

**DETERMINAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI  
NEGARA-NEGARA ANGGOTA ASEAN**



**TESIS**

DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI ISLAM

OLEH:  
DAFELIA QODHARI  
NIM.22208012015

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2024**

**DETERMINAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI  
NEGARA-NEGARA ANGGOTA ASEAN**



**TESIS**

DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
MAGISTER EKONOMI ISLAM

**OLEH:**

**DAFELIA QODHARI**  
**NIM.22208012015**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

**PEMBIMBING:**

**Dr. TAOSIGE WAU, S.E., M.SI**  
**NIP. 198409192019031008**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
YOGYAKARTA  
2024**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1820/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2024

Tugas Akhir dengan judul : DETERMINAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI NEGARA-NEGARA  
ANGGOTA ASEAN

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DAFELIA QODHARI, S.E  
Nomor Induk Mahasiswa : 22208012015  
Telah diujikan pada : Kamis, 21 November 2024  
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang  
Dr. Taosige Wau, S.E., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 6761776cc558a



Penguji I  
Dr. Sunaryati, SE., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 6763f4d0b80a1



Penguji II  
Dr. Miftakhl Choiri, S.Sos.I., M.S.I.  
SIGNED

Valid ID: 6743ec4e6657a



Yogyakarta, 21 November 2024  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.  
SIGNED

Valid ID: 6768c2d07913c

## HALAMAN PERSETUJUAN

Hal : Tesis Saudari Dafelia Qodhari

Kepada

**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di-Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum Wr.Wb*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Dafelia Qodhari

NIM : 22208012015

Judul Tesis : **“Determinan *Foreign Direct Investment* di Negara-Negara Anggota ASEAN”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimonaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 24 Oktober 2024  
Pembimbing,

  
**Dr. Taosige Wau, S.E., M.SI**  
**NIP. 19840919 201903 1 008**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dafelia Qodhari  
NIM : 2220802015  
Jurusan : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul "**Determinan Foreign Direct Investment di Negara-Negara Anggota ASEAN**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 24 Oktober 2024  
Penyusun



Dafelia Qodhari  
22208012015

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga, saya yang bertanda tangan di  
bawah ini:

Nama : Dafelia Qodhari  
NIM : 22208012015  
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive  
royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Determinan Foreign  
Direct Investment Negara Anggota-anggota ASEAN”**. Beserta peringkat yang  
ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan  
Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengolah, dalam bentuk  
pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama  
tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak  
cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal: 24 Oktober 2024



(Dafelia Qodhari)

**HALAMAN MOTTO**

**Lebih baik GAGAL di dunia NYATA dari pada BERHASIL di dunia**

**KHAYALAN**



## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Bismillahirrahmanirrahim*

Tesis ini dipersembahkan untuk:

Kedua orang tua saya, Ayah Agustianto dan Ibu Hesti Sari Latifah. Atas jasa, kasih sayangnya, doanya, dan semangat dari merekalah yang tidak terhingga demi kesuksesan anak-anaknya. Serta untuk saudara saya Khadafi Alfiqri dan Zahrahan Alghozali, atas semangat dan dukungan yang diberikan untuk saudaranya. Serta kepada almamater tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.





## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	b	Be
ت	Ta'	t	Te
ث	Sa'	ṣ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Ḍ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	ḏ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	Koma terbalik di atas

غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لِنَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
الْقِيَاس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

## KATA PENGANTAR

Maha Besar Allah SWT Tuhan Yang Maha Pengasih dan Penyayang atas berkat dan segala nikmat yang berlimpah sehingga penyusunan Tesis ini dapat diselesaikan. Sholawat dan Salam selalu tercurahkan atas baginda Nabi Besar Muhammad SAW Yang telah membawa umat manusia dari zaman jahiliyah ke zaman ilmu pengetahuan seperti sekarang ini.

Tesis ini berjudul “**Determinan Foreign Direct Investment di Negara Anggota-anggota ASEAN**”. Dalam penyusunan Tesis ini sungguh tidak lepas dari bimbingan, dukungan, dan do’a dari segala pihak, baik dalam dukungan secara langsung atau tidak langsung. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Dr. Siti Nur Azizah, S.E.I., M.E.I selaku Sekretaris Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Bapak Dr. Taosige Wau., S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang senantiasa telah banyak memberikan bantuan, arahan, nasihat, kritik, dan motivasi dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Untuk segenap dosen Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan dan mengajarkan banyak ilmu pengetahuan dari awal proses perkuliahan hingga sampai akhir perkuliahan.



7. Untuk seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Khususnya Program Studi Megister Ekonomi Syariah yang telah banyak membantu penulis dalam mengurus administrasi akademik.
8. Untuk seluruh Staf Perpustakaan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang selama ini telah membantu menyediakan buku referensi dan layanan pustaka kepada penulis.
9. Kepada kedua orang tua tercinta, ayah Agustianto dan Ibu Hesti Sari Latifah beserta abang Khadafi Alfiqri dan adek Zahrahan Alghozali yang telah memberikan dukungan, doa dan semangat sedari awal sampai akhir. Penulis ucapakan beribu terima kasih.
10. Kepada bapak Khairum Umam Khudori, M.E.I yang telah memberi dukungan dan motivasi.
11. Teman-teman satu Angkatan Prodi Magister Ekonomi Syariah tahun 2023 yang telah membantu dalam masa perkuliahan dan penyusunan tesis.
12. Serta untuk semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan bantuannya.

Semoga segala kebaikan, dukungan, doa dan motivasi yang mereka berikan dicatat sebagai amal kebaikan oleh Allah SWT dan diberikan balasan yang sama.

Akhir kata penulis menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Namun, demikian penulis berharap Tesis ini dapat memberikan tambahan wawasan, pengetahuan dan manfaat bagi setiap pembacanya.

Yogyakarta, 24 Oktober 2024  
Penulis



Dafelia Qodhari  
NIM. 22208012015

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....	v
HALAMAN MOTTO .....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
ABSTRAK .....	xviii
ABSTRACT .....	xix
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	11
D. Sistematika Pembahasan .....	13
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
<b>A. Landasan Teori</b>	
1. <i>Foreign Direct Investment</i> .....	15
2. <i>Market Size</i> .....	18
3. Suku Bunga .....	19
4. Pajak .....	21
5. Financial Development.....	23
6. Korupsi .....	24
7. Sumber Daya Alam .....	25
<b>B. Kajian Pustaka .....</b>	<b>26</b>
<b>C. Pengembangan Hipotesis.....</b>	<b>32</b>
<b>D. Kerangka Teoritis .....</b>	<b>38</b>

### **BAB III METODE PENELITIAN**

<b>A. Desain Penelitian .....</b>	<b>38</b>
<b>B. Variabel Dan Definisi Operasional.....</b>	<b>38</b>
<b>C. Populasi Dan Sampel .....</b>	<b>41</b>
<b>D. Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan.....</b>	<b>42</b>
<b>E. Metode Analisis Data</b>	
1. Statistik Deskriptif.....	43
2. Uji Akar Unit Root .....	44
3. Model Data Panel .....	45
4. Uji Spesifikasi Model .....	47
5. Uji Signifikansi.....	49

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

<b>A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....</b>	<b>51</b>
<b>B. Analisis Statistic Deskriptif .....</b>	<b>53</b>
<b>C. Hasil Uji Akar Unit Root</b>	
1. Hasil <i>Unit Root Test</i> Tingkat Level.....	55
2. Hasil <i>Unit Root Test</i> Tingkat 1 <sup>st</sup> Diferrence .....	56
<b>D. Hasil Uji Spesifikasi Model</b>	
1. Hasil Uji Ketidakbiasan.....	56
2. Hasil Uji Sargan .....	57
3. Hasil Uji Arellano-Bond.....	57
<b>E. Hasil Uji Regresi Data Panel</b>	
1. Hasil Uji Parsial (Uji-z).....	58
2. Hasil Uji Wald .....	61
<b>F. Pembahasan Hasil Penelitian.....</b>	<b>62</b>

### **BAB V PENUTUP**

<b>A. Kesimpulan .....</b>	<b>71</b>
<b>B. Implikasi .....</b>	<b>75</b>
<b>C. Keterbatasan.....</b>	<b>76</b>
<b>D. Saran .....</b>	<b>76</b>

