



## Analisis Ekonomi Makro terhadap *Foreign Direct Investment* Asean-4 Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19

Dhita Maulia<sup>1</sup>, Purwanto Widodo<sup>2✉</sup>

<sup>1</sup> Program Studi Ekonomi Pembangunan - Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

<sup>2</sup> Program Studi Ekonomi Pembangunan - Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

### Article Information

#### Article history:

Accepted: July 2025

Approved: August 2025

Published: September 2025

#### Keywords:

ASEAN  
Investasi Asing Langsung  
Pertumbuhan Ekonomi  
Suku Bunga  
Nilai Tukar

### Abstract

*Investment represents the deferral of current consumption for future benefits, involving the allocation of capital to support the production of goods or services within the economy. Foreign Direct Investment (FDI) plays a vital role in providing technology, skills, and other external inputs to enhance the competitiveness of companies and the economic performance of host countries. This study aims to analyze the impact of macroeconomic factors (economic growth, interest rates, and exchange rates) on Foreign Direct Investment in four ASEAN countries: Singapore, Indonesia, Laos, and Brunei Darussalam. Secondary data from the World Bank for the years 2018–2023 were used and analyzed using the panel regression method with the Fixed Effect Model (FEM), along with classical assumption tests and hypothesis testing in STATA 17. The results indicate that, partially, economic growth has a positive and significant effect on FDI, exchange rates have a negative and significant effect on FDI, and interest rates have no significant effect on FDI. Simultaneously, the variables of economic growth, interest rates, and exchange rates influence Foreign Direct Investment.*

Investasi merupakan pengalihan konsumsi saat ini demi keuntungan di masa depan, yang mencakup alokasi modal untuk mendukung produksi barang atau jasa dalam ekonomi. Foreign Direct Investment berperan penting dalam menyediakan teknologi, keterampilan, dan input lain dari luar negeri dalam menambah daya saing perusahaan serta kinerja ekonomi negara tuan rumah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor ekonomi makro (pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar) terhadap Foreign Direct Investment di empat negara ASEAN, yaitu Singapura, Indonesia, Laos, dan Brunei Darussalam. Data sekunder dari World Bank tahun 2018–2023 digunakan dan dianalisis dengan metode regresi panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM) serta pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis pada STATA 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI. Secara simultan, variabel pertumbuhan ekonomi, suku bunga dan nilai tukar mempengaruhi Foreign Direct Investment.

How to Cite: Maulia, D., & Widodo, P. Dampak Faktor Makroekonomi terhadap FDI di ASEAN-4 Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(3), 194-207.  
<https://doi.org/10.33633/jekobs.v4i3.12103>

✉correspondence address:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Pondok Labu, Jakarta Selatan, DKI Jakarta

E-mail: [dhitamaulia15@gmail.com](mailto:dhitamaulia15@gmail.com), [purwanto.widodo@upnvi.ac.id](mailto:purwanto.widodo@upnvi.ac.id)

ISSN

2964-8866 (online)



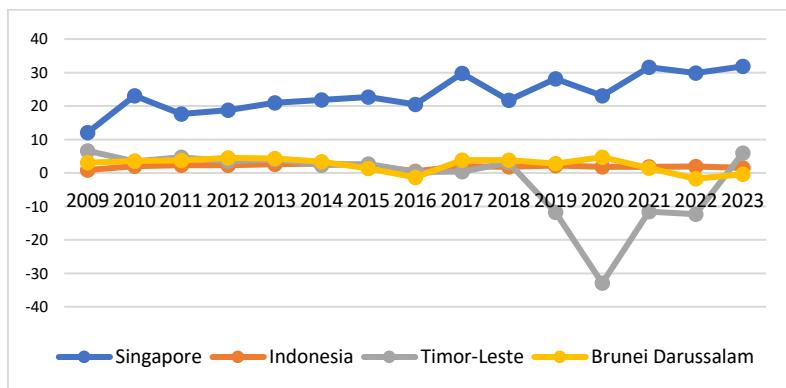
## PENDAHULUAN

Penanaman modal atau investasi adalah alokasi dana yang dilakukan oleh individu, perusahaan, atau pemerintah untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Investasi berperan penting dalam perekonomian suatu negara, baik dalam bentuk barang modal maupun untuk mendukung proses produksi barang dan jasa. Bagi perusahaan, investasi memungkinkan peningkatan kapasitas produksi dan perluasan skala usaha (Septiani et al., 2022). Investasi dapat dibedakan dalam dua kategori utama, yaitu investasi domestik dan investasi asing. *Foreign Direct Investment* (FDI) merujuk pada investasi asing yang dilakukan oleh investor luar negeri untuk menanamkan modal di negara tuan rumah, baik secara langsung atau melalui kemitraan dengan pihak lokal (Nasfi et al., 2018).

FDI telah menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi di Asia. Sejak awal 1990-an, aliran FDI ke Asia mengalami peningkatan yang pesat, meskipun sempat mengalami penurunan drastis akibat krisis ekonomi Asia. Setelah krisis tersebut, FDI kembali pulih dan terus menjadi faktor utama dalam perkembangan ekonomi kawasan ini. FDI membawa manfaat berupa teknologi canggih, keterampilan, dan pengetahuan yang berguna untuk negara tuan rumah dalam merangsang produktivitas serta mempercepat pertumbuhan ekonomi (Andriani & Suyatno, 2024).

