



EASE OF DOING BUSINESS DAN INSTRUMEN MONETER SEBAGAI DETERMINAN FDI DI ASEAN-5 DAN ASIA TIMUR

Firyal Hilmi Maghfiroh Ilahi¹ Vidya Purnamasari¹

Article history:

Submitted: 8 Juni 2025

Revised: 9 Agustus 2025

Accepted: 30 Oktober 2025

Keywords:

ASEAN;

Ease of Doing Business;

East Asia

Foreign Direct Investment;

Monetary Instrument.

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI) plays a crucial role in accelerating economic growth, particularly in developing countries that rely on external capital to support industrialization and job creation. In the increasingly dynamic context of globalization, countries in the ASEAN-5 and East Asia regions face intense competition in attracting FDI. Effective fiscal and monetary policies aimed at enhancing investment attractiveness are therefore essential to examine. This study focuses on how Ease of Doing Business variables (such as Starting a Business, Getting Credit, Paying Taxes, and Trading Across Borders) and monetary instruments (inflation, interest rates, exchange rates, and money supply) influence FDI in the ASEAN-5 plus four East Asian countries (Singapore, Malaysia, Indonesia, Thailand, the Philippines, China, Japan, South Korea, and Hong Kong). A panel data regression method is applied to identify which variables have the most significant impact on increasing FDI inflows. The findings reveal that Starting a Business, Paying Taxes, Inflation, and Exchange Rates significantly affect FDI inflows. This study is expected to provide policy guidance for improving business regulations and ensuring monetary stability to attract greater investment.

Kata Kunci:

ASEAN;

Asia Timur

Ease of Doing Business;

Foreign Direct Investment;

Instrumen Moneter.

Abstrak

Foreign Direct Investment (FDI) berperan penting dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang yang bergantung pada modal eksternal untuk mendukung industrialisasi dan penciptaan lapangan kerja. Dalam konteks globalisasi yang semakin dinamis, negara-negara di kawasan ASEAN-5 dan Asia Timur menghadapi persaingan ketat dalam menarik FDI. Kebijakan fiskal maupun moneter yang efektif dalam meningkatkan daya tarik investasi menjadi penting untuk dikaji. Penelitian ini berfokus pada variabel-variabel Ease of Doing Business (seperti Starting Business, getting credit, Paying Taxes, Trading Across Border) dan instrumen moneter (inflasi, suku bunga, nilai tukar, JUB) mempengaruhi FDI di ASEAN-5 plus 4 negara Asia Timur (Singapura, Malaysia, Indonesia, Thailand, Filipina, China, Jepang, Korea Selatan dan Hongkong). Dalam penelitian ini diaplikasikan metode regresi data panel untuk menganalisis variabel mana yang paling signifikan dalam meningkatkan FDI. Hasil penelitian menemukan variabel Starting Business, Paying Taxes, Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap arus masuk FDI. Penelitian diharapkan dapat memberikan panduan kebijakan dalam memperbaiki regulasi bisnis dan stabilitas moneter untuk menarik investasi lebih besar.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Negeri Malang,

Jawa Timur, Indonesia

Email: firyalhilmi2002@gmail.com

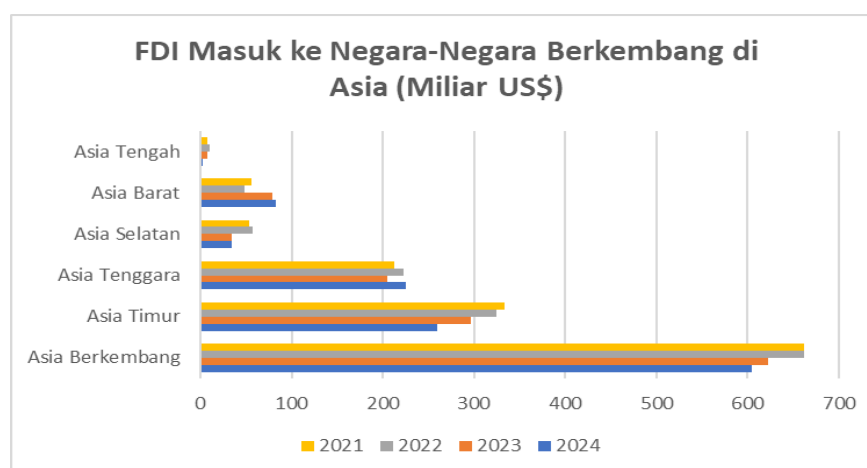
Universitas Negeri Malang, Jawa Timur, Indonesia²

Email: vidya.purnamasari.fe@um.ac.id

PENDAHULUAN

Investasi asing menjadi salah satu cara untuk meningkatkan modal fisik dan sumber daya manusia yang kemudian berpotensi meningkatkan PDB riil suatu negara (Raza *et al.* 2021). *Foreign Direct Investment* (FDI) merupakan bentuk investasi lintas negara yang dilakukan oleh individu atau perusahaan dari suatu negara ke negara lain, dengan cara mendirikan usaha atau mengakuisisi kepemilikan aset sebagai bagian dari aktivitas bisnis (Lobanova, 2024). FDI berperan sebagai mekanisme ekonomi yang tidak hanya memberikan tambahan modal bagi investasi domestik, tetapi juga mendorong inovasi, mempercepat difusi teknologi, dan meningkatkan produktivitas sektor-sektor utama dalam perekonomian negara penerima (Adawiyah & Suprpti, 2025).

