

TRANSFORMASI DETERMINAN INVESTASI LANGSUNG ASING DI ASEAN: ANALISIS PRA DAN PASCA PANDEMI COVID-19

Wildan Habibburahman; Maulidyah Indira Hasmarini
Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Abstrak

Foreign Direct Investment (FDI) pada khususnya bisa menjadi salah satu cara untuk menghadapi krisis ekonomi. FDI dapat merangsang aktivitas ekonomi dan pendapatan nasional. Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi pengaruh Indeks Pembangunan Manusia (IPM), pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan, pengeluaran pemerintah, dan indeks korupsi terhadap FDI ke 8 negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Brunei Darussalam, Kamboja, dan Vietnam) tahun 2012-2022 dengan menggunakan estimasi regresi data panel. Hasil pada model terpilih yaitu *Fixed Effects* menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi dan pengeluaran pemerintah di masing-masing negara berpengaruh positif terhadap aliran FDI yang masuk. Sementara itu, IPM, keterbukaan perdagangan, dan indeks korupsi tidak berpengaruh terhadap aliran FDI. Berdasarkan hasil tersebut, pemerintah di tiap negara diharapkan dapat memperhatikan alokasi dana pengeluaran pemerintahannya. Dengan pengelolaan yang efisien, pembangunan infrastruktur tentunya akan berjalan dengan optimal dan meningkatkan infrastruktur ekonomi, sehingga pertumbuhan ekonomi dapat meningkat serta menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya.

Kata Kunci: pertumbuhan ekonomi, FDI, PDB, keterbukaan perdagangan, data panel

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI), in particular, can be one of the ways to address economic crises. FDI can stimulate economic activities and national income. This research aims to estimate the influence of the Human Development Index (HDI), economic growth, trade openness, government spending, and corruption index on FDI in 8 ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, Philippines, Brunei Darussalam, Cambodia, and Vietnam) from 2012 to 2022 using panel data regression estimates. The results from the selected model, Fixed Effects, indicate that economic growth and government spending in each country positively influence the inflow of FDI. Meanwhile, HDI, trade openness, and the corruption index do not affect the FDI inflow. Based on these results, it is hoped that the governments of each country will pay attention to the allocation of funds in their government spending. With efficient management, infrastructure development will undoubtedly proceed optimally, enhancing economic infrastructure and, consequently, boosting economic growth and attracting foreign investors to invest their capital.

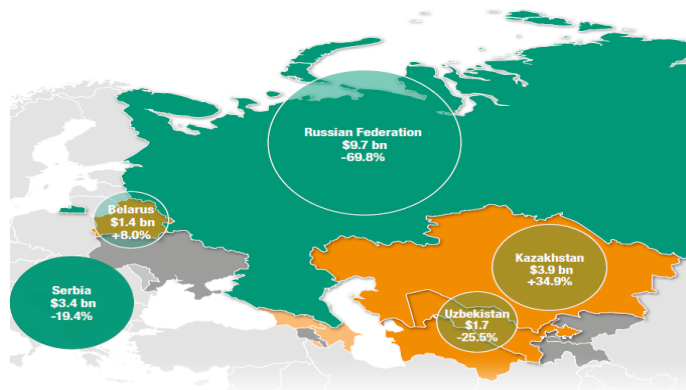
Keywords: Economic growth, FDI, GDP, trade openness, panel data

1. PENDAHULUAN

Investasi asing memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara. Investasi asing mendatangkan modal segar yang dapat digunakan untuk berbagai keperluan seperti membangun infrastruktur publik, mendirikan usaha baru, atau mengembangkan usaha yang sudah ada. Selain itu, investasi asing juga menambah tabungan dalam negeri dan membantu merangsang pertumbuhan ekonomi. Dalam upaya memajukan perekonomian di dalam negeri, setiap negara akan senantiasa berusaha menciptakan iklim ekonomi yang dapat menggairahkan aktivitas investasi (Kambono dan Marpaung, 2020).

Foreign Direct Investment (FDI) mengacu pada investasi yang dilakukan oleh entitas asing (individu atau pemerintah) ke perekonomian negara lain dengan tujuan untuk membangun kepentingan dan kendali jangka panjang pada perusahaan atau bisnis negara tuan rumah (Aprianto et al., 2020). FDI pada khususnya bisa menjadi salah satu cara untuk menghadapi krisis ekonomi. Adanya FDI dapat merangsang ekspansi teknologi, produktivitas, dan pertumbuhan ekonomi (Thanh et al., 2019).

