

DETERMINAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI 6 NEGARA ASEAN DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN DATA PANEL

¹Bela Kurnia Davis*, ²Muhammad Al-Fatih Rizqi Akbar

^{1,2}Master of Islamic Economic, Sunan Kalijaga State Islamic University of Yogyakarta
Jl. Laksda Adisucipto, Papringan, Caturtunggal, Kec. Depok, Kabupaten Sleman,
Daerah Istimewa Yogyakarta 55281

beladavis10@gmail.com, alfatihm399@gmail.com

*Corresponding author: beladavis10@gmail.com

Abstrak

Foreign Direct Investment (FDI) dianggap mempunyai peranan penting bagi perekonomian negara, khususnya di bidang pembangunan dan pertumbuhan ekonomi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui determinan variabel makro ekonomi dalam perkembangan alur masuk FDI di 6 Negara ASEAN. Penelitian ini diukur dengan nilai tukar, inflasi Gross Domestic Product (GDP), tingkat suku bunga, dan ekspor. Jenis data yang digunakan ialah data sekunder yang diperoleh dari World Bank. Metode penelitian ini menggunakan data panel dengan data cross section diperoleh dari 6 Negara ASEAN diantaranya, Indonesia, Malaysia, Philipine, Myanmar, Singapur, dan Thailand. Data antar waktu (time series) diambil dari tahun 2010-2020. Data diregresi dengan menggunakan model Fixed Effect. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa variabel nilai tukar negatif dan signifikan terhadap FDI, variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment, sedangkan variabel GDP, suku bunga dan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI

Kata Kunci: ekspor, foreign direct investment, Gross Domestic Product, inflasi, tingkat suku bunga

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI) is considered to have an important role for the country's economy, especially in the fields of development and economic growth. The purpose of this study was to determine the macroeconomic determinants in the development of FDI inflows (Foreign Direct Investment) in 6 ASEAN countries. This research is measured by the exchange rate, inflation of Gross Domestic Product (GDP), interest rates, and exports. The type of data used is secondary data obtained from the World Bank. This research method uses panel data with cross section data obtained from 6 ASEAN countries including, Indonesia, Malaysia, Philippines, Myanmar, Singapore, and Thailand. Meanwhile, inter-time data is taken from 2010-2020. The data is regressed using the Fixed Effect model. From the results of the study, it was found that the exchange rate variable was negative and significant on FDI, the export variable had a positive and significant effect on foreign investment, while the GDP, interest rate and inflation variables had no significant effect on FDI.

Keyword: exchange rate, export, foreign direct investment, Gross Domestic Product, interest rate

PENDAHULUAN

Foreign Direct Investment (FDI) dianggap mempunyai peranan penting bagi perekonomian negara, khususnya di bidang pembangunan dan pertumbuhan ekonomi. FDI yang ditanamkan akan membawa dampak positif yang sangat baik bagi negara yang menerima modal tersebut, bisnis semakin bertumbuh dan berkembang, adanya pasokan teknologi dari investor baik produksi maupun dalam permesinan dan penciptaan lapangan kerja. Demi menjamin kelangsungan pembangunan, peningkatan penanaman modal asing sangatlah penting dilakukan bagi setiap negara. FDI diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di negara yang menerima FDI, sebab dengan berlangsungnya FDI akan diikuti juga dengan komersialisasi teknologi, kecakapan teknik, kemampuan mengelola pekerjaan, kecilnya risiko usaha dan lebih menguntungkan karena FDI termasuk arus modal jangka panjang (Sarwedi, 2002). Bagi negara-negara berkembang FDI memberikan pengaruh yang signifikan, hal ini dikarenakan FDI membantu adanya transfer dari perusahaan asing ke perusahaan dalam negeri untuk meningkatkan produktivitas dan persaingan (Wilantari, Saragih & Prianto, 2020).

Asia Tenggara sebagai wilayah yang luas dan memiliki jumlah penduduk yang banyak dapat mendorong aliran masuk FDI, di sisi lain pertumbuhan ekonomi ASEAN yang tinggi juga menjadi daya tarik bagi investor. Berbagai bentuk kerjasama telah dilakukan guna memudahkan investasi asing masuk di kawasan ASEAN. *ASEAN Free Trade Area* (AFTA) pada tahun 1992 adalah langkah awal yang dilakukan ASEAN sebagai perwujudan integrasi ekonomi. Seiring berjalannya waktu ASEAN terus meningkatkan bentuk kerjasama antar anggotanya, bentuk kerjasama ekonomi ASEAN yang terbaru adalah Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA).

Terbentuknya MEA pada tahun 2015 merupakan bentuk integrasi ekonomi berkelanjutan di kawasan Asia Tenggara, integrasi ekonomi bertujuan membentuk ASEAN sebagai pasar tunggal. Tidak hanya bertujuan untuk membentuk pasar tunggal, MEA juga bertujuan untuk meningkatkan daya saing dan kesejahteraan bagi negara-negara anggota MEA, dampak positif adanya MEA yakni terciptanya pasar bebas bagi barang dan jasa, investasi, arus modal, dan tenaga yang terampil. Adanya pasar bebas MEA membuat berbagai negara telah menciptakan kebijakan yang dapat meningkatkan daya saing dan menarik FDI masuk.

