabel faktor ekonomi (GDP dan *gross fixed capital formation*) serta variabel kualitas institusi (*rule of law* dan *regulatory* quality) berpengaruh terhadap aliran masuk FDI, tetapi pengaruh dari variabel faktor ekonomi masih lebih besar daripada pengaruh variabel kualitas institusi. Hasil kajian ini juga menemukan bahwa tidak signifikannya pengaruh variabel *trade openness* dan indikator *political stability* terhadap FDI dikarenakan mayoritas negara ASEAN masih memiliki *trade openness* rendah sehingga investor lebih mengincar pasar domestik sedangkan pengaruh dari ketidakstabilan politik tidak akan langsung membuat investor menarik keluar investasinya dikarenakan mereka akan melihat perkembangan keadaan terlebih dahulu (*wait and see*)

Kata kunci: Foreign Direct Investment, Institutional Quality, Gross Domestic Product (GDP), Gross Fixed Capital Formation, Trade Openness, Political Stability, Rule of Law, Regulatory Quality.

A. PENDAHULUAN

Selama ini pertumbuhan ekonomi ASEAN merupakan salah satu perekonomian paling menjanjikan di dunia. Perekonomian tumbuh dengan pesat dan menarik banyak investor asing masuk. Bukti dari keberhasilan integrasi AEC 2015 terlihat pada perekonomian ASEAN yang berhasil menduduki peringkat kelima dalam perekonomian terkuat di dunia. Indikator perekonomian yang diukur melalui GDP dari sepuluh negara anggota ASEAN mencapai US$3.2 trilliun di tahun 2019. Tetapi pembangunan ekonomi berkelanjutan (*sustainable*) membutuhkan suatu sumber pembiayaan yang besar dan stabil dalam jangka panjang (Mankiw,2006). Negara berkembang memiliki karakteristik kekurangan modal maka dengan investasi dan impor modal asing kemudian menjadi cara lain untuk menambah tabungan domestik. (Anwar,dkk 2016). FDI adalah jenis investasi yang beroperasi dalam jangka panjang, lebih stabil, bukan bersifat hutang, dan tidak sensitif akan gejolak perekonomian (Kurniati, dkk. 2007). Maka dari itu, FDI dinilai menjadi sumber pembiayaan yang lebih cocok dan potensial bagi kawasan Asia Tenggara.

Penarikan investasi atau modal tertera dalam pilar integrasi ekonomi ASEAN *Economic Community* 2015 yaitu pilar *single market and production base*. Selama dua puluh tahun terakhir, aliran masuk FDI di ASEAN telah menerima modal investasi FDI sebesar US$21.8 miliar sejak tahun 2000 hingga akhirnya mencapai US$160.6 miliar di tahun 2019.



Gambar 1. Tren Arus Masuk FDI di Kawasan ASEAN
Sumber: ASEAN Secretariat, 2020

Amerika Serikat menjadi negara investor asing yang paling banyak menanamkan modalnya di Kawasan ASEAN, dengan proporsi nilai sebesar 15.2%. Posisi kedua diduduki oleh Jepang dengan nilai sebesar 12,7% lalu *European Union* menduduki peringkat ketiga dengan nilai 10,1%. Sementara investasi FDI yang berasal dari *intra-ASEAN* atau dari negara-negara anggota ASEAN sendiri berjumlah 13,9%. Hal ini berarti membuktikan bahwa adanya kecenderungan peningkatan ketertarikan investor global terhadap Kawasan ASEAN. Singapura terus menempati posisi pertama sebagai negara penerima FDI terbanyak di kawasan ASEAN, negara ini berhasil menarik arus masuk FDI sebesar US$92 milliar di tahun 2019.

Terdapat suatu kesenjangan yang tinggi antara arus masuk FDI yang diterima oleh Singapura dengan negara ASEAN lain. Kesenjangan ini terlihat jelas dengan Indonesia yang menempati posisi kedua, dimana negara ini berhasil menarik FDI sebesar US$23 milliar pada tahun 2019. Mayoritas FDI di Indonesia masih dimotivasi oleh investor bermotif *resource-seeking* dan *market-seeking*. Sejak tahun 2017-2019, arus masuk FDI di Vietnam mulai mengalami peningkatan hingga akhirnya berhasil menduduki posisi ketiga setelah Indonesia dengan nilai FDI masuk sebesar US$16 milliar di tahun 2019. Mayoritas investor di negara Malaysia, Singapura, dan Vietnam memiliki motivasi *efficiency-seeking*. Sementara Filipina berada di peringkat kelima dengan nilai FDI masuk sebesar US$ 7,6 milliar di tahun 2019. Diantara 10 negara ASEAN, Brunei Darussalam merupakan penerima arus masuk FDI terkecil yaitu sebesar US$ 374 juta pada tahun 2019.

Terdapat berbagai tantangan yang harus dihadapi dalam menarik aliran masuk FDI. Salah satu tantangan tersebut adalah lemahnya kekuatan institusi domestik dalam memantau keberlangsungan agenda ASEAN. Dalam beberapa tahun terakhir, terjadi banyak sekali kasus-kasus illegal yang melanggar hukum di kawasan ini. Seperti tingginya kasus korupsi, ketidakstabilan politik, konflik perbatasan antar negara, migrasi illegal, konflik antar etnis, dll. Hal ini menunjukkan bahwa ASEAN tidak memiliki suatu institusi yang kuat dalam mendukung implementasi dari hasil keputusan yang telah dibuat. Lucas dalam Sabhir (2019) mengutarakan bahwa perekonomian yang kuat, sumber daya yang melimpah, serta kebijakan investasi yang efisien harus diiringi dengan peningkatan efisiensi kualitas institusi di dalam negeri.

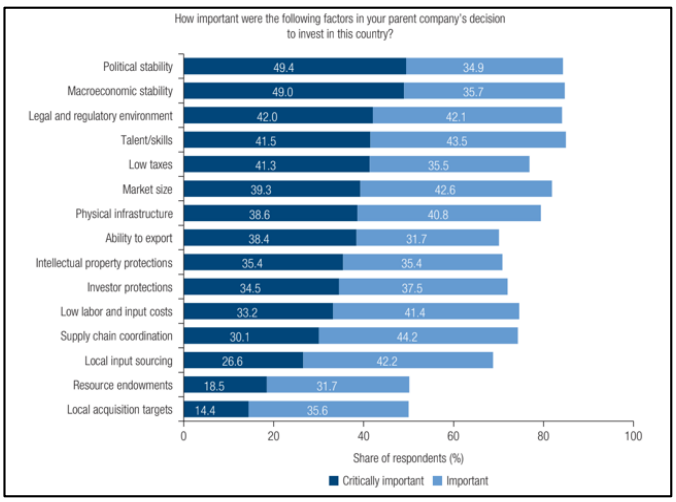
Kehadiran institusi domestik yang kuat dan dipercaya sangatlah dibutuhkan terlebih semenjak pandemi *Covid-19* muncul. Tingkat kepercayaan investor akan mempengaruhi keputusan mereka dalam menanamkan dan meningkatkan aliran FDI yang masuk. Hal ini terlihat jelas di Kawasan ASEAN, terjadinya ketidakstabilan politik atau *political instability* menandakan kelemahan institusi domestik. Menurut laporan S&P *Global Ratings* (2020), *political instability* merupakan salah satu faktor utama yang membuat turunnya aliran masuk FDI di kawasan ASEAN pada tahun 2020. Dalam laporan UNCTAD

(2020), aliran masuk FDI antar ASEAN di kawasan Asia Tenggara menurun hingga 31% atau US$107 miliar di tahun 2020.

Selain ketidakstabilan politik, ASEAN memiliki masalah lain yaitu kasus korupsi. *World Bank* (2020) mengungkapkan bahwa upaya dalam menekan kasus korupsi di kawasan ASEAN masih tergolong lemah dalam beberapa tahun terakhir. Kasus korupsi masih merajalela dan mengancam kemampuan dalam menarik aliran masuk *foreign direct investments*. Terbongkarnya kasus *Rolls Royce* di Thailand pada tahun 2017, menjadi bukti aktivitas illegal di kawasan ini. Diantara tujuh negara, tiga diantaranya dilakukan oleh negara ASEAN yaitu Thailand, Indonesia, dan Malaysia. Maka dari itu, kawasan Asia Tenggara kemudian tergolong kedalam kawasan paling korup di dunia menurut *Transparency International* (TI) dalam penilaian *Corruption Perception Index* 2020.

Di waktu yang bersamaan perkembangan integrasi ekonomi seperti AEC 2015, peningkatan volume perdagangan, dan kegiatan ekonomi yang pesat justru dianggap akan memperparah keadaan. Hal ini dikarenakan semakin terbukanya pintu antar negara dalam berinteraksi. Maka dari itu pertumbuhan ekonomi yang pesat di negara berkembang, marak diiringi dengan berbagai kendala. Kendala tersebut hadir akibat lemahnya institusi domestik yang tidak bisa menjamin kelancaran aktivitas ekonomi dan kegiatan investasi. (Ali Akbar Septiantoro,dkk.2020). Dalam laporan *Global Financial Integrity* (2017), diperkirakan bahwa kegiatan illegal dan organisasi kejahatan menerima pendapatan sebesar US$100 milliar per tahun. Kawasan Asia Tenggara diestimasi telah mengalami kerugian sebesar $210 milliar akibat kegiatan illegal semenjak tahun 2004.

