
Analisis Determinan Foreign Direct Investment (FDI): Studi Kasus (Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand dan Vietnam) Tahun 1997-2022

Nayla Mu`adzah¹, Lestari Sukarniati²

^{1,2}Universitas Ahmad Dahlan, Indonesia

nayla2000010063@webmail.uad.ac.id; lestari.sukarniati@ep.uad.ac.id

Correspondence Author:

Nayla Mu`adzah,
Universitas Ahmad Dahlan.
Yogyakarta.

Email:

nayla2000010063@webmail.uad.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi, corruption perception index, trade openness, market size, dan financial development terhadap investasi asing langsung (FDI) di enam negara ASEAN. Dengan menggunakan metode *Seemingly Unrelated Regretion* (SUR) dan data sekunder dari World Bank dan Transparency International, penelitian ini menggabungkan data cross section dan time series untuk memberikan pandangan yang komprehensif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel corruption perception index dan trade openness memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap investasi asing langsung ke negara-negara ASEAN. Variabel financial development berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung ke negara-negara ASEAN. Temuan ini menegaskan pentingnya faktor-faktor tersebut dalam menentukan arah dan volume investasi asing. Penelitian ini memberikan sumbangan penting untuk pemahaman dinamika investasi asing di kawasan ASEAN dan menyoroti pentingnya upaya meningkatkan indeks persepsi korupsi dan trade openness untuk memacu pertumbuhan ekonomi melalui arus investasi asing. implikasi dari temuan ini dapat menjadi dasar kebijakan bagi pemerintah dan pemangku kepentingan di ASEAN dalam meningkatkan daya tarik investasi asing

Kata Kunci : Pertumbuhan ekonomi; Corruption Perception Index; Trade Openness; Market Size; Financial Development; FDI; Data Panel; SUR

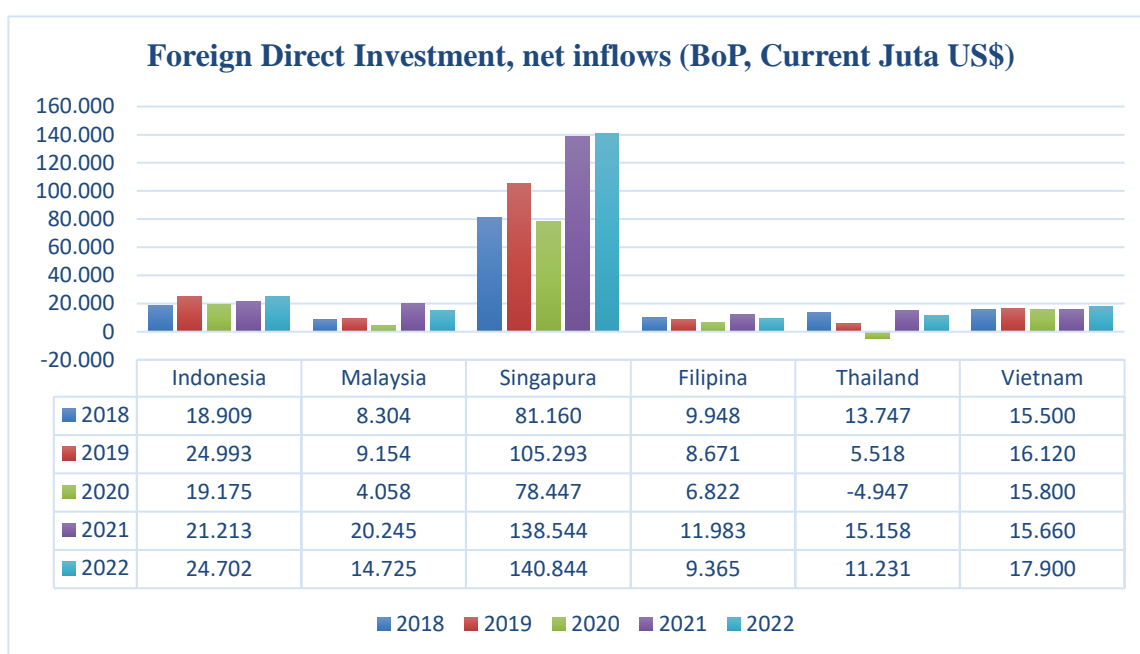
This is an open access article under the [CC BY SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. INTRODUCTION

Pergerakan modal dari berbagai negara disebut dengan investasi asing, yaitu investasi asing langsung luar negeri yang memperoleh modal dari investor yang berdomisili di suatu negara dan mempunyai kepentingan jangka panjang dan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan yang berdomisili di negara lain, dan merupakan bagian penting terhadap integrasi ekonomi internasional karena dapat menciptakan hubungan antar perekonomian yang stabil dan bertahan lama (OECD, 2023). FDI memiliki peran penting untuk merangsang pembangunan ekonomi serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat, serta perantara transfer teknologi antar negara dan menjadi batu loncatan untuk menciptakan pembangunan ekonomi.