Di kawasan Asia Tenggara, ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) menjadi salah satu organisasi yang berperan penting dalam meningkatkan daya tarik investasi asing. Didirikan pada 8 Agustus 1976 melalui Deklarasi Bangkok, ASEAN terdiri dari sepuluh negara anggota, yaitu Laos, Thailand, Brunei Darussalam, Myanmar, Singapura, Indonesia, Malaysia, Filipina, Kamboja, dan Vietnam. Negara-negara ASEAN telah lama menjadi tujuan utama bagi FDI, dan beberapa perusahaan besar, seperti Coca-Cola dan Unilever, sudah memulai investasi di kawasan ini jauh sebelum pembentukan ASEAN (Ridzuan et al., 2018). Menurut Tong (2020), FDI memberikan perusahaan multinasional kendali atas afiliasi asing mereka, menjadikannya faktor penting dalam pembangunan ekonomi Asia Tenggara sejak era kolonial. Seiring dengan pembentukan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada 2015, kawasan ini semakin mendorong arus investasi yang bebas melalui penciptaan pasar tunggal dan pengurangan hambatan perdagangan (Shimizu, 2021).

Namun demikian, meskipun aliran FDI terus meningkat di beberapa negara anggota ASEAN, terdapat ketimpangan yang mencolok dalam distribusinya. Menurut Godfrey (2021), Singapura, sebagai pusat keuangan global, terus menjadi penerima FDI terbesar, diikuti oleh Indonesia, yang menawarkan potensi pasar besar dan sumber daya alam yang melimpah. Di sisi lain, negara-negara seperti Laos dan Brunei Darussalam menerima FDI yang jauh lebih rendah, yang mencerminkan adanya hambatan dalam hal infrastruktur, pasar, dan sumber daya manusia yang terampil (Nantharath & Kang, 2019). Ketimpangan ini menggambarkan perbedaan daya tarik investasi yang ada di kawasan ASEAN dan tantangan yang dihadapi oleh negara-negara dengan FDI rendah dalam meningkatkan aliran investasi. Berikut grafik pergerakan *Foreign Direct Investment* 4 negara ASEAN (Singapura, Indonesia, Laos, dan Brunei Darussalam) tahun 2009-2023 berdasarkan rasio GDP (*Gross Domestic Product*).



Gambar 1. Grafik FDI ASEAN-4 Tahun 2009-2023 (% of GDP)

Sumber: World Bank, 2024

Gambar 1 menunjukkan fluktuasi aliran FDI ke Singapura, Indonesia, Laos, dan Brunei Darussalam antara 2009-2023, diukur sebagai persentase terhadap PDB. Singapura menunjukkan aliran FDI yang konsisten tinggi, bahkan dengan lonjakan pada 2021 dan 2023, berkat kebijakan pro-investasi dan infrastruktur unggul, serta posisinya sebagai pusat keuangan Asia. Meskipun terpengaruh oleh krisis global 2008 dan pandemi *COVID-19*, Singapura tetap stabil dalam menarik investasi asing. Sebaliknya, Indonesia mengalami fluktuasi lebih besar, dengan FDI yang lebih rendah dan penurunan signifikan pada 2015 dan 2020 akibat melambatnya pertumbuhan ekonomi dan dampak perang dagang serta pandemi.

Laos menunjukkan fluktuasi tajam dalam aliran FDI, dengan peningkatan pesat pada 2014 dan 2018, namun terpengaruh oleh krisis global dan pandemi pada 2019-2020. FDI Laos sempat menyumbang 9,92% dari PDB pada 2018. Di sisi lain, Brunei Darussalam mengalami FDI yang relatif rendah dan stagnan sepanjang periode tersebut, dengan penurunan pada 2014-2015 akibat penurunan harga minyak global. Meski ada pemulihan pada 2017, pandemi *COVID-19* kembali menekan aliran investasi, dengan pemulihan terbatas hingga 2023.

Investasi asing dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, termasuk pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang kuat berpotensi meningkatkan aliran FDI, meskipun tidak selalu sejalan dengan kenyataan di lapangan, terutama selama periode ketidakpastian ekonomi global, seperti yang terjadi pada pandemi *COVID-19* (Kurniasih, 2020; Putri et al., 2021). Selain itu, faktor suku bunga dan nilai tukar mata uang juga memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi asing. Penurunan suku bunga biasanya mendorong investasi asing, sementara fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi daya tarik investasi (Aminda et al., 2022). Pertumbuhan ekonomi yang kuat diharapkan dapat menarik FDI, dengan penelitian oleh Sari & Baskara (2018) dan R. R. Pratama & Aminda (2021) menunjukkan hubungan positif antara keduanya. Namun, Astikawati & Sore (2021) menemukan hasil berbeda, di mana pertumbuhan ekonomi justru berpengaruh negatif terhadap investasi asing, dengan peningkatan ekonomi malah menyebabkan penurunan FDI. Putri (2021) dan Alfiyahnnur & Juliannisa (2023) menemukan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI, karena kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman. Sebaliknya, Astuty & Siregar (2018) menunjukkan suku bunga berpengaruh positif, meski tidak signifikan, terhadap FDI.

Selain itu, Asiamah (2019) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap FDI, dengan semakin tinggi nilai tukar, semakin sedikit investasi asing yang masuk. Di sisi lain, Aminda (2022) menunjukkan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI, yang berarti semakin tinggi nilai tukar, semakin besar investasi asing yang masuk.

Berdasarkan latar belakang tersebut, berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menilai dampak dari faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap FDI di empat negara ASEAN pada periode 2009-2023.