ASEAN merupakan salah satu wilayah yang memiliki peningkatan tren FDI. Tahun 2024 mencatatkan rekor tertinggi penerimaan FDI di ASEAN sepanjang sejarah, yakni sebesar 225 Miliar Dolar AS (UNCTAD, 2025). ASEAN-5 beranggotakan negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand yang merupakan 5 negara puncak ekonomi di ASEAN (Kisswani & Fikru, 2023). Wilayah lain dengan tingkat FDI tinggi adalah Asia Timur, wilayah ini menunjukkan posisi yang signifikan dan dominan dibandingkan dengan kelompok wilayah lainnya (UNCTAD, 2023). Berdasarkan data yang tersedia, Asia Timur mencatatkan angka FDI tertinggi di antara sub-wilayah lain, dengan total mencapai USD324 miliar.



Sumber: UNCTAD, 2025

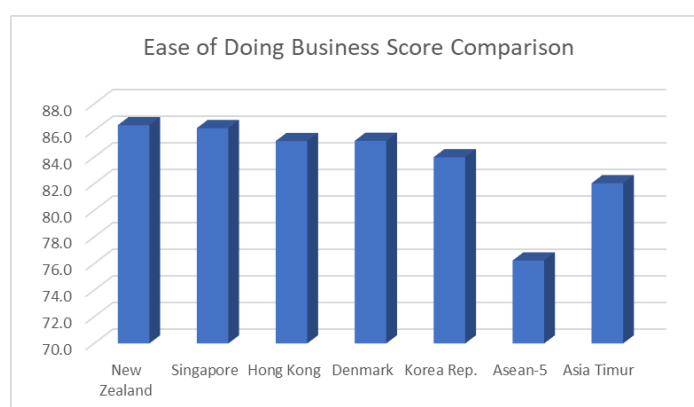
Gambar 1. FDI ke Negara-Negara Berkembang di Asia

Berdasarkan data, terdapat volatilitas arus masuk FDI di Asia. Sementara Asia Timur terus mengalami penurunan tingkat FDI dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan Asia Tenggara yang didominasi negara berkembang menjadi destinasi investasi yang menarik walau perolehannya tetap tidak lebih besar dari Asia Timur. Terdapat kontradiktif yang terjadi antara stabilitas institusional dan intervensi moneter; meskipun kualitas institusional dipertahankan sebagai prediktor FDI yang kuat, variabel makroekonomi seringkali kehilangan signifikansi ketika kualitas institusional dimasukkan dalam model (Ahn *et al.*, 2023). Terdapat pula anomali empiris pada instrumen moneter, di mana kebijakan moneter ekspansif yang seharusnya menarik investasi justru ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap aliran modal asing di negara-negara Asia Tenggara (Nguyen, 2023). Penelitian ini menganalisis 9 negara dalam wilayah ASEAN-5 (Singapura, Malaysia, Indonesia, Thailand dan Filipina) dan Asia Timur (China, Jepang, Korea Selatan dan Hong Kong) karena adanya dominasi dalam penerimaan FDI dan mempertimbangkan ketersediaan data pada setiap variabel.

Paradigma Eklektik menjadi teori ekonomi mikro perusahaan dan ekonomi makro perdagangan internasional dalam menjelaskan aktivitas perusahaan multinasional (MNE). Teori Eklektik, yang juga dikenal sebagai paradigma OLI, adalah sebuah kerangka kerja untuk memahami faktor-faktor penentu aktivitas FDI, yang mengintegrasikan tiga indikator utama: keunggulan Kepemilikan (O), Lokasi (L), dan Internalisasi (I) (Cruz *et al.*, 2022). Kombinasi dari ketiga indikator ini dapat digunakan untuk menganalisis faktor-faktor penentu FDI dari perspektif keunggulan lokasi, tingkat kontrol atas investasi asing, dan jenis-jenis keuntungan kepemilikan yang harus dimiliki perusahaan untuk terlibat dalam produksi internasional (Cruz *et al.*, 2022). Adapun penelitian ini lebih mempertimbangkan keunggulan lokasi dari suatu negara yang menjadikannya menarik untuk dilakukan investasi.

FDI memiliki dampak positif terhadap negara-negara berkembang karena mencakup penanaman modal riil, seperti pembangunan perusahaan, pendirian fasilitas produksi, pembelian tanah, bahan baku, serta aset modal lainnya (Kirana *et al.*, 2022). Melalui penguasaan dan pengelolaan langsung atas aset tersebut, FDI mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi serta menciptakan lapangan kerja. Sejumlah faktor, termasuk kualitas institusi (Khan *et al.*, 2022; Zhang & Kim, 2022), persepsi korupsi (Qureshi *et al.*, 2021; Khin & Kim, 2022), kondisi ekonomi makro (Saleh, 2023; Zakiyyah *et al.*, 2024), dan *Ease of Doing Business* (Anggraini, 2020; Xu *et al.*, 2023) diyakini berperan dalam menarik arus FDI ke suatu negara.

Arah kebijakan dan institusi telah menarik perhatian dalam literatur sebagai faktor penentu penting FDI (Mundakkad, 2021). Pada negara-negara ASEAN, kemudahan berbisnis (*Ease of Doing Business*) merupakan konsep yang sering kali tidak diperhatikan, sehingga bisnis di negara-negara ini sangat sulit untuk menarik FDI dari berbagai sumber daya (Mohamed *et al.*, 2020). “*Ease of Doing Business*” merupakan konsep yang diperkenalkan oleh Bank Dunia menggambarkan bagaimana bisnis dapat berjalan dengan mudah dan didasarkan pada sistem pemeringkatan untuk mengukur lingkungan serta kinerja bisnis suatu negara (Kaliappen *et al.*, 2021). *Doing Business ranking, the Global Competitiveness Index of the World Bank*, atau *the the World Competitiveness Rankings* adalah upaya untuk membuat indikator yang menunjukkan posisi relatif setiap negara serta perkembangan mereka (Estevão *et al.*, 2020). Sehingga walaupun indeks *Ease of Doing Business* dihentikan pada 2020, akan tercipta indikator-indikator serupa yang menggantikan dengan inovasi yang lebih baru dalam menilai iklim bisnis dan ekonomi.