Tabel 1. Perkembangan alur masuk FDI di Negara ASEAN 2016-2019

Negara	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Filipina	5,639.2	8,279.5	10,256.4	9,948.6	8,671.4	6,585.6
Indonesia	16,642.1	3,920.7	20,579.2	20,563.5	23,883.3	18,310.0
Malaysia	10,180.0	11,290.3	9,295.8	7,611.3	7,859.7	3,511.8
Myanmar	2,824.5	2,989.5	4,002.4	1,609.8	1,729.9	2,205.6
Singapura	59,702.3	70,223.5	84,685.1	75,954.1	114,158.4	90,597.7
Thailand	8,927.7	3,486.3	8,285.2	13,190.9	4,790.4	-4,848.9

Sumber: World Bank, diolah

Berdasarkan data dari Tabel 1 dapat diketahui dari tahun 2015-2020 aliran masuk FDI di enam negara ASEAN masih tidak stabil setiap tahunnya. Negara Singapura masih menjadi negara dengan aliran masuk tertinggi di antara 6 negara ASEAN, yakni dengan rata-rata sebesar 82,553.5 juta US Dollar diikuti oleh Indonesia sebagai posisi kedua dengan rata-rata sebesar 17,316.5 juta US Dollar. Myanmar menjadi negara dengan

aliran masuk FDI terendah di antara enam negara ASEAN yakni dengan rata-rata sebesar 2,560.3 US Dollar. Masuknya FDI di suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya dipengaruhi oleh beberapa variabel makro ekonomi dari berbagai negara tujuan investasi.

Penelitian oleh Astuty dan Siregar, (2018) yang menyebutkan variabel bebas yang mempengaruhi masuknya FDI di Indonesia ialah variabel PDB, infrastruktur, dan variabel nilai tukar, sedangkan variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap FDI. Dalam jangka pendek, variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan adalah PDB, infrastruktur, dan nilai tukar. Di sisi lain variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh. Kemudian penelitian Sari dan Baskara, (2018) menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai tukar termasuk faktor yang berpengaruh terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Penelitian lain yang dilakukan oleh Hoang dan Bui, (2015) menyatakan bahwasanya faktor utama yang mempengaruhi masuknya alur FDI adalah ukuran pasar, keterbukaan perdagangan, infrastruktur berkualitas, modal manusia, produktivitas tenaga kerja. Selain itu, kebijakan nilai tukar, suku bunga riil, risiko politik dan korupsi juga mempengaruhi arus masuk FDI. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Sofilda, Amalia dan Hamzah (2015) yakni menganalisis pengaruh variabel PDB, daya saing global (GCI), Suku bunga, nilai tukar, dan keterbukaan perdagangan (TO). Dari kelima variabel bebas tersebut hanya ke-3 variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap masuknya FDI di negara ASEAN seperti daya saing global, PDB, dan keterbukaan perdagangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sharifi-Renani dan Mirfatah, (2012) menemukan bahwa variabel GDP, keterbukaan perdagangan, dan nilai tukar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Hasil berbeda ditunjukkan oleh variabel volatilitas mata uang dan harga minyak mentah dunia, di mana kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Firdaus, Marseto, dan Sishadiyati (2020) dalam penelitiannya ditemukan bahwa faktor yang mempengaruhi FDI adalah variabel jumlah populasi, sedangkan variabel lain yaitu GDP, ekspor, dan integrasi ekonomi tidak berpengaruh terhadap aliran masuk FDI. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Anindita, Marbun, dan Supriyadi (2021) menjelaskan variabel PDB dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI, sedangkan variabel ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI.

Perkembangan FDI di ASEAN yang masih berfluktuatif menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi FDI di ASEAN. Tujuan dalam penelitian ini yakni untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel nilai tukar, inflasi, GDP, *interest rate*, dan ekspor terhadap FDI di ASEAN. Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan rujukan, dan informasi dan memperkaya hasil-hasil penelitian terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap FDI. Tidak hanya memberikan manfaat, penelitian ini juga berkontribusi dalam pembaruan penelitian sebelumnya. Kebaruan dalam penelitian ini terletak pada penggunaan data dan hasil penelitian, di mana dalam penelitian ini menggunakan data terbaru dan memiliki hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya

KERANGKA TEORI

Foreign Direct Investment (FDI)

Foreign Direct Investment (FDI) adalah investasi asing langsung yang di dalamnya terdapat investasi aset-aset secara nyata berupa pembangunan pabrik-pabrik,

dan pengadaan barang modal, dan memenuhi faktor pendukung produksi. Kompensasi merupakan hal yang diterima seorang investor untuk masa yang akan datang dengan tidak mengambil uang sebelum masa penerimaan tiba. Sebagai asumsi dari investor tidak mengambil dananya sebelum habisnya masa periode investasi berakhir, maka besarnya penerimaan tersebut sebagai fungsi dari jangka waktu komitmen investor, tingkat inflasi, serta ketidakpastian atas penerimaan di masa nanti. Semakin lama periode yang diambil oleh investor maka akan semakin besar kompensasi yang diterima oleh investor. Peningkatan inflasi dan ketidakpastian lingkungan bisnis mendorong pemberian kompensasi yang lebih besar, sejalan dengan besarnya risiko yang ditanggung investor (Nuzula & Nurlaily, 2020).

Direct Investment dan *Portofolio Investment* sering dianggap berbeda. Kairupan (2013) menjelaskan bahwa kegiatan pengalihan dana, perolehan pendapatan reguler, proyek jangka panjang, adanya partisipasi dari pihak pengalihan dana, adanya risiko usaha adalah kegiatan penanaman modal yang disebut dengan *Direct Investment*. Investasi *capital market* atau bursa dengan pembelian efek yang tidak mengalihkan dana dan bersifat jangka pendek dalam bentuk kenaikan aset saat penjualan efek di mana investor tidak ikut terlibat dalam manajemen perusahaan yang bersifat reguler dan tidak terkait langsung dengan sebuah risiko usaha yang dijalankan suatu perusahaan melainkan lebih dikaitkan dengan risiko pasar dari efek yang dibeli merupakan penjelasan mengenai *portofolio investment*.