Ketika perusahaan asing berinvestasi di suatu negara, mereka sering kali mendirikan bisnis baru atau memperluas bisnis yang sudah ada. Hal ini mengarah pada penciptaan lapangan kerja baru, yang mengurangi tingkat pengangguran dan menyediakan sumber pendapatan bagi penduduk lokal (Astuty dan Siregar, 2018). Sementara itu, Salvatore (2015) menyatakan bahwa naiknya investasi asing dapat membuka pasar baru bagi produk dan jasa suatu negara.

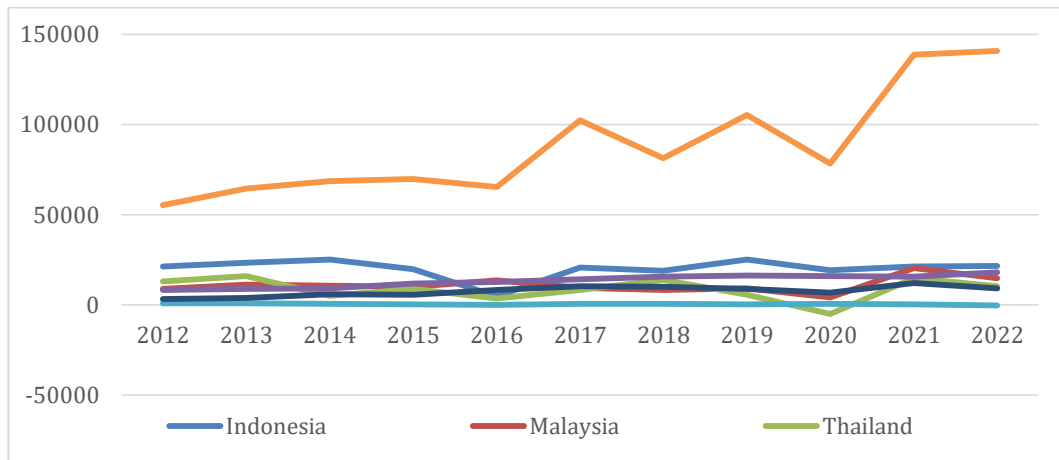


Gambar 1. Top 5 Negara Tuan Rumah FDI Tahun 2020
Sumber: *United Nations Conference on Trade and Development* (2021)

Gambar 1 memperlihatkan bahwa top 5 negara tuan rumah penerima modal asing tidak satupun yang berasal dari kawasan ASEAN. Selain karena pandemi Covid-19 yang merebak, pada tahun tersebut pengalokasian dana lebih diutamakan untuk pencegahan Covid-19 dan pengalokasian modal lebih diutamakan dalam bidang pengembangan vaksin dan peningkatan pelayanan kesehatan. Akan tetapi, hal ini patut menjadi perhatian karena Grafik di atas juga menunjukkan kurang maksimalnya kinerja penanaman modal asing di kawasan ASEAN.

Kondisi perekonomian negara-negara ASEAN, khususnya Indonesia, pada umumnya tergolong sebagai negara negara berpenghasilan menengah dan tergolong ke negara yang sedang berkembang, sehingga akan sangat memerlukan aliran investasi asing untuk memacu kegiatan perekonomian di dalam negeri (Lestari dan Swara, 2016). Aliran investasi asing yang stabil dapat berkontribusi terhadap stabilitas ekonomi dengan menyediakan sumber modal dan lapangan kerja yang stabil. Stabilitas ini dapat menarik investasi lebih lanjut dan berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Tshepo, 2014).

Berdasarkan Gambar 2, Singapura mencatatkan FDI *inflow* tertinggi pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 140 milyar US\$, Grafik 1 juga memperlihatkan turunya FDI sewaktu krisis Covid-19 melanda dunia. Banyak sektor ekonomi yang terdampak, sehingga menurunkan minat investor dalam menanamkan modalnya. Perekonomian di ASEAN pada khususnya dan di dunia pada umumnya sangat terpukul oleh merebaknya pandemi Covid-19 selama tahun 2019 sampai dengan sekarang. Khususnya pada tahun 2019-2021, banyak sekali kegiatan masyarakat yang dibatasi, hal ini tentunya menghambat kegiatan ekonomi dan aliran investasi asing ke tiap-tiap negara (Nasution et al., 2020). Banyak sektor ekonomi khususnya di sektor industri yang terpaksa menutup proses produksinya dan memberhentikan karyawannya. Hal tersebut tentunya menurunkan tingkat konsumsi dan minat investor untuk menanamkan modalnya (Blandina et al., 2020).



