

Determinan Investasi Asing Langsung di Negara Berkembang-8

Fitri Anisa Nusa Putri^{1,*}, Ibnu Muhsin², Syafiq Mahmadah Hanafi³
franisaana@gmail.com¹, ibnu.muhsin@uin-suka.ac.id², syafiq.hanafi@uin-suka.ac.id³
Universitas Negeri Tanjungpura Pontianak¹, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta^{2,3}

ABSTRACT

The flow of foreign capital (FDI) into a country can be beneficial to the host country and for multinational companies as a form of external financing for the host country. This study aims to analyze and explain the factors that influence the foreign direct investment inflow of Developing-8 countries from 2012 to 2021 using a panel data regression model through fixed-effect approaches. This study found that the size of markets and trade openness have a significant positive impact on FDI in developing eight countries. Meanwhile, the availability of natural resources has significantly negative effects, but inflation and infrastructure have no significant impact on the flow of FDI into developing eight countries. To boost the inflow of FDI, it is also important for governments to be able to make appropriate and profitable policies for countries and companies that are beneficial to countries and domestic firms.

Keywords: Foreign Direct Investment, Market Size, Inflation, Openness, Infrastructure, Natural Resources.

ABSTRAK

Aliran modal asing (FDI) yang masuk ke suatu negara dapat bermanfaat bagi negara tuan rumah dan perusahaan investasi sebagai salah satu bentuk sumber pendanaan eksternal suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi masuknya aliran modal asing di negara berkembang-8 dari tahun 2012-2021 dengan menggunakan model regresi data panel melalui pendekatan *fixed effect* dari delapan negara berkembang. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran pasar dan perdagangan terbuka berpengaruh positif signifikan terhadap FDI ke negara berkembang-8. Sementara itu, ketersediaan sumber daya alam berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI ke negara-negara berkembang-8. Di sisi lain, inflasi dan infrastruktur tidak berpengaruh terhadap aliran masuk FDI ke negara-negara berkembang-8. Terkait hasil penelitian tersebut penting bagi pemerintah yang ingin meningkatkan aliran FDI di masa mendatang untuk dapat membuat kebijakan yang tepat dan menguntungkan bagi negara maupun perusahaan.

Kata Kunci: Investasi Asing Langsung, Ukuran Pasar, Inflasi, Perdagangan Terbuka, Infrastruktur, Sumber Daya Alam.

Pendahuluan

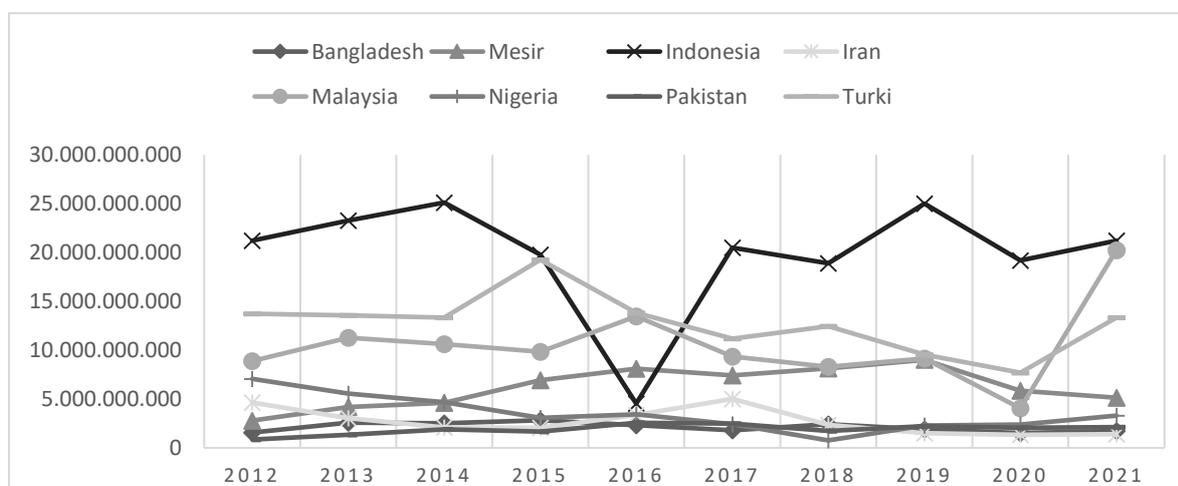
Investasi asing langsung atau *foreign direct investment* (FDI) dapat mempengaruhi proses pertumbuhan baik di negara maju maupun negara berkembang. Negara-negara maju memerlukan aliran modal asing untuk pembangunan berkelanjutan, sementara negara-negara berkembang membutuhkannya untuk tujuan pertumbuhan dan investasi (Saini & Singhanian, 2018). Ekonom neo klasik memandang aliran masuk modal asing sebagai sumber daya pembangunan ekonomi dan keterbukaan terhadap perekonomian lain sehingga dapat meningkatkan standar hidup (Levin, 2001). FDI merupakan bentuk dari penanaman modal nyata dalam pembangunan infrastruktur, barang modal dan persediaan yang melibatkan permodalan maupun kewirausahaan dimana para penanam

*Corresponding Author

modal dapat memanfaatkan modal yang ditanamkan (Chandra & Handoyo, 2020). FDI mendorong transfer teknologi dan pengetahuan dengan menciptakan hubungan jangka panjang yang stabil dan langsung antar negara (Burböck et al., 2018). FDI dapat membantu meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan melalui transfer aset tidak berwujud, seperti pengetahuan, teknologi, keterampilan dan pengetahuan manajemen (Hunady & Orviska, 2014). Alam & Shah (2013) berpendapat bahwa ukuran pasar, biaya tenaga kerja dan kualitas infrastruktur merupakan faktor terpenting yang menarik investasi asing.