Kegiatan penanaman modal mempengaruhi pertumbuhan dan pembaruan ekonomi bagi negara yang menerima modal. Hal ini dapat dilihat dari proses tanda-tanda perkembangan dan pertumbuhan ekonomi dunia dan cara kerja pasar yang berlangsung baik menggunakan atau tanpa pengaturan dan fasilitas negara penerima modal. Hal ini dirangkum dalam teori oleh Raymond Vernon dan Charles P. Kindleberger (Ilmar, 2017).

Nilai Tukar

Menurut Ilmi, (2017) nilai tukar adalah harga atau nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dapat diartikan juga sebagai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain, sehingga tingkat harga relatif dari barang dalam perdagangan internasional berkaitan dengan peranan nilai tukar itu sendiri. Dalam perekonomian nilai tukar tidak menentu, jika biaya dari harga beli suatu investasi dilakukan saat ini maka biaya dan nilainya dianggap sama ketika nilai dari keuntungan sama atau melebihi biaya yang dikeluarkan (Hidayat, 2019). Melakukan estimasi terhadap biaya dan keuntungan uang yang akan diterima dari investasi pada waktu mendatang merupakan tugas utama dalam persoalan dan kebijakan berinvestasi.

Teori paritas suku bunga (*Interestrate Parity Theory*) juga menjelaskan di mana seorang investor harus melakukan penyesuaian terhadap risiko agar investor memperoleh hasil imbalan yang sama pada investasi di setiap negara. Apabila mata uang negara tempat berinvestasi meningkat pada nilai mata uang negara asal investor maka tingkat hasil imbalan investasi secara menyeluruh akan menjadi lebih tinggi. Dengan begitu investor akan mencari negara-negara yang nilai mata uangnya meningkat terhadap USD disebabkan oleh biaya produksi seperti tenaga kerja, biaya sewa tempat dan lainnya akan menjadi lebih murah dan investor akan memperoleh banyak keuntungan (Aspar, Syarif, & Rosnawintang, 2020). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Malisa dan Fakhrudin, (2017), dalam penelitian tersebut variabel nilai tukar berpengaruh negatif

terhadap FDI. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bilawal et al., (2014) di mana variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI.

Inflasi

Inflasi menurut Faizah dan Setiawan, (2013) ialah kecondongan naiknya harga barang dan jasa secara umum dan bersifat konstan. Inflasi biasanya dipakai untuk menentukan buruknya masalah ekonomi yang dihadapi, sehingga inflasi berpengaruh terhadap FDI di kawasan Asia Tenggara. Hal ini dijelaskan oleh Barorah, Malik, dan Arifin (2019) yang menyatakan jika inflasi naik, maka akan menimbulkan penurunan daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan oleh perusahaan dan akan membawa dampak pada naiknya harga bahan baku. Akibatnya akan menurunkan keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Selain itu, penambahan inflasi dapat menyebabkan penurunan perolehan keuntungan karena apabila tingkat harga di negara naik akan menurunkan daya beli masyarakat sehingga berdampak pada penurunan produksi dan tingkat pembelian, dengan begitu daya tampung produksi yang ditambah tentu akan membuat rugi. Penurunan daya tampung produksi tersebut dapat menimbulkan penurunan permintaan investasi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ruth dan Syofyan, (2014) dan Septifany, Hidayat, dan Sulasmiyati (2015) di mana dalam penelitian tersebut variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI.

Gross Domestic Product (GDP)

Yuliarti, Aimon, dan Adry (2017) menyatakan kenaikan pertumbuhan ekonomi mempengaruhi kenaikan investasi baik asing maupun dalam negeri. Salah satu tanda dalam pengukuran ekonomi mengenai besarnya pasar dalam jangka panjang akan lebih besar menarik investasi asing langsung adalah besarnya produk domestik bruto suatu negara. Hal ini juga didukung dengan suatu penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, Juliprijanto, dan Prasetyanto (2020) yang menyatakan bahwa variabel GDP menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Berkaitan dengan hal tersebut, *Theories Assuming Perfect Market, The Output and Market Size Hypothesis* menjelaskan besarnya produksi suatu perusahaan multinasional negara mempengaruhi besarnya alur masuk FDI yang mengalir ke suatu negara, sehingga besarnya ukuran pasar dari negara tersebut yang diukur berdasarkan GDP. Oleh karena itu, apabila pertumbuhan ekonomi meningkat maka akan menyebabkan peningkatan pula pada alur masuknya FDI di suatu negara. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Lule dan Karundeng, (2020) dan Permana dan Rivani (2013) di mana variabel GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Penelitian yang dilakukan oleh Soewignyo, Sangeroki, dan Ombuh (2021) dan Sari dan Baskara, (2018) di mana dalam penelitian tersebut variabel GDP tidak berpengaruh terhadap FDI.

Interest Rate (Suku Bunga)

Suku bunga adalah harga/keuntungan yang dihitung dari nilai ekonomis dana pinjaman yang dipinjamkan kepada debitur yang diterima oleh kreditor Soewignyo et al., (2021). Hal utama yang harus dipertimbangkan dalam berinvestasi adalah melihat tingkat suku bunga yang berlaku, tingkat pengembalian (*rate of return*) dari proyek investasi dan harapan berkembang dari proyek tersebut di masa yang akan datang. Terjadinya kenaikan suku bunga akan mengakibatkan penanaman modal semakin meningkat dan keuntungan yang diperoleh akan semakin kecil.