Gambar 2. FDI Inflow di ASEAN Tahun 2015-2019 (Juta US\$)
 Sumber: *World Bank* data indikator *FDI, net inflows (BoP, current US\$)*.

Krisis pandemi COVID-19 telah menghadirkan tantangan serius bagi perekonomian global dan aktivitas penanaman modal di negara-negara berkembang, termasuk di wilayah ASEAN. Dampaknya sangat luas, mencakup penurunan pertumbuhan ekonomi, penurunan produksi, gangguan rantai pasokan global, dan peningkatan tingkat pengangguran. Salah satu sektor yang terdampak secara signifikan adalah investasi asing langsung (FDI), di mana banyak perusahaan mengalami penundaan atau penurunan proyek investasi mereka akibat ketidakpastian ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi.

COVID-19 menjadikan setiap negara perlu menyiapkan strategi untuk menghadapi situasi ini, negara-negara ASEAN perlu mengadopsi strategi yang bijaksana dan responsif. Kebijakan stimulus ekonomi dapat menjadi kunci untuk merangsang pertumbuhan ekonomi dan menjaga stabilitas. Pemerintah juga perlu fokus pada upaya menjaga lapangan kerja, mendukung sektor-sektor yang terdampak, dan memberikan perlindungan sosial kepada masyarakat yang rentan (Xiao & Aumeboonsuke, 2023).

Pandemi yang terjadi telah berdampak signifikan terhadap kegiatan investasi asing, sehingga negara-negara ASEAN perlu mempertimbangkan langkah-langkah untuk meningkatkan daya tarik mereka bagi investor. Reformasi kebijakan, seperti penyederhanaan regulasi, peningkatan kepastian hukum, dan pemberian insentif fiskal, dapat membantu menciptakan lingkungan yang

kondusif untuk investasi. Selain itu, investasi dalam sektor-sektor kunci, seperti kesehatan dan teknologi digital, dapat memperkuat ketahanan ekonomi jangka panjang (Gruszczyński, 2020).

Kerja sama regional di antara negara-negara ASEAN juga menjadi penting dalam menghadapi dampak krisis. Pertukaran informasi dan koordinasi kebijakan dapat memperkuat daya tanggap kolektif terhadap tantangan ekonomi yang dihadapi. Melalui langkah-langkah tersebut, negara-negara ASEAN dapat bersama-sama membangun fondasi pemulihan ekonomi yang berkelanjutan setelah melewati masa-masa krisis (Perdana & Setyadharma, 2022).

Krisis ekonomi adalah batu tersebsar dalam kegiatan ekonomi dan penanaman modal. Akan tetapi, banyak faktor yang dapat mempengaruhi aliran investasi asing ke suatu negara, salah satunya adalah Indeks Pembangunan Manusia (IPM). Indeks ini merupakan cerminan kualitas dan sumber daya manusia di suatu negara. Jika IPM tinggi maka penduduk di wilayah tersebut juga akan memiliki produktivitas yang tinggi pula, sehingga aktivitas produksi akan berjalan efisien dan output produksi akan meningkat. Hal ini tentunya akan sangat mempengaruhi minat investor asing dalam menanamkan modalnya ke negara yang memiliki produktivitas tenaga kerja yang tinggi pula (Rahayu et al., 2017).

Pertumbuhan ekonomi merupakan naiknya kapasitas produksi baik barang ataupun jasa pada suatu perekonomian dalam suatu periode tertentu. Pertumbuhan ekonomi adalah dasar utama dalam menentukan kegiatan investasi. Jika suatu negara memiliki pertumbuhan ekonomi yang stabil dan cukup meyakinkan, maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi (Pasara dan Garidzirai, 2020).