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>77</b>
-----------------------------	-----------

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sumber Data.....	42
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistic Deskriptif .....	53
Tabel 4.2 Hasil Unit Root Test Pada Tingkat Level .....	55
Tabel 4.3 Hasil Unit Root Test Pada Tingkat 1 <sup>st</sup> Difference .....	56
Tabel 4.4 Hasil Ketidakbiasan .....	56
Tabel 4.5 Hasil Uji Sargan .....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Arellano-Bond .....	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial Jangka Pendek .....	58
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial Jangka Panjang .....	60
Tabel 4.9 Hasil Uji Wald .....	61



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Sektor Foreign Direct .....	10
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	37
Gambar 4.1 Aliran Masuk FDI Anggota-anggota Negara ASEAN.....	52





## ABSTRAK

Keterbatasan modal menjadi salah satu hambatan utama bagi negara-negara berkembang dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi. *Foreign Direct Investment* (FDI) merupakan salah satu sumber modal penting yang dapat mendorong pembangunan berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor spesifik yang dapat menjelaskan ketimpangan arus masuk FDI di negara-negara anggota ASEAN. Penelitian ini mengukur dan menganalisis pengaruh *Market Size*, Suku Bunga, Pajak, *Financial Development*, Korupsi, dan Sumber Daya Alam terhadap FDI di ASEAN. Data yang digunakan merupakan data panel dan dianalisis menggunakan pendekatan *Generalized Method of Moments* (GMM) dengan bantuan software Stata.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market Size*, *Financial Development*, dan Korupsi berpengaruh positif signifikan terhadap FDI. Sebaliknya, Suku Bunga dan Sumber Daya Alam berpengaruh negatif signifikan. Sementara itu, variabel Pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI. Temuan ini mengindikasikan bahwa negara-negara ASEAN perlu fokus pada peningkatan efisiensi, penguatan sektor keuangan, dan perbaikan daya saing guna menarik lebih banyak FDI. Selain itu, diversifikasi ekonomi perlu dilakukan agar tidak terlalu bergantung pada sumber daya alam yang rentan terhadap volatilitas pasar.

Kata kunci: FDI, ASEAN, Market Size, Suku Bunga, Pajak, Financial Development, Korupsi, Sumber Daya Alam.

## ABSTRACT

*Capital limitations are one of the main obstacles for developing countries in accelerating economic growth. Foreign Direct Investment (FDI) is one of the important sources of capital that can encourage sustainable development. This study aims to identify specific factors that can explain the inequality of FDI inflows in ASEAN member countries. This study measures and analyzes the influence of Market Size, Interest Rates, Taxes, Financial Development, Corruption, and Natural Resources on FDI in ASEAN. The data used is panel data and analyzed using the Generalized Method of Moments (GMM) approach with the help of Stata software.*

*The results of the study show that Market Size, Financial Development, and Corruption have a significant positive effect on FDI. On the contrary, Interest Rates and Natural Resources have a significant negative effect. Meanwhile, the Tax variable does not have a significant influence on FDI. These findings indicate that ASEAN countries need to focus on improving efficiency, strengthening the financial sector, and improving competitiveness to attract more FDI. In addition, economic diversification needs to be carried out so that it is not too dependent on natural resources that are vulnerable to market volatility.*

*Keywords: FDI, ASEAN, Market Size, Interest Rate, Tax, Financial Development, Corruption, Natural Resources.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Negara-negara berkembang pada umumnya kekurangan modal yang dibutuhkan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi (Tahir *et al.*, 2020). Dimana, menurut Jhingan (2007) pembentukan modal merupakan faktor yang paling penting dan strategis di dalam proses pembangunan ekonomi. Sehingga kekurangan modal ini menjadi hambatan besar bagi negara-negara berkembang dalam upaya mereka untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Mileva, 2008).

Salah satu bentuk modal yang sangat penting adalah investasi, yang berperan sebagai pendorong untuk pembangunan berkelanjutan. Investasi, terutama dalam bentuk investasi langsung, memiliki peran vital dalam mendukung proyek-proyek industri dan infrastruktur baru di negara-negara berkembang (Baharumshah & Thanoon, 2006). Proyek-proyek ini tidak hanya membantu dalam meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi ekonomi, tetapi juga menciptakan lapangan kerja, mengurangi kemiskinan, dan meningkatkan standar hidup masyarakat (Parajuli, 2021). Menurut laporan UNCTAD (2024), investasi langsung dalam proyek-proyek industri dan infrastruktur memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pembangunan ekonomi jangka panjang baik itu di negara maju maupun berkembang. Dengan demikian peningkatan investasi, khususnya investasi langsung, menjadi salah satu strategi utama yang

perlu diupayakan untuk mencapai pembangunan berkelanjutan di negara-negara berkembang.

Investasi asing langsung (*foreign direct investment*) bukan hanya merupakan sumber utama modal eksternal, tetapi juga kontributor signifikan terhadap pertumbuhan dan pembangunan ekonomi baik di negara maju maupun negara berkembang (Morris & Aziz, 2021; Setyono et al., 2023). Investasi asing langsung terjadi ketika suatu perusahaan dari suatu negara menanamkan modalnya ke dalam perusahaan di negara lain dengan tujuan untuk memiliki kendali atau pengaruh signifikan dalam jangka waktu tertentu (Todaro & Smith, 2013).

Negara-negara maju membutuhkan *Foreign direct investment* (FDI) untuk mendukung pembangunan berkelanjutan, sementara negara-negara berkembang memerlukannya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan investasi (Saini & Singhania, 2018). *Foreign direct investment* menjadi penting karena memberikan suntikan modal yang membutuhkan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan infrastruktur. Selain itu, FDI juga memberi dampak positif pada negara penerima melalui beberapa mekanisme. *Pertama*, penciptaan lapangan kerja dengan membuka peluang kerja baru, mengurangi tingkat pengangguran, dan meningkatkan pendapatan masyarakat. *Kedua*, transfer pengetahuan dan teknologi yang biasa dibawa perusahaan asing dengan praktik manajerial yang lebih canggih, yang dapat diadopsi oleh perusahaan lokal, meningkatkan efisiensi dan produktivitas mereka. *Ketiga*, peningkatan persaingan pasar domestik dengan kehadiran perusahaan asing, sehingga mendorong perusahaan

lokal untuk berinovasi dan meningkatkan kualitas produk mereka (Kapuria & Singh, 2019; Sahu, 2021).

Motif utama FDI adalah memanfaatkan ukuran pasar yang besar, kelimpahan sumber daya alam, dan biaya tenaga kerja yang lebih rendah di negara penerima (Paul & Feliciano-Cestero, 2021). Secara implisit, FDI merupakan bidang yang menarik untuk dieksplorasi dalam konteks negara maju maupun berkembang. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi dan menentukan tingkat investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*-FDI) dari suatu sumber ke negara penerima. Samuelson & Nordhanus (2001) menyatakan bahwa investasi dipengaruhi oleh tiga aspek utama, yaitu *revenue*, biaya, dan ekspektasi. Menurut Lokesha & Leelavathy (2012), karakteristik lingkungan mikro dan makro turut mempengaruhi hasil dan aliran modal. Faktor penentu FDI juga dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu kerangka kebijakan, fasilitas ekonomi, dan lingkungan bisnis (UNCTAD, 2023). Selain itu, menurut Asiedu (2002), faktor penentu FDI berbeda-beda di berbagai wilayah dunia (Sahiti *et al.*, 2018). Oleh karena itu, memahami determinan FDI sangat penting bagi negara penerima untuk memperoleh gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi aliran modal ke perekonomian mereka (Jaiblai & Shenai, 2019).

Salah satu motif utama di mana perusahaan domestik berinvestasi di luar negeri adalah untuk memiliki akses yang lebih baik ke pasar negara tuan rumah dan negara-negara terdekat (Goh & Wong, 2011). *Market size* atau ukuran pasar mengacu pada total volume penjualan potensial atau aktual dari produk atau layanan tertentu dalam pasar tertentu. Ini mencakup jumlah pembeli potensial,



frekuensi pembeli, dan nilai moneter keseluruhan dari transaksi tersebut (Bevan & Estrin, 2004). Pada dasarnya ukuran pasar mengukur cakupan permintaan dan potensi pendapatan bagi bisnis yang beroperasi di pasar tersebut. Ukuran pasar yang lebih besar menunjukkan peluang yang lebih besar bagi perusahaan multinasional sehingga menarik arus masuk investasi asing langsung (Alam & Shah, 2013). Oleh karena itu, penting untuk membuktikan bahwa *market size* salah satu penentu signifikan aliran FDI.