## Tinjauan Pustaka

### Teori Investasi Keynesian

Teori *Marginal Efficiency of Capital* (MEC) yang diperkenalkan oleh John Maynard Keynes dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (1936) menjadi salah satu konsep penting dalam analisis investasi. Keynes mendefinisikan MEC sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan dari satu unit tambahan aset modal dibandingkan dengan biaya penyediaannya. Teori ini menekankan bahwa pembelian aset modal melibatkan hak atas serangkaian pengembalian di masa depan, dengan MEC sebagai tingkat diskonto yang menyetarakan nilai sekarang dari pengembalian dengan biaya produksi aset tersebut (Gunawan, 2015). MEC cenderung menurun seiring meningkatnya investasi pada jenis modal tertentu, terutama karena penurunan pengembalian yang diharapkan dan peningkatan biaya produksi. Keynes menjelaskan bahwa investasi akan terus meningkat hingga MEC sama dengan suku bunga pasar. Jika suku bunga lebih rendah dari MEC, maka investasi akan dilakukan, namun jika lebih tinggi, investasi tidak akan terjadi. Pengaruh suku bunga dalam keputusan investasi sangat besar, karena keuntungan yang lebih besar dari tingkat bunga akan menarik investor untuk berinvestasi.

### *Foreign Direct Investment*

*Foreign Direct Investment* (FDI) memiliki peran besar dalam pembangunan negara tuan rumah, menyediakan teknologi, keterampilan, dan input lain yang meningkatkan daya saing ekonomi negara tersebut (Biswas & Dylas, 2021). FDI dikembangkan untuk menjelaskan mengapa perusahaan multinasional melakukan investasi langsung di luar negeri. Stephen Hymer (1976) menyatakan bahwa FDI adalah respons terhadap ketidakpastian pasar internasional dan ketidaksempurnaan pasar, dengan perusahaan multinasional memiliki keunggulan seperti teknologi dan keahlian manajerial untuk mengelola risiko di pasar internasional. Sementara itu, Paul Krugman (2000) mengemukakan bahwa FDI sering kali merupakan bentuk arbitrase pasar, yaitu membeli aset atau perusahaan di negara lain dengan harapan bisa memperbaiki nilai perusahaan tersebut dengan memanfaatkan perbedaan harga antar pasar (Alfaro & Chauvin, 2017).

### Pertumbuhan Ekonomi

Teori pertumbuhan ekonomi Keynesian menekankan pentingnya pengeluaran pemerintah, konsumsi rumah tangga, dan investasi sebagai faktor utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Keynes menyatakan bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah dapat meningkatkan permintaan agregat, yang selanjutnya mengarah pada peningkatan output ekonomi. Model Keynesian *Cross* mengilustrasikan bagaimana perubahan pengeluaran pemerintah dapat memengaruhi pendapatan nasional, dengan efek yang lebih besar melalui multiplier effect. Misalnya, setiap tambahan \$1 pengeluaran pemerintah dapat meningkatkan pendapatan sebesar \$2,5 jika *Marginal Propensity to Consume* (MPC) adalah 0,6 (Mankiw, 2009).

### Suku Bunga

Suku bunga berperan penting dalam keputusan investasi dan konsumsi, dengan pengaruh besar terhadap aliran uang dalam perekonomian. Menurut Keynes, suku bunga bukan hanya dipengaruhi oleh interaksi antara tabungan dan investasi, tetapi juga oleh preferensi likuiditas, yaitu kecenderungan individu untuk menyimpan uang tunai sebagai cadangan. Suku bunga dianggap sebagai "harga" untuk melepaskan kontrol atas uang tunai dan berinvestasi, dan perubahan dalam jumlah uang beredar dapat memengaruhi tingkat suku bunga. Jika preferensi likuiditas meningkat, suku bunga akan naik, sementara jika jumlah uang beredar bertambah, suku bunga akan turun (Terra, 2023).

### Nilai Tukar

Dalam pandangan Keynes, suku bunga yang lebih tinggi di suatu negara dapat menarik aliran modal masuk, memperkuat nilai tukar mata uang negara tersebut. Nilai tukar nominal menggambarkan harga relatif antara dua mata uang, sedangkan nilai tukar riil memperhitungkan perbandingan harga barang antara dua negara. Depresiasi nilai tukar riil dapat membuat barang domestik lebih murah dan barang asing lebih mahal, mendorong peningkatan produksi dalam negeri. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar riil membuat barang asing lebih murah dan barang domestik lebih mahal, yang dapat memengaruhi keputusan investasi (Mankiw, 2018).

## METODE

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa data panel, yaitu kombinasi antara data *cross section* dan data *time series* (Gujarati, 2021). Data yang digunakan mencakup variabel-variabel seperti *Foreign Direct Investment* (FDI), pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar. Data dikumpulkan dari *World Bank* dengan periode waktu dari tahun 2009 hingga 2023.

Data dikumpulkan melalui dua teknik utama, yaitu dokumentasi dan studi Pustaka. Dokumentasi adalah dengan menyalin data yang telah tersedia terkait pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar, serta studi pustaka, yang melibatkan pengumpulan informasi dari jurnal, buku, dan situs web yang relevan untuk memperkuat landasan teori penelitian.