Sumber: World Bank, 2024

Gambar 2. Perbandingan EoDB Negara Peringkat 5 Teratas dengan Rata-rata ASEAN-5 dan Asia Timur

Indeks *Ease of Doing Business* disusun oleh 10 indikator yang menjadi penilaian; (1) Memulai Usaha, (2) Perizinan terkait Pendirian Bangunan, (3) Penyambungan Listrik, (4) Pendaftaran Properti, (5) Akses Perkreditan, (6) Perlindungan terhadap Investor Minoritas, (7) Pembayaran Pajak, (8)

Perdagangan Lintas Negara, (9) Penegakan Kontrak, dan (10) Penyelesaian Kepailitan. Anggraini, (2020) menemukan *Starting Business* atau memulai usaha sebagai komponen yang berpengaruh signifikan terhadap FDI. Selain itu, *Paying Taxes* dan *Getting Credit* juga menjadi indikator paling berpengaruh terhadap FDI dalam penelitian Xu *et al.*, (2023). Penelitian lain menemukan hal yang berseberangan, *Trading Across Border* berpengaruh negatif (Mundakkad, 2021) dan tidak menunjukkan pengaruh apapun dalam meningkatkan FDI (Anggraini, 2020).

Setiap indikator menunjukkan tingkat pengaruh yang berbeda terhadap FDI di masing-masing negara. Variasi signifikansi ini dimungkinkan karena sebelum memutuskan berbisnis, investor memilih mengedepankan akses permodalan, kebebasan lintas batas atau bahkan pajak yang lebih rendah tergantung pada negara yang dituju. Dalam penelitian ini dipilih 4 indikator yang paling dominan pengaruhnya secara empiris terhadap perekonomian yakni *Starting Business*, *Getting Credit*, *Paying Taxes* dan *Trading Across Border*. Penelitian tidak menggunakan skor EoDB tunggal agar dapat melihat indikator kemudahan *ease of doing business* secara spesifik.

Di samping kebijakan berbisnis, investasi harus didukung oleh kondisi makroekonomi yang baik. berargumen bahwa kebijakan makroekonomi merupakan salah satu faktor kunci yang mempengaruhi aktivitas perusahaan multinasional. Oleh karena itu, investor cenderung memilih negara dengan kondisi makroekonomi yang stabil. Kestabilan makroekonomi dapat dilihat melalui kondisi moneter seperti tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga dan jumlah uang beredar. Sejalan dengan pemaparan (Wright & Wu, 2025), bahwa tingkat inflasi yang meningkat dan kebijakan moneter yang bersifat ketat cenderung menghambat masuknya investasi asing baru, namun dapat mendorong perusahaan asing yang telah beroperasi untuk melakukan ekspansi secara strategis.

Mengenai instrumen moneter, Anggraini (2020) menemukan hubungan positif signifikan antara inflasi dengan *Foreign Direct Investment*. Depresiasi nilai tukar berdampak positif terhadap arus masuk FDI (Warren, Seetanah, & Sookia, 2023) sementara volatilitas nilai tukar berdampak negatif terhadap FDI bilateral (Warren *et al.*, 2023). Pengaruh suku bunga terhadap FDI di kawasan Asia dan Pasifik bersifat bervariasi, di mana di sebagian negara memberikan dorongan positif terhadap investasi asing, sementara di negara lain justru berdampak sebaliknya (Wannisinghe *et al.*, 2023). Walaupun ditemukan hubungan negatif antara tingkat suku bunga dan pertumbuhan ekonomi serta hubungan positif antara nilai tukar dan pertumbuhan, perilaku ini mempengaruhi iklim bisnis untuk mempertahankan pertumbuhan investasi (Hatmanu *et al.*, 2020). Dalam kasus jumlah uang beredar Peningkatan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap investasi portofolio asing (Nguyen, 2023), dan juga menunjukkan pengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap FDI (Mukhtarov *et al.*, 2020).

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dibangun untuk menjelaskan bagaimana indikator *Ease of Doing Business* (EoDB) dan instrumen moneter dapat memengaruhi *Foreign Direct Investment* (FDI) di negara-negara ASEAN-5 dan Asia Timur. Variabel independen dalam kelompok EoDB terdiri atas *Starting Business*, *Getting Credit*, *Paying Taxes*, dan *Trading Across Borders*. Sementara itu, variabel independen dalam kelompok instrumen moneter mencakup Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar. Hubungan ini diuji melalui pendekatan regresi data panel untuk melihat kontribusi relatif dari masing-masing variabel terhadap arus masuk FDI di kawasan yang dikaji. Data yang akan digunakan berupa data panel yakni gabungan antara data *cross section* negara-negara ASEAN-5 dan Asia Timur serta data *time-series* dalam 5 tahun.

METODE PENELITIAN

Penelitian dianalisis menggunakan metode regresi data panel. Metode regresi data panel dipilih karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik yang tidak teramati antarnegara serta memungkinkan analisis keragaman variabel makro dan institusional dari waktu ke waktu terhadap

arus masuk FDI di kawasan Asia (Purwono & Hayati Banatul, 2021). Formula regresi data panel penelitian dijelaskan dalam:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 STB_{it} + \beta_2 GTC_{it} + \beta_3 PTX_{it} + \beta_4 TAB_{it} + \beta_5 INF_{it} + \beta_6 ER_{it} + \beta_7 IR_{it} + \beta_8 JUB_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots (1)$$

Keterangan:

FDI_{it} = FDI di negara i pada tahun t

β = konstanta

β_1 = koefisien regresi

STB = Starting Business

GTC = Getting Credit

PTX = Paying Taxes

TAB = Trading Across Border

INF = Inflasi

ER= Nilai Tukar

IR = Suku Bunga

JUB = Jumlah Uang Beredar

ϵ_{it} = error term.