Pengeluaran pemerintah juga memainkan peran penting dalam iklim investasi di suatu negara. Sebagai pelaku ekonomi, investor akan secara langsung melihat bagaimana dukungan pemerintah dalam kegiatan perekonomian di negaranya. Dalam hal ini pembangunan infrastruktur ekonomi seperti jalan raya tentunya akan memperlancar kegiatan distribusi dan memacu pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, naiknya pengeluaran pemerintah akan secara

langsung meningkatkan minat investor asing untuk menanamkan modal (Buana et al., 2018).

Keterbukaan perdagangan merupakan cerminan sejauh mana suatu negara berpartisipasi dalam aktivitas perekonomian di pasar internasional. Negara dengan keterbukaan perdagangan yang tinggi adalah negara yang memiliki relatif sedikit pembatasan atau hambatan terhadap perdagangan internasional, seperti hambatan tarif, kuota, dan non-tarif. Sebaliknya, negara dengan keterbukaan perdagangan yang rendah akan memberlakukan pembatasan terhadap perdagangan internasional, sehingga tingkat keterbukaan perdagangan akan sangat menentukan aliran investasi asing ke suatu negara melalui berbagai pembatasan atau keterbukaan tersebut (Purnomo dan Mudakir, 2019).

Faktor terakhir yang diduga berpengaruh dalam aliran investasi asing ke suatu negara adalah indeks korupsi. Kegiatan korupsi merupakan aktivitas tercela dan sangat merugikan negara. Jika indeks korupsi suatu negara cukup tinggi, maka kondisi tersebut akan sangat mengkhawatirkan dan menjadikan investor asing untuk mempertimbangkan dalam menanamkan modalnya ke negara tersebut. Selain itu, tingginya indeks korupsi juga memperlihatkan kondisi negara yang tidak stabil, sehingga minat investor asing juga akan rendah sejalan dengan indeks korupsi yang tinggi (Ichvani dan Sasana, 2019).

FDI adalah jawaban bagi negara berkembang seperti negara-negara ASEAN dalam meningkatkan perekonomiannya. Namun, penting dicatat bahwa meskipun investasi asing dapat membawa banyak manfaat, hal ini juga mempunyai tantangan. Hal ini dapat mencakup kekhawatiran mengenai kedaulatan, potensi dampak negatif terhadap lingkungan dan sosial, dan perlunya kerangka peraturan yang efektif untuk melindungi kepentingan negara tuan rumah. Oleh karena itu, pemerintah harus berupaya mencapai keseimbangan antara menarik investasi asing dan memastikan bahwa hal tersebut sejalan dengan tujuan ekonomi dan sosial jangka panjang negara tersebut (Zhang et al., 2019).

Berdasarkan latar belakang di atas, studi ini bertujuan untuk menganalisis mengestimasi pengaruh indeks Pembangunan Manusia (IPM), pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan, dan indeks korupsi terhadap *Foreign Direct*

Investment (FDI) ke 8 negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Brunei Darussalam, Kamboja, dan Vietnam) tahun 2012-2022 dengan estimasi model regresi data panel.

2. METODE

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Indeks Pembangunan Manusia (IPM), pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan, dan indeks korupsi terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI) ke 8 negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Philippines, Brunei Darussalam, Kamboja, dan Vietnam) tahun 2012-2022. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan persamaan sebagai berikut:

$$\log FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 \log GROWTH_{it} + \beta_2 HDI_{it} + \beta_3 TO_{it} + \beta_4 EXPE_{it} + \beta_5 CPI_{it} + \varepsilon_t \quad (i)$$

di mana FDI merupakan aliran FDI ke masing-masing negara (US\$), GROWTH adalah persentase pertumbuhan ekonomi, HDI adalah indeks pembangunan manusia yang diukur dengan satuan indeks, TO ialah tingkat ketebukaan perdagangan yang dinyatakan dalam satuan persen, EXPE merupakan pengeluaran pemerintah di masing-masing negara (US\$), dan CPI adalah Corruption Perception Index. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui publikasi dari *World Bank* dan *United Nations Development Programme* (UNDP).