Berdasarkan laporan UNCTAD terhadap enam anggota ASEAN yang menjadi negara sasaran para investor asing untuk menitipkan modalnya. Negara-negara tersebut diantaranya terdiri dari Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand dan Vietnam (Annur, 2023). Berdasarkan World Bank laporan kondisi Foreign Direct Investment keenam negara ASEAN tersebut sebagai berikut



Gambar 1: Foreign Direct Investment di ASEAN-6

Sumber: World Bank (*World Development Indicator tahun 2023*).

Berdasarkan data diatas, memperlihatkan bahwa dalam lima tahun terakhir ke enam negara anggota ASEAN mengalami tren FDI yang berbeda pada setiap tahunnya. Dari enam negara ASEAN yang menjadi negara tujuan investor asing dengan jumlah aliran FDI terbesar adalah Singapura. Indonesia mengalami tren yang cukup baik dengan mempertahankan pertumbuhan positif, hingga 24.702 juta dolar Amerika, ini menunjukkan momentum ekonomi Indonesia yang positif. Malaysia, meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2020, namun pada tahun setelahnya berhasil

menarik investasi masuk cukup signifikan dengan perolehan nilai FDI mencapai 20.245 juta dolar Amerika. Filipina terjadi penurunan aliran masuk FDI yang cukup besar pada tahun 2022 mencapai 9.365 juta dolar Amerika, diduga karena faktor ekonomi lain atau kebijakan internal negara tersebut. Sementara itu, Singapura berada pada posisi tertinggi yang memiliki aliran FDI tertinggi di kawasan ASEAN, dengan perolehan aliran modal mencapai 140.844 juta dolar Amerika pada tahun 2022. Thailand mampu bangkit dengan mencatat perolehan aliran modal sebesar 15.158 juta dolar Amerika. Begitupun Vietnam yang mencatat pertumbuhan positif dengan modal yang diperoleh sebesar 17.900 juta dolar Amerika.

Peningkatan dan penurunan pada investasi asing langsung (FDI) ke suatu negara disebabkan oleh beberapa faktor, seperti pertumbuhan ekonomi dan tingkat korupsi yang terjadi di negara tersebut, keterbukaan pasar, ukuran pasar serta pembangunan keuangan di negara tersebut. Peningkatan aliran asing langsung di ASEAN-6 menandakan kepercayaan investor asing untuk menanamkan modalnya di suatu negara. Pertumbuhan ekonomi yang cepat memberikan kontribusi terhadap peningkatan aliran investasi asing langsung karena memiliki wilayah yang luas dan jumlah penduduk yang banyak, maka semakin cepat pertumbuhan ekonomi suatu negara, akan mendorong investor untuk berinvestasi serta mencari pasar dengan potensi yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan (Amelia & Khoirudin, 2023) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan ekonomi terhadap masuknya foreign direct investment. Selain pertumbuhan ekonomi, kondisi korupsi di suatu negara juga dapat mempengaruhi masuknya investasi asing langsung (Lubis et al., 2024). Kondisi korupsi suatu negara dapat diukur dengan Corruption perception index yang ditunjukkan dalam bentuk skala 0-100. Nilai indeks yang mendekati 100 menandakan tingkat korupsi di negara tersebut rendah, begitu pun ketika nilai indeks mendekati 0 menandakan tingkat korupsi di negara tersebut tinggi. Penelitian yang dilakukan (Purnama, 2022) menyatakan negara yang tingkat indeks persepsi korupsinya tinggi memiliki dampak yang menguntungkan dalam meningkatkan aliran investasi asing langsung (FDI). Selain itu keterbukaan pasar juga dapat mempengaruhi masuknya FDI, menurut (Kumari & Sharma, 2017) negara dengan tingkat keterbukaan perdagangan yang baik akan menarik masuknya investor asing. Ukuran pasar yang mencerminkan kondisi pasar di suatu negara juga berperan penting dalam menarik FDI. Penelitian (Sasana & Fathoni, 2019) menyimpulkan besarnya ukuran pasar di suatu negara memiliki dampak dalam menarik investor asing. dari sisi financial, kondisi pembangunan keuangan suatu negara dapat menjadi pertimbangan investor asing untuk melakukan investasi. Berdasarkan studi yang dilakukan oleh (Desbordes & Wei, 2014) menyatakan negara dengan pembangunan keuangan yang baik cenderung lebih menarik bagi investor asing karena terdapat kemudahan dalam akses terhadap layanan keuangan.

Penelitian ini menggunakan rentang waktu yang panjang yaitu dari tahun 1997 hingga 2022. Digunakannya rentang waktu yang panjang ini diharapkan dapat menghasilkan analisis data yang lebih akurat, serta penggunaan variabel-variabel yang cukup jarang digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, seperti penggunaan variabel market size dengan menggunakan proxy konsumsi akhir rumah tangga, sebagai cerminan dari ukuran pasar dari negara yang akan diteliti. Serta variabel financial development sebagai ukuran untuk melihat kondisi keuangan di suatu negara. Dilakukannya penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan ekonomi, indeks persepsi korupsi, keterbukaan perdagangan, ukuran pasar dan pembangunan keuangan suatu negara terhadap masuknya investasi asing langsung.