Suku bunga berpotensi memainkan peran penting bagi arus masuk FDI. Tingkat suku bunga merupakan biaya yang harus dibayar oleh peminjam modal atas peminjaman sejumlah uang (Sukirno, 2016). Tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap investasi, artinya ketika suku bunga meningkat, investasi cenderung menurun, dan sebaliknya (Faroh & Shen, 2015). Mankiw, (2007) menjelaskan bahwa ketika produk marjinal modal melebihi biaya modal, perusahaan akan untung bila mereka menambah persediaan modal. Dan jika produk marjinal modal kurang dari biaya modal, perusahaan akan membiarkan persediaan modal mengecil. Inilah tampaknya investasi bergantung pada tingkat bunga. Penurunan tingkat bunga riil akan mengurangi biaya modal, sehingga ini meningkatkan jumlah laba dari kepemilikan modal dan meningkatkan insentif untuk mengakumulasi lebih banyak modal sehingga pada gilirannya meningkatkan investasi (Mankiw, 2007).

Pajak yang dibebankan pada perusahaan adalah faktor lain yang berpotensi untuk mendorong aliran masuk investasi asing langsung. Dampak pajak pendapatan perusahaan terhadap investasi dapat bergantung pada bagaimana

undang-undang yang berlaku mendefinisikan laba, yang melibatkan perhitungan harga sewa modal dikurangi biaya modal. Mankiw, (2007) menjelaskan dalam kasus ini meskipun perusahaan akan membagi sebagian labanya dengan pemerintah, tetap rasional bagi perusahaan itu untuk melakukan investasi jika harga sewa modal melebihi biaya modal, dan melakukan disinvestasi jika harga sewa di bawah biaya modal. Akibat adanya beban pajak yang melihat adanya laba, kepemilikan modal menjadi kurang menarik dan banyak ekonom yakin bahwa pajak pendapatan yang diambil dari laba perusahaan seringkali menghambat investasi (Samuelson & Nordhaus, 2004). Perpajakan kemungkinan besar akan mempengaruhi keputusan lokasi investasi perusahaan, tetapi kekuatan dampaknya yang menjadi pertimbangan utama bagi mereka yang menilai apakah perubahan kebijakan perpajakan untuk menarik investasi akan bermanfaat (Simmons, 2003). Memahami pengaruh tarif pajak terhadap arus masuk FDI penting di negara-negara berkembang, karena secara empiris masih belum jelas. Apakah perpajakan yang rendah dilihat oleh investor sebagai penentu FDI dengan efek marjinal atau sebagai peluang untuk mengkompensasi fundamental ekonomi yang lemah (Azémar & Delios, 2018).

Sistem keuangan suatu negara dianggap sebagai faktor penting untuk kemajuan berkelanjutan (Paun *et al.*, 2019). Oleh karena itu, pengembangan keuangan dapat menjadi faktor lain yang mendorong investasi asing langsung (FDI) disuatu negara. Pengembangan keuangan meningkatkan efisiensi alokasi modal di negara tujuan dengan mendorong pertumbuhan dan pendalaman pasar keuangan (Azzaki *et al.*, 2023). Pertumbuhan sektor keuangan yang sehat dapat

menciptakan lingkungan yang kondusif bagi investasi asing dengan menyediakan sumber pendanaan yang memadai, instrumen keuangan yang beragam, serta mekanisme perlindungan investor yang efektif (Pradhan *et al.*, 2019).

Dengan memberikan kemudahan akses bagi investor asing untuk mendapatkan modal dan sumber daya finansial yang mereka perlukan untuk memulai atau memperluas operasi mereka di luar negeri, negara-negara dapat menarik lebih banyak investasi asing. Hal ini dapat dicapai melalui sistem perbankan yang kuat, pasar modal yang likuid, dan Lembaga keuangan non-bank yang berkembang. Pendapat ini sejalan dengan pandangan Osei & Kim, (2020) yang menyatakan bahwa sektor keuangan yang berkembang dengan baik menciptakan dasar yang kuat bagi dampak positif pertumbuhan FDI, dan dampak FDI terhadap pertumbuhan ekonomi hanya akan signifikan setelah perkembangan keuangan mencapai tingkat tertentu. Sehingga perlu membuktikan apakah faktor ini selalu berfungsi secara efektif dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif.

Selain mempertimbangkan kondisi perekonomian, penting juga untuk melihat kondisi politik dan sosial (Bahoo *et al.*, 2020). Korupsi secara umum digambarkan sebagai eksploitasi kekuasaan publik untuk keuntungan pribadi. Terutama di negara-negara berkembang, korupsi menjadi perhatian serius karena mempengaruhi pencapaian pertumbuhan dan pembangunan berkelanjutan dalam jangka panjang. Korupsi diidentifikasi sebagai salah satu penentu FDI karena meningkatkan pengeluaran lembaga bisnis, sehingga

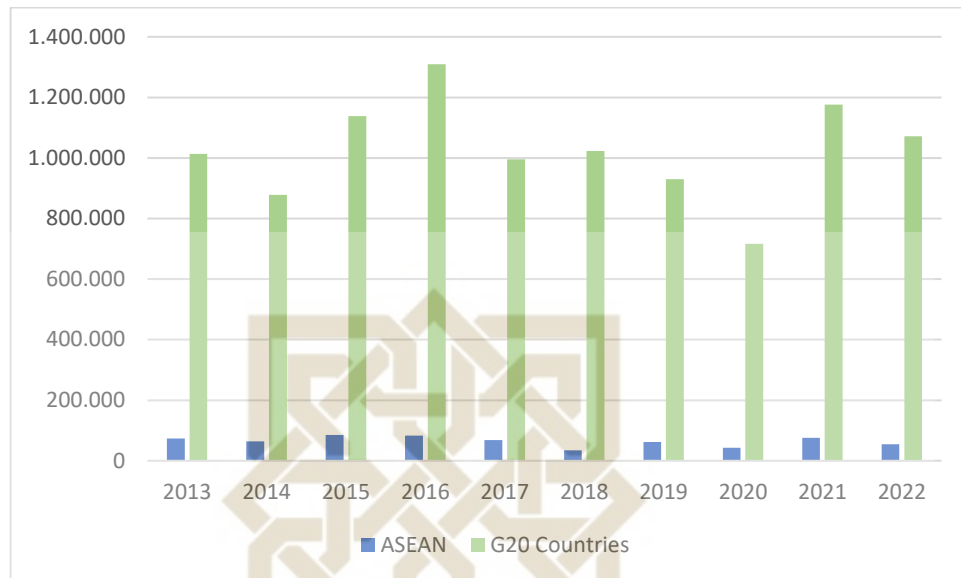
mengurangi produktivitas (Qureshi *et al.*, 2021). Investor asing umumnya menghindari korupsi karena dianggap tidak menguntungkan yang sebabkan peningkatan biaya operasi investasi dan melemahnya sistem transparansi (Habib & Zurawicki, 2002). Namun, di satu sisi Bardhan (1997) membuktikan korupsi dianggap sebagai *grease the wheels* yang menunjukkan tingkat korupsi tertentu dikaitkan dengan arus masuk FDI yang tinggi pula sebab agen yang korup cenderung menggunakan prevalensi korupsi untuk mengabaikan hukum dalam menarik FDI (Cruz *et al.*, 2023).

Faktor selanjutnya yang menjadi pertimbangan dalam menarik arus masuk *foreign direct investment* adalah sumber daya alam. Sumber daya alam sering disebut-sebut sebagai daya tarik utama bagi investor asing (Zhan *et al.*, 2021). Negara-negara yang kaya akan sumber daya alam seperti minyak, gas, mineral, dan hutan sering kali menjadi tujuan utama bagi perusahaan multinasional yang ingin mengeksploitasi kekayaan alam tersebut (Bokpin *et al.*, 2015; Hayat & Tahir, 2020). Ketersediaan sumber daya alam yang melimpah dapat menurunkan biaya produksi dan meningkatkan keuntungan bagi investor asing. Selain itu, negara-negara dengan cadangan sumber daya alam yang besar biasanya menarik investasi dalam sektor infrastruktur dan pengolahan, yang diperlukan untuk mengekstraksi, mengolah, dan mendistribusikan sumber daya tersebut (Elheddad *et al.*, 2020). Oleh karena itu, adanya sumber daya alam yang melimpah menjadi faktor kunci dalam strategi menarik FDI, dengan harapan bahwa investasi ini akan mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, dan meningkatkan pendapatan negara (Asif & Majid, 2018).