Penelitian ini memasukkan variabel dummy untuk menganalisis perubahan sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19* serta perbedaan penerimaan FDI antara negara besar dan kecil. Model regresi yang digunakan adalah:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 GDPGR_{it} + \beta_2 IR_{it} + \beta_3 ER_{it} + \beta_4 D_{1it} + \beta_5 D_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Estimasi model regresi dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM) menggunakan OLS, *Fixed Effect Model* (FEM) untuk menangkap variasi intersep antar individu, dan *Random Effect Model* (REM) yang menggunakan teknik *Generalized Least Squares* (GLS). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Selain itu, untuk memastikan model regresi tidak bias, uji asumsi klasik dilakukan, termasuk uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, uji signifikansi dilakukan dengan uji F untuk menilai pengaruh variabel independen secara bersama-sama, uji t untuk mengukur kontribusi masing-masing variabel, dan uji *R-Squared* untuk mengevaluasi sejauh mana model menjelaskan variasi variabel dependen.

#### Pengukuran Variabel

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Rumus Perhitungan	Skala Pengukuran
<b>Foreign Direct Investment (FDI)</b>	FDI Inflows di negara ASEAN-4	(Modal Ekuitas + reinvestasi pendapatan + modal jangka panjang + modal jangka pendek) / GDP x 100%	Rasio
<b>Pertumbuhan Ekonomi</b>	Pertumbuhan PDB di negara ASEAN-4	$PEt = \frac{PDB_{till}(t) - PDB_{till}(t-1)}{PDB_{till}(t-1)} \times 100\%$	Rasio
<b>Suku Bunga</b>	Harga dari pemakaian dana investasi ( <i>loanable funds</i> ).	$I = \frac{P \times R \times T}{100}$	Rasio
<b>Nilai Tukar</b>	Nilai pertukaran antara mata uang pada beberapa negara yang melakukan aktivitas transaksi.	$\begin{aligned} Kurs Tengah \\ = \frac{Kurs Jual + Kurs Beli}{2} \end{aligned}$	Rasio
<b>Variabel Dummy</b>	Variabel Dummy 1: Perbandingan rasio antara variabel dependen dan independen yang diamati sebelum dan sesudah pandemi <i>COVID-19</i>	Sebelum pandemi: 0 Sesudah pandemi: 1	Nominal
	Variabel Dummy 2: Perbandingan antara negara-negara ASEAN-4 yang menerima FDI dalam jumlah besar dan kecil	FDI tinggi: 0 FDI rendah: 1	Nominal

Sumber: Penelitian terdahulu

#### HASIL DAN DISKUSI

Variabel bebas atau independen yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar. Untuk variabel terikat atau dependen yaitu *Foreign Direct Investment*.

Tabel 2. Statistik Deskriptif ASEAN-4 Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19

Variable	Mean	Std. dev.	Min	Max	Obs
FDI	8.519921	9.44428	-1.7529	31.83513	60
GDPGR	3.736247	3.527589	-3.8698	14.51975	60
IR	5.71296	8.386675	-15.0814	35.41512	60
EXC	5469.443	5889.05	1.2496	17688.9	60
D1	0.266667	0.445949	0	1	60
D2	0.5	0.504219	0	1	60

Sumber: STATA 17, 2024

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif untuk beberapa variabel. Rata-rata FDI sebesar 8.52 dengan deviasi standar 9.44, GDPGR rata-rata 3.74 dengan deviasi standar 3.53, IR rata-rata 5.71 dengan deviasi standar 8.39, dan EXC rata-rata 5469.45 dengan deviasi standar 5889.05. Variabel d1 membedakan periode sebelum (0) dan setelah pandemi (1), sedangkan d2 mengelompokkan negara berdasarkan tingkat penerimaan FDI besar (0) dan kecil (1).

#### Teknik Penentuan Model

Pengujian data menggunakan uji Chow dilakukan untuk memilih model regresi terbaik dengan membandingkan model *common effect* dan *fixed effect*.

Tabel 3. Uji Chow

Effect Test	Prob
F(3, 52)	85.49
Prob > F	0.0000

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji Chow menunjukkan nilai F-statistic 85.49 dengan probabilitas 0.0000, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Ini berarti *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model yang lebih tepat untuk analisis data sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19*.

Pengujian data menggunakan uji Hausman dilakukan untuk memilih model regresi terbaik dengan membandingkan model *random effect* dan *fixed effect*.

Tabel 4. Uji Hausman

Effect Test	Prob
Chi square (4)	3.90
Prob > chi2	0.4193

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai Chi-square 3.90 dengan probabilitas 0.4193, yang lebih besar dari 0.05, sehingga H0 tidak ditolak. Ini menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) untuk analisis data ini.

Uji *Langrange Multiplier* dilakukan untuk menentukan model regresi terbaik dengan membandingkan model *random effect* dan *common effect*.

Tabel 5. Uji Langrange Multiplier

Effect Test	Prob
Chibar2 (01)	0.00
Prob > chibar2	1.0000

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji *Lagrange Multiplier* (LM) menunjukkan nilai Chibar<sup>2</sup> 0.00 dengan probabilitas 1.0000, yang lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti H<sub>0</sub> tidak ditolak, sehingga *Common Effect Model* (CEM) dipilih sebagai model yang lebih sesuai untuk analisis data dalam penelitian ini.

#### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas ialah salah satu pengujian yang digunakan untuk memastikan bahwa data yang dikumpulkan memiliki distribusi yang normal atau khas. Jika nilai Prob > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut mengikuti distribusi normal. Berikut ialah hasil uji normalitas yang menggunakan metode Skewness dan Kurtosis:

Tabel 6. Uji Normalitas

Variabel	Obs	Pr (skewness)	Pr (kurtosis)	Adj chi2 (2)	Prob>chi2
uhat	60	0.1882	0.4364	2.44	0.2946

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai Pr (skewness) 0.1882 dan Pr (kurtosis) 0.4364, dengan Adj chi<sup>2</sup> (2) sebesar 2.44 dan probabilitas 0.2946, yang lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, H<sub>0</sub> tidak ditolak, yang berarti residual model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan linear yang kuat antara variabel independen. Jika tidak terdapat masalah multikolinearitas, hal ini dapat terlihat jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah 10. Berikut adalah hasil analisis dari penelitian ini:

Tabel 7. Uji Multikolinearitas VIF

Variabel	VIF	1/VIF
Pertumbuhan Ekonomi	1.41	0.711379
Suku Bunga	1.27	0.789665
Nilai Tukar	1.24	0.804345
Dummy 1	1.07	0.931325
Dummy 2	1.05	0.949142
Mean VIF	1.21	

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF di bawah 10, dengan rata-rata 1.21, yang menandakan tidak ada multikolinearitas. Langkah selanjutnya adalah memeriksa korelasi antarvariabel, di mana nilai korelasi lebih dari 0.85 dapat mengindikasikan adanya multikolinearitas (Widarjono, 2018).

Tabel 8. Uji Multikolinearitas Nilai Korelasi

	Pertumbuhan Ekonomi	Suku Bunga	Nilai Tukar	Dummy 1	Dummy 2

Pertumbuhan Ekonomi	1.0000				
Suku Bunga	-0.1006	1.0000			
Nilai Tukar	0.3456	0.0592	1.0000		
Dummy 1	-0.3043	-0.1243	0.1416	1.0000	
Dummy 2	-0.1851	0.1139	-0.1332	0.0000	1.0000

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua nilai korelasi antarvariabel di bawah ambang batas 0.85, sehingga tidak ada indikasi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji autokorelasi mempunyai tujuan yaitu mengukur hubungan antara *error term* pada periode waktu ini dengan *error term* pada periode waktu sebelumnya, serta hubungan antar *cross section*. Berikut adalah hasil uji autokorelasi antar periode waktu:

Tabel 9. Uji Autokorelasi

Effect Test	Prob
F(1, 3)	0.019
Prob > F	0.8991

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai probabilitas 0.8991, yang lebih besar dari 0.05, sehingga tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi ini.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa apakah varians residual berbeda antar pengamatan dalam model regresi. Jika variansnya seragam, disebut homoskedastisitas, dan jika bervariasi, disebut heteroskedastisitas (Sugiyanto et al., 2022). Pada penelitian ini, uji dilakukan dengan metode Breusch-Pagan, jika nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari 0.05, maka tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Tabel 10. Uji Heteroskedastisitas

Effect Test	Prob
Chi square (1)	0.47
Prob > chi2	0.4934

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas 0.4934, yang lebih besar dari 0.05, sehingga tidak ada bukti heteroskedastisitas dalam model regresi ini, yang berarti varians kesalahan dianggap konstan.

#### Uji Hipotesis dan Analisis

Tabel 11. Hasil Regresi Data Panel CEM

Variabel	Coefficient	t	P >  t
Pertumbuhan Ekonomi	1.043938	3.92	0.000
Suku Bunga	0.027273	0.28	0.781
Nilai Tukar	-0.0011401	-7.53	0.000
Dummy 1	6.188496	3.13	0.003
Dummy 2	-8.914676	-5.53	0.000
_cons	13.50658	7.30	0.000

Sumber: STATA 17, 2024

Berdasarkan Tabel 16, regresi data panel *Common Effect Model*, didapatkan persamaan atas regresi data panel sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19* sebagai berikut:

$$\widehat{FDI}_{it} = 13.50658 + 1.043938(GDPGR_{it}) + 0.027273(IR_{it}) - 0.0011401(ER_{it}) + 6.188496(D1_{it}) - 8.914676(D2_{it})$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa:

- Pertumbuhan Ekonomi: Koefisien untuk pertumbuhan ekonomi adalah 1.043938. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan setiap peningkatan satu satuan dalam pertumbuhan ekonomi akan meningkatkan FDI sebesar 1.043938 unit, dengan catatan variabel lain tetap.
- Suku Bunga: Koefisien untuk suku bunga adalah 0.027273. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam suku bunga akan meningkatkan FDI sebesar 0.027273 unit.
- Nilai Tukar: Koefisien untuk nilai tukar adalah -0.0011401. Setiap kenaikan satu unit pada nilai tukar akan menyebabkan penurunan FDI sebesar 0.0011401 unit. Hal ini menunjukkan bahwa penguatan mata uang domestik dapat menurunkan daya tarik FDI.
- Dummy 1 (periode sebelum dan sesudah pandemi): Koefisien Dummy 1 adalah 6.188496. Setiap kenaikan satu unit pada dummy 1 akan meningkatkan FDI sebesar 6.188496 unit.
- Dummy 2 (penerima fdi terbesar dan terkecil): Koefisien Dummy 2 adalah -8.914676. Setiap kenaikan satu unit pada nilai tukar akan menyebabkan penurunan FDI 8.914676 unit.

Kemudian, langkah berikutnya adalah uji interaksi, yang bertujuan untuk mengidentifikasi apakah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dipengaruhi oleh variabel lain, yang dalam hal ini diwakili oleh variabel dummy yang mencerminkan perbedaan periode atau kategori tertentu, seperti sebelum dan sesudah pandemi (dummy 1), atau antara negara penerima FDI terbesar dan terkecil (dummy 2).