Berdasarkan latar belakang yang telah 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-6 dengan mengacu pada beberapa teori investasi asing langsung yang berkembang. Variabel-variabel penentu yang dipilih untuk diteliti dalam penelitian ini antara lain pertumbuhan ekonomi, *Corruption Perception Index*, *Trade Openness*, *Market Size* dan *Financial Development*. Kontribusi penelitian terhadap literatur untuk mengeksplorasi variabel-variabel penentu investasi asing langsung berdasarkan pada panel di enam negara ASEAN. Selain itu penulis berharap penelitian ini dijadikan acuan untuk pemangku kebijakan terutama dalam meningkatkan investasi asing langsung sehingga dapat meningkatkan pendapatan negara agar kesejahteraan masyarakat bisa tercapai

2. THEORETICAL STUDIES

Investasi asing langsung merupakan aliran modal yang masuk dari negara lain. Masuknya FDI digunakan untuk menopang kegiatan produksi suatu negara dalam proses pemberlian bahan baku produksi maupun dalam penyediaan alat-alat produksi (Nisa & Juliprijanto, 2022). Berdasarkan Moosa terdapat beberapa teori terkait Foreign Direct Investment (Musabeh, 2018) yaitu; (1) Teori Tingkat Pengembalian Deferensial, menyatakan bahwa arus modal dari negara-negara dengan tingkat pengembalian yang rendah ke negara-negara dengan tingkat pengembalian yang tinggi bergerak dalam suatu proses yang pada akhirnya mengarah pada kesetaraan pengembalian real. (2) Teori Ukuran Pasar, menurut teori ini volume FDI di negara tuan rumah bergantung pada ukuran pasarnya, yang diukur dengan penjualan perusahaan multinasional di negara tersebut. (3) Teori Organisasi Industrial, menurut teori ini ketika sebuah perusahaan mendirikan akan perusahaan di negara lain, perusahaan tersebut menghadapi beberapa kelemahan dalam bersaing dengan perusahaan lokal. Meskipun begitu, jika suatu negara

melakukan FDI maka perusahaan tersebut harus mempunyai beberapa keunggulan yang timbul dari aset tidak berwujud. (4) Teori Internalisasi, dalam teori ini dijelaskan mengapa perusahaan lebih memilih melakukan FDI daripada mengekspor dan mengimpor dari luar negeri. Karena jeda waktu dan biaya transaksi yang cukup tinggi terkait dengan pembelian dan penjualan di pasar, perusahaan mengganti beberapa fungsi pasar dengan proses internal seperti transaksi intra-perusahaan. (5) Teori Elektrik, dalam teori ini terdapat tiga kondisi yang harus dipenuhi jika suatu perusahaan ingin melakukan FDI. Pertama, perusahaan tersebut harus memiliki keunggulan komparatif dibandingkan dengan perusahaan lain yang timbul dari kepemilikan aset tidak berwujud. Kedua, akan lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk menggunakan keunggulan ini dibandingkan menjual atau menyewakannya. Ketiga, akan lebih menguntungkan jika memanfaatkan keunggulan-keunggulan ini dikombinasikan dengan setidaknya beberapa faktor input yang berlokasi di luar negeri, maka ekspor akan menjadi solusinya.

Pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan kapasitas jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya (Yuniarti & Salim, 2022) Secara umum, pertumbuhan ekonomi sangat penting dalam mempertimbangkan investasi dari investor (Lubis et al., 2024). Tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan presentasi kenaikan pendapatan nasional riil pada suatu tahun tertentu apabila dibandingkan dengan pendapatan riil pada tahun sebelumnya.

Indeks persepsi korupsi adalah hasil pengukuran yang dilakukan oleh *Transparency International* untuk menggambarkan keadaan korupsi di suatu negara. Data-data ini dikumpulkan dari persepsi para ahli tentang kinerja pemerintah. Angka indeks yang tinggi menunjukkan kondisi korupsi di negara tersebut rendah. Sebaliknya, jika nilai indeks di rendah menandakan kondisi korupsi di negara tersebut tinggi.

Keterbukaan pasar ialah faktor yang berkaitan dengan ekspor dan impor antara suatu negara dengan negara lainnya. Tingkat keterbukaan pasar yang tinggi akan menjadi peluang besar terhadap masuknya aliran FDI ke suatu negara serta dapat memperkuat hubungan antara pasar internasional dengan pasar domestik (Kumari & Sharma, 2017).

Ukuran pasar ialah salah satu ukuran yang paling banyak diakui sebagai indikator penting untuk menarik masuknya investasi asing langsung. Karena untuk pemanfaatan sumber daya yang efisien dan eksploitasi skala ekonomi, diperlukan pasar yang besar (Negem, 2022).

Pembangunan keuangan mengacu pada proses peningkatan kualitas dan efisiensi sistem keuangan dalam suatu negara. Sistem keuangan (Setianto, 2020) yang berkembang dengan baik dapat mendorong arus FDI masuk ke suatu negara dengan memfasilitasi alokasi sumber daya secara lebih baik termasuk dalam penyaluran modal asing (Keykanloo et al., 2020).