Teori eklektik yang dikembangkan oleh Dunning tahun 1993 menyatakan bahwa perusahaan berinvestasi di negara lain karena tiga aspek utama, yaitu keuntungan kepemilikan (O), keunggulan lokasi (L), dan internalisasi proses produksi ke luar negeri (I). Keuntungan kepemilikan berkaitan dengan pengendalian sumber daya (alam atau benda tak berwujud lainnya seperti paten, teknologi, atau akses modal) yang dapat dimanfaatkan perusahaan. Keunggulan lokasi berkaitan dengan rendahnya biaya produksi dibandingkan jika berproduksi di negara asal (Kok & Ersoy, 2009). FDI yang masuk di negara-negara berkembang berpotensi memberikan manfaat bagi negara tuan rumah dan perusahaan multinasional (MNC) atau entitas lain yang ingin berinvestasi. Bagi negara tuan rumah, FDI menyediakan sumber keuangan tambahan melalui investasi dan pembayaran pajak. Di sisi lain, FDI juga menciptakan lapangan kerja dan menimbulkan efek limpahan, seperti transfer keterampilan dan teknologi, keahlian manajerial, dan praktik tata kelola perusahaan (Asongu et al., 2018).

Delapan negara berkembang dengan mayoritas penduduk muslim atau dikenal sebagai, adalah sebuah organisasi yang berkeinginan mempererat kerjasama dalam pembangunan di antara negara-negara yang meliputi Bangladesh, Mesir, Indonesia, Iran, Malaysia, Nigeria, Pakistan dan Turki (Alizadeh et al., 2016). Negara berkembang-8 menjadi salah satu *economic grouping* negara berkembang yang potensial dengan total Produk Domestik Bruto (PDB) gabungan sekitar 1,15 miliar pada tahun 2020. Berdasarkan prediksi *Price Waterhouse Coopers*, seluruh negara berkembang-8 akan berada dalam 25 negara dengan perekonomian terbesar pada tahun 2050. Hal ini dapat menjadi peluang dan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya pada negara tuan rumah. Berikut perkembangan FDI negara berkembang-8 dari tahun 2012-2021. Dari gambar 1, diketahui bahwa perkembangan FDI di negara berkembang-8 mengalami fluktuatif dengan trend cenderung menurun pada sebagian negara.



Sumber: *World Development Indicator* (diolah, 2023).

Gambar 1.
Foreign Direct Investment (Current US\$) 2012-2021

Berdasarkan data pada gambar 1, diketahui bahwa tingkat FDI dari beberapa negara anggota D8 sempat mengalami penurunan seperti Negara Turki, Mesir dan Malaysia. Di tahun 2015, negara Turki memperoleh FDI sebesar 19,263 Miliar US\$ namun terus mengalami penurunan hingga tahun 2020 hanya sebesar 7,7 Miliar US\$. Kemudian Negara Malaysia di tahun 2015 memperoleh FDI sebesar 9,8 Miliar US\$ dan terus menurun hingga tahun 2020 sebesar 4 Miliar US\$. Hal ini diikuti penurunan FDI oleh Negara Iran. Pada tahun 2015, Iran memperoleh FDI sebesar 2,50 Miliar US\$ namun sampai dengan tahun 2020 mengalami tingkat penurunan FDI di angka 1,3 Miliar US\$. Negara lain seperti Bangladesh, Iran, Nigeria dan Pakistan tidak terlalu mengalami penurunan yang signifikan. Di sisi lain, Indonesia mengalami trend FDI yang fluktuatif namun selama tiga tahun terakhir, Indonesia menunjukkan tingkat perolehan FDI yang terus meningkat. Hingga tahun 2022, Indonesia memperoleh FDI sebesar 21 Miliar US\$.

Beberapa penelitian mengenai determinan FDI telah dilakukan dengan berfokus pada faktor ekonomi, sosial-politik, dan kualitas kelembagaan. Faktor ekonomi yang mempunyai hubungan dengan FDI adalah ukuran pasar, keterbukaan perdagangan, dan stabilitas ekonomi Chandra & Handoyo (Chandra & Handoyo, 2020). Penelitian Siamah et al (2019) menemukan berbagai faktor-faktor penentu FDI di berbagai negara seperti ukuran pasar, inflasi, infrastruktur, keterbukaan perdagangan. Ukuran pasar sebagai proksi dari GDP menunjukkan tingginya daya beli suatu negara, dimana perusahaan menerima pengembalian yang lebih tinggi atas investasi mereka (Jadhav, 2012). Ukuran pasar yang lebih besar dapat mempengaruhi arus masuk FDI secara positif. Oleh karena itu, negara-negara dengan pasar yang besar dapat menarik lebih banyak investor karena mereka memanfaatkan sumber daya mereka secara efisien dan dengan demikian memperoleh skala ekonomi (Amponsah et al., 2020). Penelitian Asamoah et al (2019) menggunakan pertumbuhan PDB sebagai ukuran pasar membuktikan bahwa PDB yang besar dapat meningkatkan FDI suatu negara. Hal ini juga diperkuat dengan penelitian Nasir (2016) yang menemukan bahwa ukuran pasar berpengaruh positif signifikan terhadap FDI. Di sisi lain penelitian Kok & Ersoy (2009) menemukan bahwa GDP berpengaruh negatif terhadap FDI.