Tabel 12. Hasil Uji Interaksi antara Dummy 1 dengan Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar

Variabel	Coefficient	t	P >  t
1.d1	3.683611	1.01	0.317
Pertumbuhan Ekonomi	1.221687	2.98	0.004
Interaksi antara Dummy 1 dan Pertumbuhan Ekonomi	0.2288346	0.31	0.757
Suku Bunga	-0.0541831	-0.37	0.716
Interaksi antara Dummy 1 dan Suku Bunga	0.0966309	0.36	0.720
Nilai Tukar	-0.0012038	-4.64	0.000
Interaksi antara Dummy 1 dan Nilai Tukar	0.0002959	0.77	0.443
_cons	9.1037	4.03	0.000

Sumber: STATA 17, 2024

Berdasarkan Tabel 12, analisis dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen (Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar) serta interaksi antara variabel-variabel tersebut dengan Dummy 1 terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI). Dummy 1 dalam penelitian ini merepresentasikan perbedaan periode sebelum dan sesudah pandemi. Dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0.05$  dan t-tabel sebesar 2.003, berikut adalah interpretasi hasil regresi:

- Koefisien Dummy 1 adalah 3.683611 dengan nilai t-statistik sebesar 1.01 dan p-value 0.317. Hal ini menunjukkan bahwa Dummy 1 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (1.01) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05.

- b. Koefisien Pertumbuhan Ekonomi adalah 1.221687 dengan nilai t-statistik sebesar 2.98 dan p-value 0.004. Ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh signifikan positif terhadap FDI, karena t-hitung (2.98) lebih besar dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih kecil dari 0.05.
- c. Koefisien interaksi Dummy 1 dan Pertumbuhan Ekonomi adalah 0.2288346 dengan nilai t-statistik 0.31 dan p-value 0.757. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (0.31) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap FDI tetap positif signifikan secara keseluruhan tanpa dipengaruhi pembagian periode sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19*.
- d. Koefisien Suku Bunga adalah -0.0541831 dengan nilai t-statistik sebesar -0.37 dan p-value 0.716. Ini menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (-0.37) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05.
- e. Koefisien interaksi Dummy 1 dan Suku Bunga adalah 0.0966309 dengan nilai t-statistik 0.36 dan p-value 0.720. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (0.36) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh Suku Bunga terhadap FDI tetap konsisten dan tidak signifikan di kedua periode, baik sebelum maupun sesudah pandemi *COVID-19*.
- f. Koefisien Nilai Tukar adalah -0.0012038 dengan nilai t-statistik sebesar -4.64 dan p-value 0.000. Ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap FDI, karena t-hitung (-4.64) lebih besar dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih kecil dari 0.05.
- g. Koefisien interaksi Dummy 1 dan Nilai Tukar adalah 0.0002959 dengan nilai t-statistik 0.77 dan p-value 0.443. Hal ini menunjukkan interaksi ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (0.77) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan dampak negatif signifikan Nilai Tukar terhadap FDI tetap konsisten tanpa dipengaruhi pembagian periode sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19*.

Tabel 13. Hasil Uji Interaksi antara Dummy 2 dengan Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar

Variabel	Coefficient	t	P >  t
1.d2	-21.69933	-10.31	0.000
Pertumbuhan Ekonomi	-0.0976782	-0.42	0.678
Interaksi antara Dummy 2 dan Pertumbuhan Ekonomi	0.2717715	0.80	0.425
Suku Bunga	-0.2006967	-0.81	0.420
Interaksi antara Dummy 2 dan Suku Bunga	0.1951676	0.77	0.446
Nilai Tukar	-0.0015948	-13.57	0.000
Interaksi antara Dummy 2 dan Nilai Tukar	0.0018953	8.88	0.000
_cons	24.08827	13.23	0.000

Sumber: STATA 17, 2024

Berdasarkan Tabel 13, analisis dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen (Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar) serta interaksi antara variabel-variabel tersebut dengan Dummy 1 terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI). Dummy 2 dalam penelitian ini merepresentasikan perbedaan negara penerima FDI kecil dan besar. Dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0.05$  dan t-tabel sebesar 2.003, berikut adalah interpretasi hasil regresi:

- a. Koefisien Dummy 2 adalah -21.69933 dengan nilai t-statistik -10.31 dan p-value 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa Dummy 2 berpengaruh signifikan negatif terhadap FDI, karena t-hitung (-10.31) lebih besar dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih kecil dari 0.05.

- b. Koefisien Pertumbuhan Ekonomi adalah -0.0976782 dengan nilai t-statistik -0.42 dan p-value 0.678. Ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (-0.42) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05.
- c. Koefisien interaksi Dummy 2 dan Pertumbuhan Ekonomi adalah 0.2717715 dengan nilai t-statistik 0.80 dan p-value 0.425. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (0.80) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap FDI tetap konsisten dan tidak signifikan, baik untuk negara penerima FDI kecil maupun besar..
- d. Koefisien Suku Bunga adalah -0.2006967 dengan nilai t-statistik -0.81 dan p-value 0.420. Ini menunjukkan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (-0.81) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05.
- e. Koefisien interaksi Dummy 2 dan Suku Bunga adalah 0.1951676 dengan nilai t-statistik 0.77 dan p-value 0.446. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI, karena t-hitung (0.77) lebih kecil dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih besar dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh Suku Bunga terhadap FDI tetap konsisten dan tidak signifikan, baik untuk negara penerima FDI kecil maupun besar.
- f. Koefisien Nilai Tukar adalah -0.0015948 dengan nilai t-statistik -13.57 dan p-value 0.000. Ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap FDI, karena t-hitung (13.57) lebih besar dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih kecil dari 0.05.
- g. Koefisien interaksi Dummy 2 dan Nilai Tukar adalah 0.0018953 dengan nilai t-statistik 8.88 dan p-value 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi ini berpengaruh signifikan positif terhadap FDI, karena t-hitung (8.88) lebih besar dari t-tabel (2.003) dan p-value lebih kecil dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan bahwa dampak negatif Nilai Tukar terhadap FDI berbeda secara signifikan antara negara penerima FDI kecil dan besar. Artinya, terdapat peningkatan efek positif dari Nilai Tukar terhadap FDI di negara penerima FDI kecil dibandingkan negara penerima FDI besar.