Regresi data panel akan melibatkan tiga model analisis utama yaitu *Common Effects*, *Fixed Effects*, dan *Random Effects*. Setelah ketiganya dilakukan, maka dilakukan uji pemilihan model dengan menggunakan uji Chow dan Uji Hausman. Selanjutnya, pada model terpilih akan dilakukan uji F dan uji t serta interpretasi koefisien determinan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi data panel adalah suatu pendekatan statistik yang komprehensif dalam memodelkan suatu hubungan antara variabel-variabel ekonomi pada berbagai unit waktu dan unit ruang. Dalam penelitian ini, kami menerapkan tiga model regresi data panel yang umum digunakan, yakni *Common Effects*, *Fixed*

Effects, dan *Random Effects*, untuk menyelidiki dampak variabel-variabel tertentu terhadap fenomena yang diamati. Berikut hasil pengujian regresi data panel berserta uji pemilihan model yaitu uji Chow dan uji Hausman yang tersaji dalam Tabel 1.

Tabel memperlihatkan bahwa probabilitas statistik F sebesar 0,0000 ($< 0,01$), sehingga model *Fixed Effects* terpilih menjadi model yang lebih baik dalam uji Chow. Sementara itu, pada uji Hausman nilai probabilitas statistik χ^2 sebesar 0,0000 ($< 0,01$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effects* adalah model terbaik yang akan digunakan dalam analisis pada penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Regresi Data Panel 2012-2022

Variabel	CEM		FEM		REM	
	Koefisien	Prob.	Koefisien	Prob.	Koefisien	Prob.
GROWTH	2,71E+08	0,5833	1,16E+09	0,0036	5,88E+08	0,1073
LOG(HDI)	-1,68E+11	0,0000	-1,00E+11	0,2643	-7,09E+10	0,1009
TO	1,69E+08	0,0000	-82212888	0,3172	1,60E+08	0,0000
LOG(EXPE)	8,93E+09	0,0000	4,20E+10	0,0000	7,43E+09	0,0001
CPI	1,56E+09	0,0000	-1,64E+08	0,7818	9,26E+08	0,0062
C	-3,36E+11	0,0000	-9,93E+11	0,0002	-2,44E+11	0,0001
R^2	0,7892		0,8999		0,5092	
Adj. R^2	0,7763		0,8839		0,4792	
F-stat.	61,383		56,2002		17,0111	
Prob.(F-stat)	0,0000		0,0000		0,0000	
Uji Pemilihan Model:						
(1) Chow						
$Cross\text{-}section\ F(7,75) = 11,857919$; Prob, $F = 0,0000$						
(2) Hausman						
$Cross\ section\ random\ \chi^2(5) = 48,5459$; Prob, $\chi^2 = 0,0000$						

Sumber: Hasil olahan data

Tabel 2. Hasil Estimasi *Fixed Effects Model*

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
GROWTH	1,16E+09	3,85E+08	3,007684	0,0036
LOG(HDI)	-1,00E+11	8,93E+10	-1,124816	0,2643
TO	-82212888	81654113	-1,006843	0,3172
LOG(EXPE)	4,20E+10	9,70E+09	4,326850	0,0000
CPI	-1,64E+08	5,89E+08	-0,278011	0,7818
C	-9,93E+11	2,51E+11	-3,951192	0,0002
R^2	0,8999			
Adjusted R^2	0,8839			
F-stat.	56,2002			
Prob.(F-stat.)	0,0000			
Durbin-Watson stat	1,1678			

Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan Tabel 2, didapatkan hasil bahwa probabilitas F memiliki nilai sebesar $0,0000 < 0,01$; sehingga dapat disimpulkan bahwa IPM, pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan, dan indeks korupsi secara bersama-sama berpengaruh terhadap FDI. Nilai R^2 sebesar 0,8999; yang berarti 89,99% variasi variabel FDI dapat dijelaskan oleh variasi IPM, pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan, dan indeks korupsi, sedangkan sisanya yaitu sebesar 10,01% dipengaruhi oleh variasi dari variabel lain di luar model.

Hasil uji validitas pengaruh dalam penelitian ini menyatakan bahwa *GROWTH* dan *EXPE* terbukti memiliki pengaruh secara nyata terhadap FDI, sedangkan *HDI*, *TO*, dan *CPI* tidak berpengaruh terhadap FDI di 8 negara ASEAN dari tahun 2012-2020. *GROWTH* memiliki koefisien yang bertanda positif, yang berarti bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap FDI. Koefisien sebesar $1,16E+09$ menunjukkan bahwa setiap pertumbuhan ekonomi naik sebesar 1 %, maka akan meningkatkan FDI sebesar 1,16 miliar US\$. Sementara *EXPE* atau pengeluaran pemerintah memiliki koefisien regresi sebesar $4,20E+10$. Artinya setiap pengeluaran pemerintah naik sebesar 1%, maka FDI juga akan naik sebesar 0,42 miliar US\$, hal ini terjadi karena *EXPE* dan *FDI* memiliki hubungan linier-logaritma.