Efisiensi kualitas institusi sangatlah penting dalam menyokong penegakan hukum (*rule of law*) di kawasan ini. Kualitas institusi yang buruk akan bertindak seperti pajak (*tax*) yang akan menaikkan biaya investasi FDI (Sabhir,2019). Investor akan enggan berinvestasi di negara dengan korupsi tinggi, hukum lemah, dan ketidakstabilan politik karena semakin tidak pastinya *risk & return* ketika memasuki pasar asing. Menurut *Global Investment Competitiveness* (2020), risiko dari kualitas institusi yang tinggi akan menurunkan minat investor dalam melakukan investasi FDI maupun ekspansi perusahaan di suatu negara walau perekonomian di negara tersebut menjanjikan.



Gambar 2. Determinan Keputusan Investor Asing 2020
Sumber: Global Investment Competitiveness 2020

Ditemukan bahwa *political stability* menempati posisi teratas yang mempengaruhi keputusan investor asing dalam menanamkan modalnya di suatu negara. Sedangkan di posisi ketiga terdapat indikator kualitas institusi lain yaitu *legal and regulatory environment*. Indikator kualitas institusi bahkan mengalahkan faktor *trade openness/low taxes* dan *market size* yang menempati posisi ke-5 dan ke-6 dalam penarikan investor asing ke dalam negeri.

Penelitian Rully Aprianto, dkk (2018) menggabungkan faktor ekonomi dan kualitas institusi. Faktor ekonomi (PDB, inflasi, produktivitas tenaga kerja, infrastruktur, dan keterbukaan perdagangan) memiliki pengaruh yang lebih besar dariapada faktor kualitas institusi seperti *regulatory quality* yang tidak memiliki pengaruh terhadap penarikan FDI di negara berpendapatan rendah. Samina Sabhir, dkk (2019) kemudian membandingkan determinan arus masuk FDI di negara maju dan berkembang. Ditemukan bahwa kualitas institusi memiliki pengaruh lebih besar di negara maju dibandingkan di negara berkembang. Hal ini dikarenakan kualitas institusi di negara maju memiliki peran yang lebih kuat dan lebih baik. Sedangkan di negara berkembang, kualitas institusi tidak memiliki pengaruh yang kuat dan mayoritas determinan lebih dipengaruhi oleh faktor ekonomi seperti GDP/kapita, keterbukaan perdagangan dan infrastruktur. Ali Akbar Septiantoro, dkk (2020) menemukan bahwa determinan aliran masuk FDI di kawasan ASEAN lebih didominasi oleh faktor ekonomi seperti GDP dan *gross fixed capital formation*. Sedangkan banyak variabel faktor kualitas institusi (*government effectiveness* dan *voice and accountability*) yang dipakai tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI di Kawasan ASEAN.

Maka dari itu, penelitian ini berniat untuk melanjutkan penelitian Ali Akbar Septiantoro, dkk (2020), yang menggabungkan faktor ekonomi dan kualitas institusi. Penelitian ini akan menggunakan indikator kualitas institusi lain yaitu *rule of law* dan *regulatory quality*. Tujuan dari penelitian adalah untuk menguji dan mengkaji bagaimana pengaruh faktor ekonomi yaitu variabel GDP, *gross fixed capital formation* dan *trade openess* beserta kualitas institusi dengan variabel *political stability, rule of law,* dan *regulatory quality* dalam menarik aliran masuk FDI di kawasan ASEAN.

B. TINJAUAN PUSTAKA

A. ***Foreign Direct Investment***

Menurut Todaro dan Smith (2003), *foreign direct investment* merupakan investasi dari luar negeri yang dilakukan oleh investor asing. Dana investasi ini ditunjukkan untuk menunjang kegiatan produksi dalam proses mendatangkan alat-alat dan pembelian bahan baku produksi. Krugman dalam Ruth dan Syofwan (2014), menyatakan bahwa foreign direct investment adalah aliran arus modal internasional dari suatu perusahaan yang dilakukan dengan membangun atau mengembangkan usahanya di negara penerima modal Investasi asing yang dilakukan tidak hanya meliputi kegiatan pemberiaan modal akan tetapi kekuasaan atas pihak yang menerima modal. Anak perusahaan kemudian menjadi bagian dan perwakilan perusahaan induk. Menurut Kurniati, dkk (2007), terdapat pengaruh *push factors* yang menjadi alasan mengapa perusahaan MNC (*multinational company*) merubah tempat aktivitas kegiatan produksinya. Faktor ini antara lain seperti naiknya ongkos penyewaan lahan, upah tenaga kerja yang semakin mahal sehingga daya saing produk turun dan keuntungan yang didapat turut menurun. Sedangkan negara penanaman FDI mengalami kekurangan modal dan upah tenaga kerja yang masih terjangkau, maka hal inilah yang menyebabkan adanya produksi antar negara.

B. **Determinan *Foreign Direct Investment***

Terdapat berbagai teori yang menjelaskan konsep dasar FDI yang dilakukan oleh perusahaan MNC di berbagai negara . Teori ini antara lain teori ketidaksempurnaan pasar oleh Hymer (1976) lalu dilanjutkan oleh teori internalisasi (1986) kemudian pradigma O-L-I oleh Dunning (1988). Menurut Hymer (1976) FDI adalah efek langsung ketidkasempurnaan pasar & adanya keungulan-keunggulan spesifik yang dimiliki perusahaan MNC. FDI mayoritas dilakukan oleh perusahaan yang bergerak di industry oliogopoli, dan perusahaan ini memiliki berbagai keunggulan spesifik (*advantages*) yang membuat mereka menjadi lebih unggul dibandingkan perusahaan lokal atau dalam negeri. Hal ini kemudian menjadi penghalang bagi perusahaan lain untuk menjadi bagian pasar dalam jangka panjang yang kemudian akan terjadinya ketidaksempurnaan pasar.

Teori internalisasi adalah kelanjutan dari teori ketidaksempurnaan. Dalam teori Hymer (1976) dijelaskan bahwa perusahaan memang memiliki keunggulan spesifik tetapi perusahaan bisa mendapatkan return yang lebih tinggi jika keunggulan (*advantages*) tersebut tetap disimpan di dalam perusahaan saja tanpa menjualnya keluar. Perusahaan akan melakukan pembukaan cabang sehingga keunggulan spesifik yang dimiliki bisa melewati batas negara & tetap mempertahankan keunggulan di dalam perusahaan dengan harapan perusahaan bisa mendapat keuntungan lebih tinggi. Selanjutnya terdapat teori Dunning (1988) yang berasumsi bahwa suatu perusahaan akan menjadi tertarik untuk melakukan kegiatan investasi ketika tiga keunggulan spesifik (*advantages*) sudah dimiliki yaitu *ownership, locational*, dan *internalization advantages.*

C. Motivasi Investor Asing dan *Foreign Direct Investment*

Dunning (1993) kemudian menyimpulkan bahwa terdapat beberapa hal yang mempengaruhi motivasi investor asing untuk berinvestasi di suatu negara. Motivasi ini antara lain *market seeking, resource seeking,* dan *efficiency seeking*. *Market seeking*, merupakan keputusan yang dilandasi keinginan untuk mencari pasar baru atau memperkuat pasar lama di suatu negara yang berarti investor ingin mengejar potensi pasar di negara penerima. *Efficiency seeking*, merupakan keputusan yang dilakukan untuk mendorong efisiensi perusahaan dengan memanfaatkan *economic scale and scope.* Kegiatan investasi ini banyak dilakukan di negara berkembang. *Resource seeking*, kegiatan investasi dimana perusahaan atau investor asing ingin mencari komponen-komponen produksi yang lebih efisien atau murah di luar negeri dibandingkan komponen produksi yang ada di negaranya. Komponen produksi ini dapat berupa sumber daya alam dan sumber daya manusia yang tidak tersedia di negara asal investor.

D. Hubungan *Foreign Direct Investment* dan Faktor Ekonomi

Dunning (1993) mengutarakan bahwa, investor asing yang memiliki *motif market seeking*, akan melihat ukuran pasar & perkembangan pasar di dalam negeri sebagai dasar dari pengambilan keputusan investor asing dalam menentukan lokasi penanaman FDI di suatu negara. Ukuran pasar umumnya diwakilkan dengan variable GDP. Nilai GDP yang besar menjadi suatu indikator ukuran pasar serta pertumbuhan ekonomi yang kuat bagi investor asing karena investor bisa menerima *return* yang lebih besar atas investasi yang dilakukan. GDP mencerminkan kemampuan daya beli masyarakat yang semakin naik dan adanya pasar yang menguntungkan bagi investor. Sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan perekonomian yang kuat berarti naiknya pendapatan *consumer* sehingga meningkatkan permintaan akan barang dan jasa yang kemudian akan menarik FDI masuk untuk mengisi permintaan ini. Maka dari itu, terdapat hubungan positif antara GDP dan FDI yang masuk ke suatu negara terutama bagi investor yang memiliki orientasi ukuran pasar.

Keterbukaan perdagangan merupakan suatu indikator turunnya hambatan dalam kegiatan perdagangan internasional (tarif/non-tarif) dan semakin terbukanya arus modal internasional. Hambatan yang semakin menurun akan semakin meningkatkan keterbukaan perdagangan yang akan mendorong masuknya FDI horizontal di negara yang dipilih oleh investor. Investor dengan motivasi *efficiency seeking* akan tertarik karena mereka mencari negara dengan kebijakan ekonomi yang sesuai dengan strategi yang perusahaan termasuk kebijakan *trade openness* yang semakin terbuka. Investor memiliki tujuan untuk memanfaatkan penurunan hambatan dalam bentuk tarif (*tariff jumping*) maupun non-tarif. Adanya kesempatan untuk melakukan *tariff jumping*, akan buat perusahaan multinasional membangun fasilitas produksi di negara penerima FDI agar mereka bisa dengan mudah mengimpor produk mereka (Anwar, 2016).