3. METHOD

Penelitian ini mengkaji pengaruh pertumbuhan ekonomi, *Corruption Perception Index*, *Trade Openness*, *Market Size*, dan *Financial Development* terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI) di ASEAN-6. Penggunaan data bertumpu berdasarkan pengumpulan data sekunder. Data didapatkan melalui beberapa sumber penelitian seperti *World Bank* dan *Transparency International*. Secara detail, penggunaan variabel pada penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 1: Definisi Variabel

Proxy Variabel	Description	Symbol	Source
Foreign Direct Investment (%)	Arus masuk bersih investasi asing langsung ke suatu negara	FDI	World Bank
Pertumbuhan Ekonomi	Tingkat pertumbuhan tahunan GDP berdasarkan harga konstan tahun 2015	EG	World Bank
Corruption Perception Index	Tolak ukur yang digunakan untuk menilai pandangan atau anggapan masyarakat terkait praktik korupsi yang terjadi di instansi pemerintah	LnCPI	Transparency International
Trade Openness (%)	Barang dan jasa yang diekspor dan diimpor suatu negara yang diperhitungkan sebagai komponen dalam menghitung PDB dalam perekonomian suatu negara	TO	World Bank

Market Size (%)	Pertumbuhan tahunan pengeluaran konsumsi akhir rumah tangga dan NPISH berdasarkan mata uang lokal konstan	MS	World Bank
Financial Development (%)	Kredit dalam negeri kepada sektor swasta oleh bank	FD	World 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) dalam (Shara & Khoirudin, 2024) menyatakan penggunaan data panel memiliki sejumlah kelebihan, diantaranya 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*.

Untuk mencapai model yang terbaik, kita dihadapkan pada tiga pilihan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Dalam memilih model yang terbaik penelitian ini menggunakan dua pengujian yaitu uji Chow dan uji Hausman. Dengan melihat nilai probabilitas uji chow jika lebih kecil dari 0,05 maka model terbaik yang digunakan adalah FEM. Pada uji hausman jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model terbaik yang dapat digunakan adalah FEM. Kemudian setelah mendapatkan model terbaik untuk digunakan maka selanjutnya adalah dengan melakukan uji asumsi klasik.

Adapun permodelan yang digunakan dalam penelitian ini ialah *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) (Ariani et al., 2023). Model SUR pertama 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 heteroskedastisitas yang menjadi permodelan sebelumnya. Secara singkat, sistem persamaan regresi bisa diselesaikan menggunakan satu set persamaan saja. Perbedaan persamaan regresi dapat disatukan agar memperoleh parameter yang efisien dengan SUR. Formulasi untuk persamaan regresi dinyatakan sebagai berikut:

$$FDI_{it} = \alpha + \beta_1(EG)_{it} + \beta_2(LNCPI)_{it} + \beta_3(TO)_{it} + \beta_4(MS)_{it} + \beta_5(FD)_{it} + et$$

Dimana FDI adalah *Foreign Direct Investment* (dalam persen), α adalah konstanta; $\beta_1, \dots, \dots, \beta_5$ ialah koefisien regresi; EG adalah pertumbuhan ekonomi; LnCPI merupakan bentuk logaritma dari indeks persepsi korupsi; TO adalah *Trade Openness* (dalam persen); MS adalah *Market Size* (persen); dan FD adalah *Financial Development* (dalam persen). Adapun i untuk *cross-section* dan t untuk *time-series*; serta et adalah *error term*. Permodelan di atas jika dituliskan pada notasi matriks didapatkan persamaan berikut:

$$y_j = x_j \beta_j + \mu_j$$

Dimana vektor y_j dan μ_j berdimensi n , vektor parameter β_j , serta matriks kovariat x_j berukuran $n \times p_j$, maka jika m digunakan bersama-sama, model tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\begin{bmatrix} y_1 \\ y_2 \\ \vdots \\ y_m \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} X_1 & 0 & \dots & 0 \\ \vdots & \ddots & \ddots & \vdots \\ 0 & \dots & x_m & \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \beta_1 \\ \beta_2 \\ \vdots \\ \beta_m \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \mu_1 \\ \mu_2 \\ \vdots \\ \mu_m \end{bmatrix}$$

Istilah “nilai error term” diasumsikan memiliki nilai rata-rata = 0 dan bersifat independen dari komponen individual, serta homoskedastik. Serta μ_j memiliki asumsi, yaitu rata-rata error term: $E(\mu_j | X) = 0$ nilai varians dari error term pada persamaan j adalah $E(\mu_j \mu_j' | X) = \sigma_{jj} | N$ nilai kovarians dari error term untuk setiap individu dari persamaan j dan j' ialah $E(\mu_j \mu_j' | X)$ dimana $j \neq j'$, dan matriks total kovarians-variens dinyatakan sebagai $\Omega = E(uu') = \Sigma \otimes I_N$. secara keseluruhan, dalam konteks persamaan regresi linear, terdapat perkiraan yang konsisten untuk parameter β yang dapat ditingkatkan pada:

$$\beta_{GLS} = \{X' (\Sigma^{-1} \otimes I_N)\}^{-1} \{X' (\Sigma^{-1} \otimes I_N) Y\}$$

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan uji apriori ekonomi untuk melihat tanda-tanda dari masing-masing variabel penelitian dibandingkan dengan teori ekonomi. hasil studi yang telah dilakukan sebelumnya dengan penelitian yang sedang dilakukan juga dipertimbangkan. Jika hasil penelitian konsisten dengan hipotesis maka model yang diestimasi berhasil (Hapsa & Khoirudin, 2018).