Selanjutnya mengenai dampak inflasi terhadap FDI. Berdasarkan teori *cost-push inflation* menyatakan bahwa kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan biaya produksi yang kemudian akan menurunkan penawaran agregat (Sukirno, 2011). Kenaikkan inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan harga komoditas ekspor sehingga menurunkan daya saing terhadap harga komoditas yang sama pada negara lain. Selain itu, laju inflasi juga dapat meningkatkan kenaikan suku bunga (Anwar, 2016). Penelitian Asiamah et al (2019) menemukan bahwa dalam jangka pendek inflasi berpengaruh negatif terhadap FDI di Negara Ghana. Peningkatan inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat, melemahkan kreditor, mempersulit akses kredit yang berarti juga menjadi hambatan terhadap aliran dana asing yang masuk. Inflasi juga menyebabkan risiko kegagalan suatu usaha yang pada akhirnya investasi pada suatu negara menjadi tidak menarik. Sejalan dengan penelitian Chandra & Handoyo (2020) yang menemukan pengaruh negatif inflasi terhadap FDI tetapi bertolak belakang dengan Tiong et al (2022) dan Asongu et al (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwasannya inflasi tidak mempengaruhi aliran modal asing yang masuk.

Banyak negara telah mencoba untuk menarik lebih banyak aliran modal asing melalui keterbukaan perekonomian dan mengimplementasikan beberapa kebijakan yang

progresif. Globalisasi dan kebijakan perdagangan yang liberal dapat mempengaruhi tingkat *output* dan aktivitas ekonomi yang kemudian menarik investor asing untuk menanamkan modalnya (Mudiyanselage et al., 2021). Keterbukaan perdagangan berguna untuk menjaga ekspor-impor suatu negara dan dianggap sebagai faktor penentu utama dari FDI tidak hanya bagi industrialisasi tetapi juga dalam hal peningkatan teknologi (Zaman et al., 2018). Keterbukaan perdagangan memungkinkan untuk meningkatkan FDI ke sektor jasa seperti telekomunikasi, perbankan, keuangan, asuransi, transportasi ritel dan bisnis dan jasa hukum yang kesemuanya bergantung pada seberapa besar liberalisasi kebijakan perdagangan yang dilakukan oleh suatu negara (Hunady & Orviska, 2014). Beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda seperti penelitian Chandra & Handoyo (2020) dan Permataningtyas & Mahi (2022) hubungan positif antara keterbukaan perdagangan dan arus kas masuk FDI. Berbeda dengan penelitian Liargovas et al (2012) menemukan bahwa keterbukaan perdagangan berpengaruh negatif terhadap FDI.

Di samping dari kondisi makro ekonomi, keadaan infrastruktur suatu negara juga menjadi hal penting dalam menarik aliran FDI ke suatu negara. Infrastruktur yang baik akan membantu mengurangi biaya operasional bisnis. Paul & Jadhav (2020) meneliti tentang faktor motivasi dan isu kebijakan di SSA, hasil penelitian tersebut menemukan bahwa infrastruktur menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi arus masuk FDI di 24 negara berkembang termasuk China, India, Turkey, Malaysia dan Pakistan. Selain itu peran pemerintah dalam meningkatkan kualitas infrastruktur menjadi penting dalam mengurangi biaya transaksi yang dihadapi investor asing. Penelitian Paul & Jadhav (2020) dan Permataningtyas & Mahi (2022) menjelaskan semakin baik infrastruktur di suatu negara maka semakin banyak aliran FDI yang masuk di negara tersebut. Namun tidak semua hasil penelitian menemukan infrastruktur merupakan variabel yang signifikan, temuan hasil penelitian Onyeiwu & Shrestha (2004) menyimpulkan bahwa infrastruktur yang buruk tidak menjadi penghalang aliran arus masuk FDI tetapi pada tingkat yang lebih rendah.

Peran dari ketersediaan sumber daya alam juga menjadi faktor pendukung dalam menarik FDI ke suatu negara. Hal ini berdasarkan teori dinamis yang menyatakan bahwa investasi akan dilakukan di suatu negara yang memiliki keunggulan komparatif. Ketersediaan sumber daya alam yang melimpah dapat digunakan sebagai alternatif pasokan input seperti bahan baku dan faktor produksi yang lebih murah. Penelitian Lu et al (2020) menemukan bahwa ketersediaan sumber daya alam khususnya bahan ekspor minyak dan mineral memiliki pengaruh yang positif terhadap masuknya FDI di negara CIS (*Commonwealth of Independence States*) yang meliputi 12 negara diantaranya Armenia, Azerbaijan, Belarus, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Moldova dan lain sebagainya. Namun berbeda dengan penelitian Asongu et al (2018) yang menemukan bahwa sumber daya alam tidak berpengaruh terhadap FDI. Di sisi lain, Jadhav (2012) dalam penelitiannya menemukan sumber daya alam berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI.