Gross fixed capital formation atau pembentukan modal tetap bruto (PMTB) adalah suatu pengeluaran yang dilakukan oleh pemerintah untuk kegiatan investasi barang modal bukan untuk kegiatan konsumsi. *Gross fixed capital formation* sudah meliputi perkembangan dan perbaikan infrastruktur di suatu negara. Maka dari itu variabel ini bisa digunakan sebagai indikator perkembangan infrastruktur suatu negara. Dunning (1988), dalam pendekatan eklektik menyatakan bahwa arus modal dari negara maju ke negara

berkembang sangat dipengaruhi oleh dukungan infrastruktur di negara yang dituju. Sarana dan prasana infrastruktur yang baik di suatu negara akan menurunkan biaya investasi yang dilakukan oleh investor di negara tersebut. Jika kegiatan investasi dilakukan di negara yang memiliki rendahnya kualitas infrastruktur terutama jalan, maka akan menjadi suatu biaya berlebih yang harus dikeluarkan oleh investor asing dan membuat biaya investasi di negara tersebut menjadi mahal (*transaction* cost)tinggi.

E. **Hubungan *Foreign Direct Investment* dan Kualitas Institusi**

Dunning (1998) kemudian mengembangkan teorinya dengan menambahkan kualitas institusi sebagai faktor yang mempengaruhi keputusan investor asing seiring dengan faktor ekonomi. Investor asing lebih menyukai suatu negara yang bisa menawarkan perekonomian dan juga fasilitas institusi yang efisien. Menurut North dalam Sabhir (2019), negara dengan kualitas institusi yang baik dan dipercaya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi dengan cara menurunkan biaya transaksi, manufaktur, dan biaya produksi. Maka kualitas institusi dianggap bisa mempengaruhi penurunan biaya untuk berbisnis dan akan meningkatkan produktivitas serta keuntungan yang didapat. Suatu negara dengan institusi yang buruk akan membuang banyak waktu dan sumber daya dikarenakan institusi tersebut harus terus diawasi untuk memastikan kegiatan produksi berjalan dengan sepatutnya.

Salah satu faktor yang memiliki peran penting dalam menarik investor asing adalah *political stability* di suatu negara yang akan dipilih investor asing sebagai basis bisnis mereka. Kestabilan politik dinilai sangat penting dan memiliki pengaruh positif atas aliran arus modal FDI yang masuk ke suatu negara. (Wang dalam Ismail Nizam, 2018). Suatu negara yang memiliki ketidakstabilan politik, kerusuhan, maraknya perubahan dalam konstitusi dan kebijakan pemerintah akan mempengaruhi aliran investasi asing yang masuk secara negative dikarenakan investor asing yang semakin khawatir dan tidak kunjung mendapatkan kepastian (Tuman & Emmert,Schneider & Frey,Root & Ahmed, dalam Ismail Nizam 2019). Ketidakstabilan politik membuat *stake holders* termasuk investor asing kehilangan fokus mereka dalam jangka pendek dan akan mengorbankan legalitas dan waktu di lingkungan pekerjaan untuk kebutuhan pribadi masing-masing (Shahbaz & Rahman, 2010).

Dalam mendefinisikan *rule of law*, Kaufmann,dkk(2010) menyatakan bahwa indikator ini mengukur persepsi tingkat kepatuhan pemangku pemerintahan, intitusi, dan pihak lain dalam menaati hukum berlaku dan seberapa besar rasa kepercayaan terhadap hukum di negara tersebut. Investor tidak akan bersedia untuk berinvestasi di negara yang memiliki tingkat korupsi yang tinggi, nepotisme, dll dikarenakan hal tersebut akan meningkatkan biaya produksi (Mengistu and Adhikary,2011). Pemangku kepemerintahan dan institusi yang baik dimana hukum dan peraturan dilaksanakan dengan baik dan taat merupakan suatu cara untuk meningkatkan penegakan hukum di dalam negeri(Shivute, 2008).

Regulatory quality di suatu negara tergantung pada seberapa banyak peraturan atau kebijakan di negara tersebut dibuat dan sejauh mana masyarakat menerima kebijakan tersebut (Lee & Tan, 2006). Menurut Glass & Saggi (dalam Nizam dan Hassan,2018), terdapat 3 alasan mengapa kualitas regulasi berpengaruh penting dalam menarik arus masuk FDI ke suatu negara dan menarik perhatian investor asing. Yang pertama, efisiensi and kemampuan innstitusi di dalam negeri untuk menetapkan regulasi yang kuat agar bisa mendorong produktivitas dalam negeri dan menarik investasi asing. Yang kedua, kepemerintahan yang buruk dan pemberlakuan regulasi yang lemah akan berujung pada ketidakmampuan atau institusi yang lemah sehingga akan meningkatkan kasus korupsi dan mismanagement di negara tersebut. Yang ketiga, adanya risiko dan ketidakpastian dalam kegiatan investasi akan berdampak negative terhadap perekonomian dan akan menurunkan minat investor asing untuk berinvestasi.

C. METODE PENELITIAN

A. **Model Penelitian**

Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang mengutamakan dan dilandasi akan pengujian teori-teori menggunakan variabel-variabel penelitian yang diukur dengan angka dan kemudian dilanjutkan dengan menganalisis data dengan prosedur pengujian statistik yang spesifik (Sugiyono, 2013). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dipublikasikan untuk publik dan berhubungan dengan perkembangan *foreign direct investment* di kawasan Asia Tenggara khususnya negara anggota ASEAN yang diperoleh dari *World Bank*, dan *World Government Indicators*. Data lain yang terkait dengan berbagai informasi tentang FDI juga diperoleh dari UNCTAD, ASEAN Secretariat, serta OECD. Data yang akan digunakan berasal dari 7 negara anggota ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filippina, Brunei Darussalam, dan Vietnam dari tahun 1999 hingga tahun 2019. Maka analisis regresi data panel digunakan karena menggabungkan data *cross section* (runtut waktu) dengan data *time series* (individual). Dalam data panel, observasi dilakukan pada beberapa subjek dianalisis dari waktu ke waktu. Spesifikasi model yang digunakan adalah :

FDI = f (GDP, *Gross Fixed Capital Formation*, *Trade Openess*, *Political Stability*, *Rule of Law*, *Regulatory Quality*)

Adapun persamaan model yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan data panel ditunjukkan oleh:

$$FDIit = \beta0 + \beta1GDPit + \beta2GFCFit + \beta3TOit + \beta4PLSit + \beta5RLit + \beta6RQit + \varepsilon it$$

Dengan FDI (*foreign direct investment*) sebagai variabel dependen lalu GDP (*gross domestic product*), GFCF (*gross fixed capital formation*), TO (*trade openness*), PLS (*political stability*), RL (*rule of law*), dan RQ (*regulatory quality*) sebagai variabel independen. Dikarenakan variabel FDI dan GDP menggunakan satuan juta sedangkan variabel lain menggunakan satuan persen dan skala maka terdapat perbedaan nilai yang signifikan antar variabel. Sehingga digunakanlah transformasi logaritma natural (ln) pada variabel FDI dan GDP. Persamaan setelah variabel FDI dan GDP ditransformasi kemudian menjadi sebagai berikut:

$$LogFDIit = \beta0 + \beta1logGDPit + \beta2GFCFit + \beta3TOit + \beta4PLSit + \beta5RLit + \beta6RQit + \varepsilon it$$

Dalam regresi data panel terdapat tiga alternatif model yang dapat diolah. Model tersebut yaitu *Common model*, *Fixed Effects model*, dan *Random Effect* model (Gujarati,2012). *Common effect model*, diasumsikan bahwa perilaku antar *cross section* bersifat sama dalam berbagai kurun waktu. *Fixed effect model* diasumsikan bahwa slope bersifat konstan antar individu atau subjek. *Random effect model* diasumsikan bahwa data panel memiliki hubungan atau korelasi antar waktu dan antar individu. Pada model ini perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* tiap individua atau subjek. Terdapat syarat yang harus diperhatikan agar model ini bisa terpakai yaitu objek data *cross section* harus lebih banyak daripada koefisien. Pemilihan model yang akan dipakai, diseleksi dengan uji spesifikasi model. Terdapat tiga uji spesifikasi yaitu Uji Chow (*common effect model* atau *fixed effect model*), Uji Hausman (*fixed effect model* atau *random effect model*), dan Uji Langrangge Multiplier (*common effect model* atau *random effect model*). Pengujian asumsi klasik akan digunakan dalam penelitian ini sehingga hasil estimasi yang didapat terbukti akurat dan tidak keliru atau menyimpang. Bebrapa asumsi yang harus dipenuhi dalam metode Ordinary Least Square (OLS) yaitu antara lain: Uji Multikoliniaritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