Temuan di atas memperlihatkan bahwa selama Pra dan Pasca pandemi di 8 negara ASEAN tepatnya selama tahun 2012-2022, pertumbuhan ekonomi dan pengeluaran pemerintah berpengaruh positif terhadap FDI, sedangkan ketiga variabel lainnya yaitu IPM, keterbukaan perdagangan, indeks persepsi korupsi tidak berpengaruh terhadap FDI.

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi Pra dan Pasca Pandemi

Pra (2012-2019)			Pasca (2019-2022)		
Variabel	FEM		Variabel	FEM	
	Koefisien	Prob.		Koefisien	Prob.
GROWTH	-3,52E+08	0,6543	GROWTH	1,04E+09	0,0418
LOG(HDI)	-2,47E+11	0,0061	LOG(HDI)	1,59E+11	0,7215
TO	-1,40E+08	0,0614	TO	1,10E+08	0,5614
LOG(EXPE)	5,57E+10	0,0001	LOG(EXPE)	1,95E+10	0,4843
CPI	-1,50E+08	0,7442	CPI	-7,65E+08	0,5564
C	-1,35E+12	0,0002	C	-3,82E+11	0,5404
R^2	0,9454		R^2	0,9502	
Adj. R^2	0,9325		Adj. R^2	0,9188	

F-stat.	73,6117		F-stat.	30,2531	
Prob.(F-stat)	0,0000		Prob.(F-stat)	0,0000	
Uji Pemilihan Model	Stat.	Prob.	Uji Pemilihan Model	Stat.	Prob.
<i>Cross-section F (7,51)</i>	12,4181	0,0000	<i>Cross-section F (7,19)</i>	6,4351	0,0006
<i>Cross section random $\chi^2(5)$</i>	53,1830	0,0000	<i>Cross section random $\chi^2(5)$</i>	43,5094	0,0000

Sumber: Hasil Output Eviews

Penelitian ini mencoba membandingkan bahwa selama Pra dan Pasca pandemi merebak dan mempengaruhi perekonomian di tiap negara. Berdasarkan Tabel 3., terlihat bahwa sebelum terjadinya pandemi *FDI* di 8 negara ASEAN dipengaruhi oleh *HDI*, *TO*, dan *EXPE*. Sementara itu, setelah pandemi menyebar dan melumpuhkan sebagian besar perekonomian, terlihat hanya variabel *GROWTH* atau pertumbuhan ekonomi yang berpengaruh secara nyata terhadap *FDI*. Situasi ini terjadi karena pandemi dapat memunculkan peluang bisnis baru, terutama di sektor-sektor yang terkait dengan kesehatan, teknologi, atau infrastruktur digital. Pertumbuhan ekonomi yang diharapkan dapat menciptakan lingkungan yang menarik bagi investor yang melihat potensi pertumbuhan jangka panjang.

Berdasarkan hasil ini, terlihat bahwa sebelum pandemi terjadi, perbaikan kualitas manusia yang ditunjukkan dengan naiknya Indeks Pembangunan Manusia (IPM) justru menurunkan aliran *FDI*. Kondisi ini terjadi karena semakin tingginya kualitas manusia dan produktifitas tenaga kerja, maka akan secara signifikan meningkatkan tingkat upah yang berlaku. Hal ini tentunya tidak disukai para investor asing karena kegiatan produksi akan meningkat biayanya. IPM juga mencerminkan efisiensi dan kualitas pelayanan publik serta administrasi pemerintah. Jika birokrasi tidak efisien atau pelayanan publik kurang baik, hal ini dapat menghambat operasional bisnis dan membuat investor enggan menanamkan modal.