Menurut Mankiw investasi bergantung pada tingkat bunga. Tingkat bunga yang dimaksud adalah tingkat bunga riil. Tingkat bunga riil mengukur biaya pinjaman yang sebenarnya sehingga menentukan jumlah investasi (Yuliarti et al., 2017). Hal tersebut sesuai dalam teori permintaan akan *loanable fund* yang tergantung pada suku bunga. Tingkat hasil investasi yang lebih besar dari pada suku bunga yang dibayarkan investor akan membuat investor menaikkan investasinya. Keuntungan usahanya itulah yang menjadi sumber kemampuan investor dalam membayar suku bunga (Aspar et al., 2020). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Asiamah, Ofori, dan Afful (2019), penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *interest rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI.

Ekspor

Ekspor ialah kegiatan penjualan produk/jasa yang dimiliki ke negara lain dengan pengharapan imbalan berupa pembayaran dalam valuta asing. Sebagaimana yang dikaji oleh Febriana dan Muqorobbin, (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa hasil analisisnya ialah dalam jangka pendek ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung. Dalam jangka panjang, ekspor berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini disebabkan ekspor ialah salah satu komponen dari pendapatan pemasok produksi, sehingga pendapatan nasional suatu negara akan tinggi apabila barang yang diekspor semakin banyak. Diperkuat dengan penjelasan tentang investasi asing langsung oleh Sibadutar dan Aminoto, (2021). Adanya hubungan yang kuat dan saling melengkapi antara peningkatan investasi asing langsung dan nilai ekspor. Penelitian yang dilakukan oleh Dewata dan Swara, (2013) menunjukkan bahwa ekspor mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

Hipotesis

- H1 : Nilai tukar mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI
- H2 : Inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI
- H3 : GDP mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI
- H4 : *Interest rate* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI
- H5 : Ekspor mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan negara-negara ASEAN sebagai populasi yang selanjutnya dari populasi tersebut diambil sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga mendapatkan sampel sebanyak 6 negara ASEAN yakni Filipina, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura, dan Thailand pada tahun 2010-2020. Data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari world bank. Penelitian ini terdiri dari satu variabel terikat (dependen) yakni *Foreign Direct Investment* (FDI) dalam bentuk (juta US\$), sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah variabel inflasi yang menggunakan *consumer price index* (%). Variabel kurs yakni nilai tukar masing-masing negara terhadap US Dollar. GDP yang digunakan merupakan *Gross Domestic Product Constant* dalam bentuk juta US\$, sedangkan untuk tingkat suku bunga menggunakan suku bunga tetap yang dinyatakan dalam bentuk (%). Variabel ekspor yang digunakan dalam penelitian ini adalah total ekspor barang dan jasa yang dinyatakan dalam juta US\$. Agar tujuan dalam penelitian ini dapat dicapai sesuai yang diinginkan dan melebihi batas minimal data, maka peneliti menggunakan analisis

data panel sebagai alat regresi. Data panel adalah kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Persamaan data panel dalam penelitian ini adalah seperti pada Formula 1 berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1(X1_{it}) + \beta_2(X2_{it}) + \beta_3(X3_{it}) + \beta_4(X4_{it}) + \beta_5(X5_{it}) + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Dimana

- Y = *FDI*
- α = *Konstanta*
- $X1$ = *Nilai tukar*
- $X2$ = *Inflasi*
- $X3$ = *GDP*
- $X4$ = *Interest rate*
- $X5$ = *Ekspor*

Regresi menggunakan model data panel memiliki tiga pendekatan yakni pendekatan model *common effect*, model *fixed effect*, dan model *random effect*. Selanjutnya dilakukan pemilihan model terbaik dengan menggunakan uji chow, uji Hausman, dan uji LM. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model *fixed effect* dengan menggunakan dua uji pemilihan model yakni uji Chow, dan uji Hausman. Tahapan selanjutnya setelah mengetahui model terbaik yang digunakan yakni melakukan uji asumsi klasik, uji F, uji t, dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menjelaskan karakteristik dari data penelitian secara singkat sehingga mudah dipahami bagi peneliti. Dalam penelitian menyajikan analisis deskriptif variabel FDI, nilai tukar, GDP, *interest rate*, dan ekspor. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 6 negara ASEAN (Filipina, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura, dan Thailand) sedangkan waktu penelitian diambil dari tahun 2010-2020. Statistik deskriptif pada penelitian ini diolah dengan menggunakan *eviews 9* sehingga diperoleh hasil seperti terlihat pada Tabel 2. sebagai berikut.

Tabel 2. Data Deskriptif

	FDI	Nilai Tukar	INFLASI	GDP	INTEREST	EKSPOR
Mean	19188.37	2217.406	3.290909	373386.2	5.391818	218354.3
Median	9347.900	38.75000	2.950000	331372.1	4.440000	198485.3
Maximum	114158.4	14481.00	10.80000	1049319.	19.16000	634100.4
Minimum	946.2000	1.200000	0.200000	42464.07	0.240000	8438.360
Observations	66	66	66	66	66	66

Uji Pemilihan Model

Regresi data panel memiliki tiga pendekatan yang dapat dilakukan yakni *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Untuk menentukan model terbaik yang digunakan maka perlu melakukan uji pemilihan model, uji pertama yang perlu dilakukan adalah uji Chow, uji ini digunakan untuk memilih model terbaik antara CEM dan FEM. Setelah memperoleh hasil uji Chow

selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk mengetahui model terbaik antara FEM dan REM. Uji Hausman dilakukan apabila model yang terpilih dalam uji Chow adalah FEM.