B. Definisi Operasional

Tabel 1 Rangkuman Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Satuan
Foreign Direct Investment	Nilai realisasi investasi asing langsung di suatu negara yang berasal dari investor asing baik individu atau	Nominal juta dollar

	perusahaan asing yang masuk ke dalam perekonomian negara anggota ASEAN secara langsung setiap tahunnya	($).
Gross Domestic Product	Jumlah total nilai tambah dari semua produsen dalam perekonomian ditambah pajak untuk tiap produk dan dikurangi tiap subsidi yang tidak termasuk ke dalam nilai produk. Dihitung tanpa membuat pengurangan untuk depresiasi aset palsu dan degradasi sumber daya alam. GDP atas dasar harga konstan dihitung menggunakan harga berlaku di satu tahun tertentu dalam perhitungan nilai tambah barang dan jasa.	Nominal juta dollar ($).
Gross Fixed Capital Formation	Pengeluaran yang dilakukan oleh pemerintah untuk kegiatan investasi pada aset modal tetap yaitu aset berwujud seperti kegiatan pembangunan infrastruktur, teknologi, mesin, dan pembangunan fasilitas publik di suatu negara tiap tahunnya	Persentase (%).
Trade Openness	Jumlah dari total ekspor yang ditambah dengan impor kemudian dibagi dengan GDP	Persentase (%).
Political Stability	Persepsi ketidakstabilan politik yaitu kemungkinan suatu pemerintahan akan digulingkan dengan tindakan yang tidak sesuai dengan konstitusi atau dengan kekerasan berdasarkan motivasi politik termasuk terorisme.	Skala antara -2,5 s/d 2,5
Rule of Law	Ukuran seberapa jauh *stake holder* di suatu negara memiliki keyakinan dan tetap patuh akan aturan di masyarakat dan khususnya kualitas hukum yang mengikat berbagai macam kontrak di negara tersebut.	Skala antara -2,5 s/d 2,5
Regulatory Quality	Cerminan kemampuan pemerintah dalam membentuk dan mengimplementasikan kebijakan-kebijakan dan regulasi yang berlaku di pengembangan sector swasta.	Skala antara -2,5 s/d 2,5

Sumber: Penulis, 2021

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Kondisi FDI, Perekonomian, Infrastruktur, dan *Trade Openness* Di ASEAN

Kawasan ASEAN merupakan daerah strategis secara geografis di dunia. Setiap tahun, total perdagangan perdagangan melalui jalur laut di kawasan ini mencapai US$ 5,3 milliar. Dengan jumlah populasi sebesar 650 juta jiwa dan perkembangan perekonomian yang pesat, kawasan ini mulai berubah menjadi *economic superpower*. Total gabungan GDP dari sepuluh negara anggota ASEAN bernilai sebesar US$ 3,2 milliar di tahun 2019. Nilai GDP ini berhasil menempatkan ASEAN sebagai perekonomian terbesar kelima di dunia dan terbesar ke tiga di Asia. Selain ukuran pasar yang besar, perkembangan di kawasan ini juga disertai dengan kenaikan tingkat konsumsi dan kemampuan daya beli yang tinggi pula. Menurut *World Economic Forum* (WEF) 2020, selama sepuluh tahun ke depan, kawasan ASEAN akan mengalami peningkatan 140 juta konsumer, yang mewakili 16% konsumer baru di dunia. Pasar digital di ASEAN juga akan mengalami kenaikan konsumen digital di sebanyak hampir 575 juta pengguna pada tahun 2030.

ASEAN telah mendorong perkembangan infrastruktur seperti jalan secara pesat, terdapat kenaikan sebesar 83,6% atau 2,1 juta kilometer dalam pembangunan total jalan di ASEAN pada tahun 2019. Negara ASEAN seperti Thailand, Indonesia, Vietnam, dan Malaysia, masing-masing mencatat kenaikan total jalan tertinggi di kawasan ini di tahun 2019. Infrastruktur domestik di kawasan ASEAN terus berusaha ditingkatkan agar bisa menarik investor dengan minat *resource seeking*. Pengembangan infrastruktur khususnya infrastruktur teknologi, sangatlah dibutuhkan di kawasana ASEAN yang diperkirakan akan mengalami peningkatan konsumen digital dalam lima tahun ke

depan. Menurut ASEAN *Briefing* 2020, perusahaan seperti *Amazon*, *Tesla* dan *Google* telah memilih menanamkan FDI di Indonesia dikarenakan terdapat peningkatan perkembangan di infrastruktur digital domestik. Dalam ASEAN *Digital Masterplan* 2025, perkembangan infrastruktur digital seperti layanan konektivitas dan telekomunikasi merupakan bagian dari transformasi digital. Pelayanan infrastruktur dengan kualitas tinggi dan terjangkau akan membuka akses yang lebih luas bagi arus pertukaran barang dan jasa untuk konsumen dan produsen di ASEAN (terutama untuk perusahaan berukuran kecil dan menengah).

Dalam laporan OECD 1999, banyak negara seperti Malaysia dan Thailand dan berhasil menarik arus masuk *foreign direct investment* ke negaranya. Keberhasilan ini dikarenakan adanya berbagai insentif seperti liberalisasi dan keterbukaan selektif, pengurangan hambatan di proyek orientasi ekspor, serta strategi penarikan investasi yang efektif. Dikarenakan adanya tren keberhasilan ini maka penurunan tingkat hambatan atau liberalisasi FDI dianggap tidak terlalu penting pada kawasan ini. Akibatnya, mayoritas negara di kawasan ini termasuk tertinggal dibandingkan negara di kawasan ini dalam hal keterbukaan (*openness*) investasi. 6 dari 10 negara anggota ASEAN termasuk ke dalam 10 perekonomian paling tertutup terhada FDI diantara 60 negara lain. Menurut laporan dari OECD *Investment Policy Reviews* 2020, Singapura memiliki tingkat *trade openness* tertinggi di ASEAN, negara ini kemudian mendapatkan aliran masuk FDI terbanyak dibandingkan negara lain. Selanjutnya disusul oleh Brunei Darussalam dan Vietnam yang memiliki level keterbukaan sedang. Vietnam telah meningkatkan *trade openness* negaranya semenjak tahun 2008 hingga tahun 2019. Semenjak meningkatkan *trade openness* negaranya, Vietnam telah mendapatkan arus masuk FDI yang lebih banyak bahkan diatas Malaysia dan Thailand. Sedangkan Myanmar mendapatkan aliran FDI masuk terendah di kawasan ini dikarenakan *trade openness* mereka yang juga rendah dan tingginya hambatan masuk bagi investor asing.

B. Gambaran Umum Kondisi Politik, Hukum, dan Regulasi Di ASEAN

Dalam beberapa tahun terakhir, kawasan ASEAN telah mengalami berbagai permasalahan dalam menjaga kestabilan politik regional. Di Malaysia, Thailand, dan Indonesia transisi perpindahan kekuasaan cenderung selalu bermasalah dan menyebabkan rasa cemas dan ketidakpastian. Di Malaysia, ketidakstabilan politik dan banyaknya proyek infrastruktur yang batal (KL-*Singapore High-Speed Rail* (HSR)) menyebabkan penurunan jumlah investor asing. Puncaknya adalah ketika Perdana Menteri Muhyiddin Yassin menggunakan "*emergency powers"* ketika pemerintahannya kehilangan mayoritas suara di parlemen pada September 2020. Malaysia kemudian mengalami penurunan FDI sebesar 68% atau US$2.5 miliar di tahun 2020. Demonstrasi anti-pemerintah yang menggejolak Thailand selama tahun 2020, membuat naiknya kecemasan diantara para investor dan dapat menurunkan minat mereka dalam menanamkan FDI dalam beberapa tahun kedepan. Dari 7 negara ASEAN di kawasan ini, konflik politik di Thailand paling banyak disorot dibandingkan enam negara lainnya.

Dalam indeks *political stability* 2019, Singapura merupakan negara dengan kestabilan politik terbaik dibandingkan negara ASEAN lain. Kemudian disusul oleh Brunei Darussallam di peringkat kedua, Brunei Darussalam dan Singapura memiliki kestabilan politik yang sama-sama kondusif tetapi semenjak tahun 2014, Singapura terus mengalami kenaikan hingga akhirnya menyalip Brunei Darussalam. Vietnam dan Malaysia cenderung stabil dalam menjaga kondisi politik di negara mereka masing-masing. Investor asing mayoritas memiliki motivasi *efficiency-seeking* pada negara Singapura, Malaysia, dan Vietnam dikarenakan kondis kestabilan politik yang kondusif. Dalam 20 tahun terakhir, kestabilan politik di negara Thailand terus mengalami penurunan yang drastis hingga akhirnya berada dibawah standar rata-rata kestabilan politik dunia.

Kawasan ASEAN telah mengadopsi konsep *rule of law* khususnya pada level internasional semenjak tahun 1967. Konsep *rule of law* terus dikembangkan dan

diabadikan dalam ASEAN *Charter* sampai sekarang. Sama seperti kawasan lain di dunia, kawasan ASEAN juga mengalami permasalahan dan tantangan dalam hal keamanan dan penegakan hukum. Kasus *Rolls Royce* pada tahun 2017, yang melibatkan Thailand, Indonesia dan Malaysia, telah membuktikan bahwa penegakan hukum yang tegas di kawasan ini semakin dibutuhkan. Selain itu di Malaysia, keadaan diperparah dengan tindakan korupsi yang dilakukan oleh mantan Perdana Menteri Najib Tun Razak yang melakukan penggelapan dana sebesar US$4,5 miliar (lebih dari Rp 65 triliun) dari dana *1Malaysia Development Berhad* (1MDB). Kawasan Asia Tenggara tergolong ke dalam kawasan paling korup di dunia menurut *Transparency International* (TI) dalam penilaian *Corruption Perception Index* 2020. Kawasan Asia Tenggara umumnya memiliki posisi indeks yang rendah dalam penegakan hukum diantara negara lain di dunia. Pada tahun 2019, menurut *World Justice Project* dari 126 negara, Singapura menempati posisi ke 13, lalu Malaysia di posisi ke 51, Indonesia ke 62, Thailand ke 76, Vietnam ke 81, Filipina ke 90, Myanmar ke 110 dan Kamboja ke 125.