Penelitian ini menyatakan bahwa sebelum terjadi pandemi, keterbukaan perdagangan justru berpengaruh negatif terhadap *FDI* ke 8 negara ASEAN. Keterbukaan perdagangan dapat memberikan investor akses lebih luas ke berbagai negara. Seiring dengan itu, investor mungkin lebih memilih untuk melakukan portofolio investasi, seperti saham atau obligasi, daripada menanamkan modal secara langsung di suatu negara. Ini dapat mengurangi aliran *FDI* ke negara

tersebut. Selain itu, keterbukaan perdagangan yang tinggi juga dapat meningkatkan ketergantungan pada pasar internasional, dan ini dapat meningkatkan tingkat volatilitas dan ketidakpastian. Para investor mungkin cenderung menghindari menanamkan modal secara langsung jika mereka menganggap risiko dan ketidakpastian di pasar tersebut terlalu tinggi.

Pengeluaran pemerintah ditemukan berpengaruh positif terhadap FDI ke 8 negara ASEAN baik sebelum terjadinya pandemi ataupun di keseluruhan rentang penelitian yaitu 2012-2022. Pengeluaran pemerintah yang signifikan dalam pembangunan infrastruktur, seperti jalan raya, pelabuhan, dan bandara, dapat meningkatkan daya tarik bagi investor asing. Infrastruktur yang baik menciptakan lingkungan bisnis yang lebih efisien dan dapat meningkatkan konektivitas antara perusahaan asing dan pasar lokal. Pengeluaran pemerintah yang naik juga digunakan untuk merancang dan melaksanakan kebijakan yang mendukung lingkungan bisnis, seperti mengurangi birokrasi, meningkatkan perlindungan hukum bagi investor, dan memperbaiki regulasi bisnis, dapat meningkatkan kepercayaan dan daya tarik penanaman modal asing.

Temuan lain dalam penelitian ini menyatakan bahwa setelah pandemi merebak, pengeluaran pemerintah dinyatakan tidak berpengaruh terhadap FDI di 8 negara ASEAN. Saat terjadi pandemi, ekonomi sering mengalami tingkat ketidakpastian yang tinggi. Investor mungkin menjadi lebih berhati-hati dalam membuat keputusan investasi jangka panjang karena mereka sulit memprediksi dampak pandemi terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan. Selain itu, Pandemi sering kali dapat memicu krisis keuangan dan volatilitas pasar. Investor mungkin lebih fokus pada menjaga likuiditas dan mengurangi risiko keuangan mereka daripada mengalokasikan modal untuk investasi jangka panjang.

Indeks persepsi korupsi dalam penelitian ini ditemukan tidak berpengaruh terhadap FDI baik sebelum pandemi ataupun saat setelah terjadi pandemi. Kondisi ini terjadi karena investor asing cenderung lebih mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi, seperti stabilitas makroekonomi, pertumbuhan ekonomi, dan infrastruktur, ketika membuat keputusan untuk menanamkan modal. Jika faktor-faktor ini dipersepsikan positif, dampak dari tingkat korupsi mungkin diabaikan.

4. PENUTUP

Aliran investasi merupakan pondasi awal dalam perekonomian sebuah negara. Akan tetapi, aktivitas penanaman modal asing ke suatu negara akan sangat dipengaruhi oleh beberapa variabel serta kondisi geopolitik termasuk krisis. *Foreign Direct Investment* (FDI) terbukti menjadi instrumen yang efektif untuk merangsang aktivitas ekonomi dan meningkatkan pendapatan nasional di 8 negara ASEAN yang menjadi fokus utama penelitian ini, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Brunei, Kamboja, dan Vietnam, selama periode 2012-2022. Dengan menggunakan *Fixed Effects Model* pada analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi dan pengeluaran pemerintah di masing-masing negara memiliki dampak positif yang signifikan terhadap masuknya FDI di 8 negara ASEAN selama tahun 2012-2020. Sementara saat pandemi belum merebak, FDI di 8 negara ASEAN pengeluaran pemerintah tetap berpengaruh positif terhadap FDI, sedangkan keterbukaan perdagangan dan IPM berpengaruh negatif terhadap FDI. Sementara itu, setelah pandemi menyebar dan melumpuhkan sebagian besar perekonomian, terlihat hanya variabel pertumbuhan ekonomi yang berpengaruh secara nyata terhadap FDI. Berdasarkan hasil penelitian ini, diharapkan bahwa pemerintah di masing-masing negara memperhatikan dengan seksama rincian anggaran dalam pengeluaran pemerintahannya. Peningkatan pengeluaran pemerintah secara langsung meningkatkan minat investor asing dalam menanamkan modalnya karena melihat peluang dan dukungan yang terpusat dari pemerintahannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianto, R., Alla Asmara, & Sahara. (2020). Determinan Aliran Masuk Foreign Direct Investment ke Negara-Negara Berpendapatan Rendah. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Pembangunan*, 7(2), 174–188. <https://doi.org/10.29244/jekp.7.2.174-188>
- 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. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v5i1.1875>