Uji Chow pada regresi data panel digunakan untuk mengetahui model terbaik antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan dalam uji Chow adalah sebagai berikut.

H0 = *Common effect model*

H1 = *Fixed Effect model*

Apabila nilai F-statistik > 0.05 maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, yang artinya model terbaik yang digunakan adalah model *common effect*. Namun, apabila nilai F-statistik < 0,05 maka H1 diterima, sehingga model *fixed effect* adalah model yang terbaik.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	Prob
Cross-section F	10.713259	0.0000

Tabel 3 menunjukkan hasil uji Chow, nilai probabilitas cross-section < α atau (0.000 < 0.05). Berdasarkan hasil uji Chow dapat ditarik kesimpulan bahwa H0 di tolak, sehingga model terbaik yang digunakan adalah model *fixed effect*.

Uji berikutnya adalah uji hausman, yang digunakan untuk memilih model terbaik antara model *fixed effect* dan model. Hipotesis yang digunakan adalah:

H0 = *Random Effect*

H1 = *Fixed Effect*

Ketentuan dalam uji Hausman yaitu apabila nilai *statistic* lebih besar dari nilai *chi square* maka H0 diterima, sehingga dapat diartikan bahwa model terbaik adalah model *random effect*. Apabila nilai *statistic* Hausman lebih kecil dari nilai *chi square* maka H1 diterima, sehingga model terbaik yang digunakan adalah *fixed effect*. Hasil uji Hausman tersaji pada Tabel 4. berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob
Cross-section random	0.0000

Berdasarkan hasil pemilihan uji pemilihan model menggunakan uji Chow dan uji Hausman pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa model terbaik yang digunakan adalah model *fixed effect*. Model *fixed effect* adalah model yang menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan persimpangan antara perusahaan. Hasil dari regresi model *fixed effect* dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5 menunjukkan hasil regresi data panel menggunakan metode *fixed effect*, maka persamaan regresi dapat ditulis seperti pada Persaman 2 berikut.

$$\begin{aligned}
 FDI = & -6.822206 + (-1.715177) \text{Log}(\text{Nilai Tukar}) + 0.014496 \text{Inflasi} \\
 & + 0.301531 \text{Log}(\text{GDP}) + 0.018214 \text{interest} \\
 & + 1.631050 \text{Log}(\text{Ekspor}) + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

Tabel 5. Hasil *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	-6.822206	6.483573	-1.052229	0.2973
Log (Nilai Tukar)	-1.715177	0.780090	-2.198691	0.0321
Inflasi	0.014496	0.043167	0.335813	0.7383
Log (GDP)	0.301531	1.091537	0.276244	0.7834
Interest rate	0.018214	0.030348	0.600169	0.5509
Log (Ekspor)	1.631050	0.732164	2.227711	0.0300
R-Squared	0.873950			
Adjusted R-Square	0.851031			
F-statistic	38.13337			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Asumsi Klasik

Beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar suatu penaksir dapat dikatakan valid dan dapat dipercaya adalah permasalahan multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Effendy & Setiawan, 2014). Penelitian ini menggunakan dua uji asumsi klasik yaitu multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Data dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas apabila kolinearitas antar variabel independen kurang dari 0.8, namun apabila kolinearitas antar variabel independen melebihi 0.8 dapat disimpulkan data terjankit multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas nilai kolinearitas antar variabel dibawah 0.8 maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari multikolinearitas. Setelah melakukan uji multikolinearitas, tahapan selanjutnya yakni melakukan uji heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Breusch Pagan, data dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas apabila nilai Breusch Pagan lebih dari 0.05. Berdasarkan hasil uji Breusch Pagan diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.6606 lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan data terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) dapat dikatahui bahwa nilai probabilitas F-statistik. sebesar $0.000000 < 0.05$ dan nilai F-statistik sebesar 38.13337 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independent yakni variabel *exchange rate*, inflasi, GDP, *interest rate*, dan ekspor secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu variabel FDI.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R-square*)

Hasil regresi data panel menggunakan model *fixed effect* diperoleh nilai adjusted R-square sebesar 0.873950, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *independent* (inflasi, nilai tukar, GDP, tingkat suku bunga, dan ekspor) dalam model mampu menjelaskan variabel FDI sebesar 87.39% dan sisanya sebesar 12.60% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Uji Partial (Uji-t)**1. Exchange Rate**

Variabel *exchange rate* atau nilai tukar berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai koefisien yakni -1.715177 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0321 lebih kecil dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap

FDI. Oleh karena itu hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di terima.

2. Inflasi

Hasil dari uji *fixed effect* menunjukkan nilai koefisien pada variabel inflasi mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.7383 lebih besar dari 0.05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI. Berdasarkan hasil penelitian ini, hipotesis kedua ditolak

3. *Gross Domestic Product* (GDP)

Hasil regresi pada variabel GDP menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.301531 dan nilai probabilitas sebesar 0.7834 lebih besar dari 0.05 dapat diartikan bahwa variabel GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

4. Tingkat suku bunga (*Interest Rate*)

Nilai koefisien suku bunga sebesar 0.018214 dengan nilai probabilitas sebesar 0.5509 lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak.