Setiap negara anggota ASEAN sudah menyadari pentingnya Good Regulatory Practices (GRP). GRP ini sendiri adalah proses, sistem, alat, dan metode yang diakui secara internasional untuk meningkatkan kualitas regulasi (*regulatory quality*) dalam aktivitas bisnis. Cetak biru ASEAN *Economic Community* (AEC) 2025 mengakui pentingnya "*Effective, Efficient, Coherent and Responsive Regulations and Good Regulatory Practice*" dalam *meraih "a Competitive, Innovative and Dynamic ASEAN".* Selama lebih dari 20 tahun terakhir, *regulatory quality* di Singapura terus menduduki posisi diatas negara ASEAN lain. Singapura merupakan negara yang sangat mengandalkan arus masuk FDI dan untuk terus menarik masuk ini maka sistem regulasi yang ada haruslah praktis, mudah, dan ramah bagi investor asing. Posisi kedua diraih oleh Brunei Darussalam, tetapi *regulatory quality* di Malaysia mulai mengalami peningkatan hingga akhirnya merebut posisi kedua pada tahun 2019. Indonesia berada dibawah Filipina dalam hal *regulatory quality*, kedua negara ini masihlah cukup tertinggal dibandingkan beberapa negara ASEAN lain.

Mayoritas investor di negara Malaysia, dan Singapura yang meraih indeks *regulatory quality* diatas Indonesia, Vietnam dan Filipina justru memiliki motivasi *efficiency-seeking*. Selain itu, terdapat metode *one-stop shops* di kawasan ASEAN yang merupakan langkah awal untuk memulai bisnis dan mendapatkan informasi atau setifikat serta perizinan. Pencarian informasi di *one-stop shops* memungkinkan masyarakat untuk mengetahui tentang regulasi sekaligus proses bisnis dengan mudah. *One-stop shops* juga tersedia secara *offline* maupun *online*. Brunei dan Singapura termasuk ke dalam negara yang telah membuat seluruh pendaftaran bisnis secara *online*, sementara negara lain menggabungkan metode pelayanan *offline* dan *online* atau hanya *offline* saja dengan menempatkan kantor fisik. Di Viet Nam, implementasi *one-stop shops* pada program reformasi administrasi publik telah berjalan semenjak tahun 2001, dan sekarang kantor fisik dari *one-stop shops* telah berada pada tiap distrik dan hampir tiap wilayah di Viet Nam.

C. **Hasil Uji Estimasi**

1) Pemilihan Model Terbaik

Hasil uji *Chow* yang dilakukan menunjukkan nilai probabilitas pada bagian *Cross-section* F sebesar 0.0000. Dengan begitu kesimpulannya adalah *fixed effect model* yang lebih baik atau lebih tepat dibandingkan *common effect model*. Karena nilai probabilitas pada bagian *cross-section* F yang dihasilkan di bawah 0.05. Ketika model yang terpilih adalah *fixed effect model* artinya harus dilakukan satu uji lagi yaitu uji *Hausman* untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM).

Hasil uji *Hausman* yang dilakukan menghasilkan nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0.0000. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa fixed effect model yang lebih tepat dibandingkan *random effect model* karena nilai probabilitas *Cross-section random* lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, hasil

output ekonometri dengan metode *fixed effect model* (FEM) yang akan dianalisis dan diinterpretasikan.

2) Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan estimasi yang dilakukan, penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dikemukakan dalam penelitian ini antara lain: uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil dari estimasi uji asumsi klasik terdapat pada lampiran.

3) Pengujian Hipotesis

- Uji Parsial (Uji T)

  Digunakan untuk melihat apakah setiap variabel bebas dalam penelitian yaitu GDP, *Gross Fixed Capital Formation*, *Trade Openness*, *Political Stability*, *Rule of Law* dan *Regulatory Quality* mempunyai pengaruh terhadap *foreign direct investment* (FDI). Berikut hasil yang didapatkan dari regresi data panel:

Tabel 2. Rangkuman Hasil Uji Parsial

Nama Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
GDP	1,974072	0,149779	13,17986	0,0000	Berpengaruh sig. terhadap FDI
Gross Fixed Capital Formation	0,035745	0,009333	3,830086	0,0002	Berpengaruh sig. terhadap FDI
Trade Openess	0,002209	0,001919	1,151256	0,2517	Tidak berpengaruh sig. terhadap FDI
Political Stability	0,045331	0,166416	0,272398	0,7857	Tidak berpengaruh sig. terhadap FDI
Rule of Law	0,617895	0,318499	1,940018	0,0545	Berpengaruh sig. terhadap FDI
Regulatory Quality	0,674595	0,308227	2,188630	0,0304	Berpengaruh sig. terhadap FDI

Sumber: Penulis, 2021

- Hasil yang didapat dari uji F menunjukkan bahwa nilai prob. F (0,000000) < taraf sig 5%. Hal ini berarti variabel GDP, *gross fixed capital formation*, *trade openness*, *political stability*, *rule of law*, dan *regulatory quality* mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap *foreign direct investment* (FDI).
- Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, diperoleh nilai model regresi sebesar 0,911778 (kuat/mendekati 1). Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel dependen (FDI) sebesar 91,17% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diajukan dalam penellitian ini.

D. Determinan FDI Di ASEAN

Bagian ini akan menjawab beberapa hipotesis yang diajukan beserta tujuan penelitian. Hasil dari pembahasan ini akan dikaitkan dengan teori yang dipakai dalam penelitian ini.

1) Hubungan GDP dan FDI

Variabel GDP ditemukan memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam aliran masuk *foreign direct investment* di ASEAN. Koefisien positif dengan FDI menunjukkan setiap peningkatan GDP sebesar 1%, maka akan menaikkan FDI sebesar 1,974072%. Hal ini sejalan dengan teori dan hipotesis yang diajukan. Teori yang dikemukakan oleh Dunning (1993), mengutarakan bahwa investor asing yang memiliki *motif market seeking*, akan melihat ukuran pasar & perkembangan pasar di dalam negeri sebagai dasar dari pengambilan keputusan investor asing dalam menentukan lokasi penanaman FDI di suatu negara. Ukuran pasar umumnya diwakilkan dengan variable GDP.

Nilai GDP yang besar menjadi indikator ukuran pasar di kawasan ASEAN dan menunjukkan bahwa investor bisa menerima *return* yang lebih besar atas investasinya di pasar ini. Selain itu, nilai GDP tinggi juga mencerminkan kemampuan daya beli masyarakat yang semakin meningkat. Bagi *market seekers*, tersedianya ukuran pasar yang luas merupakan tanda terdapat banyak konsumen potensial yang memiliki kemampuan daya beli tinggi. Naiknya pendapatan masyarakat akan diiringi dengan peningkatan demand barang dan jasa, maka investor asing akan tertarik masuk untuk mengisi permintaan ini dengan memasarkan produk mereka.

Adanya peningkatan ukuran pasar disertai dengan konsumen dengan daya beli tinggi di beberapa negara ASEAN seperti Indonesia, Filipina, dan Malaysia telah menyebabkan meningkatnya arus masuk investor asing. Menurut World Economic Forum (WEF) 2020, selama sepuluh tahun ke depan, kawasan ASEAN akan mengalami peningkatan 140 juta konsumer, yang mewakili 16% konsumer baru di dunia. Hasil serupa juga ditemukan pada penelitian lain seperti penelitian Kavita Wadhwa & Sudhakara Reddy S (2011). Mereka menemukan bahwa GDP memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pennarikan arus masuk di 10 negara berkembang dari tahun 1991-2008. Penelitian lain yang dilakukan oleh Rully Aprianto, Alla Asmara dan Sahara (2018) juga menemukan bahwa GDP memiliki peran penting sebagai determinan arus masuk FDI ke *low income countries* (LIC).

2) Hubungan *Gross Fixed Capital Formation* dan FDI

Variabel GFCF yang digunakan sebagai indikator perkembangan infrastruktur memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN. Maka setiap kenaikan nilai *Gross Fixed Capital Formation* akan menaikkan arus masuk FDI ke dalam tiap negara anggota ASEAN. Dalam teori yang dikemukakan oleh Dunning (1988), yang disebut dengan pendekatan eklektik, Ia menyatakan bahwa arus modal dari negara maju ke negara berkembang sangat dipengaruhi oleh dukungan infrastruktur di negara yang dituju. Infrastruktur menjadi suatu faktor penting dalam menarik investor asing masuk dikarenakan menjadi faktor pendukung kegiatan investasi di suatu negara. Sehingga terdapat hubungan positif antara perkembangan infrastruktur dan arus masuk FDI.

Bukti penting infrastruktur terlihat jelas di Filipina, pemerintah telah mengalokasikan dana yang besar untuk pembangunan infrastruktur di dalam negeri. Menurut *World Bank*, alokasi dana atau naiknya tingkat *gross fixed capital formation* telah membuat Filipina berhasil mendapatkan rating "*investment grade*" dari Fitch, Standard & Poor's dan Moody's sekaligus rating dari organisasi penilaian investasi di Cina dan Jepang. Hasil yang sama ditemukan dalam

penelitian Ali Akbar Septiantoroa, dkk (2020). Variabel GFCF yang digunakan sebagai proksi dari perkembangan infrastruktur memiliki pengaruh signifikan dan posif terhadap arus masuk FDI ke negara anggota ASEAN dari tahun 2012-2014. Jordaan (2006) dan Baghbanyan dan Shahmoradi (2011) mengemukakan bahwa adanya perkembangan terhadap kualitas infrastruktur domestik di tiap negara maka akan meningkatkan produktivitas investasi di suatu negara dan dapat menstimulus persepsi investor untuk menanamkan modal asing di negara tersebut.