Investasi asing langsung global pada tahun 2023 turun sebesar 12% menjadi \$1,3 triliun. Lingkungan global untuk investasi internasional pada tahun 2024 menghadapi banyak tantangan. Prospek pertumbuhan yang melemah, tren pemisahan ekonomi, ketegangan perdagangan dan geopolitik, kebijakan industri, dan diversifikasi rantai pasokan telah menciptakan situasi yang menyebabkan beberapa perusahaan multinasional mengambil pendekatan lebih berhati-hati dalam ekspansi ke luar negeri (UNCTAD, 2024).

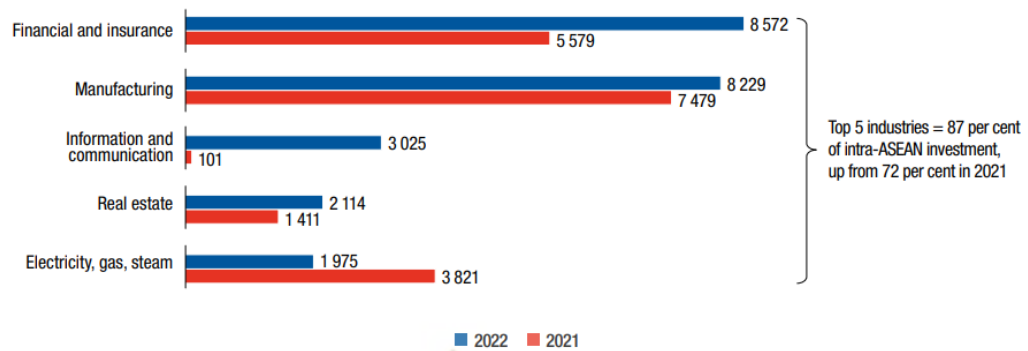
Investasi merupakan elemen penting dari keseluruhan upaya integrasi ekonomi ASEAN. Tujuan utama ASEAN adalah untuk lebih meningkatkan daya tariknya sebagai tujuan investasi secara global melalui pembentukan rezim investasi yang terbuka, transparan, dan dapat diprediksi di kawasan tersebut (ASEAN Secretariat, 2023). Hal ini telah tercantum dalam perjanjian *The ASEAN Comprehensive Investment Agreement* (ACIA) untuk menciptakan lingkungan investasi yang liberal, fasilitatif, transparan, dan kompetitif di ASEAN (*The ASEAN Comprehensive Investment Agreement*, 2016).

**Grafik 1.1 Aliran Masuk *Foreign Direct Investment***



Sumber: data diolah, 2024

Jika diamati pada grafik 1.1 dalam kurun waktu 2013-2022 rata-rata besarnya arus masuk *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN yang didominasi negara berkembang relatif sedikit dibandingkan dengan negara-negara anggota G-20 yang didominasi negara maju. Selain itu, di negara-negara anggota ASEAN arus masuk *Foreign Direct Investment* mengalami fluktuasi. Walaupun demikian, ASEAN Secretariat, (2023) melaporkan negara-negara anggota ASEAN memperkuat posisinya sebagai penerima investasi teratas di negara berkembang pada tahun 2021 hingga 2022 pada sektor-sektor yang tergambar pada gambar 1.1, dimana lima sektor utama tersebut menyumbang 87% dari total investasi intra-ASEAN di tahun 2022, meningkat dari 72% pada tahun 2021.



**Gambar 1.1 Jumlah Sektor *Foreign Direct Investment***

Penelitian *foreign direct investment* biasanya dikaitkan dengan indikator makroekonomi seperti *economic growth*, pengangguran, *inflation rate*, dan neraca perdagangan dan pembayaran (Sukirno, 2016). Penelitian terkait determinan arus masuk *foreign direct investment* sudah banyak dilakukan peneliti sebelumnya. Namun yang menjadi pertimbangan pentingnya dilakukan penelitian ini lebih lanjut, karena adanya kesenjangan arus masuk FDI di negara-negara ASEAN. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih mendalam untuk mengidentifikasi faktor-faktor spesifik yang dapat menjelaskan ketimpangan tersebut dan mencari strategi efektif agar negara-negara di ASEAN dapat meningkatkan daya tarik investasi asing langsung dalam mentransfer teknologi yang dibutuhkan negara maju dan berkembang.



## B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Market Size* mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN?
2. Bagaimana Suku Bunga mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN?
3. Bagaimana Beban Pajak mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN?
4. Bagaimana *Financial Development* mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN?
5. Bagaimana Korupsi mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN?
6. Bagaimana Sumber Daya Alam mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN?

## C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang di atas, adapun tujuan penelitian ini:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Market Size* terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Suku Bunga terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pajak terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial Development* terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Korupsi terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Sumber Daya Alam terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara anggota ASEAN

Selain tujuan yang hendak dicapai, penulis juga memiliki harapan agar penelitian ini memberikan manfaat kepada:

1. Bagi Akademis

Bagi akademis, diharapkan mampu memberikan wawasan sehingga secara terus menerus akan memberikan penguatan terhadap penelitian yang menunjukkan hasil yang sama, bahkan digunakan sebagai pengembangan asumsi jika ditemukan hasil yang berbeda.

2. Bagi Praktisi

Bagi praktisi, diharapkan dapat memberikan gambaran untuk mengidentifikasi dalam perencanaan yang strategis sehingga mendorong perubahan kebijakan untuk menarik investasi asing.

3. Pemerintah

Pada penelitian ini pemerintah negara-negara anggota ASEAN dapat mengetahui kondisi mengenai *Foreign Direct Investment* sehingga penelitian ini membantu untuk merencanakan dan menyesuaikan kebijakan secara

strategis untuk menarik atau mempertahankan lebih banyak *Foreign Direct Investment*.

#### **D. Sistematika Penulisan**

Peneliti akan memperlihatkan gambaran penelitian secara berurutan dengan menyusun struktur penulisan, yang terdiri dari rangkuman singkat tentang hal-hal yang akan dilaporkan. Sistematika pembahasan terdiri atas:

Bab pertama berisikan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah dari beberapa indikator yang mempengaruhi *Foreign Direct Investment*, penyajian rumusan masalah yang akan dijawab dalam penelitian ini, tujuan dan manfaat penelitian yang dilakukan, serta sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakatan bagian yang akan menyajikan teori-teori terkait *Foreign Direct Investment* dan hubungannya dengan variabel-variabel independen yang digunakan. Kemudian dilakukan tinjauan terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian. Selanjutnya, akan dipaparkan pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran yang menjadi dasar topik penelitian.

Bab ketiga berisikan metode penelitian yang menyajikan jenis, pendekatan, definisi operasional, populasi, sampel, serta alat analisis apa yang akan digunakan untuk menganalisis data. Untuk menghindari bias dalam generalisasi, diperlukan penerapan teknik pengambilan sampel yang akurat. Hal ini bertujuan agar sampel yang dipilih dapat dengan tepat mencerminkan fenomena populasi yang sebenarnya. Sejalan dengan itu, keberadaan alat analisis

juga memiliki kepentingan besar dalam menilai sejauh mana model yang dibangun mencerminkan karakteristik data yang telah dikumpulkan.

Bab keempat merupakan hasil penelitian dan pembahasan. Bagian ini mencakup hasil perhitungan dan interpretasi data secara rinci, menjelaskan relevansi hasil statistik dengan teori yang diterapkan, dan mengaitkannya dengan kondisi ekonomi actual. Selain itu, bagian ini berfungsi sebagai respon terhadap pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah yang memberikan temuan terkait hubungan antar variabel-variabel determinan dengan *Foreign Direct Investment*.