Setelah melakukan uji apriori untuk melihat kesesuaian antara hipotesis yang dibangun dengan hasil analisis yang didapat, selanjutnya penelitian ini menggunakan uji Goodness of fit untuk mengetahui variabel independen yang signifikan dan yang tidak signifikan terhadap variabel dependen dalam mempengaruhi masuknya aliran investasi asing langsung (FDI).

4. RESULTS AND DISCUSSION

4.1 Hasil

Bagian ini akan membahas hasil penelitian terkait determinan foreign direct investment (FDI) di negara-negara ASEAN-6, yang meliputi Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam. Melalui analisis data empiris, penelitian ini mengidentifikasi faktor-faktor utama yang mempengaruhi aliran FDI ke kawasan tersebut. Temuan ini diharapkan dapat memberikan wawasan mendalam mengenai dinamika investasi asing langsung di ASEAN-6, serta membantu pembuat kebijakan dan pemangku kepentingan dalam merumuskan strategi yang lebih efektif untuk menarik dan mempertahankan investasi asing, yang pada akhirnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di wilayah ini.

Tabel 2: Estimasi Permodelan

Variabel	CEM	FEM	REM
EG	0,104 (1,18)	0,271 (3,72)***	0,104 (1,18)
CPI	2,858 (1,76)*	-2,994 (-1,72)*	2,858 (1,76)*
TO	0,049 (7,52)***	-0,031 (-3,16)***	0,049 (7,52)***
MS	-0,067 (-1,26)	-0,178 (-2,79)***	-0,067 (-1,26)
FD	-0,035 (-3,08)***	0,038 (2,49)**	-0,035 (-3,08)***
Cons,	-6,109 (-0,82)	27,150 (3,08)***	-6,109 (-0,82)
Adj. R-Squared	0,720	0,335	0,729
F-Stat	80,98***	6,63***	404,89***
Obs	156	156	156

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

Tabel diatas menunjukkan bahwa tiga model *pooled data* mencakup *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) terdapat hasil yang berbeda dari setiap model yang digunakan. Pada model REM terdapat dua variabel yang berada pada tingkat signifikansi

5%. Model FEM terdapat tiga variabel yang berada pada tingkat signifikansi 5%. Dan model REM terdapat dua variabel yang berada pada tingkat signifikansi 5%. Untuk memilih model terbaik yang akan digunakan dalam regresi ini dengan menggunakan uji chow dan uji Hausman

Tabel 3: Hasil Uji Chow

F(5,145)	25,54
Prob > F	0,0000

Tabel 4: Hasil Uji Hausman

Chi2 (5)	83,69
Prob > chi2	0,0000

Berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman didapat kan nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,0000. Ini menandakan bahwa nilai tersebut berada dibawah 0,05, yang artinya model terbaik yang dapat digunakan dalam analisis ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

Setelah dilakukan pemilihan model terbaik dan di dapat model terbaik ialah FEM, selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik, seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas.

Tabel 5: Uji Normalitas

Variabel	Obs	z	Prob>z
EG	156	6,899	0,00000
CPI	156	5,181	0,00000
TO	156	6,803	0,00000
MS	156	3,424	0,00031
FD	156	5,546	0,00000
FDI	156	8,262	0,00000

Tabel diatas menunjukkan hasil uji normalitas. Didapatkan bahwa seluruh variabel yang digunakan memiliki nilai probabilitas dibawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam regresi memiliki masalah normalitas.

Tabel 6: Uji Multikolinearitas

Variabel	G	CPI	TO	MS	FD
EG	1,0000				
CPI	0,0285	1,0000			
TO	0,0779	0,8810	1,0000		
MS	0,0190	-0,8245	-0,7965	1,0000	
FD	-0,1899	0,6195	0,5864	-0,7190	1,0000

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa pada uji multikolinearitas di dapatkan hasil nilai koefisien antara variabel yang kurang dari 0,90. Maka kesimpulan dari hasil uji ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas, sehingga data dapat digunakan untuk mengujian berikutnya.

Tabel 7: Uji Autokorelasi

F(1,5)	0,201
Prob > F	0,6723

Berdasarkan pada hasil pengujian autokorelasi, menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,6723 > 0,05$. Ini menandakan bahwa data tidak mengalami masalah autokorelasi dan model layak untuk digunakan pada pengujian selanjutnya.

Tabel 8: Uji Heteroskedastisitas

Chi2 (6)	622,30
Prob > chi2	0,0000

Berdasarkan pada hasil pengujian heteroskedastisitas diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-squared sebesar $0,0000 < 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam data.

Berdasarkan pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan diatas, terdapat beberapa masalah dalam data pada saat pengujian. Maka untuk mengobati masalah tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan metode SUR.