Objek dari penelitian ini adalah negara-negara yang tergabung dalam ASEAN-5 dan 4 negara Asia Timur (Singapura, Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Jepang, Korea Selatan, China dan Hong Kong). Pemilihan ASEAN-5 dan Asia Timur dikarenakan mewakili kelompok negara yang mendominasi penerimaan investasi langsung asing (*Foreign Direct Investment*/FDI) di Asia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2016 hingga 2020. Pemilihan periode tersebut dikarenakan terdapat keterbatasan data pada penelitian ini khususnya pada data *Ease of Doing Business* yang terhenti hingga tahun 2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi indikator FDI yakni variabel-variabel *Ease of Doing Business* serta instrumen moneter selama periode tersebut. Pengambilan data secara sekunder didapat dari *online website* World Bank.

Tabel 1.
Variabel Penelitian

	Variabel	Definisi Operasional	Satuan Variabel	Referensi
	FDI	Arus modal internasional dimana suatu perusahaan mendirikan perusahaannya di negara lain	Miliar US\$	(Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2022)
<i>Ease of doing Business</i>	<i>Starting Business Score</i>	Biaya, waktu, prosedur dan modal disetor minimum untuk mendirikan perseroan terbatas	Index (skala 0–100)	(Anggraini, 2020)
	<i>Getting Credit Score</i>	Hukum agunan bergerak dan sistem informasi kredit	Index (skala 0–100)	(Anggraini, 2020)
	<i>Paying Taxes Score</i>	Waktu, biaya, dan total pajak serta seberapa besar kontribusi perusahaan agar dapat mematuhi aturan perpajakan	Index (skala 0–100)	(Anggraini, 2020)
	<i>Trading Across Border Score</i>	Waktu dan biaya untuk mengeksport produk yang memiliki keunggulan komparatif dan mengimpor suku cadang	Index (skala 0–100)	(Anggraini, 2020)
Instrumen Moneter	Inflasi	Tingkat kenaikan harga keseluruhan atau peningkatan biaya untuk hidup di suatu negara selama suatu periode waktu	Persen	(Verma & Bansal, 2021)

Variabel	Definisi Operasional	Satuan Variabel	Referensi
Nilai Tukar	Persentase yang ditetapkan oleh bank sentral terhadap pinjaman kepada bank umum, dan juga tingkat pengembalian yang diterima bank umum terhadap dana yang dihimpun di bank sentral.	mata uang lokal per USD	(Verma & Bansal, 2021)
Suku Bunga	Tingkat bunga yang ditetapkan bank sentral untuk pinjaman serta simpanan.	Persen	(Verma & Bansal, 2021)
Jumlah Uang Beredar	Jumlah total uang dalam suatu perekonomian yang diputuskan oleh bank sentral suatu negara pada waktu tertentu	Miliar US\$	(Verma & Bansal, 2021)

Sumber: Data Penelitian, 2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Hasil Pemilihan Model Terbaik

	Uji Chow	Uji Hausman
Uji/hasil	$Prob < 0,05 = 0,000$	$Prob < 0,05 = 0,000$

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil Uji Chow menunjukkan Probabilitas *Chi-Square* bernilai 0,000, lebih rendah dibandingkan tingkat signifikansi 0,05. Nilai probabilitas sebesar 0,000 yang diperoleh dari Hausman Test, yang lebih rendah dari nilai kritis 0,05, menjadi dasar pemilihan Fixed Effect Model sebagai model estimasi yang paling tepat. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa model tersebut lebih unggul dibandingkan Common Effect maupun Random Effect Model. Kedua uji menunjukkan *Fixed Effect Model* sebagai model yang lebih optimal sehingga uji estimasi model tidak perlu dilanjutkan ke Uji LM.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas ditunjukkan bahwa keseluruhan variabel memiliki matriks korelasi di bawah 0,90, yang artinya tidak terjadi korelasi antar variabel yang tinggi. Uji Heteroskedastisitas menunjukkan semua variabel tidak terkena heteroskedastisitas setelah melalui transformasi Log, ditandai dengan probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Yakni log STB 0,46; log GTC 0,58; log PTX 0,16; log TAB 0,90; INF 0,45; ER 0,11; IR 0,39 dan log JUB 0,56. Selain itu, uji Normalitas *Probability Jarque-Bera* ($0,519 > 0,05$) menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal. Sehingga data dapat digunakan untuk melakukan penelitian ke langkah selanjutnya.

Tabel 3.
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	18,477	0,971	0,340
Log_STB	5,086	2,534	0,017
Log_GTC	0,814	0,915	0,368
Log_PTX	-4,353	-2,075	0,047
Log_TAB	-1,460	-0,800	0,430
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
INF	0,155	2,246	0,033
ER	0,001	1,794	0,084
IR	0,032	0,672	0,507
Log_JUB	0,123	0,144	0,887

Sumber: Data Diolah, 2025

Hasil uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Starting Business* (STB) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,017, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 dengan koefisien 1,13. Hal ini menunjukkan bahwa semakin mudah membuka usaha di suatu negara dengan setiap kenaikan 1 persen skor STB dapat meningkatkan 5,086 persen arus masuk FDI. *Getting Credit* (GTC) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,368, yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t-hitung yang lebih kecil dari t tabel ($0,915 < 2,028$) sehingga kemudahan mendapatkan kredit tidak berpengaruh terhadap FDI. Selanjutnya, *Paying Taxes* (PTX) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,047, yang lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien -4,353, sehingga kemudahan membayar pajak dengan kenaikan 1 persen skor signifikan mempengaruhi penurunan 4,35 persen FDI. Adapun taraf signifikansi yang rendah menunjukkan variabel kemudahan membayar pajak relevan secara statistik namun hanya memberikan sedikit pengaruhnya terhadap penurunan arus masuk FDI. *Trading Across Border* (TAB) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,430 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Ditunjukkan pula hasil T hitung lebih kecil dari t tabel ($-0,800 < 2,028$) sehingga kemudahan perdagangan lintas batas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI.