Aliran FDI ke negara berkembang-8 saat ini menjadi kompleks dan bergantung pada berbagai faktor terkait dengan lingkungan persaingan negara asal maupun tuan rumah. Banyak penelitian-penelitian sebelumnya yang telah meneliti terkait FDI di negara BRICS, ASEAN dan negara Uni Eropa lainnya dengan hasil yang berbeda. Namun penelitian terkait negara berkembang-8 masih sangat terbatas. Oleh sebab itu, penelitian ini bermaksud untuk mengkaji faktor-faktor penentu aliran FDI ke negara-negara berkembang-8 (*D-8 countries*) dari tahun 2012-2021. Penelitian ini memiliki kontribusi dalam dua cara. Pertama, berkontribusi pada mengisi *gap* dari literatur sebelumnya

dengan mengkombinasikan beberapa variabel mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi FDI di negara berkembang-8 yang berfokus pada variabel GDP, inflasi, perdagangan terbuka, infrastruktur dan sumber daya alam. Kedua, menemukan bukti empiris dengan menerapkan model ekonometrik yang dikembangkan untuk menganalisis faktor-faktor penentu aliran FDI ke negara berkembang-8. Lebih lanjut, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi instansi pemerintahan dalam merancang kebijakan untuk dapat menarik investor guna menanamkan modalnya pada negara tuan rumah.

Metode Penelitian

Jenis data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari worldbank.org. Penelitian ini melibatkan semua negara berkembang-8, yaitu Bangladesh, Mesir, Indonesia, Iran, Malaysia, Nigeria, Pakistan, dan Turki dari tahun 2012 sampai dengan 2021. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik sampel jenuh yang melibatkan seluruh populasi yaitu negara-negara berkembang-8. Selain itu, dalam menganalisis data, model OLS sebagai model yang dipilih dalam melakukan analisis regresi linier berganda pada data panel. Variabel dalam penelitian ini antara lain *foreign direct investment* menggunakan proksi *FDI net inflows (BoP, current US\$)* mengikuti penelitian (Korsah et al., 2022), *Market size (GDP per kapita current US\$)* mengikuti penelitian (Asongu et al., 2018), inflasi (*consumer prices annual %*) mengikuti penelitian (Chandra & Handoyo, 2020), keterbukaan perdagangan (*trade % of GDP*) mengikuti penelitian (Asongu et al., 2018), infrastruktur yang diproksikan dengan *gross fixed capital formation (% of GDP)* mengikuti penelitian (Saini & Singhania, 2018) dan sumber daya alam diproksikan dengan *total natural resources rents (% of GDP)* mengikuti penelitian (Korsah et al., 2022).

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan apakah model persamaan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dengan menggunakan software Eviews 10. Sedangkan uji spesifikasi model diolah untuk memilih model terbaik dengan pendekatan *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Uji Chow untuk memilih model yang tepat antara CEM atau FEM. Uji Hausman dilakukan melalui Uji Chow untuk memilih model yang tepat antara FEM atau REM. Uji *Lagrange Multiplier (LM)* dilakukan untuk memilih model antara CEM dan REM. Jika model yang dipilih dalam uji Hausman adalah FEM, maka uji LM tidak perlu dilakukan. Adapun persamaan model dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$FDI = \alpha + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 TRADE_{it} + \beta_4 INFR_{it} + \beta_5 NRS_{it} + et.....(1)$$

Dimana: FDI = *foreign direct investment*; GDP = *Market Size*; INF = inflasi; TRADE = perdagangan terbuka; GFCF = Infrastruktur; NRS = sumber daya alam; β_1 - β_5 = koefisien; i = 2012-2021 dan et = error term.

Hasil Penelitian

Pengujian model estimasi data panel dilakukan dengan menggunakan uji chow dan uji hausman dalam memilih model terbaik antara *common effect*, *fixed effect* dan *random effect model*. Hasil estimasi dari ketiga model tersebut dapat diketahui pada tabel 1.

Tabel 1
Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	Common Effect		Fixed Effect		Random Effect	
	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value
C	67.63696	0.0000	36.20098	0.0000	45.03761	0.0000*
GDP	4.340812	0.0000*	5.126143	0.0000*	3.425329	0.0010*
INF	-1.581717	0.1180	-0.178509	0.8589	0.007588	0.9940
TRADE	-0.745076	0.4586	3.539903	0.0007*	1.693732	0.0945***
GFCF	1.989585	0.0503**	-0.771104	0.4434	-0.571969	0.5691
NRS	-0.735938	0.4641	-2.524219	0.0140	-1.398720	0.1661
Adj. R ²	0.420540		0.886846		0.161220	
Prob. (F Stat)	0.000000*		0.000000*		0.002706*	
Chow			0.0000*			
Hausman					0.0351*	

Signifikansi tingkat 1%(*), 5%(**) dan 10%(***)
Sumber: Hasil Uji Eviews 10 (diolah, 2023).