3) Hubungan Trade Openness dan FDI

Variabel *trade openess* dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan dalam arus masuk FDI di kawasan ASEAN. Pengaruh *trade openness* tergantung dari tujuan mengapa kegiatan FDI dilakukan. Menurut Saidi dan Hammami (2018), apabila investor yang menanamkan FDI memiliki orientasi pasar internasional (*export oriented*) atau ingin menjadikan negara penerima FDI basis ekspor maka *trade openness* yang rendah akan membuat investor enggan berinvestasi di negara tersebut. Tetapi apabila orientasi investor ingin mengincar pasar domestik dan bukan pasar internasional (*export oriented*) maka *trade openness* tidak akan berpengaruh terhadap aliran masuk FDI yang ada. Investor dengan motif *market seeking* justru tidak akan merasa terbebani akan hambatan yang tinggi di suatu negara hal ini dikarenakan perusahaan MNC yang ada lebih memilih berinvestasi untuk membangun atau mengembangkan fasilititas produksi di negara tersebut daripada harus membayar suatu tarif tinggi untuk mengekspor produk mereka (Masudi, 2016).

Selain itu, banyak negara ASEAN seperti Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina dan Brunei Darussalam yang masih lebih mengandalkan *domestic investment* atau PMDN atau belanja pemerintah untuk pertumbuhan ekonomi berkelanjutan daripada *foreign direct investment*. (Jusoh, S. dkk (2019)). Kelima negara ini lebih fokus mempertahankan investasi PMDN agar tetap bisa mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Mayoritas negara ASEAN memiliki ukuran pasar yang besar dan sumber daya melimpah, hal ini telah membuat setiap negara kawasan ini memiliki keunggulan spesifik yang menarik bagi investor asing. Hal ini telah membuat mayoritas negara ASEAN cenderung tertutup dan melakukan diskriminasi kepada investor asing. (OECD, 2019).

Keunggulan ukuran pasar serta sumber daya alam sudah dinilai lebih dari cukup sebagai faktor utama penarik investasi asing. Tingkat keterbukaan selektif sudah dianggap lebih dari cukup untuk menarik masuk investor asing untuk menanamkan investasinya. Maka dari itu, 6 dari 10 negara anggota ASEAN termasuk ke dalam 10 perekonomian paling tertutup terhadap FDI diantara 60 negara lain (OECD, 2019). Sehingga investor asing yang menanamkan modalnya ke negara anggota ASEAN lebih berfokus pada ukuran pasar (*market sizeI*) dan sumber daya domestik di ASEAN daripada tingkat keterbukaannya. Hal ini terbukti dengan hasil variabel GDP dan variabel *gross fixed capital formation* dalam penelitian ini. Dan menyebabkan variabel *trade openness* tidak menjadi faktor utama dalam determinan FDI di kawasan ini.

Dalam penelitian Masudi (2016), ia menemukan bahwa *trade openness* tidak memiliki pengaruh dalam menarik arus masuk FDI regional. Hal ini dikarenakan adanya integrasi ekonomi di kawasan ASEAN membuat kegiatan investasi maupun perdagangan antar-negara ASEAN, tetap mudah berlangsung meskipun *trade openness* di kawasan ini rendah. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Reenu Kumari dan Anil Kumar Sharma (2017). Penelitian ini menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara arus masuk FDI dan *trade openness*, tetapi hubungan ini tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari *trade openness* terhadap FDI ke 20 negara berkembang di Asia Selatan, Timur dan Tenggara. Penelitian yang dilakukan oleh Vijayakumar, N. dkk (2010) juga

menemukan bahwa variabel *trade openness* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap arus masuk FDI di negara BRICS (Brazil, Russia, India, China & South Africa) dalam periode waktu 1975-2007.

4) Hubungan Political Stability dan FDI

Variabel indikator kualitas inistitusi yaitu kestabilan politik dalam penelitian ini ditemukan positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap arus masuk *foreign direct investment.* Pengaruh ketidakstabilan politik seperti demo, kerusuhan, dll tidak langsung membuat investor asing menarik investasi mereka dari negara tersebut. Investor akan melihat bagaimana perkembangan (*wait &* see) keadaan dan sikap pemerintah dalam menangani permasalahan politik ini dalam jangka panjang. Upaya ASEAN dalam terus menjaga dan mengendalikan kestabilan politik membuat investor terus mempunyai kepercayaan pada kemampuan tiap negara asean dalam menjaga kondisi kondusif di negara mereka. Kawasan ASEAN membentuk suatu program bernama *ASEAN Political-Security Community* (APSC). APSC dibentuk agar bisa memperdalam dan mengembangkan kualitas kondisi politik dan keamanaan serta memperkuat kemampuan ASEAN dalam merespon berbagai permasalahan regional dan internasional.

Hasil yang sama ditemukan pada penelitian Damiana Simanjuntak (2018). Ia menemukan bahwa risiko politik tidak memiliki pengaruh signifikan dalam jangka panjang terhadap arus masuk FDI di Indonesia. Efek yang tidak signifikan ini disebabkan oleh keputusan investasi jangka panjang, sedangkan risiko politik yang diwakili oleh tahun politik hanya bersifat sementara (pemilu hanya berlangsung satu tahun), sehingga tidak signifikan mempengaruhi FDI di Indonesia. Penelitian lain yang dilakukan oleh Naina Qadri, dkk (2020) juga menemukan bahwa ketidakstabilan politik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap arus masuk FDI di Pakistan dalam jangka panjang.

Tetapi hasil yang berbeda justru ditemukan pada penelitian ini dengan penelitian Ali Akbar Septiantoroa, dkk (2020), variabel indikator *political stability* justru ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI ke kawasan ASEAN. Terdapat perbedaan periode penelitian antara penelitian ini dan penelitian Ali Akbar Septiantoroa, dkk (2020), penelitian ini memiliki rentang waktu selama 20 tahun sedangkan penelitian Ali Akbar Septiantoroa, dkk (2020) hanya memiliki rentang waktu selama 4 tahun. Dalam jangka waktu yang lebih pendek, permasalahan kondisi politik dan maraknya konflik, demonstrasi, gejolak sosial, ketegangan internasional, terorisme, serta konflik eksternal dan internal akan masih jelas terasa efeknya di negara tersebut dan tidak akan begitu saja hilang dari benak masyarakat maupun pelaku bisnis. Sehingga dalam jangka pendek, maka akan berpengaruh signifikan terhadap arus masuk FDI di kawasan ASEAN.

5) Hubungan Rule of Law dan FDI

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel indikator kualitas institusi yaitu *rule of law* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI di kawasan ASEAN. Tiap kenaikan indeks *rule of law* berarti penegakan hukum di kawasan ASEAN semakin digalakkan dan akhirnya akan meningkatkan arus masuk FDI ke kawasan ini. Investor akan memilih negara yang minim risiko dikarenakan institusi domestik yang baik berarti penggunaan aset-aset FDI akan lebih efisien. *Transaction cost* menjadi mahal akibat korupsi yang merajalela karena investor harus mengeluarkan biaya lebih untuk mengawasi aset investasi mereka dari perbuatan tidak bertanggung jawab (korupsi, ketidakstabilan politik dan kebijakan, ketidakefisiensian perjanjian kontrak, efektivitas hak milik, birokrasi, dll) yang menyebabkan terbuangnya banyak waktu dan sumber daya secara sia-sia.

Apalagi mengingat bahwa kawasan ini termasuk kawasan paling korup menurut *Transparancy Index* 2020, maka upaya pemerintah untuk meningkatkan kualitas hukum semakin berarti. Terdapat upaya untuk melaksanakan investasi yang bertanggung jawab, seperti melalui implementasi cetak biru AEC 2015 yang berisi ketentuan tentang RBC. Ekspektasi mengenai pemberlakuan *responsible business conduct* (RBC), semakin meningkat dan tercermin dalam perjanjian internasional dan UUD di negara anggota ASEAN. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Samina Sabhir, Anum Rafique, & Kamran Abbas (2019). Dalam penelitian ini indikator institusi yaitu rule of law, memiliki dampak positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI ke negara berpendapatan tinggi dan berpendapatan menengah keatas. Hal ini dikarenakan negara-negara ini adalah negara maju yang memiliki kualitas institusi yang lebih kuat dariapada negara berkembang.