Tabel 9: Hasil Uji SUR

Variabel	Coefficient	Standar Error	Z	P>Z
EG	0,1041	0,0992	1,05	0,294
CPI	2,8580	1,3173	2,17	0,030
TO	0,0494	0,0062	7,90	0,000
MS	-0,0675	0,0391	-1,72	0,085
FD	-0,0352	0,0096	-3,64	0,000
C	-6,1093	5,6636	-1,08	0,281

Tabel diatas menyajikan hasil regresi data panel dinamis yang diperoleh dengan menerapkan metode Seemingly Unrelated Regression persamaan yang mewakili hubungan antar variabel dalam data panel adalah:

$$Y = -6,1093 + 0,1041 * EG + 2,8580 * LnCPI + 0,0494 * TO - 0,0675 * MS - 0,0352 * FD$$

Berdasarkan hasil pengujian regresi data SUR didapatkan bahwa nilai konstanta sebesar -6,1093 mengindikasikan bahwa pada saat variabel independen dalam regresi yakni pertumbuhan ekonomi, corruption perception index, trade openness, market size dan financial development memiliki nilai konstan, maka foreign direct investment sebagai variabel dependen sebesar -6,1093.

Nilai koefisien pertumbuhan ekonomi adalah sebesar 0,1041 dengan positif, mengindikasikan bahwa jika pertumbuhan ekonomi naik sebesar 1 persen, maka variabel dependen nilai foreign direct investment (FDI) akan mengalami sebesar 0,1041 dengan asumsi faktor-faktor lainnya dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *corruption perception index* adalah sebesar 2,8580 mengindikasikan bahwa jika corruption perception index naik sebesar 1 satuan, maka foreign direct investment (FDI) akan mengalami peningkatan sebesar 2,8580 dengan asumsi faktor-faktor lainnya dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *trade openness* adalah sebesar 0,0494 mengindikasikan bahwa jika trade openness naik sebesar 1 persen, maka foreign direct investment (FDI) akan mengalami peningkatan sebesar 0,0494 dengan asumsi faktor-faktor lainnya dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *market size* adalah sebesar 0,0675 dengan nilai negatif, mengindikasikan bahwa peningkatan *market size* sebesar 1 persen akan menyebabkan penurunan pada *foreign direct investment* (FDI) sebesar 0,0675 dengan asumsi faktor-faktor lainnya dianggap tetap.

Nilai koefisien variabel *financial development* adalah sebesar 0,0352 dengan nilai negatif, mengindikasikan bahwa peningkatan *financial development* sebesar 1 persen akan menyebabkan penurunan pada *foreign direct investment* (FDI) sebesar 0,0352 dengan asumsi faktor-faktor lainnya dianggap tetap.

Tabel 10: Hasil Uji Apriori

Variabel	Hipotesis	Hasil	Kesimpulan
Pertumbuhan Ekonomi	+	+	Sesuai
Corruption Perception Index	+	+	Sesuai
Trade Openness	+	+	Sesuai
Market Size	+	-	Tidak Sesuai
Financial Development	+	-	Tidak Sesuai

Berdasarkan hasil uji apriori yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, *Corruption Perception Index* dan *Trade Openness* telah sesuai antara hipotesis yang dibuat dengan hasil yang didapatkan.

Tabel 11: Hasil Uji Goodness of Fit

Variabel	Koefisien	Z Hitung	Z Tabel	$P > Z $	Keterangan
Pertumbuhan Ekonomi	0,1041	1,05	1,96	0,294	Tidak signifikan
Corruption Perception Index	2,8580	2,17	1,96	0,030	Signifikan
Trade Openness	0,0494	7,90	1,96	0,000	Signifikan

Market Size	-0,0675	-1,72	1,96	0,085	Tidak Signifikan
Financial Development	-0,0352	-3,64	1,96	0,000	Signifikan

Berdasarkan hasil Goodness of Fit yang telah dilakukan diatas, didapatkan hasil beberapa variabel independen yang secara signifikan dapat mempengaruhi masuknya foreign direct investment (FDI). Variabel-variabel tersebut diantaranya Corruption Perception Index berpengaruh terhadap Foreign Direct Investment dengan nilai probabilitas sebesar 0,030. Variabel Trade Openness berpengaruh terhadap Foreign Direct Investment dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Dan variabel financial development berpengaruh terhadap Foreign Direct Investment dengan nilai probabilitas sebesar 0,000.

4.2 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di wilayah ASEAN-6. Temuan ini tidak mendukung hipotesis pertama dan juga tidak sesuai dengan studi terdahulu oleh (Fazira & Cahyadi, 2018). Temuan ini mendukung argumen John Dunning bahwa perusahaan multinasional tidak hanya termotivasi oleh faktor eksternal seperti pertumbuhan ekonomi dan pasar yang besar, tetapi juga oleh faktor internal mereka sendiri, seperti stabilitas politik di negara asal mereka, kekuatan ekonomi, akses ke modal, ketersediaan tenaga kerja terampil, dan kemajuan teknologi dan inovasi (Sari & Baskara, 2018).