Dari hasil Uji Chow, menunjukkan nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0.0000 kurang dari signifikansi nilai probabilitas alpha 0.05. Artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dari *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya karena FEM adalah model yang dipilih maka akan dilakukan kembali uji Hausman untuk memilih model FEM ataupun CEM. Dari tabel 1 diketahui bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.0351 kurang dari signifikansi nilai probabilitas alpha 0.05. Artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya model FEM adalah lebih baik dari REM, Sehingga model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian normalitas, diketahui bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.071276 lebih besar dari signifikansi alpha 0.05. Sehingga data dalam model penelitian berdistribusi normal. Untuk menguji korelasi hubungan linier antar variabel independen maka dilakukan uji multikolinearitas. Dari tabel 2 diketahui bahwa dengan menggunakan metode *pair wise correlation*, ditemukan seluruh bebas yaitu GDP, INF, TRADE, GFCF dan NRS memiliki nilai korelasi kurang dari 0.80, sehingga model di dalam penelitian tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Variabel	GDP	INF	TRADE	GFCF	NRS
GDP	1.000000				
INF	-0.109949	1.000000			
TRADE	0.748230	-0.249141	1.000000		
GFCF	0.302773	-0.031590	0.170036	1.000000	
NRS	0.009916	0.647905	0.085684	-0.032444	1.000000

Sumber: Hasil Uji Eviews 10 (diolah, 2023).

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t-Statistic	Prob
GDP	-0.612717	0.5421
INF	-1.906606	0.0609
TRADE	0.340433	0.7346
GFCF	-0.242444	0.8092
NRS	1.016063	0.3133

Sumber: Hasil Uji Eviews 10 (diolah, 2023).

Metode *Park* digunakan untuk pengujian masalah heteroskedastisitas. Dari pengujian heteroskedastisitas pada tabel 3 di atas, diketahui bahwa seluruh variabel bebas yaitu GDP, INF, TRADE, GFCF dan NRS memiliki nilai probabilitas lebih besar dari signifikansi alpha 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam residual model penelitian. Di sisi lain berdasarkan dasar pengambilan keputusan, diperoleh hasil nilai DW berada diantara nilai Du dan 4-Du yaitu $1.7716 \leq 1.428578 \leq 2.2284$ ($Du \leq DW \leq 4-Du$). Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi yang mengindikasikan antar observasi satu ke observasi lain terbebas dari korelasi.

Pengujian Signifikansi Model Regresi

Hasil pengujian pemilihan model data panel dalam tabel 1 menunjukkan model FEM adalah yang terbaik. Oleh karena itu, hasil model FEM menjelaskan determinan FDI di negara berkembang-8 sebagai berikut:

Tabel 4.

Hasil Pengujian Signifikansi Parsial (Uji T) - *Fixed Effect Model*

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	20.74473	36.20098	0.0000
GDP	0.000202	5.126143	0.0000*
INF	-0.001128	-0.178509	0.8589
TRADE	0.022449	3.539903	0.0007*
GFCF	-0.013211	-0.771104	0.4434
NRS	-0.032798	-2.524219	0.0140*
Adjusted R ²		0.886846	
Prob. (F Stat)		0.000000*	

Signifikansi tingkat 1%(*), 5%(**) dan 10%(***)

Sumber: Hasil Uji Eviews 10 (diolah, 2023).

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) pada tabel 4, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FDI = 20.74473 + 0.000202(GDP) - 0.001128(INF) + 0.022449(TRADE) - 0.013211(GFCF) - 0.032798(NRS)$$

Hasil pengujian pada tabel 4 menunjukkan bahwasannya nilai koefisien regresi variabel market size (GDP) sebesar 0.000202 dengan nilai t statistic sebesar 5.126143 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 kurang dari nilai signifikansi alpha 0.05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pendapatan per kapita secara parsial berpengaruh positif terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8.

Nilai koefisien regresi variabel inflasi (INF) sebesar - 0.001128 dengan nilai t statistic sebesar -0.178509 dan nilai probabilitas sebesar 0.8589 lebih besar dari nilai signifikansi alpha 0.05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8.

Nilai koefisien regresi variabel perdagangan terbuka (TRADE) sebesar 0.022449 dengan nilai t statistic sebesar 3.539903 dan nilai probabilitas sebesar 0.0007 kurang dari nilai signifikansi alpha 0.05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel perdagangan terbuka secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8.

Nilai koefisien regresi variabel jumlah *gross fixed capital formulation* (INFR) sebesar -0.013211 dengan nilai t statistic sebesar -0.771104 dan nilai probabilitas sebesar 0.4434 lebih besar dari nilai signifikansi alpha 0.05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *gross fixed capital formulation* secara parsial berpengaruh

negatif namun tidak signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8.

Nilai koefisien regresi variabel ketersediaan sumber daya alam (NRS) sebesar -0.032798 dengan nilai t statistic sebesar -2.524219 dan nilai probabilitas sebesar 0.0140 kurang dari nilai signifikansi alpha 0.05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ketersediaan sumber daya alam secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8.