6) Hubungan Regulatory Quality

Dalam penelitian ini, ditemukan bahwa variabel indikator kualitas inistitusi yaitu *regulatory quality* memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam menarik aliran masuk FDI di kawasan ASEAN. Kenaikan indeks *regulatory quality* berarti kualitas regulasi di kawasan ASEAN semakin efektif dan akhirnya diikuti dengan peningkatan arus masuk FDI ke kawasan ini. Setiap negara anggota ASEAN sudah menyadari pentingnya *Good Regulatory Practices* (GRP). Untuk kegiatan bisnis, penerapan GRP dapat menyediakan lingkungan stabil yang memungkinkan kelancaran bisnis sehingga mendorong kegiatan investasi, perdagangan, dan usaha. Lingkungan bisnis yang memiliki regulasi yang rumit terkadang akan merepotkan perusahaan MNC, dan menjadi suatu hambatan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Demirbag, M., Tatoglu, E. dan Glaister, K.W. (2007), variabel indikator *regulatory quality* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI ke negara Turki. Penelitian lain yang dilakukan oleh Samina Sabhir, Anum Rafique, & Kamran Abbas (2019), juga menemukan bahwa kualitas *regulatory quality* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI di negara pada semua tingkat pendapatan. Ini berarti bahwa pelayanan publik yang telah diberikan oleh pemerintah telah sesuai dengan kebutuhan pelaku bisnis dan investor asing sehingga mendorong penarikan investasi.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai determinan FDI di Kawasan ASEAN, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: Variabel GDP memiliki pengaruh terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN. Nilai GDP yang besar menjadi indikator ukuran pasar di kawasan ASEAN dan menunjukkan adanya perekonomian yang kuat yang disertai dengan pasar berprospek bagus. Gross Fixed Capital Formation memiliki pengaruh terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN. Hal ini dikarenakan kawasan ASEAN sedang gencar-gencarnya membangun infrastruktur di ASEAN agar kegiatan produksi menjadi semakin lancar. Pembagunan infrastruktur di bidang teknologi merupakan salah satu hal yang diutamakan mengingat pasar digital ASEAN akan diestimasikan mengalami peningkatan pada tahun 2030. *Trade Openness* tidak memiliki pengaruh terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN. Mayoritas negara anggota ASEAN masih lebih mengandalkan *market size* mereka yang besar dan penuh dengan konsumen serta sumber daya domestik yang melimpah dalam penarikan arus masuk FDI. Sehingga mayoritas negara ASEAN tidak terlalu memperhitungkan peningkatan *trade openness*, karena dengan kebijakan keterbukaan selektif dan rendah selama ini sudah cukup untuk menarik FDI.

Politial Stability tidak memiliki pengaruh terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN. Adanya gangguan kestabilan politik di negara ASEAN bukanlah sesuatu yang langsung membuat investor takut dan kabur membawa investasinya keluar.

Investor akan menunggu bagaimana perkembangan situasi tersebut dahulu (*wait and see*) dalam jangka panjang, sebelum memutuskan suatu tindakan drastis seperti membawa kabur investasinya. *Rule of Law* memiliki pengaruh terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN dan peningkatan kualitas *Rule of Law* akan meningkatkan penarikan arus masuk FDI pula di kawasan ini. Peningkatan kualitas institusi dalam hal penegakan hukum akan sangat disambut hangat oleh investor dan membuat mereka yakin untuk menanamkan investasi FDI ke kawasan ini. *Regulatory Quality*, memiliki pengaruh terhadap arus masuk *foreign direct investment* di kawasan ASEAN. Maka setiap terjadi peningkatan kualitas *Regulatory Quality* akan diiringi dengan kenaikan arus masuk FDI pula. Hal ini dikarenakan penyederhanaan administrasi atau beban proses akan membuat proses administrasi menjadi lebih responsif, transparan, dan efisien. Sehingga dapat memberikan layanan dan akses yang lebih cepat dan efektif kepada masyarakat serta pelaku bisnis.

Penelitian ini menemukan bahwa pengaruh variabel faktor ekonomi masihlah lebih besar daripada pengaruh variabel kualitas institusi dalam menarik arus masuk FDI. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Samina Sabhir, dkk (2019) dan Ali Akbar Septiantoroa, dkk (2020). Hal ini dikarenakan kualitas institusi di kawasan atau negara berkembang sendiri masih lebih lemah apabila dibandingkan dengan institusi di negara maju. Maka dari itu investor global yang melakukan penanaman *foreign direct investment* di negara berkembang masih lebih memprioritaskan faktor perekonomian sebagai determinan daripada faktor institusi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Saya ingin mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu saya sehingga penelitian dan jurnal ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih khusus saya sampaikan kepada Bapak David Kaluge, M.Ec.Dev., SE., MS., Ph.D sebagai Dosen Pembimbing saya yang selalu menyempatkan waktunya agar semua anak bimbingan beliau memiliki kesempatan berkonsultasi sesering mungkin ketika kami sangat membutuhkan. Dan terimakasih juga karena bapak telah sangat bersabar dalam membimbing saya selama ini. Saya juga ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada teman-teman satu bimbingan saya yang selalu ada untuk satu sama lain meskipun kami berjauhan akibat pandemi Covid-19. Terakhir saya juga ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada keluarga saya yang selalu menyemangati saya ketika proses pengerjaan penelitian ini harus dilakukan jauh dari teman-teman kuliah saya.

DAFTAR PUSTAKA

Asiedu, E. (2002). *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?. World Development 30(1):107-119.*

Agenor, P. R. (2001). *Benefits and Costs of International Financial Integration: Theory and Facts. Policy Research. Working Paper, No. 2699*.

Agus Tri Basuki. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (dilengkapi Aplikasi SPSS & E-Views).* Jakarta: Rajawali Press.

Ali Akbar Septiantoroa, Heni Hasanaha, Muhammad Findi Alexandia, & Sri Retno Wahyu Nugrahenia. (2020). Apakah Kualitas Institusi Berpengaruh pada Arus Masuk FDI di ASEAN? : *Does Quality of Institution Affect the FDI Inflows in ASEAN?*. Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia, *20*(2), 197-211. Retrieved Oktober 12, 2020

ASEAN Secretariat. (2019). *ASEAN Investment Report 2019 FDI in Services: Focus on Health Care.* Retrieved Maret 18, 2021, from https://asean.org/storage/2019/10/AIR-2019.pdf

Astrid Mutiara Ruth dan Syofriza Syofwan. (2014). Faktor Penentu Foreign Direct Investment di ASEAN-7:Analisis Data Panel:2000-2012. Media Ekonomi Vol 22,No.1,April 2014 .

Botric and Skuflic. (2005). *Main Determinants of Foreign Direct Investment in the South East European Countries.* Retrieved from http://www.euroframe.org/fileadmin/user_upload/

Buchanan BG, Le QV, Rishi M . (2012). *Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence*. *Int RevFinanc Anal 21:81–89*.

Cep Jandi Anwar, Kuswantoro, Sherly Franscisca Dewi. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) Di Kawasan Asia Tenggara. *11*(2), 175-194. doi:10.21107/mediatrend.v11i2.1621

Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter. (2012). Dasar-Dasar Ekonometrika. Jakarta: Salemba Empat.

Daniel Kaufmann, Aart Kraay, dan Massimo Mastruzzi. (2010). *The Worldwide Governance Indicators:Methodology and Analytical Issues. Policy Research Working Paper 5430*. Retrieved Maret 13, 2021, from https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=509005100118097014021116107007094101062011084076070069105104082101120111072089007104001126060041109056096075071106010082082002029022075093060097011015002073086088052035024091081097087066003025107004102070028003 1

Daniel Kaufmann,Aart Kraay, dan Pablo Zoido-Lobatón. (1999). *Aggregating Governance Indicators. Policy Research Working Paper 2195*.

Dr. Ismail Nizam dan Zubair Hassan. (2018). *The Impact Of Good Governance Of Foreign Direct Investment Inflows: A Study On The South Asia Region. International Journal of Accounting & Business Management Vol. 6 (No.1), April, 2018*, 67-79. doi:10.24924/ijabm/2018.04/v6.iss1.66.79

Farhad Noorbakhsh, Alberto Paloni and Ali Youssef. (1999). *Low wages or skilled labour? Prospects for foreign direct investment in developing countries.* Retrieved November 10, 2020, from https://www.gla.ac.uk/media/Media_219080_smxx.pdf

Fedderke JW, Romm AT. (2006). *Growth impact and determinants of foreign direct investment into South Africa,* 1956–2003. *Econ Model 23(5):738–760*.

Hoang, Hong Hiep. (2012). *Foreign Direct Investment in Southeast Asia; Determinants and Spatial Distributin. Working Paper Series No. 2012/30*.

Imam Ghozali. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: BP Universitas Diponegoro. .

Iriani Trisna Rahayu dan Ernawati Pasaribu. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) Di Enam Koridor Ekonomi Indonesia: Market Seeking Atau Resource Seeking? *Jurnal Aplikasi Statistika & Komputasi Statistik V.9.1.2017*, 31-40.

Jude, C., & Levieuge, G. (2016). *Growth effect of foreign direct investment in developing economies: The role of institutional quality. The World Economy, Vol.40 Issue 4, 715-742.* doi:https://doi.org/10.1111/twec.12402.

Jusoh, S. S. (2019). *Towards a Strong Services Sector and An Open Investment Environment in ASEAN*. In P. a. Intal, *Integrated and Connected Seamless ASEAN Economic Community* (pp. 96–126). Jakarta.

Justin Paul dan Pravin Jadhav. (2019). *Institutional determinants of foreign direct investment inflows: evidence from emerging markets. International Journal of Emerging Markets 15(2):245-261*. doi:10.1108/IJOEM-11-2018-0590

Kasmir. (2012). *Analisis laporan keuangan.* Jakarta: Rajawali Press.

Kavita Wadhwa dan Sudhakara Reddy S. (2011). *Foreign Direct Investment into Developing Asian Countries: The Role of Market Seeking, Resource Seeking and Efficiency Seeking Factors. International Journal of Business and Management Vol. 6, No. 11; November 2011*, 219-226. doi:10.5539/ijbm.v6n11p219

Krugman, Paul R. dan Obstfeld, Maurice. (2003). *Ekonomi Internasional* (Vol. 2). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kurniati Yati, Prasmuka Andry dan Yanfitri. (2007). Determinan FDI (Faktor-faktor yang Menentukan Investasi Asing Langsung). *BI Working Paper No. 6*.

Mankiw, N. Gregory. (2003). Teori Makro Ekonomi. Jakarta: Erlangga.

Mankiw. Gregory. (2007). Makroekonomi (Vol. 6). Jakarta: Erlangga.