Sementara itu, variabel Inflasi (INF) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,033 yang lebih kecil dari derajat kebebasan 0,05 dengan koefisien 0,155, sehingga kenaikan 1 persen inflasi signifikan mempengaruhi peningkatan 0,15 persen arus masuk FDI. Sementara Exchange Rate (ER) menunjukkan signifikansi terhadap FDI dengan nilai probabilitas sebesar 0,084 pada taraf signifikansi 10, persen dan koefisien sebesar 0,001. Menunjukkan kenaikan USD1 dapat meningkatkan 0,001 persen perolehan FDI. Suku Bunga (IR) tidak berpengaruh terhadap FDI dengan nilai probabilitas sebesar 0,507 dan t hitung yang lebih kecil dari t tabel ($0,672 < 2,028$). Terakhir, variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) juga tidak berpengaruh terhadap FDI dengan nilai probabilitas sebesar 0,887 lebih besar dari standar eror 0,05. Nilai t-hitung yang lebih besar dari t-tabel ($0,144 < 2,028$) semakin menunjukkan ketiadaan pengaruh dalam variabel JUB terhadap arus masuk FDI.

Tabel 4.
Hasil Uji F

F-statistic	Prob(F-statistic)
32,742	0,000

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil Uji F yang ditampilkan pada tabel, nilai F-statistic sebesar 32,742 dengan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,000. Probabilitas ini lebih kecil dari taraf signifikansi 5 persen (0,05), serta nilai F-statistic lebih besar dibandingkan F-tabel ($32,742 > 2,209$). Model regresi yang digunakan terbukti signifikan secara statistik dalam mengungkap pengaruh gabungan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel-variabel bebas secara kolektif berperan dalam menentukan variabel yang dijelaskan.

Tabel 5.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adj. R-squared	Sum squared resid
0,924	2,899

Sumber: Data Diolah, 2025

Nilai R-squared sebesar 0,924 mengindikasikan bahwa 92,4 persen variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi. Artinya, sebagian besar perubahan yang terjadi pada variabel terikat dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas yang digunakan,

yaitu *Starting Business* (STB), *Getting Credit* (GTC), *Paying Taxes* (PTX), *Trading Across Border* (TAB), Inflasi (INF), Nilai Tukar (ER), Suku Bunga (IR), dan Jumlah Uang Beredar (JUB). Sisa 7,6 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Starting Business (STB) sebagai variabel independen pertama determinan *Foreign Direct Investment* (FDI) menunjukkan hasil diterimanya hipotesis 1 yakni adanya pengaruh positif signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu (Anggraini, 2020; Vučković *et al.*, 2020). *Starting Business* menilai prosedur, waktu, biaya, dan modal disetor minimum untuk mendirikan perseroan terbatas (World Bank Group, 2020). Dalam penelitian sebelumnya, disebutkan upaya pemerintah dalam menyediakan layanan birokrasi online berhasil membuat proses pendirian bisnis baru menjadi lebih mudah, cepat, dan hemat biaya (Das & Das, 2022). Hal tersebut berarti biaya dan modal yang rendah dapat membantu usaha kecil untuk meningkatkan skala bisnis walaupun dalam keterbatasan dana. Dalam menjaga iklim bisnis, para investor dan pengusaha layak diberikan fasilitas seperti pajak yang adil dan layanan yang lebih baik (Sumartono & Hermawan, 2020). Iklim bisnis yang kondusif memungkinkan suatu negara menciptakan peluang dalam menarik investasi swasta dan asing guna mendorong pertumbuhan ekonomi (Matthew *et al.*, 2021).

Dalam penelitian ini, negara dengan skor STB tertinggi adalah Hongkong (98), Singapore (95) dan Korea Selatan (93). Namun, penelitian lain menunjukkan tidak adanya hubungan antara *Starting Business Indicator* dengan FDI di 84 negara dengan pertumbuhan ekonomi cepat (Mundakkad, 2021). Hasil ini dapat terjadi karena, indikator *Ease of Doing Business* lain seperti *getting electricity*, *Registering property*, *Getting Credit* dan *Protecting minority investors* memiliki pengaruh yang lebih besar dalam menarik FDI pada negara-negara dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat tersebut (Mundakkad, 2021). Kemudahan memulai bisnis bukan hanya mencerminkan efisiensi administratif, tetapi juga menjadi sinyal kepercayaan terhadap tata kelola dan stabilitas regulasi di negara tersebut. Dengan demikian, peningkatan skor *Starting Business* dapat menjadi solusi strategis untuk memperkuat ekosistem investasi jangka panjang melalui reformasi birokrasi dan penyederhanaan perizinan usaha.

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh variabel independen kedua yakni *Getting Credit* terhadap arus masuk FDI. *Getting Credit* menilai seberapa kuat hukum agunan bergerak dan sistem informasi kredit yang dapat diakses (World Bank Group, 2020). Walaupun ditemukan tidak berpengaruh, hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya oleh Anggraini, (2020) bahwa di negara maju kemudahan mendapatkan pinjaman (*getting credit*) bukan suatu hal yang dipertimbangkan sehingga tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, perusahaan multinasional seringkali sudah memiliki modal sebelum memasuki negara tuan rumah (Vučković *et al.*, 2020). Negara-negara yang menjadi objek dalam penelitian ini cenderung memiliki skor GTC yang rendah ditandai dengan dari 9 negara tidak ada yang mendapatkan skor di atas 80. Namun, variabel ini dapat menjadi tidak berpengaruh karena objek penelitian terdapat di era pandemi COVID-19 yang menyebabkan peningkatan tajam dalam utang publik dan telah menambah risiko yang sudah ada sebelum pandemi (Isgut, 2022). Ketidaksignifikanan variabel *Getting Credit* menunjukkan bahwa akses kredit formal belum menjadi determinan utama FDI karena investor asing umumnya memiliki sumber pendanaan internal. Untuk memperbaiki kondisi ini, diperlukan penguatan infrastruktur keuangan dan sistem informasi kredit agar pembiayaan domestik juga dapat mendukung aktivitas investasi asing secara berkelanjutan.