Hasil pengujian F-statistik pada tabel 4 menunjukkan nilai probabilitas Prob(F-Statistic) adalah 0.00000 kurang dari 0.005. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pendapatan per kapita (SIZE), Inflasi (INF), perdagangan terbuka (TRADE), *gross fixed capital formulation* (INFR) dan ketersediaan sumber daya alam (NRS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap aliran masuk FDI ke negara berkembang-8. Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.886846 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel pendapatan per kapita (SIZE), Inflasi (INF), perdagangan terbuka (TRADE), *gross fixed capital formulation* (INFR) dan ketersediaan sumber daya alam (NRS) dalam menjelaskan determinan investasi asing langsung di negara berkembang-8 sebesar 88%, sedangkan sisanya sebesar 12% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, diketahui bahwa ukuran pasar berpengaruh secara positif signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8. Penelitian ini mendukung kerangka teori eklektik yang dikembangkan oleh Dunning yang menyatakan bahwa pasar yang besar menarik masuknya FDI dari perusahaan multinasional ke lokasi atau negara tertentu. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Amponsah et al., 2020; Asamoah et al., 2019; Nasir, 2016) dimana ukuran pasar yang tinggi akan meningkatkan masuknya aliran FDI di negara tuan rumah. Ukuran pasar yang diproksikan dengan GDP perkapita menggambarkan tingginya daya beli suatu negara, dimana perusahaan menerima pengembalian yang lebih tinggi atas investasi yang dilakukan (Jadhav, 2012). Perusahaan multinasional akan berinvestasi di negara-negara dengan pasar yang pesat dan berkembang karena produk yang dihasilkan dapat terjual sehingga menguntungkan perusahaan.

Inflasi memiliki peran yang baik ataupun buruk bagi suatu negara. Berdasarkan hasil test signifikansi pada tabel 4 diketahui bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap FDI ke negara berkembang-8. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Asongu et al (2018) yang menyatakan bahwa stabilitas kondisi makro ekonomi di negara-negara berkembang yang masuk dalam BRICS dan MINT cenderung memainkan peran yang lebih kecil dalam pengambilan keputusan investasi oleh perusahaan internasional. Aslam & Rudatin (2023) menemukan bahwa inflasi tidak mempengaruhi aliran masuk investasi asing ke kawasan ASEAN. Artinya, karena kondisi inflasi yang memang cenderung berfluktuatif sehingga hal tersebut dianggap sebagai kondisi yang normal oleh produsen dan masyarakat. Lebih lanjut, dalam periode waktu penelitian, tingkat inflasi di negara berkembang-8 masih dalam kategori *moderate low inflation* dengan rata-rata dibawah 10% per tahun. Dari nilai tersebut, masyarakat dianggap masih memiliki daya beli yang cukup tinggi dan nilai dari mata uang masih dianggap berharga. Maka dari itu kondisi inflasi tidak menjadi penghalang investor atau perusahaan multinasional dalam berinvestasi di negara berkembang-8.

Selain itu, berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa perdagangan terbuka (*trade openness*) berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung di negara

berkembang-8. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Chandra & Handoyo, 2020; Jadhav, 2012; Permataningtyas & Mahi, 2022). Perusahaan multinasional yang berorientasi pada ekspor lebih memilih investasi di perekonomian yang lebih terbuka dimana biaya transaksi terkait ekspor jauh lebih rendah (Jadhav, 2012). Hasil penelitian ini juga mendukung “*tariff jumping*” hipotesis yang berpendapat bahwa perekonomian yang kurang terbuka dengan pembatasan perdagangan dapat berdampak positif dengan FDI (*Market Seeking*) (Roeger & Welfens, 2022). Sehingga semakin terbukanya perekonomian suatu negara maka semakin besar pula neraca perdagangannya yang menyebabkan besarnya daya tarik FDI tetapi dampak keterbukaan perdagangan terhadap aliran masuk FDI juga bergantung pada perusahaan yang berorientasi pada pasar atau berorientasi ekspor.

GFCF (*gross fixed capital formation*) sebagai proksi dari infrastruktur diketahui tidak memiliki pengaruh terhadap aliran modal masuk FDI ke berkembang-8. GFCF merupakan bentuk pengeluaran atas barang modal dengan umur pemakaian yang lebih dari satu tahun (Mankiw, 2007). GFCF dapat berbentuk perbaikan lahan, pembelian pabrik, mesin peralatan, pembangunan jalan kereta api dan sebagainya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Onyeiwu & Shrestha, 2004) yang menemukan bahwasannya infrastruktur tidak memiliki pengaruh terhadap aliran masuk FDI. Castro et al (2007) menjelaskan bahwasannya perbaikan infrastruktur dapat memberikan intensif negatif terhadap lokasi aliran masuk FDI yang dimotivasi oleh penghindaran tingginya biaya transportasi atau biaya output lainnya, sehingga mengurangi aliran FDI yang masuk ke suatu negara dengan infrastruktur dalam negeri yang lebih baik. Lebih lanjut, Martin & Rogers (1995) menyatakan karena adanya skala ekonomi, pengeluaran pemerintah untuk infrastruktur dalam negeri mungkin memiliki perbedaan terhadap distribusi aliran masuk FDI dibandingkan pengeluaran infrastruktur publik yang ditujukan untuk meningkatkan akses pasar ke provinsi-provinsi sekitar negara tuan rumah.