5. Ekspor

Variabel ekspor diperoleh nilai koefisien sebesar 1.631050 dengan probabilitas sebesar 0.0300 lebih kecil dari 0.005 dapat diartikan bahwa variabel ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap FDI. Berdasarkan hasil penelitian, maka hipotesis kelima diterima.

Pembahasan

Hasil regresi yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap FDI adalah variabel nilai tukar, dan variabel ekspor. Variabel lain yakni inflasi, GDP dan *interest rate* tidak berpengaruh terhadap FDI. Hubungan antara variabel *exchange rate* (nilai tukar) dan FDI adalah negatif dan signifikan, sehingga apabila nilai tukar mengalami penurunan 1 poin dapat meningkatkan FDI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa naik turunnya nilai tukar di 6 negara anggota ASEAN akan sangat mempengaruhi aliran masuk FDI. Penurunan nilai tukar dapat meningkatkan FDI hal ini disebabkan karena apabila nilai tukar melemah maka akan terdapat selisih antara mata uang lokal dan mata uang asing, selisih tersebut akan menarik perhatian investor dikarenakan investor dapat menanamkan modal lebih murah daripada biasanya. Semakin melemahnya nilai tukar lokal terhadap mata uang asing maka semakin besar selisihnya sehingga investor dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar juga. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sharifi-Renani dan Mirfatah (2012) menunjukkan hasil yang sama dimana variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sasana dan Fathoni (2019) juga menunjukkan hasil yang sama dimana variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI di 6 negara ASEAN.

Variabel inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap FDI, artinya kenaikan inflasi tidak akan mempengaruhi aliran masuk FDI di ASEAN. Inflasi dianggap sebagai indikator stabilitas makroekonomi, investor asing akan mempertimbangkan inflasi suatu negara sebelum melakukan investasi (Syarkani, 2021). Inflasi yang tinggi akan memberikan kerugian terhadap FDI, sehingga investor akan cenderung menghindari investasi di saat inflasi mengalami kenaikan. Kenaikan inflasi di ASEAN tidak berpengaruh terhadap FDI hal ini disebabkan karena rata-rata inflasi yang terjadi di 6

negara ASEAN yakni Filipina, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura, dan Thailand masih dibawah 10% yang tergolong dalam inflasi ringan sehingga para investor percaya bahwa masyarakat masih memiliki daya beli dan masih bisa memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan (Dewi & Cahyono, 2016). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tsaurai (2018), dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa variabel inflasi dengan menggunakan metode *Fixed effect* dan OLS tidak berpengaruh terhadap FDI.

Variabel GDP pada penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap FDI. Meskipun GDP di 6 negara ASEAN terus mengalami peningkatan namun FDI tetap berfluktuatif, hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak hanya melihat GDP sebagai faktor penentu untuk melakukan investasi. GDP sering dianggap sebagai faktor utama yang mempengaruhi FDI dikarenakan menggambarkan output suatu negara dan juga sebagai penawaran bagi para investor tetapi apabila yang GDP terus meningkat tidak didukung dengan iklim investasi yang baik, maka para investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya di negara tersebut. Iklim investasi yang baik akan menarik minat investor dikarenakan para investor akan mendapatkan keuntungan yang maksimal namun dengan biaya dan risiko yang rendah.

Indonesia merupakan negara yang memiliki risiko paling tinggi jika dibandingkan dengan negara ASEAN yang lain, hal ini dikarenakan Indonesia rentan mengalami bencana alam. Oleh karena itu perlu adanya panduan investasi yang tegas, sehingga mampu menarik minat para investor. Tidak hanya Indonesia, Myanmar juga rentan terhadap bencana alam seperti banjir dan badai, namun Myanmar memiliki panduan investasi yang jelas. Myanmar secara tegas memperbolehkan investor asing memasuki seluruh sektor usaha kecuali sektor distribusi (Kurniasih, 2020). Singapura merupakan negara dengan penerimaan FDI di ASEAN, posisi geografis yang strategis untuk jalur perdagangan mampu dimanfaatkan oleh Singapura untuk menarik investor asing. Tidak hanya dari sisi geografis, keterbukaan arus modal, barang, dan jasa adalah faktor lain yang mampu menarik minat para investor.

Adanya pandemi Covid-19 menyebabkan perekonomian di kawasan ASEAN mengalami penurunan sehingga menyebabkan aliran masuk FDI menurun. Malaysia adalah negara menerima dampak penurunan FDI akibat Covid-19, hal ini disebabkan lambatnya penanganan Covid-19 di Malaysia sehingga para investor asing beralih menanamkan modalnya ke negara lain yang lebih menguntungkan. Thailand menjadi negara selanjutnya yang mengalami penurunan dikarenakan pandemi Covid-19, di sisi lain adanya isu politik juga menjadi risiko bagi para investor untuk melakukan investasi di negara tersebut. Penurunan FDI akibat adanya pandemi Covid-19 juga terjadi di Filipina, kebijakan *lockdown* yang dilakukan pemerintah menjadikan produktivitas sektor unggulan di Filipina mengalami penurunan. Hal tersebut dinilai tidak memberi keuntungan bagi para investor, sehingga investor akan menunda untuk berinvestasi. Investor dalam melakukan investasi tidak hanya melihat dari sisi GDP, namun juga mempertimbangkan faktor lain yang mampu memberikan keuntungan lebih. Hasil dari penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Firdaus et al., (2020) dalam penelitian tersebut diketahui bahwa variabel GDP tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN. *Gross Domestic Product* dianggap tidak berpengaruh terhadap FDI dikarenakan kenaikan ataupun penurunan GDP akan berdampak positif terhadap FDI. Selain itu dalam berinvestasi untuk memperoleh hasil yang baik membutuhkan waktu yang lama.