Paying Taxes sebagai variabel independen ketiga ditemukan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap FDI. *Paying Taxes Indicator* diukur melalui perhitungan pembayaran, waktu, dan total pajak serta tingkat kontribusi bagi perusahaan untuk mematuhi semua peraturan perpajakan (World Bank Group, 2020). Hasil analisis dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya di mana kedua variabel tersebut memiliki hubungan terbalik, yang artinya kenaikan skor *Paying Taxes*

dapat menurunkan arus masuk FDI (Gizaw *et al.*, 2023; Mundakkad, 2021). Temuan ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa efisiensi perpajakan mendorong investasi asing. Umumnya negara-negara maju yang memiliki skor tinggi dalam kemudahan membayar pajak memiliki pengawasan perpajakan yang ketat dan mengurangi insentif fiskal. Insentif pajak, seperti tarif pajak rendah, tax holiday, dan kredit pajak, menjadi alat utama bagi negara berkembang untuk menarik investor asing dan meningkatkan investasi (Appiah-Kubi *et al.*, 2021). Disimpulkan baik negara maupun investor mengasumsikan insentif yang kurang menarik dapat membuat enggan berinvestasi.

Selama periode penelitian, sebagian besar negara ASEAN memberikan keringanan pajak bagi wajib pajak, UMKM, sektor pariwisata, dan industri sebagai langkah antisipasi terhadap perlambatan ekonomi akibat pandemi COVID-19 (Zulkarnaen, Erfiansyah, Amin, & Leonandri, 2020). Sementara Jepang dan Korea dikenal sebagai model *developmentalisme fiskal*, di mana kedua negara ini mendorong sistem pajak yang ramah bisnis karena fokus pada investasi dan tabungan besar (Park, 2022). Hubungan negatif antara Paying Taxes dan FDI mengindikasikan bahwa sistem perpajakan yang tidak kompleks tidak serta-merta mendukung iklim investasi. Pada ketidakpastian ekonomi global insentif pajak menjadi langkah efektif untuk mengembalikan minat investor asing.

Mengenai variabel independen keempat *Trading Across Border*, tidak ditemukan adanya hubungan terhadap arus masuk FDI. *Trading Across Border* menilai seberapa cepat waktu, dokumen terkait dan biaya yang harus dikeluarkan dalam ekspor-impor (Anggraini, 2020). Skor *Trading Across Border* yang baik dapat tidak mempengaruhi FDI seperti dalam penelitian ini. Hasil temuan ini didukung oleh penelitian Vučković *et al.* (2020). Kondisi ini dapat terjadi ketika perusahaan dari luar negeri menemukan opportunity cost yang lebih rendah dengan mengekspor daripada harus membuka cabang di negara lain. Tidak signifikannya Trading Across Borders menandakan bahwa arus FDI mungkin lebih dipengaruhi oleh peluang ekspor daripada kebutuhan membangun cabang di luar negeri. Peningkatan efisiensi logistik dan integrasi perdagangan regional tetap diperlukan untuk menjadikan ekspor dan FDI saling melengkapi, bukan saling menggantikan.

Inflasi menjadi variabel selanjutnya yang berpengaruh signifikan secara statistik terhadap FDI. Namun, hasil penelitian ini berseberangan dengan mayoritas literatur yang mengasumsikan hubungan negatif antara inflasi dengan FDI. Tetapi, penemuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya mengenai hubungan positif antara inflasi dan FDI (Anggraini, 2020). Didukung pendapat Keynesian bahwa, dalam jangka pendek, terjadi keterkaitan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi, yakni tingkat inflasi yang tinggi membuat pertumbuhan PDB (Dinh, 2020). Artinya kenaikan inflasi yang terkendali menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang dinamis, di mana terdapat permintaan jasa atau barang yang meningkat. Inflasi yang rendah menarik investor asing untuk investasi jangka panjang, namun sedikit inflasi tetap diperlukan sebagai tanda pertumbuhan ekonomi (Abdurrahmani & Tmava, 2024). Perusahaan multinasional juga dapat melihat inflasi sebagai peluang untuk meningkatkan keuntungan melalui kenaikan harga produk dan ekspansi pasar. Sehingga walaupun inflasi meningkat selama masih dalam koridor aman dan tidak merugikan bisnis, kenaikan inflasi dapat meningkatkan arus masuk FDI.

Dalam penelitian ini, 9 negara yang menjadi objek penelitian tidak pernah mengalami *hyperinflation* selama periode penelitian. Negara Indonesia, Filipina dan Thailand mampu mengurangi inflasi setelah penerapan *Inflation Targetting*. sementara Malaysia dan Singapura sebagai negara *non-inflation targetters* telah mencapai inflasi yang rendah dan stabil bahkan sebelum tahun 2000 (Nookhwun & Waiyawatjakorn, 2024). Tingkat inflasi pada 9 negara yang menjadi objek penelitian berkisar antara -1,14 persen hingga 5,31 persen menunjukkan negara masih mampu mengendalikan inflasi melalui kebijakannya sehingga tidak berdampak negatif terhadap investasi. Hubungan sebaliknya bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara inflasi dan FDI ditemukan dalam beberapa penelitian (Mundakkad, 2021). Signifikansi positif inflasi mengisyaratkan bahwa tingkat inflasi moderat dianggap sebagai sinyal aktivitas ekonomi yang dinamis. Namun, kebijakan moneter

tetap harus menjaga inflasi dalam batas terkendali agar tidak mengikis daya saing investasi akibat kenaikan biaya produksi.