Dari temuan penelitian di dapatkan bahwa corruption perception index memiliki dampak positif yang signifikan terhadap FDI ASEAN-6. Hal ini mengonfirmasi hipotesis penelitian dan hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Purnama, 2022). Terdapat indikasi bahwa negara dengan nilai indeks *corruption perception index* yang tinggi sebagai indikator yang menunjukkan rendahnya tingkat korupsi, meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi ke wilayah tersebut. Penelitian ini memperkuat teori bahwa negara dengan indeks persepsi korupsi yang tinggi (tingkat korupsi yang rendah) dapat menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi, sebaliknya jika korupsi tinggi (nilai indeks yang rendah) dapat membuat investor enggan untuk menanamkan investasinya karena korupsi yang tinggi menunjukkan risiko tinggi terhadap pembiayaan tidak terduga di masa mendatang (Anwar et al., 2023).

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa trade openness memiliki dampak positif dan signifikan terhadap foreign direct investment di kawasan ASEAN-6. Hasil temuan ini mendukung hipotesis

peneliti dan sejalan dengan penelitian (Boğa, 2018). Temuan ini sejalan dengan teori dan temuan (Kumari & Sharma, 2017) yang mengatakan bahwa tingkat keterbukaan yang tinggi akan menjadi peluang besar terhadap masuknya aliran FDI ke suatu negara serta hal tersebut bisa meningkatkan keterkaitan antara pasar luar negeri dan pasar dalam negeri.

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa market size tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap FDI ASEAN-6. Temuan ini tidak mendukung hipotesis dan juga tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sasana & Fathoni, 2019) menyatakan bahwa market size memiliki dampak positif terhadap arus FDI. Hal ini terjadi karena di beberapa negara ASEAN, infrastruktur masih belum memadai, seperti transportasi dan logistik yang buruk, dapat menghambat operasi bisnis dan mengurangi daya tarik investasi bahkan di pasar yang besar. Selain itu, ketidakstabilan politik dan risiko regulasi dapat membuat investor asing enggan berinvestasi, bahkan di negara dengan tingkat pasar yang besar. Pasar yang sangat sengit juga bisa membuat perusahaan dari luar kesulitan mencapai profit, sehingga ini bisa mengurangi ketertarikan investor asing untuk menanamkan modalnya di negara tersebut.

Berdasarkan temuan peneliti dapat disimpulkan bahwa financial development berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI ASEAN-6. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis dan penelitian terdahulu yang menyatakan hubungan positif financial development terhadap FDI ASEAN-6. Namun penelitian ini sejalan dengan temuan peneliti (Anyanwu, 2021) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif financial development terhadap foreign direct investment. Di negara-negara yang memiliki sistem keuangan yang canggih, kemungkinan suku bunga pinjaman lebih tinggi daripada di negara-negara dengan sistem keuangan yang belum berkembang. Hal ini dapat membuat investasi di negara-negara dengan financial development yang baik menjadi kurang menarik bagi investor asing yang mencari pendanaan yang lebih murah. Negara-negara dengan financial development yang ketat, regulasi yang kompleks dan persyaratan kepatuhan yang tinggi dapat membuat investasi asing lebih mahal dan rumit, ini juga yang menjadikan investor tidak tertarik untuk berinvestasi ke negara tersebut. Selain itu faktor seperti krisis keuangan atau gejolak pasar keuangan di negara-negara ASEAN-6 dapat membuat investor enggan berinvestasi, bahkan di negara-negara dengan sistem keuangan yang maju. Adakalanya tingkat financial development yang rendah dibutuhkan oleh investor sebagai pembiayaan eksternal yang penting untuk melakukan FDI.

5. CONCLUSION

Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap investasi asing langsung (FDI) ASEAN-6. Penyebabnya dapat karena terdapat faktor lain yang memengaruhi keputusan penanaman modal

asing oleh negara investor. Ketika terdapat ketidakpastian global, ini akan menjadikan hambatan investasi untuk masuk ke dalam wilayah sasaran investor.

Corruption perception index berpengaruh positif dan signifikan terhadap foreign direct investment di ASEAN-6. Faktor ini menunjukkan negara dengan tingkat CPI yang tinggi akan mendorong tingkat aliran masuk investasi asing langsung.

Trade openness berpengaruh positif dan signifikan terhadap foreign direct investment di ASEAN-6. Faktor ini mengindikasikan bahwa negara yang memiliki pasar terbuka yang luas akan menarik banyak investasi asing. Sebab ukuran pasar yang luas akan meningkatkan keterkaitan antara pasar dalam negeri dan pasar internasional.

Market size tidak berpengaruh terhadap foreign direct investment di ASEAN-6. Hal ini menggambarkan bahwa pasar yang besar dan sudah jenuh dapat menjadi hambatan bagi investasi asing karena pasar tersebut telah dikuasai oleh perusahaan lokal atau perusahaan multinasional yang sudah stabil. Pendetang baru mungkin menghadapi kesulitan akan persaingan yang ketat, sehingga akan sulit untuk membangun pijakan yang menguntungkan dan memperoleh laba atas investasi mereka.