#### Uji Signifikansi

Uji-t digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji ini bertujuan mengevaluasi kontribusi setiap variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat dalam model regresi (Usman et al., 2022).

Tabel 14. Uji t

Variabel	t-statistic	P >  t
Pertumbuhan Ekonomi	3.92	0.000
Suku Bunga	0.28	0.781
Nilai Tukar	-7.53	0.000
Dummy 1	3.13	0.003
Dummy 2	-5.53	0.000
_cons	7.30	0.000

Sumber: STATA 17, 2024

Berdasarkan Tabel 19, *Common Effect Model* (CEM) dalam penelitian ini, nilai df dihitung dengan rumus  $n-k$ , di mana  $n = 60$  dan  $k = 4$ . Dengan demikian,  $df = 56$ . Pada tingkat signifikansi  $\alpha=0.05$ , nilai t-tabel yang diperoleh adalah 2.003241, maka

- a. Pertumbuhan Ekonomi memiliki nilai t hitung sebesar 3.92 dan probabilitas sebesar 0.000. Karena nilai t hitung (3.92) lebih besar dari nilai t-tabel (2.003) dan probabilitas (0.000) lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Artinya, secara statistik, Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap FDI.

- b. Suku Bunga memiliki nilai t hitung sebesar 0.28 dan probabilitas sebesar 0.781. Karena nilai t hitung (0.28) lebih kecil dari nilai t tabel (2.003) dan probabilitas (0.781) lebih besar dari 0.05, maka  $H_0$  diterima. Dengan demikian, secara statistik, Suku Bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI di ASEAN-4.
- c. Nilai Tukar memiliki nilai t hitung sebesar 7.53 dan probabilitas sebesar 0.000. Karena nilai t hitung (7.53) lebih kecil dari nilai t-tabel (2.003) dan probabilitas (0.000) lebih kecil dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap FDI di ASEAN-4.
- d. Dummy 1 (periode sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19*) memiliki nilai t hitung sebesar 3.13 dan probabilitas sebesar 0.003. Karena nilai t hitung (3.13) lebih besar dari nilai t tabel (2.003) dan probabilitas (0.003) lebih kecil dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti bahwa periode sebelum dan sesudah pandemi *COVID-19* memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI di ASEAN-4.
- e. Dummy 2 (penerima FDI terbesar dan terkecil) memiliki nilai t hitung sebesar 5.53 dan probabilitas sebesar 0.000. Karena nilai t hitung (5.53) lebih kecil dari nilai t tabel (2.045) dan probabilitas (0.000) lebih kecil dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak. Artinya, negara penerima FDI terbesar dan terkecil berpengaruh signifikan terhadap FDI di ASEAN-4.

Uji F merupakan metode statistik yang bertujuan untuk mengukur pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Dalam analisis regresi, uji ini menguji apakah koefisien regresi dari semua variabel independen secara bersama-sama signifikan dalam menjelaskan variabel dependen (Usman et al., 2022).

Tabel 15. Uji F

Effect Test	Prob
F(5, 54)	17.65
Prob > F	0.0000

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji F menunjukkan nilai F-hitung 17,65, lebih besar dari F-tabel 2,7694, dengan *p-value* 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga  $H_0$  ditolak.

Uji *R-Squared* ( $R^2$ ) mengukur sejauh mana model regresi menjelaskan variasi pada variabel dependen, dengan nilai mendekati 1 menunjukkan model yang lebih baik dalam menjelaskan hubungan tersebut (Widarjono, 2018).

Tabel 16. Uji *R-Squared*

<i>R-squared Common Effect Model</i>	= 0.6204
Probabilitas	= 5%

Sumber: STATA 17, 2024

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa model *Common Effect* (CEM) menjelaskan 62,04% variasi pada FDI ASEAN-4, sementara 37,96% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI) 4 negara ASEAN (Singapura, Indonesia, Laos, dan Brunei Darussalam). Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi data panel yang telah dilakukan dengan