Variabel keenam, Nilai Tukar, menyumbangkan pengaruhnya terhadap FDI dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini didukung penelitian empiris yang menyebutkan adanya signifikansi hubungan positif antara nilai tukar dengan FDI. Penelitian Anggraini, (2020) menemukan, kenaikan nilai tukar berhubungan positif signifikan dalam meningkatkan FDI. Hal ini terjadi karena, investor asing berinvestasi dengan asumsi keuntungan akan berlipat ketika nilai uang kuat di negara tuan rumah (Anggraini, 2020). Nilai tukar yang stabil juga membuat berbisnis di negara asing menjadi lebih mudah, karena ketidakpastian nilai tukar dapat menghambat investasi asing (Asamoah, Alagidede, & Adu, 2022).

Devpura *et al.*, (2021) dalam penelitiannya di ASEAN-5, selama periode pandemi COVID-19 dan pra-pandemi tidak ditemukan perbedaan signifikan dalam peran kejutan volatilitas nilai tukar melainkan faktor dalam negeri yang lebih dominan. Hal ini menjelaskan signifikansi hubungan nilai tukar dengan FDI tidak dipengaruhi dampak COVID-19. Walaupun, tetap terjadi peningkatan volatilitas nilai tukar pada kuartal pertama tahun 2020, terutama pada IDR, MYR, dan PHP (Devpura *et al.*, 2021). Selain itu, penelitian lain menemukan bahwa nilai tukar justru berhubungan negatif terhadap FDI (Warren *et al.*, 2023). Kondisi ini diasumsikan depresiasi mata uang negara tuan rumah akan mendorong masuknya FDI dengan membawa modal yang lebih kecil dari negara asal, investor diketahui tertarik dengan imbal hasil yang tinggi (Khan *et al.*, 2022). Kestabilan nilai tukar memberi keyakinan bagi investor terhadap risiko kurs dan prospek keuntungan dalam jangka panjang. Pemerintah perlu menjaga stabilitas moneter melalui koordinasi kebijakan fiskal dan intervensi pasar valuta yang tepat agar fluktuasi nilai tukar tidak mengganggu keputusan investasi.

Dalam kasus Suku Bunga sebagai variabel ketujuh, hasil penelitian menunjukkan tidak adanya hubungan terhadap FDI. Penelitian ini turut didukung oleh penelitian sebelumnya bahwa suku bunga bukan faktor utama dalam meningkatkan FDI (Putri & Karmini, 2024). Kebijakan moneter mempengaruhi tingkat suku bunga pasar jangka pendek, yang pada gilirannya dapat menstimulasi investasi, konsumsi, atau tabungan (Hatmanu *et al.*, 2020). Wawrosz *et al.* (2023) menemukan ketiadaan pengaruh suku bunga terhadap FDI mencerminkan kepercayaan investor asing terhadap negara dan mata uangnya, yang dapat diatur oleh pemerintah dengan bantuan instrumen kebijakan moneter konvensional dan non-konvensional di samping volatilitas suku bunga.

Jumlah Uang Beredar menjadi variabel selanjutnya yang tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya ba (Okeke & Adeyeye, 2023). Menurut Liu *et al.*, (2022) istilah “jumlah uang beredar” mengacu pada jumlah seluruh uang yang tersedia pada waktu tertentu untuk populasi umum dalam perekonomian. Dalam penelitiannya ditemukan ketika inflasi meningkat, jumlah uang beredar juga meningkat yang berarti bahwa perekonomian menjadi likuid. Inflasi yang lebih tinggi menyebabkan kenaikan upah, yang menyebabkan kenaikan biaya produksi dan pengurangan produksi (Bui & Gábor, 2021). Penurunan nilai uang dan kenaikan harga inilah yang dikhawatirkan oleh investor dari kenaikan jumlah uang beredar di negara tuan rumah.

Selama periode penelitian, peningkatan JUB selama pandemi lebih terasa dibandingkan dengan era sebelum pandemi. Pemerintah negara-negara ASEAN menerapkan stimulus fiskal berupa bantuan tunai, pemotongan pajak, dan jaminan kredit untuk mendukung bisnis serta rumah tangga terdampak pandemi, yang meningkatkan jumlah uang beredar dalam perekonomian (Zulkhibri & Sinay, 2020). Volatilitas ekstrim inilah yang dapat menyebabkan hasil penelitian variabel JUB tidak berpengaruh terhadap FDI. Ketidaksignifikanan JUB menunjukkan bahwa ekspansi likuiditas tidak selalu mendorong investasi asing jika tidak diikuti oleh stabilitas ekonomi riil. Oleh karena itu, perlu keseimbangan antara kebijakan moneter ekspansif dan kebijakan fiskal produktif agar peningkatan jumlah uang beredar tidak menimbulkan inflasi yang kontraproduktif terhadap FDI.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menegaskan bahwa indikator Starting Business memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI), menunjukkan bahwa kemudahan prosedur pendirian usaha mampu meningkatkan minat investor asing untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, *Paying Taxes* berpengaruh negatif terhadap FDI, yang mengindikasikan bahwa kemudahan administrasi perpajakan tanpa diimbangi dengan insentif fiskal dapat menurunkan daya tarik investasi asing. Sementara itu, variabel *Getting Credit*, *Trading Across Borders*, Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap FDI, kemungkinan disebabkan oleh faktor eksternal seperti kemampuan permodalan perusahaan multinasional dan strategi ekspansi yang berbeda di tiap negara. Di sisi lain, instrumen moneter seperti Inflasi dan Nilai Tukar terbukti berpengaruh signifikan, di mana inflasi yang terkendali mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat, sedangkan nilai tukar yang stabil memberikan kepastian dan menurunkan risiko bagi investor asing.