- Blandina, S., Noor Fitriani, A., & Septiyani, W. (2020). Strategi Menghindarkan Indonesia dari Ancaman Resesi Ekonomi di Masa Pandemi. *Efektor*, 7(2), 181–190. <https://doi.org/10.29407/e.v7i2.15043>
- Buana, A. L., Herlina Juni Risma Saragih, & Aritonang, S. (2018). The Effect of Government Expenditures, Government Investment, Private Investment and Labors to Economic Growth in Java Island (Case Study 2011-2015). *Jurnal Ekonomi Pertahanan*, 4(2), 1–20.
- Gruszczynski, L. (2020). The COVID-19 Pandemic and International Trade : Temporary Turbulence or Paradigm Shift? *European Journal of Risk Regulation*, 11(1), 337–342. <https://doi.org/10.1017/err.2020.29>
- Ichvani, L. F., & Sasana, H. (2019). Pengaruh Korupsi, Konsumsi, Pengeluaran Pemerintah dan Keterbukaan Perdagangan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Asean 5. *Jurnal REP (Riset Ekonomi Pembangunan)*, 4(1), 61–72. <https://doi.org/10.31002/rep.v4i1.1342>
- Kambono, H., & Marpaung, E. I. (2020). Pengaruh Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2282>
- Lestari, L. M. T. M. M., & Swara, I. W. Y. (2016). Pengaruh Penanaman Modal Asing terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Studi Sebelum dan Sesudah Krisis Global. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 5(5), 631–651.
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Pasara, M. T., & Garidzirai, R. (2020). Causality effects among gross capital formation, unemployment and economic growth in South Africa. *Economies*, 8(2). <https://doi.org/10.3390/ECONOMIES8020026>
- Perdana, M. A. A., & Setyadharma, A. (2022). Determinants of GDP Growth in Asean-5 Using Panel Method. *Ecoplan*, 5(1), 64–71. <https://doi.org/10.20527/ecoplan.v5i1.434>
- Purnama, M. C. (2022). Pengaruh Indeks Persepsi Korupsi, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Investasi Asing Langsung di ASEAN-5. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 2(2), 41–48. <https://doi.org/10.53867/jea.v2i2.50>
- Purnomo, R. N., & Mudakir, B. (2019). Analisis Pengaruh Keterbukaan Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus: Asean Tahun 2007 – 2017). *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 2(2), 20–35. <https://doi.org/10.14710/jdep.2.2.20-35>

- Rahayu, S. A. T., Hakim, L., & Cahyadin, M. (2017). An Empirical Investigation of Outsourcing Implementation In The Indonesian Manufacturing Industry. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan*, 18(2), 205. <https://doi.org/10.23917/jep.v18i2.4671>
- Sasana, H., & Fathoni, S. (2019). Determinants of Foreign Direct Investment Flows in Asean Countries. *Jejak: Journal of Economics and Policy*, 12(22), 253–266. <https://doi.org/10.35631/ijemp.622008>
- Thanh, S. D., Canh, N. P., & Schinckus, C. (2019). Impact of foreign direct investment, trade openness and economic institutions on growth in emerging countries: The case of Vietnam. *Journal of International Studies*, 12(3), 243–264. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2019/12-3/20>
- Tshepo, M. (2014). The impact of foreign direct investment on economic growth and employment in south africa: A time series analysis. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 5(25), 18–27. <https://doi.org/10.5901/mjss.2014.v5n25p18>
- Xiao, L., & Aumeboonsuke, V. (2023). Half-life estimates of COVID19, Investor Sentiment, and the Stock Market. *Thailand and the World Economy*, 41(3), 134–158.
- Zhang, J., Qu, Y., Zhang, Y., Li, X., & Miao, X. (2019). Effects of FDI on the Efficiency of Government Expenditure on Environmental Protection Under Fiscal Decentralization.pdf. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 16, 2496.