Financial development memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap foreign direct investment di ASEAN-6. Hal ini karena perusahaan dalam negeri memiliki akses yang lebih baik ke sumber pembiayaan lokal dibandingkan dengan perusahaan asing. perusahaan lokal akan lebih mudah mendapatkan akses yang lebih baik ke sumber pembiayaan domestik, seperti pinjaman bank atau pasar modal domestik. Kemudahan perusahaan domestik untuk mendapatkan modal tersebut kemudian menjadikan perusahaan domestik pesaing yang kuat bagi perusahaan asing, yang akhirnya mengurangi minat investor asing untuk berinvestasi di wilayah tersebut.

REFERENCE

- Amelia, R., & Khoirudin, R. (2023). Analisis yang mempengaruhi foreign direct investment di Indonesia. *Jurnal ,Multidisipliner Kapalamada*, 2(1), 553–562.
- Annur, C. M. (2023, September 7). Indonesia Jadi Negara Tujuan Investasi Asing Terbesar ke-2 di ASEAN. Databoks.Katadata.Co.Id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/09/07/indonesia-jadi-negara-tujuan-investasi-asing-terbesar-ke-2-di-asean>
- Anwar, C. J., Brilianti, A., Suhendra, I., & Ginanjar, R. A. F. (2023). Foreign Direct Investment and Corruption Perception Index in Asean-5 Countries. *International Journal of Social Science and Human Research*, 6(08), 4776-4783. <https://doi.org/10.47191/ijsshr/v6-i8-22>
-

- Anyanwu, J. C. (2021). Why Does Foreign Direct Investment Go Where It Goes?: New Evidence From African Countries. In *ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE* 13(2), 425-462
- Ariani, K. P., Lutfi, M., Kurniawan, A., & Apriliana, D. (2023). Analisis Indeks Pembangunan Manusia Pulau Jawa Tahun 2010-2020 Dengan Pendekatan Panel Seemingly Unrelated Regression. *Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(11), 47-58. <https://doi.org/10.5281/zenodo.11392630>
- 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>
- Boğa, S. (2018). Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Analysis for Sub-Saharan African Countries. *Emerging Market Journal*, 7(2), 80-87. <https://doi.org/10.5195/emaj.2018.134>
- Desbordes, R., & Wei, Shang. J. (2014). The Effect Of Financial Development On Foreign Direct Investment. *Policy Research Working Paper*, 127, 153–168. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304387817300184>
- Fazira, Diella. R., & Cahyadi, 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.v22i4.2123>
- Hapsa, S., & Khoirudin, R. (2018). Analisis Pertumbuhan Ekonomi D.I. Yogyakarta Tahun 2008-2016. *JIEP*, 18(2), 142-159.
- Keykanloo, M. G., Hosseini, S., Jazeh, K. E., & Askari, A. (2020). The Effect of Financial Development on Foreign Direct Investment. *Iran Econ*, 24(4), 885-906.
- Kumari, R., & Sharma, A. K. (2017). Determinants of foreign direct investment in developing countries: a panel data study. *International Journal of Emerging Markets*, 12(4), 658–682. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-10-2014-0169>
- Lubis, Firsty. R. A., Hidayatulloh, A., & Zakiyyah, Nurul. A. A. (2024). Corruption, Growth, and FDI Spillovers: Evidence From Emerging Market Economies Korupsi, Pertumbuhan, dan Limpahan FDI: Bukti Dari Negara Berkembang. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 4145–4153.
- Musabeh, A. (2018). Main Theories Of Foreign Direct Investment. *ReserchGate*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.17555.50729>
- Negem, S. H. (2022). *The Market size and Foreign Direct Investment Relationship: A Panel Data Analysis of the OECD*. *Economic and Public Finance*, 2(22), 77-101.
- Nisa, Elis. L. K., & Juliprijanto, W. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung di Indonesia Pada Tahun 1989 - 2019. *Transkonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(1), 29–44. <https://transpublika.co.id/ojs/index.php/Transekonomika>
- OECD. (2023, November 17). *Penanaman Modal Langsung (FDI)*. OECDiLibrary. https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en
- Purnama, M. C. (2022). Pengaruh Indeks Persepsi Korupsi, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Investasi Asing Langsung di ASEAN-5. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 2(2), 41–48. <https://doi.org/10.53867/jea.v2i2.50>
-

- Sari, Gusti. A. A. R. M., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 4002–4030. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p20>
- 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>
- Setianto, T. (2020). Ease Of Doing Business In Indonesia: A Long Road. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 10(2), 87-98. <https://doi.org/10.12928/optimum.v10i2.15012>
- Shara, Y., & Khoirudin, R. (2024). Analysis of Foreign Direct Investment in ASEAN-9 Countries: The Role of Economic Integration. *Journal of Macroeconomics and Social Development* 1(3), 1-10. <https://economics.pubmedia.id/index.php/jmsd>
- Yuniarti, S., & Salim, D. (2022). Analisis Sektor Basis dan Pertumbuhan Sektoral Kota Tangerang. *Jurnal Simki Economic*, 5(1), 83–93. <https://jiped.org/index.php/JSE>
-