Variabel tingkat suku bunga mempunyai hubungan positif dan tidak signifikan, artinya apabila terjadi kenaikan tingkat suku bunga sebesar 1% tidak akan mempengaruhi

aliran masuk FDI ke 6 negara anggota ASEAN. Adanya Covid-19 telah berdampak menurunnya geliat ekonomi termasuk penurunan aliran masuk FDI di ASEAN. Berbagai upaya telah dilakukan pemerintah untuk menarik investor asing masuk. Indonesia, Malaysia, dan Thailand telah mengambil kebijakan menurunkan tingkat suku bunga acuan, namun penurunan tersebut belum mendapatkan respon yang baik dari para investor asing. Investor dalam hal ini akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dikarenakan tidak mau mengambil risiko yang besar. Didukung penelitian yang dilakukan oleh Fazira dan Cahyadin, (2018) di mana variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap aliran masuk FDI.

Variabel lain yang berpengaruh terhadap FDI adalah variabel ekspor, hasil regresi menunjukkan bahwa variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI artinya apabila terjadi peningkatan ekspor sebesar 1% maka FDI juga akan mengalami peningkatan. Kegiatan ekspor pada dasarnya dilakukan untuk memanfaatkan kelebihan suatu produk, dengan kata lain adanya ekspor mengindikasikan adanya output yang meningkat. Output yang meningkat ini akan membutuhkan pasar yang semakin besar. Pasar yang semakin besar akan menciptakan keuntungan yang besar sehingga akan menarik minat para investor asing untuk melakukan investasi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa adanya peningkatan ekspor mengindikasikan adanya iklim investasi yang baik sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel dependen yaitu inflasi, GDP, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan ekspor secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dependen FDI. Secara parsial terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap FDI yaitu variabel nilai tukar, dan ekspor, sedangkan untuk variabel inflasi, tingkat suku bunga dan GDP tidak berpengaruh terhadap FDI di 6 negara ASEAN. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel FDI, maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi penurunan nilai tukar maka akan meningkatkan FDI di 6 negara ASEAN yaitu, Filipina, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura dan Thailand. Selanjutnya variabel ekspor mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Ekspor yang meningkat menunjukkan adanya peningkatan output suatu negara peningkatan output inilah yang pada akhirnya akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modal.

Hasil penelitian ini selanjutnya diharapkan dapat menjadi acuan dan dapat dikembangkan oleh kalangan akademisi untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi aliran masuk FDI. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel lain seperti tingkat keterbukaan perdagangan, infrastruktur, dan populasi sebagai faktor yang mempengaruhi FDI di ASEAN. Selanjutnya sebelum melakukan penelitian perlu dilakukan pengecekan data terbaru FDI di website lain selain *world bank*, data FDI yang sering tertinggal dari variabel-variabel lain menyebabkan peneliti terkendala dalam menyajikan data terbaru penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S.N., Juliprijanto, W., & Prasetyanto, P.K., (2020). Faktor internal yang mempengaruhi *foreign direct investment* di Indonesia tahun 2000 – 2018. *Dinamic: Directory Journal of Economic*, 2(4), 950–970. doi.org:10.31002/dinamic.v2i4.1438
- Anindita, F., Marbun, J., & Supriyadi, A. (2021). Pengaruh produk domestik bruto, nilai ekspor, dan inflasi terhadap investasi asing langsung di Indonesia pada tahun 2010-2019. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. 8(1), 1455–1462. doi.org:10.32722/acc.v8i1.3878
- Asiamah, M., Ofori, D., & Afful, J. (2019). Analysis of the determinants of foreign direct investment in Ghana. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 56–75. doi.org:10.1108/jabes-08-2018-0057
- Aspar, A.M., Syarif, M., & Rosnawintang. (2020). Analisis *determinan foreign direct investment* (FDI) di negara-negara ASEAN. *Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan (JPEP)*, 5(2), 83–92. doi.org:10.33772/jpep.v5i2.16573
- Astuty, F., & Siregar, I.N.P. (2018). Analisis produk domestik bruto, infrastruktur, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis dan Manajemen)*, 5(1), 91–106. doi.org:10.31289/jkbn.v5i1.1875
- Ayuningtyas, W.P., Topowijono., & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh ekspor dan nilai tukar rupiah terhadap *foreign direct investment* di Indonesia (Studi pada bank Indonesia tahun 2005-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 25(2), 1–7.
- Barorah, F., Malik, N., & Arifin, Z. (2019). Analisis investasi asing langsung (FDI) di negara Asean tahun 2000-2017. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 3(3), 397–409. doi.org/10.22219/jie.v3i3.9036
- Bilawal, M., Ibrahim, M., Abbas, A., Shuaib, M., Ahmed, M., Hussain, I., & Fatima, T. (2014). Impact of exchange rate on foreign direct investment in Pakistan. *Advances in Economics and Business*, 2(6), 223–231. doi.org:10.13189/aeb.2014.020602
- Dewata, B.K., & Swara, I.W.Y. (2013). Pengaruh total ekspor, libor, dan upah tenaga kerja terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 2(8), 350–358.
- Dewi, T. M., & Cahyono, H. (2016). Pengaruh pertumbuhan ekonomi, BI rate, dan inflasi terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 4(3), 1–7.
- Effendy, N., & Setiawan, M. (2014). *Ekonometrika pendekatan teori dan terapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Faizah, L.A., & Setiawan. (2013). Pemodelan inflasi di kota Semarang, Yogyakarta, dan Surakarta dengan pendekatan GSTAR. *Jurnal Sains dan Seni*, 2(2), 317–322. doi: 10.12962/j23373520.v2i2.4866
- Fazira, D.R., & Cahyadin, M. (2018). The impact of interest rate, corruption perception index, and economic growth on foreign direct investment in Asean-6. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(4), 707–713. doi.org:10.26905/jkdp.v22i4.2355
- Febriana, A., & Muqorobbin, M. (2014). Investasi asing langsung di Indonesia dan faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 15(2), 109-117.
- Firdaus, M.I., Marseto, & Sishadiyati. (2020). Analisis dampak integrasi ekonomi terhadap *foreign direct investment* di Asean. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(9), 1497–1510. doi.org:10.36418/jiss.v2i9.404.