Bab kelima merupakan penutup yang berisikan kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan memberikan saran atau rekomendasi kebijakan berdasarkan temuan penelitian dan mengidentifikasi area-area yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini berupaya untuk menganalisis dan menguji secara empiris determinan *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN. Dimana yang menjadi indikator variabel independennya ialah *market size*, suku bunga, beban pajak, *financial development*, korupsi, dan sumber daya alam periode 2013 hingga 2022. Adapun kesimpulannya sebagai berikut:

1. Temuan menunjukkan bahwa *market size* atau ukuran pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI di negara-negara anggota ASEAN. Mengkonfirmasi teori keuntungan lokasi (*Location Advantages*) memainkan peran penting dalam menentukan negara tujuan investasi bagi perusahaan multinasional. Pasar yang besar menawarkan potensi skala ekonomi, peningkatan penjualan, dan kapasitas penyerapan produk dan layanan yang lebih tinggi, yang pada akhirnya mendorong profitabilitas investasi. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, seperti Adhikary (2017) dan Goh & Wong (2011), yang menekankan bahwa ukuran pasar merupakan faktor kunci dalam menarik FDI karena pasar domestik yang besar memberikan keuntungan lebih besar dan ruang untuk ekspansi.
2. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN. Sejalan dengan hipotesis, suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya modal dan mengurangi potensi keuntungan, sehingga mengurangi minat investasi. Sebaliknya, suku bunga rendah membuat

investasi lebih menarik. Ini konsisten dengan teori Keynes (1936), yang menyatakan bahwa perusahaan hanya akan berinvestasi jika efisiensi marginal modal lebih tinggi dari pada suku bunga. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya seperti Kumari & Sharma, (2017) dan Milas *et al.*, (2023) yang menunjukkan bahwa suku bunga mempengaruhi keputusan investasi asing.

3. Beban pajak tidak berpengaruh terhadap *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN. Secara teori investasi neoklasik yang dikembangkan oleh Dale Jorgenson (1963) menjelaskan bahwa penawaran investasi dipengaruhi oleh tarif pajak perusahaan, pajak tinggi seharusnya mengurangi minat investor, sedangkan pajak rendah diharapkan menarik FDI. Namun, hasil ini mengindikasikan bahwa negara-negara ASEAN telah menerapkan reformasi perpajakan atau insentif pajak tertentu bagi sektor strategis, sehingga pajak tidak menjadi penghalang signifikan. Banyak perusahaan asing mendapatkan pengecualian pajak, membuat dampak beban pajak terhadap FDI kurang terlihat dalam data.
4. *Financial development* berpengaruh positif terhadap *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN. Sektor keuangan yang berkembang memberikan akses yang lebih baik ke pembiayaan, memfasilitasi pengelolaan risiko, dan mendiversifikasi investasi, sehingga menarik bagi investor asing. *Financial development* mencakup tiga aspek penting, yaitu kedalaman, akses, dan efisiensi keuangan, yang semuanya mendukung arus investasi. Negara-negara dengan sektor keuangan yang kuat seperti ASEAN

menciptakan lingkungan yang kondusif bagi bisnis dan menarik lebih banyak investasi asing langsung.

5. Temuan menunjukkan korupsi berpengaruh positif terhadap *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN, bertentangan dengan hipotesis yang dibangun. Meskipun secara umum korupsi dianggap menghambat investasi, dalam kasus tertentu, korupsi bisa berperan sebagai *helping hand* dengan memperlancar birokrasi dan mempercepat proses administrasi, sehingga menarik FDI. Nampaknya, investor melihat korupsi sebagai mekanisme informal untuk mengatasi hambatan birokrasi di negara-negara dengan sistem regulasi yang kompleks.
6. Sumber daya alam berpengaruh negatif terhadap *foreign direct investment* di negara-negara anggota ASEAN. Fenomena ini dapat dikaitkan dengan *resource curse*, di mana ketergantungan pada sumber daya alam menimbulkan masalah seperti ketidakstabilan ekonomi, korupsi, dan konflik sosial. Selain itu, volatilitas harga komoditas dan kebijakan proteksionis dapat membuat sektor ini kurang menarik bagi investor. Negara-negara anggota ASEAN kini lebih fokus pada pengembangan sektor manufaktur, jasa, dan teknologi, yang menawarkan pertumbuhan jangka panjang dan stabil, dibandingkan dengan sektor sumber daya alam yang penuh risiko.



## B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan, adapun implikasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Temuan bahwa *market size* berpengaruh signifikan terhadap FDI mengindikasikan negara dengan pasar yang besar cenderung lebih menarik bagi investor asing karena potensi keuntungan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, pemerintah perlu fokus pada kebijakan yang dapat memperbesar ukuran pasar, seperti meningkatkan daya beli masyarakat, memperluas kelas menengah, dan memperbaiki distribusi pendapatan.
2. Karena suku bunga berpengaruh negatif terhadap FDI, kebijakan moneter yang stabil dan suku bunga kompetitif harus dijaga agar meningkatkan daya Tarik investasi asing. Bank sentral di ASEAN juga harus mempertimbangkan dampak kebijakan suku bunga terhadap arus investasi.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial development* berperan signifikan dalam menarik FDI. Oleh karena itu, negara-negara ASEAN harus memperkuat sistem keuangan, termasuk memperluas akses pembiayaan dan meningkatkan efisiensi pasar modal, untuk menarik lebih banyak investasi asing.
4. Temuan bahwa korupsi berpengaruh positif terhadap FDI menimbulkan dilema kebijakan. Meskipun korupsi mempercepat birokrasi dalam beberapa kasus, praktik ini dapat merusak institusi jangka panjang. Pemerintah perlu fokus pada penyederhanaan regulasi dan transparansi untuk meminimalkan kebutuhan praktik korupsi sebagai pemulus.

5. Negara-negara ASEAN harus mengurangi ketergantungan pada sektor sumber daya alam dan mendorong diversifikasi ekonomi ke sektor-sektor bernilai tambah tinggi, seperti manufaktur dan teknologi. Hal ini penting untuk menghindari risiko volatilitas komoditas dan meningkatkan stabilitas arus investasi.

### C. Keterbatasan

Pada bagian akhir penelitian ini, peneliti menyadari bahwa masih banyak keterbatasan dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada negara-negara anggota ASEAN, sehingga hasilnya mungkin tidak sepenuhnya relevan untuk diterapkan di kawasan lain dengan kondisi ekonomi dan politik yang berbeda.
2. Penelitian hanya mempertimbangkan beberapa variabel seperti suku bunga, pajak, *market size*, sumber daya alam, korupsi, dan *financial development*, sementara faktor-faktor lain seperti kualitas infrastruktur, tenaga kerja, dan kestabilan politik tidak dianalisis.
3. Model penelitian ini mungkin tidak mampu menangkap seluruh dinamika dan kompleksitas keputusan investasi asing.

### D. Saran

Adapun beberapa saran yang harus diperhatikan dan dapat menjadi perbaikan bagi penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya mencakup lebih banyak negara di luar ASEAN untuk mengetahui apakah temuan ini konsisten dalam konteks

global. Ini akan memberikan wawasan lebih luas tentang dinamika FDI di berbagai kawasan.

2. Penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel seperti kualitas infrastruktur, teknologi, tenaga kerja terampil, dan stabilitas politik, karena faktor-faktor ini juga berperan penting dalam menarik FDI.
3. Penggunaan metode statistik dan ekonometrik yang lebih canggih, seperti *dynamic panel data* atau *structural equation modeling (SEM)*, dapat membantu memahami hubungan kausal antar variabel dengan lebih baik.
4. Mengingat temuan kontroversial terkait dampak korupsi, penelitian mendatang dapat fokus pada aspek-aspek spesifik dari korupsi, seperti bagaimana jenis korupsi tertentu mempengaruhi investasi atau dalam sektor mana korupsi paling berpengaruh.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhikary, B. K. (2017). Factors influencing foreign direct investment in South Asian economies: A comparative analysis. *South Asian Journal of Business Studies*, 6(1), 8–37. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-10-2015-0070>
- Agus Widarjono. (2017). *Ekonometrika*. Universitas Terbuka.
- Ahmad, E., Ullah, M. A., & Arfeen, M. I. (2012). Does corruption affect economic growth? *Latin American Journal of Economics*, 49(2), 277–305. <https://doi.org/10.7764/LAJE.49.2.277>
- Alam, A., & Shah, S. Z. A. (2013). Determinants of foreign direct investment in OECD member countries. *Journal of Economic Studies*, 40(4), 515–527. <https://doi.org/10.1108/JES-10-2011-0132>
- Alsagr, N., & Ozturk, I. (2024). Natural resources rent and green investment: Does institutional quality matter? *Resources Policy*, 90, 104709. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2024.104709>
- Alshubiri, F. (2022). The Impact of the Real Interest Rate, the Exchange Rate and Political Stability on Foreign Direct Investment Inflows: A Comparative Analysis of G7 and GCC Countries. *Asia-Pac Financ Markets*, 2, 569–603. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s10690-022-09360-0>
- Appiah-Kubi, S. N. K., Malec, K., Phiri, J., Maitah, M., Gebeltová, Z., Smutka, L., Blazek, V., Maitah, K., & Sirohi, J. (2021). Impact of tax incentives on foreign direct investment: Evidence from africa. *Sustainability (Switzerland)*, 13(15), 1–12. <https://doi.org/10.3390/su13158661>
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- ASEAN Secretariat. (2023). *A Special ASEAN Investment report 2023. December*.
- Ashurov, S., Abdullah Othman, A. H., Rosman, R. Bin, & Haron, R. Bin. (2020). The determinants of foreign direct investment in Central Asian region: A case study of Tajikistan, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Turkmenistan and Uzbekistan (A quantitative analysis using GMM). *Russian Journal of Economics*, 6(2), 162–176. <https://doi.org/10.32609/J.RUJE.6.48556>
- 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. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2018-0057>
- Asif, M., & Majid, A. (2018). Institutional quality, natural resources and FDI: empirical evidence from Pakistan. *Eurasian Business Review*, 8(4), 391–407. <https://doi.org/10.1007/s40821-017-0095-3>
- Ayinde, T. O., Fatai, B. O., & Adeyemi, F. A. (2019). Macroeconomic

Determinants of Foreign Direct Investment in Emerging Economies in Turbulent Times – A Case of COVID'19 Pandemic. *Science of the Total Environment*, 134400. <https://doi.org/10.1016/j.tncr.2024.200079>

- Azémar, C., & Delios, A. (2018). Tax competition and FDI: The special case of developing countries. *Journal of the Japanese and International Economies*, 22(1), 85–108. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2007.02.001>
- Azémar, C., & Dharmapala, D. (2019). Tax sparing agreements, territorial tax reforms, and foreign direct investment. *Journal of Public Economics*, 169, 89–108. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2018.10.013>
- Azzaki, M. A., Qizam, I., & Qoyum, A. (2023). What Determines Foreign Direct Investment in Muslim Countries? *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 12(2), 584. <https://doi.org/10.22373/share.v12i2.20840>
- Baharumshah, A. Z., & Thanoon, M. A. M. (2006). Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries. *China Economic Review*, 17(1), 70–83. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2005.09.001>
- Bahoo, S., Alon, I., & Paltrinieri, A. (2020). Corruption in international business: A review and research agenda. *International Business Review*, 29(4), 101660. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101660>
- Barassi, M. R., & Zhou, Y. (2012). The effect of corruption on FDI: A parametric and non-parametric analysis. *European Journal of Political Economy*, 28(3), 302–312. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2012.01.001>
- Bayar, Y., & Gavriletea, M. D. (2018). Foreign direct investment inflows and financial development in central and eastern european union countries: A panel cointegration and causality. *International Journal of Financial Studies*, 6(2). <https://doi.org/10.3390/ijfs6020055>
- Becker, J., Fuest, C., & Riedel, N. (2012). Corporate tax effects on the quality and quantity of FDI. *European Economic Review*, 56(8), 1495–1511. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2012.07.001>
- Bevan, A. A., & Estrin, S. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 775–787. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2004.08.006>
- Bilir, L. K., Chor, D., & Manova, K. (2019). Host-country financial development and multinational activity. *European Economic Review*, 115, 192–220. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2019.02.008>
- Blonigen, B. A., & Piger, J. (2014). Determinants of foreign direct investment. *Canadian Journal of Economics*, 47(3), 775–812. <https://doi.org/10.1111/caje.12091>
- Blundell, R., Bond, S., Windmeijer, F., Blundell, R., Bond, S., & Windmeijer, F. (2015). *Estimation in Dynamic Panel Data Models: Improving on the*



*Performance of the Standard (Vol. 15).*

- Bokpin, G. A., Mensah, Lord, & Asamoah, M. E. (2015). Foreign direct investment and natural resources in Africa. *Journal of Economic Studies*, 42(4), 608–621. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2014-0023>
- Calvert, J. C. M. (1984). *Ibn Khaldun and the Orientalist Historiography of the Maghrib* (Issue November). Institute Of Islamic Studies McGill University.
- Cheng, T., Dong, C., Gao, J., & Linton, O. (2024). GMM estimation for high-dimensional panel data models. *Journal of Econometrics*, 244(1), 105853. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2024.105853>
- Chih, Y. Y., Demir, F., Hu, C., Liu, J., & Shen, H. (2023). A spatial analysis of local corruption on foreign direct investment: Evidence from Chinese cities. *European Journal of Political Economy*, 79(July), 102443. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2023.102443>
- Cruz, M. D., Jha, C. K., Kırşanlı, F., & Sedai, A. K. (2023). Corruption and FDI in natural resources: The role of economic downturn and crises. *Economic Modelling*, 119, 106122. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.106122>
- Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2021). Determinants of FDI attractiveness: Evidence from ASEAN-7 countries. *Cogent Social Sciences*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2021.2004676>
- Desbordes, R., & Wei, S. J. (2017). The effects of financial development on foreign direct investment. *Journal of Development Economics*, 127, 153–168. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2017.02.008>
- Dimitrova, A., Rogmans, T., & Triki, D. (2020). Country-specific determinants of FDI inflows to the MENA region: A systematic review and future research directions. *Multinational Business Review*, 28(1), 1–38. <https://doi.org/10.1108/MBR-01-2019-0003>
- Dinga, G. D., Fonchamnyo, D. C., Ongo, N. B. E., & Bekun, F. V. (2023). Dynamic common correlation effects of financial development, foreign direct investment, market size and trade openness on domestic investment: an income-level prognosis. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/jeas-04-2022-0099>
- Dunning, J. H., & Rugman, A. M. (1985). The Influence of Hymer ' s Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment John H . Dunning ; Alan M . Rugman *The American Economic Review* , Vol . 75 , No . 2 , Papers and Proceedings of the Ninety-Seventh Annual Meeting of the American Economic A. *The American Economic Review*, 75(2), 228–232.
- Elheddad, M., Parajuli, R. T., & Alharthi, M. (2020). Foreign Direct Investment (FDI) and Natural Resources: Blessing or Curse? Empirical Evidence from the Gulf Cooperation Council (GCC). *Journal of Reviews on Global Economics*,