Masudi, A. (2016). '*An Analysis of Intra-ASEAN FDI Determinants in the Wake of ASEAN Economic Community*'. Bina Ekonomi, 20(2), pp.115–25.

Mengistu AA, Adhikary BK. (2011). *Does good governance matter for FDI inflows? Evidence from Asian economies. Asia Pac Bus Rev 17:281–299.*

Naina Qadri, ,. N. (2020). *Impact of Political Instability on International Investment and Trade in Pakistan . European Online Journal of Natural and Social Sciences 2020; Vol.9, No 2*, pp. 283-305 .

Narayanamurthy Vijayakumar, P. S. (2010). *Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis. Int. Journal of Business Science and Applied Management Volume 5, Issue 3*.

Noerdhus dan Samuelson. (2000). Ilmu Makro Ekonomi. Jakarta: Media Global Edukasi.

Nopirin. (2000). Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro (Vol. 1). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

OECD. (2016). *New Forms of Work in Digital Economy.* Paris: OECD

OECD. (2019). *OECD Investment Policy Reviews: Southeast Asia.* Retrieved from https://www.oecd.org/investment/oecd-investment-policy-review-southeast-asia.htm

Panayotou, Theodore. (1998). *Investments of Change : Motivating and Financing Sustainable Development.* London: Earthscan Publications.

Pratama, Rahardja dan Manurung, Mandala. (2008). Teori Ekonomi Makro; Suatu Pengantar. Jakarta: FE-UI.

R. Winantyo. (2008). Masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) 2015 : Memperkuat sinergi ASEAN di tengah kompetisi global. (R. A. Sjamsul Arifin, Ed.) Jakarta: Elex Media Komputindo.

Reenu Kumari, A. K. (2017). *"Determinants of foreign direct investment in developing countries: a panel data study". International Journal of Emerging Markets Vol. 12 Issue: 4*.

Ridwan. (2009). Dampak Integrasi Ekonomi terhadap Investasi di Kawasan ASEAN : Analisis Model Gravitasi. Jurnal Organisasi dan Manajemen, *Volume 5, Nomor 2, September 2009, 95-107*, *5*, 95-107.

Rully Aprianto, Alla Asmara, dan Sahara. (2018). Determinan Aliran Masuk Foreign Direct Investment ke Negara-negara Berpendapatan Rendah: Analisis Data Panel. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan, *7*(2), 174-188.

Sabir, S., Rafique, A. & Abbas, K. (2019). *Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. Financial Innovation (2019) 5:8*. doi: https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-

Saidi, S. &. (2018). *Do Transport Infrastructure Promote The FDI Attractiveness Empirical Investigation From Four North African Countries*. *The Romanian Economic Journal*, Year XXI no. 67.

Salvatore, D. (2014). Ekonomi Internasional. Jakarta: Salemba Empat.

Secretariat, T. A. (2019). *ASEAN Investment Report 2019 : FDI In Service* . Jakarta. doi:https://asean.org/storage/2019/10/AIR-2019.pdf

Shahbaz, M. & Rahman, M. M. (2010). *Foreign Capital Inflows-Growth Nexus and Role of Domestic Financial Sector: An ARDL Co-integration Approach for Pakistan*. *Journal of Economic Research, 15(3), pp. 207-231*.

Shinta R. I. Soekro dan Triono Widodo. (2015). PEMETAAN DAN DETERMINAN INTRA-ASEAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI): STUDI KASUS INDONESIA. *WP/12/2015*.

Simanjuntak, D. (2018). FDI, Political Risk, and Government Policy. EKO-REGIONAL Vol. 13, No. 1, pp. 34-40.

Sri Yani Kusumastuti. (2008). Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Industri di ASEAN(6), China, India, dan Korea Selatan 1999-2004. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 23, No. 3, 2008, 243 – 265.

Sugiyono. (2012). *Statistika Untuk Penelitian.* Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Suherman Rosyidi. (2009). Pengantar Teori Ekonomi, Pendekata Kepada Teori Ekonomi Mikro dan Makro. Jakarta: Grafindo.

Sukirno, S. (2013). Pengantar Ekonomi Makro (Vol. 3). Jakarta: PT Grafindo Persada.

Sukirno, Sadono. (2009). Mikro Ekonomi Teori Pengantar (Vol. 3). Jakarta: Rajawali Press.

Suparmoko. (1996). Pengantar Ekonometrika Makro (Vol. 3). Yogyakarta: BPFEYogyakarta.

Tania Melinda Dewi dan Henry Cahyono. (2016). PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, BI RATE, DAN INFLASI TERHADAP INVESTASI ASING LANGSUNG DI INDONESIA. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE). Volume 4 no 3 edisi Yudisium 2016* .

The ASEAN Secretariat. (2019). *ASEAN Investment Report 2019 : FDI in Services: Focus on Health Care*. Jakarta. Retrieved November 10, 2020, from https://asean.org/storage/2019/10/AIR-2019.pdf

Thomas, M. A. (2009). *What Do the Worldwide Governance Indicators Measure? European Journal of Development Research, 22(1), pp. 31-54*.

Todaro dan Smith. (2003). Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga. Jakarta: Erlangga.

Todaro, M. P. (2006). Pembangunan Ekonomi (Vol. 9). Jakarta: Erlangga.

Umar Husein. (2002). Metode Riset Bisnis. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama .

World Bank. (2020). *Global Investment Competitiveness report 2019-2020: Rebuilding Investor Confidence in Times of Uncertainty*. Washington, D.C.: World Bank Group. Retrieved Januari 02, 2021, from https://www.worldbank.org/en/topic/competitiveness/publication/global-investment-competitiveness-report-2019-2020

World Bank. (2020, Oktober 10). *The World Bank*. Retrieved from Worlwide Governance Indicators: https://databank.worldbank.org/reports.aspx?Report_Name=WGI-Table&Id=ceea4d8b

LAMPIRAN

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heterosdeastisitas

Dependent Variable: LOG(RESID?^2)
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 05/23/21 Time: 09:23
Sample: 1999 2019
Included observations: 21
Cross-sections included: 7
Total pool (balanced) observations: 147
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.434439	13.63252	-0.105222	0.9164
LOG(GDP?)	-0.091169	0.530921	-0.171718	0.8639
GFCF?	-0.010982	0.029624	-0.370724	0.7114
TO?	0.014879	0.007676	1.938453	0.0547
PLS?	-0.305112	0.521496	-0.585069	0.5595
RL?	-1.466511	1.118366	-1.311298	0.1920
RQ?	-0.948592	1.052809	-0.901011	0.3692
Fixed Effects (Cross)				
_BRUNEI--C	2.252018			
_INDONESIA--C	0.323622			
_MALAYSIA--C	0.529033			
_FILIPINA--C	-0.844406			
_SINGAPURA--C	-0.139113			
_THAILAND--C	-0.238063			
_VIETNAM--C	-1.883092			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.179561	Mean dependent var	-2.597252
Adjusted R-squared	0.106089	S.D. dependent var	1.962493
S.E. of regression	1.837967	Sum squared resid	452.6685
F-statistic	2.443929	Durbin-Watson stat	1.916313
Prob(F-statistic)	0.006574		

Unweighted Statistics

R-squared	0.170644	Mean dependent var	-2.513977
Sum squared resid	458.7013	Durbin-Watson stat	1.843503

b. Uji Multikolinearitas

	_BRUNEI	_INDONESIA	_MALAYSIA	_FILIPINA	_SINGAPURA	_THAILAND	_VIETNAM
_BRUNEI	1.000000	-0.227756	-0.182522	0.228637	0.077086	0.012438	-0.416408
_INDONESIA	-0.227756	1.000000	-0.043963	-0.162334	-0.174325	0.443561	-0.170639

_MALAYSIA	-0.182522	-0.043963	1.000000	-0.183958	0.052208	0.391375	0.014377
_FILIPINA	0.228637	-0.162334	-0.183958	1.000000	0.611878	-0.045883	-0.036554
_SINGAPURA	0.077086	-0.174325	0.052208	0.611878	1.000000	0.102095	0.056050
_THAILAND	0.012438	0.443561	0.391375	-0.045883	0.102095	1.000000	-0.008807
_VIETNAM	-0.416408	-0.170639	0.014377	-0.036554	0.056050	-0.008807	1.000000

c. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: LOG(FDI?)
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 05/23/21 Time: 09:22
Sample: 1999 2019
Included observations: 21
Cross-sections included: 7
Total pool (balanced) observations: 147
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-30.41372	3.851731	-7.896119	0.0000
LOG(GDP?)	1.974072	0.149779	13.17986	0.0000
GFCF?	0.035745	0.009333	3.830086	0.0002
TO?	0.002209	0.001919	1.151256	0.2517
PLS?	0.045331	0.166416	0.272398	0.7857
RL?	0.617895	0.318499	1.940018	0.0545
RQ?	0.674595	0.308227	2.188630	0.0304
Fixed Effects (Cross)				
_BRUNEI--C	1.765602			
_INDONESIA--C	-1.316356			
_MALAYSIA--C	-0.901087			
_FILIPINA--C	0.094813			
_SINGAPURA--C	-0.955224			
_THAILAND--C	-0.539540			
_VIETNAM--C	1.851792			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.911778	Mean dependent var	26.18112
Adjusted R-squared	0.903878	S.D. dependent var	8.297937
S.E. of regression	0.619996	Sum squared resid	51.50894
F-statistic	115.4086	Durbin-Watson stat	1.822594
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.862838	Mean dependent var	22.19814
Sum squared resid	53.32639	Durbin-Watson stat	1.964752