- Hidayat, W.W. (2019). *Konsep dasar investasi dan pasar modal*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hoang, H.H., & Bui, D.H. (2015). Determinants of foreign direct investment in Asean: A panel approach. *Management Science Letters*, 5(2), 213–222. doi: 10.5267/j.msl.2014.12.015
- Ilmar, A. (2017). *Hukum penanaman modal asing di Indonesia* (Cetakan kelima). Jakarta: Prenada Media Grup.
- Ilmi, M. F. (2017). Pengaruh kurs/nilai tukar rupiah, inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap indeks harga saham gabungan LQ-45 periode tahun 2009-2013. *Jurnal Nominal*, 6(1), 93–108. doi.org:10.21831/nominal.v6i1.14335
- Kairupan, D. (2013). Aspek hukum penanaman modal asing di Indonesia. Kencana Prenadamedia Group.
- Kurniasih, E.P. (2020). Perkembangan investasi asing di negara Asean. *Prosiding Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 362-370.
- Lule, B., & Karundeng, E.H. (2020). Factors that influence the inflow of foreign direct investment in Indonesia with corruption behavior as moderation variable. *Klabat Accounting Review*, 1(2), 46–66.
- Malisa, M., & Fakhrudin. (2017). Analisis investasi asing langsung di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan*, 2(1), 116–124. Doi: doi.org:10.24815/jimekp.v2i1.2466
- Nuzula, N.F., & Nurlaily, F. (2020). Dasar-dasar manajemen investasi. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- Permana, S.H., & Rivani, E. (2013). Pengaruh produk domestik bruto, inflasi, infrastruktur dan risiko politik terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 4(1), 75–87. doi.org:10.22212/jekp.v4i1.69
- Ruth, A.M., & Syofyan, S. (2014). Faktor penentu *foreign direct investment* di Asean-7; Analisis data panel 2000-2012. *Media Ekonomi*, 22(1), 97–121. doi.org:10.25105/me.v22i1.2819
- Sari, G.A.R., & Baskara, I.G.K. (2018). Pengaruh pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 7(7), 4002–4030. doi.org:10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p20
- Sarwedi. (2002). Investasi asing langsung di Indonesia dan faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(1), 17–35. doi.org:10.9744/jak.4.1.pp.%2017-35
- Sasana, H., & Fathoni, S. (2019). Determinant of foreign direct investment inflows in Asean countries. *Jejak*, 12(2), 253–266. doi.org:10.15294/jejak.v12i2.18785
- Septifany, A.T., Hidayat, R.R., & Sulasmiyati, S. (2015). Analisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan cadangan devisa terhadap penanaman modal asing di Indonesia (Studi pada bank Indonesia periode tahun 2006-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 25(2), 1–7.
- Sharifi-Renani, H., & Mirfatah, M. (2012). The impact of exchange rate volatility on foreign direct investment in Iran. *Procedia Economics and Finance*, 1(12), 365–373. doi.org:10.1016/S2212-5671(12)00042-1
- Sidabutar, V.T.P., & Aminoto, T. (2021). *Ekspor impor: Teori dan praktik untuk pemula*. Online Store:CV. Mitra Cendikia Media.
- Soewignyo, T.I., Sangeroki, F.V.P., & Ombuh, R. (2021). A macroeconomic correlation analysis of foreign direct investment in Indonesia. *Human Behavior, Development and Society*, 22(3), 105–114.

- Sofilda, E., Amalia, R., & Hamzah, M. (2015). Determinant factor analysis of foreign direct investment in Asean-6 countries period 2004-2012. *OIDA International Journal of Sustainable Development*, 08(05), 27–40.
- Syarkani, Y. (2021). Pengaruh *market size*, keterbukaan pasa dan inflasi terhadap investasi asing langsung / *foreign direct investment* (FDI) di negara-negara Asean. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 2827–2843. Doi: doi.org:10.54783/mea.v5i3.1728
- Tsaurai, K. (2018). Investigating the impact of inflation on foreign direct investment in Southern Africa. *Acta Universitatis Danubius Œconomica*, 14(4), 597–611.
- Wilantari, R.N., Saragih, G.S., & Prianto, F.W. (2020). Persepsi korupsi dan kondisi makroekonomi terhadap investasi asing di Indonesia, Filipina dan Thailand. *Media Trend*, 15(1), 174–184. doi.org:10.21107/mediatrend.v15i1.6745
- Yuliarti, Aimon, H., & Adry, M.R. (2017). Goncangan faktor internal dan eksternal terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 6(2), 149–160. doi.org:10.24036/ecosains.11064557.00