9, 232–241. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2020.09.22>

- Emako, E. (2023). Determinants of foreign direct investments inflows into developing countries. *Transnational Corporations Review*, 15(1), 72–85. <https://doi.org/10.1016/j.tncr.2023.100006>
- Emako, E., Nuru, S., & Menza, M. (2022). Determinants of foreign direct investments inflows into developing countries. *Transnational Corporations Review*. <https://doi.org/10.1080/19186444.2022.2085497>
- Erdogan, M., & Unver, M. (2015). Determinants of Foreign Direct Investments: Dynamic Panel Data Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 7(5), 82–95. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n5p82>
- Everhart, S. S. (2010). The resource curse and private investment: A theoretical model of the impact of corruption. *Education, Business and Society: Contemporary Middle Eastern Issues*, 3(2), 117–135. <https://doi.org/10.1108/17537981011047952>
- Faizah, I., Fasa, M. I., Suharto, S., Rahmanto, D. N. A., & Athief, F. H. N. (2019). Determinants of Domestic Direct Investment in Indonesia: Islamic Economic Approach. *Jejak*, 12(2), 282–297. <https://doi.org/10.15294/jejak.v12i2.20973>
- Faroh, A., & SHEN, H. (2015). Impact of Interest Rates on Foreign Direct Investment : Case Study Sierra Leone Economy. *International Journal of Business Management and Economic Research*, 6(1), 124–132.
- Frankel, B. J. A., & Romer, D. (2016). American Economic Association Does Trade Cause Growth? Author ( s ): Jeffrey A . Frankel and David Romer Source : The American Economic Review , Vol . 89 , No . 3 ( Jun . , 1999 ), pp . 379-399 Published by : American Economic Association Stable URL : <http://www.aeaweb.org/articles.php?doi=10.1256/aer.2016.89.3.379>
- Goh, S. K., & Wong, K. N. (2011). Malaysia's outward FDI: The effects of market size and government policy. *Journal of Policy Modeling*, 33(3), 497–510. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2010.12.008>
- Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and Fdi. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291–307.
- Hayat, A., & Tahir, M. (2020). Foreign direct investment, natural resources and economic growth: a threshold model approach. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 929–944. <https://doi.org/10.1108/JES-03-2020-0127>
- He, X., & Guisinger, S. E. (1993). Taxation of U.S. foreign direct investment abroad: Effective tax rates and tax policy competition in developed and developing countries. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 2(2), 215–229. [https://doi.org/10.1016/1061-9518\(93\)90007-G](https://doi.org/10.1016/1061-9518(93)90007-G)
- Hecock, R. D., & Jepsen, E. M. (2013). Should Countries Engage in a Race to the Bottom? The Effect of Social Spending on FDI. *World Development*, 44, 156–



164. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.10.016>

- Hsiao, C., & Zhang, J. (2015). IV, GMM or likelihood approach to estimate dynamic panel models when either N or T or both are large. *Journal of Econometrics*, *187*(1), 312–322. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2015.01.008>
- Hsiao, C., & Zhou, Q. (2017). First difference or forward demeaning: Implications for the method of moments estimators. *Econometric Reviews*, *36*(6–9), 883–897. <https://doi.org/10.1080/07474938.2017.1307594>
- Hsiao, C. (2006). Panel Data Analysis - Advantages and Challenges. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.902657>
- Islam, M. A., Khan, M. A., Popp, J., Sroka, W., & Oláh, J. (2020). Financial development and foreign direct investment-the moderating role of quality institutions. *Sustainability (Switzerland)*, *12*(9). <https://doi.org/10.3390/SU12093556>
- Jaiblai, P., & Shenai, V. (2019). The determinants of FDI in sub-Saharan economies: A study of data from 1990–2017. *International Journal of Financial Studies*, *7*(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs7030043>
- Jhingan, M. . (2007). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Jones, C., & Temouri, Y. (2016). The determinants of tax haven FDI. *Journal of World Business*, *51*(2), 237–250. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.09.001>
- Kapuria, C., & Singh, N. (2019). Determinants of sustainable FDI: a panel data investigation. *Management Decision*, *59*(4), 877–911. <https://doi.org/10.1108/MD-01-2019-0064>
- Kinda, T. (2018). The quest for non-resource-based FDI: Do taxes matter? *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, *11*(1), 1–18. <https://doi.org/10.1080/17520843.2016.1244095>
- 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>
- Lestari, D., Lesmana, D., Yudaruddin, Y. A., & Yudaruddin, R. (2022). The impact of financial development and corruption on foreign direct investment in developing countries. *Investment Management and Financial Innovations*, *19*(2), 211–220. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.18](https://doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.18)
- Levine, R. (2004). *Legal Institutions and Financial Development*. 1–3.
- Lim, S., & Lee, K. T. (2011). Leading global energy and environmental transformation: Unified ASEAN biomass-based bio-energy system incorporating the clean development mechanism. *Biomass and Bioenergy*, *35*(7), 2479–2490. <https://doi.org/10.1016/j.biombioe.2011.04.013>

- Lira Zohara. (2021). Foreign Direct Investment Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia Perspektif Ekonomi Islam. *Maro: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 4(1), 60–69. <https://doi.org/10.31949/maro.v4i1.942>
- Lokesha, B. K., & Leelavathy, D. S. (2012). Determinants of Foreign Direct Investment: A Macro Perspective Published by: Shri Ram Centre for Industrial Relations and Human Resources Stable URL: <http://www.jstor.com/stable/23267337> Determinants of Foreign Direct Investment: A Macro. *Indian Journal of Industrial Relations*, 47(3), 459–469.
- Lu, D., & Zhu, A. (2024). Quantifying adaptation costs in sequential FDI location choices: Evidence from German firms. *Journal of International Money and Finance*, 143, 103021. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103021>
- Lu, W., Kasimov, I., Karimov, I., & Abdullaev, Y. (2020). Foreign direct investment, natural resources, economic freedom, and sea-access: Evidence from the commonwealth of independent states. *Sustainability (Switzerland)*, 12(8). <https://doi.org/10.3390/SU12083135>
- Luu, H. N., Nguyen, N. M., Ho, H. H., & Nam, V. H. (2019). The effect of corruption on FDI and its modes of entry. *Journal of Financial Economic Policy*, 11(2), 232–250. <https://doi.org/10.1108/JFEP-05-2018-0075>
- Majeed, A., Khan, M. A., Jiang, P., Olah, J., & Ahmad, M. (2021). The impact of foreign direct investment on financial development: New evidence from panel cointegration and causality analysis. *Journal of Competitiveness*, 13(1), 95–112. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.01.06>
- Mankiw, N. G. (2007). *Macroeconomic*. Worth Publishers.
- Maryam, J., & Mittal, A. (2020). Foreign direct investment into BRICS: an empirical analysis. *Transnational Corporations Review*, 12(1), 1–9. <https://doi.org/10.1080/19186444.2019.1709400>
- Mauro, P. (1995). Corruption and Growth Author ( s ): Paolo Mauro Source : The Quarterly Journal of Economics , Aug ., 1995 , Vol . 110 , No . 3 ( Aug ., 1995 ), Stable URL : <https://www.jstor.org/stable/2946696>. *Oxford University Press*, 110(3), 681–712.
- McConnel, C. R., & Brue, S. L. (2005). *Macroeconomics: Principles, Problems, and Policies*. MCGraw-Hill Irwin.
- Michelangeli, V., & Piersanti, F. M. (2023). Interdependence between assets and liabilities in the banking system: Changes in the last two decades. *Finance Research Letters*, 58, 104256. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104256>
- Milas, C., Panagiotidis, T., & Papapanagiotou, G. (2023). UK Foreign Direct Investments in Uncertain Economic Times. *SSRN Electronic Journal*, 103132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4641069>

- Mileva, E. (2008). *THE IMPACT OF CAPITAL FLOWS ON DOMESTIC INVESTMENT IN TRANSITION ECONOMIES*.
- Mina, W. (2007). The location determinants of FDI in the GCC countries. *Journal of Multinational Financial Management*, 17(4), 336–348. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2007.02.002>
- Mishkin, F. (2017). *The Economics of Money, Banking & Financial Markets*. Salemba Empat.
- Morris, R., & Aziz, A. (2011). Ease of doing business and FDI inflow to Sub-Saharan Africa and Asian countries. *Cross Cultural Management: An International Journal*, 18(4), 400–411. <https://doi.org/10.1108/13527601111179483>
- Ndikumana, L., & Sarr, M. (2019). Capital flight, foreign direct investment and natural resources in Africa. *Resources Policy*, 63(May), 101427. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.101427>
- Nguyen, C. P., & Lee, G. S. (2021). Uncertainty, financial development, and FDI inflows: Global evidence. *Economic Modelling*, 99(March 2020), 105473. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.02.014>
- Nopirin. (2011). *Ekonomi Internasional* (3rd ed.). BPFE.
- Okafor, G., Piesse, J., & Webster, A. (2015). The motives for inward FDI into Sub-Saharan African countries. *Journal of Policy Modeling*, 37(5), 875–890. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2015.07.003>
- Onody, V. da S. M., Gandra de Carvalho, A. C., Polloni-Silva, E., Roiz, G. A., Mariano, E. B., Rebelatto, D. A. N., & Morales, H. F. (2022). Corruption and FDI in Brazil: Contesting the “Sand” or “Grease” Hypotheses. *Sustainability (Switzerland)*, 14(10), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14106288>
- Osei, M. J., & Kim, J. (2020). Foreign direct investment and economic growth: Is more financial development better? *Economic Modelling*, 93(July), 154–161. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.07.009>
- Oxelheim, L., Randøy, T., & Stonehill, A. (2001). On the treatment of finance-specific factors within the OLI paradigm. *International Business Review*, 10(4), 381–398. [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(01\)00022-1](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(01)00022-1)
- Parajuli, R. (2021). Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Nepal. *Interdisciplinary Journal of Management and Social Sciences*, 2(2), 111–117. <https://doi.org/10.3126/ijmss.v2i2.42607>
- Paul, J., & Feliciano-Cestero, M. M. (2021). Five decades of research on foreign direct investment by MNEs: An overview and research agenda. *Journal of Business Research*, 124(February), 800–812. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.04.017>
- Paun, C. V., Musetescu, R. C., Topan, V. M., & Danuletiu, D. C. (2019). The impact

of financial sector development and sophistication on sustainable economic growth. *Sustainability (Switzerland)*, 11(6), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su11061713>