menggunakan STATA 17 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI, yang menunjukkan bahwa negara dengan pertumbuhan ekonomi yang baik lebih menarik bagi investor. (2) Suku bunga, meskipun bervariasi antar negara, tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, namun negara dengan FDI kecil lebih menarik bagi investor. (3) Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap FDI, di mana depresiasi meningkatkan biaya investasi, sementara apresiasi mata uang menarik investor. Secara keseluruhan, faktor-faktor ini memengaruhi FDI di negara-negara ASEAN-4.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disusun dalam penelitian ini, penulis memberikan beberapa saran yang ditujukan kepada pihak-pihak terkait, yaitu sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya perlunya memperluas variabel yang diperhitungkan, seperti faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi FDI, guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang dinamika FDI. (2) Untuk penelitian selanjutnya juga sebaiknya melibatkan lebih banyak negara, baik dari kawasan ASEAN maupun negara berkembang di luar ASEAN, agar hasil penelitian dapat lebih representatif dan digeneralisasi. (3) Untuk penelitian selanjutnya perlu memperpanjang periode waktu yang dianalisis akan membantu mengidentifikasi tren jangka panjang serta dampak dari peristiwa ekonomi besar, seperti krisis atau perubahan kebijakan. (4) Untuk pemerintah, perlu fokus pada stabilitas ekonomi, kebijakan fiskal yang bijaksana, dan penyederhanaan proses perizinan untuk menarik lebih banyak FDI. Selain itu, diversifikasi sektor ekonomi, terutama pada sektor berkembang, juga dapat menjadi strategi untuk menarik investasi jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfaro, L., & Chauvin, J. (2017). Foreign Direct Investment, Finance, and Economic Development. In *Encyclopedia Of International Economics And Global Trade (3 Volumes)* (pp. 231–258). Word Scientific.
- Alfiyahnur, P., & Juliannisa, I. A. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment di Singapura. *Jurnal Of Development Economic And Digitalization*, 2(1), 36–55.
- Aminda, R. S., Natasha, V., Suharti, T., & Rinda, R. T. (2022). Analisis Determinasi Foreign Direct Investment di Kawasan ASEAN 5. *Inovator: Jurnal Manajemen*, 11(2), 351–359. <https://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/INOVATOR/article/view/7191>
- Andriani, H., & Suyatno. (2024). Peran Hukum Kontrak Dalam Investasi Asing Langsung : Analisis Kasus Di Negara Berkembang. *JICN : Jurnal Intelek Dan Cendikiawan Nusantara*, 1(2), 1178.
- 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>
- Astikawati, Y., & Sore, A. D. (2021). Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Investasi Asing di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 15–21.
- Astuty, F., & Siregar, I. N. P. (2018). Analisis Produk Domestik Bruto, Infrastruktur, Nilai Tukar Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia. *Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen*, 5(1).
- Biswas, P. K., & Dygas, R. (2021). Asian Foreign Direct Investment in Europe. In *Asian Foreign Direct Investment in Europe*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003186601>
- Godfrey, O. O. K. (2021). *Analysis of the role of state intervention in attracting Foreign Direct Investment and Multinational Corporations: A Single Case Study of Singapore : 1965 - 2019*.
- Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of Econometrics*.
- Gunawan, C. I. (2015). *Ekonomi Makro*. CV. IRDH (Research & Publishing) Anggota IKAPI.
- Kurniasih, E. P. (2020). Perkembangan Investasi Asing di Negara ASEAN. *Prosiding Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan 2020*, 362–370.
- Mankiw, N. G. (2009). *Macroeconomics* (Seventh Ed.).

- Mankiw, N. G. (2018). *Principles of Economics*.  
[https://doi.org/10.12737/textbook\\_5a7db7c026e742.59112535](https://doi.org/10.12737/textbook_5a7db7c026e742.59112535)
- Nanthalath, P., & Kang, E. (2019). The Effects of Foreign Direct Investment and Economic Absorptive Capabilities on The Economic Growth of The Lao People's Democratic Republic. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(3), 151–162. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no3.151>
- Nasfi, Kartika, R. D., Ladjin, N., Hanim, W., Sugiartiningsih, Sijabat, R., Susantom, H., Suhatman, Silooy, M., Alfiana, Mardiana, S., Yudawisastra, H. G., & Budiasmi, N. W. N. (2018). *Ekonomi Pekembangan*.
- Pratama, R. R., & Aminda, R. S. (2021). Analisis Foreign Direct Investment di ASEAN-5. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers, 2000*, 653–663.
- Putri, N. K., Komara, & Setyowati, T. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. 8(November), 11–25.  
<https://doi.org/10.31289/jkbn.v7i2.5422>
- Ridzuan, A. R., Khalid, M. W., Zarin, N. I., Ridzuan, A. R., Ismail, I., & Norizan, N. (2018). The Impact of Foreign Direct Investment, Domestic Investment, Trade Openness And Population on Economic Growth: Evidence from Asean-5 Countries. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(1). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-11/3799>
- Sari, G. A. A. R. M., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 4002–4030.
- Septiani, E., Dadu, A., & Payu, B. R. (2022). Driving Factors Foreign Direct Investment in 5 Asean Countries (Malaysia, Thailand, Singapore, Indonesia and Vietnam). *European Journal of Research Development and Sustainability*, 3(2). <https://www.scholarzest.com>
- Shimizu, K. (2021). The ASEAN Economic Community and the RCEP in The World Economy. *Journal of Contemporary East Asia Studies*, 10(1), 1–23. <https://doi.org/10.1080/24761028.2021.1907881>
- Sugiyanto, E. K., Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews*. Academia Publication.
- Terra, F. (2023). The Economics of John Maynard Keynes. In *The Economics of John Rae*. Routledge.  
<https://doi.org/10.4324/9780203976593>
- Tong, Y. S. (2020). China's Outbound Investment in Asean Economies in Three Periods: Changing Patterns and Trends. *The Singapore Economic Review*, 66(1), 105–142.  
<https://doi.org/10.1142/S0217590819410066>
- Usman, H., Huda, N., & Projo, N. W. K. (2022). *Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi, Keuangan, Dan Pemasaran Syariah (Data Cross Section)*. Prenada Media.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika*.