Hasil dari penelitian ini juga menemukan bahwa ketersediaan sumber daya alam berpengaruh negatif signifikan terhadap aliran modal masuk FDI ke negara investasi berkembang-8. Motif investor untuk masuk ke suatu negara salah satunya dilatarbelakangi untuk mencari sumber daya alam yang relatif murah dan berkualitas. Elheddad (2016) menjelaskan bahwa melimpahnya sumber daya alam di suatu negara dapat menimbulkan gejala *Dutch Disease* yang berdampak pada terhambatnya investasi di sektor non sumber daya alam. Ketersediaan sumber daya alam yang tidak dapat dijaga dan dikelola secara efektif efisien menyebabkan manfaat yang didapatkan negara dari melimpahnya sumber daya alam menjadi lebih rendah dan bahkan dapat menyebabkan kerusakan sumber daya alam. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Marselina & Prasetyo (2022) yang menemukan harga sewa sumber daya alam di 10 negara ASEAN berkorelasi negatif dengan masuknya investor asing. Hal yang sama ditemukan oleh Jadhav (2012) dalam penelitiannya menjelaskan bahwasannya sumber daya alam berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI. Lebih lanjut, Ndikumana & Sarr (2019) menjelaskan investor cenderung mengeksploitasi sumber daya alam akibat rendahnya kualitas institusi di suatu negara. Tingginya aktivitas eksploitasi ini mengakibatkan tingginya biaya pemulihan sumber daya alam.

Kesimpulan

Negara berkembang-8 akan menjadi negara berkembang pesat di dunia yang diperkirakan akan memiliki potensi pasar besar dalam menarik arus masuk FDI. Namun faktor-faktor yang menarik aliran masuk FDI ke negara tersebut relatif belum banyak

diteliti. Penelitian ini menemukan bahwa ukuran pasar dan perdagangan terbuka berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8. Sementara itu, ketersediaan sumber daya alam berpengaruh negatif signifikan terhadap aliran modal masuk investasi asing langsung di negara berkembang-8. Di sisi lain, inflasi dan infrastruktur tidak berpengaruh terhadap investasi asing langsung di negara berkembang-8.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi kebijakan terhadap perbaikan iklim investasi untuk menarik lebih banyak aliran FDI ke negara-negara berkembang-8 yang diharapkan dapat meningkatkan potensi pasar, pembangunan infrastruktur dan pembentukan modal. Pangsa pasar yang diproksikan dengan pertumbuhan ekonomi dan perdagangan terbuka merupakan faktor penting dalam menarik FDI sehingga dapat menjadi masukan bagi pemerintah dalam membuat kebijakan yang tepat untuk meningkatkan kinerja perekonomian domestik, membuat kebijakan guna mempermudah akses perdagangan antar negara dan memberikan jaminan hukum investasi yang dapat melindungi investor di pasar domestik. Selain itu, pemerintah diharapkan juga perlu memperhatikan pengelolaan sumber daya alam secara efektif dan efisien sehingga dapat menjadi nilai tambah. Inflasi dan infrastruktur juga perlu dipertahankan agar tetap berada pada kategori inflasi yang rendah.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah indikator variabel yang dipergunakan. Adapun penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti faktor risiko, tata kelola negara yang meliputi kontrol korupsi dan kualitas institusi serta beberapa variabel makro ekonomi lainnya seperti cadangan devisa, nilai tukar dan neraca perdagangan dengan demikian, signifikansi keseluruhan model yang disebutkan dalam penelitian ini akan berkontribusi pada pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor penentu FDI di pasar negara berkembang.

Referensi

- 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>
- Alizadeh, M., Samani, M. K., & Nemati, G. R. (2016). Foreign Direct Investment and Economic Growth of D8 Countries During The Period (2000-2014): A Panel Cointegration Analysis. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 14(14), 1085–1095.
- Amponsah, W. A., Garcia-Fuentes, P. A., & Smalley, J. A. (2020). Remittances, Market Size, and Foreign Direct Investment: a Case of Sub-Saharan Africa. *Journal of Economics and Finance*, 44(2), 238–257. <https://doi.org/10.1007/s12197-019-09484-6>
- Anwar, C. J. (2016). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment di Kawasan Asia. *Media Trend*, 11(2), 175. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v11i2621>
- Asamoah, L. A., Mensah, E. K., & Bondzie, E. A. (2019). Trade Openness, FDI and Economic Growth in sub-Saharan Africa: Do Institutions Matter? *Transnational Corporations Review*, 11(1), 66–79. <https://doi.org/10.1080/19186444.2019.1578156>
- 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>
- Aslam, F. N., & Rudatin, A. (2023). Analisis Determinan Aliran Foreign Direct Investment (FDI) di Kawasan ASEAN. *Jurnal Kebijakan Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2), 205–211.