Pradhan, R., Arvin, M. B., Bahmani, S., & Hall, J. H. (2019). Attaining economic growth through financial development and foreign direct investment. *Journal of Economic Studies*, 46(6), 1201–1223. <https://doi.org/10.1108/JES-04-2018-0136>

Putri, F. A. N., Muhdar, I., & Hanafi, S. M. (2024). Determinan Investasi Asing Langsung di Negara Berkembang-8. *Jurnal Magister Ekonomi Syariah*, 2(2 Desember), 65–76. <https://doi.org/10.14421/jmes.2023.022-04>

Qureshi, F., Qureshi, S., Vinh Vo, X., & Junejo, I. (2021). Revisiting the nexus among foreign direct investment, corruption and growth in developing and developed markets. *Borsa Istanbul Review*, 21(1), 80–91. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.08.001>

Sadono Sukirno. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar*. PT RajaGrafindo Persada.

Saha, S., Sadekin, M. N., & Saha, S. K. (2022). Effects of institutional quality on foreign direct investment inflow in lower-middle income countries. *Heliyon*, 8(10), e10828. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e10828>

Sahiti, A., Ahmeti, S., & Ismajli, H. (2018). A Review of Empirical Studies on FDI Determinants. *Baltic Journal of Real Estate Economics and Construction Management*, 6(1), 37–47. <https://doi.org/10.1515/bjreecm-2018-0003>

Sahu, J. P. (2021). Does inflow of foreign direct investment stimulate economic growth? Evidence from developing countries. *Transnational Corporations Review*, 13(4), 376–393. <https://doi.org/10.1080/19186444.2020.1833603>

Saini, N., & Singhania, M. (2018). Determinants of FDI in developed and developing countries: a quantitative analysis using GMM. In *Journal of Economic Studies* (Vol. 45, Issue 2). <https://doi.org/10.1108/JES-07-2016-0138>

Sajilan, S., Islam, M. U., Ali, M., & Anwar, U. (2019). The determinants of FDI in OIC countries. *International Journal of Financial Research*, 10(5), 466–473. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n5p466>

Samuelson; Nordhanus. (2004). *Ilmu Makroekonomi*. PT Media Global Edukasi.

Samuelson, P. A., & Nordhanus, W. D. (2001). *Ilmu Makroekonomi*. MCGraw-Hill Companies.

Sandonis, J., & Yermukanova, B. (2024). Tax motivated vertical FDI and transfer pricing. *Economic Modelling*, 139(March 2023), 106813. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2024.106813>

Schiller, B. R. (1943). *The Macro Economy Today*. MCGraw-Hill Companies.



- Secretariat, A. (2023). *ASEAN Report*.
- Seid, S. (2018). *Global regulation of foreign direct investment*. Routledge.
- Sekaran, U. R. B. (2016). *Research Methods for Business (A Skill- Building Approach)*. WILEY (7th ed., Vol. 53). WILEY.
- Setyono, F., Prihatiningtyas, D., & Wibowo, M. G. (2023). Pengaruh Utang Luar Negeri dan Foreign Direct Investment Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Organisasi Konferensi Islam. *Jurnal Orientasi Bisnis Dan Entrepreneurship (JOBS)*, 4(1), 45–56. <https://doi.org/10.33476/jobs.v4i1.3619>
- Shafiq, M. N., Hua, L., Bhatti, M. A., & Gillani, S. (2021). Impact of Taxation on Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from Pakistan. *Pakistan Journal of Humanities and Social Sciences*, 9(1), 10–18. <https://doi.org/10.52131/pjhss.2021.0901.0108>
- Shahbaz, M., Mateev, M., Abosedra, S., Nasir, M. A., & Jiao, Z. (2021). Determinants of FDI in France: Role of transport infrastructure, education, financial development and energy consumption. *International Journal of Finance and Economics*, 26(1), 1351–1374. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1853>
- Shan, S., Lin, Z., Li, Y., & Zeng, Y. (2018). Attracting Chinese FDI in Africa: The role of natural resources, market size and institutional quality. *Critical Perspectives on International Business*, 14(2–3), 139–153. <https://doi.org/10.1108/cpoib-11-2016-0055>
- Simmons, R. S. (2003). An empirical study of the impact of corporate taxation on the global allocation of foreign direct investment: A broad tax attractiveness index approach. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 12(2), 105–120. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2003.08.005>
- Tahir, M., Jan, A. A., Shah, S. Q. A., Alam, M. B., Afridi, M. A., Tariq, Y. Bin, & Bashir, M. F. (2020). Foreign inflows and economic growth in Pakistan: some new insights. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 13(3), 97–113. <https://doi.org/10.1108/JCEFTS-01-2020-0005>
- The ASEAN Comprehensive Investment Agreement. (2016). The ASEAN Comprehensive Investment Agreement. In *The ASEAN Comprehensive Investment Agreement*. <https://doi.org/10.4337/9781785360022>
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2013). *Economic Development. Economic Development 12th edition*.
- Tung, S., & Cho, S. (2000). The impact of tax incentives on foreign direct investment in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 9(2), 105–135. [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(00\)00028-8](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(00)00028-8)
- UNCTAD. (2023). World Investment Report 2023: Investing in sustainable energy for all. In *Journal of International Business Policy*. <https://doi.org/10.1057/s42214-023-00178-9>

- UNCTAD. (2024). *World Investment Report*. [https://www.un-ilibrary.org/international-trade-and-finance/world-investment-report-2014\\_3e74cde5-en](https://www.un-ilibrary.org/international-trade-and-finance/world-investment-report-2014_3e74cde5-en)
- Wau, T., Sarah, U. M., Pritanti, D., Ramadhani, Y., & Ikhsan, M. S. (2022). Determinan Pertumbuhan Ekonomi Negara ASEAN: Model Data Panel. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 163–176. <https://doi.org/10.33059/jseb.v13i2.5205>
- Wawrosz, P., & Traksel, S. (2023). Negative Interest Rates and Its Impact on GDP, FDI and Banks' Financial Performance: The Cases of Switzerland and Sweden. *International Journal of Financial Studies*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/ijfs11020069>
- Wilson, J. D., & Wildasin, D. E. (2004). Capital tax competition: Bane or boon. *Journal of Public Economics*, 88(6), 1065–1091. [https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(03\)00057-4](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(03)00057-4)
- Yang, J. H., Wang, W., Wang, K. L., & Yeh, C. Y. (2018). Capital intensity, natural resources, and institutional risk preferences in Chinese Outward Foreign Direct Investment. *International Review of Economics and Finance*, 55, 259–272. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.07.015>
- Yiadom, E. B., Mensah, Lord, & Bokpin, G. A. (2023). Environmental risk and foreign direct investment: the role of financial deepening, access and efficiency. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(2), 369–395. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-12-2021-0552>
- Zambujal-Oliveira, J. (2012). Tax competition for foreign direct investment under information uncertainty. *Economic Modelling*, 29(6), 2269–2273. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.06.030>
- Zangina, S., & Hassan, S. (2020). Corruption and FDI inflow to Nigeria: a nonlinear ARDL approach. *Journal of Financial Crime*, 27(2), 635–650. <https://doi.org/10.1108/JFC-09-2019-0116>
- Zhan, P., Ma, X., & Li, S. (2021). Migration, population aging, and income inequality in China. *Journal of Asian Economics*, 76, 101351. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101351>