- <https://doi.org/10.20885/jkek.vol1.iss2.art7>
- Asongu, S., Akpan, U. S., & Isihak, S. R. (2018). Determinants Of Foreign Direct Investment In Fast-Growing Economies: Evidence From The BRICS And MINT Countries. *Financial Innovation*, 4(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0114-0>
- Burböck, B., Macek, A., Podhovník, E., & Zirgoi, C. (2018). Asymmetric Influence Of Corruption Distance On FDI. *Journal of Financial Crime*, 25(3), 845–858. <https://doi.org/10.1108/JFC-09-2017-0078>
- Castro, L., Regis, P., & Saslavsky, D. (2007). *Infrastructure and the Location of Foreign Direct Investment A Regional Analysis*. MPRA Paper 6736. <https://ideas.repec.org/s/pramprapa.html>
- Chandra, T. A., & Handoyo, R. D. (2020). Determinants of Foreign Direct Investment in 31 Asian Countries for the 2002-2017 Period. *Contemporary Economics*, 14(4), 555–565. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.428>
- Elheddad, M. M. (2016). Natural Resources and FDI in GCC Countries. *International Journal Of Business and Social Research*, 6(7), 12. <https://doi.org/10.18533/ijbsr.v6i7.977>
- Hunady, J., & Orviska, M. (2014). Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter? *Procedia Economics and Finance*, 243–250. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\)00341-4](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00341-4)
- Jadhav, P. (2012). Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic, Institutional and Political Factor. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.270>
- Kok, R., & Ersoy, B. A. (2009). Analyses of FDI Determinants in Developing Countries. *International Journal of Social Economics*, 36(1/2), 105–123.
- Korsah, E., Amanamah, R. B., & Gyimah, P. (2022). Drivers of Foreign Direct Investment: New Evidence From West African Regions. *Journal of Business and Socioeconomic Development*. <https://doi.org/10.1108/JBSED-12-2021-0173>
- Levin, R. (2001). International Financial Liberalization and Economic Growth. *Review of International Economics*, 9(4), 688–702.
- Liargovas, Panagiotis, Konstantinos, S., & Skandalis. (2012). Foreign Direct Investment and Trade Openness The Case Of Developing Economies. *Social Indicators Research*, 106, 323–331.
- Lu, W., Kasimov, I., Karimov, I., & Abdullaev. (2020). Foreign Direct Investment, Natural Resources, Economic Freedom, and Sea-Access: Evidence From The Commonwealth of Independent States. *Sustainability*, 12, 1–18. <https://doi.org/10.3390/su12083135>
- Mankiw, N. G. (2007). *Macroeconomics (Penerjemah Fitria Liza dan Imam Nurmawan)*. Erlangga.
- Marselina, & Prasetyo, T. J. (2022). The Effect of Natural Resources Rent And Institutional Factors on Investment Inflow. *Journal Of Quality Access to Success*, 24(192), 208–2013. <https://doi.org/10.47750/QAS/24.192.25>
- Martin, P., & Rogers, C. A. (1995). Industrial Location and Public Infrastructure. *Journal of International Economics*, 39, 335–351.
- Mudiyanselage, M. M. R., Epuran, G., & Tescasiu, B. (2021). Causal Links between Trade Openness and Foreign Direct Investment in Romania. *Journal Of Risk and Financial Management*, 14(90), 1–18. <https://doi.org/10.3390/jrfm14030090>
- Nasir, A. (2016). Market Size, Exchange Rate and Trade as A Determinant of FDI The Case of Malaysia. *Am. J. Bus. Soc*, 1, 227–232.

- Ndikumana, L., & Sarr, M. (2019). Capital Flight, Foreign Direct Investment and Natural Resources in Africa. *Resources Policy*, 63, 101427. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.101427>
- Onyeiwu, S., & Shrestha, H. (2004). Determinants of Foreign Direct Investment in African Countries. *Journal of Developing Society*, 20(1-2), 89-106.
- Paul, J., & Jadhav, P. (2020). Institutional Determinants Of Foreign Direct Investment Inflows: Evidence From Emerging Markets. *International Journal of Emerging Markets*, 15(2), 245-261. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2018-0590>
- Permataningtyas, A. R., & Mahi, B. R. (2022). Analysis Towards the Impact of Eatr on Foreign Investment. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(4), 500-525. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i4.5401>
- Roeger, W., & Welfens, P. J. (2022). The Macroeconomic Effect of Important Tariffs In a Model With Multinational Firms and Foreign Direct Investment. *International Economics and Economic Policy*, 19, 245-266. <https://doi.org/10.1007/s10368-022-00538-5>
- Saini, N., & Singhanian, 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>
- Sukirno, S. (2011). *Makro Ekonomi: Teori Pengantar Edisi Ketiga*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Tiong, K. M., Cheng, M. Y., & Choong, C. K. (2022). The Roles Of ICT Telecommunication Infrastructure On Foreign Direct Investment In Malaysia. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2). <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.1>
- Zaman, Q. U., Donghui, Z., Yasin, G., Zaman, S., & Imran, M. (2018). Trade Openness and FDI Inflows: A Comparative Study of Asian Countris. *Journal of Natural and Social Science*, 7(2), 386-396.