Berdasarkan hasil penelitian, implikasi teoritis yang dapat ditarik adalah bahwa indikator Ease of Doing Business dan instrumen moneter tidak hanya berperan sebagai faktor ekonomi makro, tetapi juga mencerminkan efektivitas tata kelola institusi yang menjadi dasar teori investasi internasional. Secara empiris, temuan penelitian ini memperkuat bukti bahwa reformasi regulasi bisnis dan stabilitas moneter berkontribusi signifikan terhadap peningkatan arus masuk FDI di kawasan ASEAN-5 dan Asia Timur. Dari sisi kebijakan, diperlukan langkah konkret berupa reformasi regulasi pendirian usaha agar lebih efisien, penyediaan insentif perpajakan yang kompetitif, serta kebijakan moneter yang menjaga kestabilan inflasi dan nilai tukar untuk menciptakan iklim investasi yang kondusif dan berdaya saing global. Adapun keterbatasan penelitian terdapat pada kelengkapan data di mana *Ease of Doing Business scoring* yang terhenti pada tahun 2020. Di samping itu, juga pada keterbatasan pemilihan model empiris yang belum sepenuhnya mampu menangkap kompleksitas hubungan dinamis antarvariabel lintas negara. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode estimasi yang lebih robust, seperti Dynamic Panel Model (GMM) atau Structural Equation Modeling (SEM), serta menambahkan variabel kelembagaan seperti stabilitas politik, efektivitas pemerintahan, dan kualitas regulasi agar hasil yang diperoleh lebih representatif dan mendalam dalam menjelaskan determinan FDI di kawasan tersebut.

REFERENSI

- Abdurrahmani, E., & Tmava, Q. (2024). Inflation impact on Foreign Direct Investment - Evidence from Western Balkan Countries. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 19(12), 4863–4869. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.191233>
- Adawiyah, B. R., & Suprapti, I. A. P. (2025). Pengaruh nilai tukar dan investasi asing langsung terhadap utang luar negeri indonesia : Pendekatan ARDL. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 14(06), 752–765. <https://doi.org/10.24843/EEB.2025.v14.i06.p01>
- Ahn, B., Habib, A., Malacrino, D., & Presbitero, A. F. (2023). *World Economic Outlook: "Gеоeconomic Fragmentation and Foreign Direct Investment."* Washington, DC. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/04/05/fragmenting-foreign-direct-investment-hits-emerging-economies-hardest>
- Anggraini, R. F. (2020). The impact of the ease of doing business on Foreign Direct Investment. *The Ritsumeikan Economic Review: The Bi-Monthly Journal of Ritsumeikan University*, 69(3), 93–121. Retrieved from http://ritsumeikeizai.koj.jp/koj_pdfs/69305.pdf
- Appiah-Kubi, S. N. K., Malec, K., Phiri, J., Maitah, M., Gebelová, Z., Smutka, L., ... Sirohi, J. (2021). Impact of tax incentives on Foreign Direct Investment: Evidence from Africa. *Sustainability*, 13(15), 8661. <https://doi.org/10.3390/su13158661>
- Asamoah, M. E., Alagidede, I. P., & Adu, F. (2022). Exchange rate uncertainty and foreign direct investment in Africa: Does financial development matter? *Review of Development Economics*, 26(2), 878–898. <https://doi.org/10.1111/rode.12858>

- Batschauer da Cruz, C. B., Eliete Floriani, D., & Amal, M. (2022). The OLI Paradigm as a comprehensive model of FDI determinants: A sub-national approach. *International Journal of Emerging Markets*, 17(1), 145–176. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2019-0517>
- Bui, T. T., & Gábor, K. D. (2021). Measuring monetary policy by money supply and interest rate: Evidence from emerging economies. *Review of Economic Perspectives*, 21(3), 347–367. <https://doi.org/10.2478/revecp-2021-0015>
- Das, A., & Das, S. S. (2022). E-Government and Entrepreneurship: Online Government Services and the Ease of Starting Business. *Information Systems Frontiers*, 24(3), 1027–1039. <https://doi.org/10.1007/s10796-021-10121-z>
- Devpura, N., Gunadi, I., & Sasongko, A. (2021). Volatility spillover of intraday exchange rates on some selected ASEAN countries. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 24(3), 335–364. <https://doi.org/10.21098/bemp.v24i3.1693>
- Dinh, D. Van. (2020). Impulse response of inflation to economic growth dynamics: VAR model analysis. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 219–228. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.219>
- Estevão, J., Lopes, J. D., Penela, D., & Soares, J. M. (2020). The Doing Business ranking and the GDP. A qualitative study. *Journal of Business Research*, 115(June), 435–442. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.067>
- Gizaw, G., Kefelegn, H., Minwuye, B., Mengesha, G., & Berihun, D. (2023). Impact of business regulations on foreign direct investment inflows and economic growth in East African countries. *Cogent Economics & Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2163874>
- Hatmanu, M., Cautisanu, C., & Ifrim, M. (2020). The Impact of interest rate, exchange rate and European Business Climate on Economic Growth in Romania: An ARDL Approach with Structural Breaks. *Sustainability*, 12(7), 2798. <https://doi.org/10.3390/su12072798>
- Isgut, A. (2022). Addressing sovereign debt challenges in the era of Covid-19 and beyond: The role of the United Nations. *Asia-Pacific Sustainable Development Journal*, 28(2), 149–194. <https://doi.org/10.18356/26178419-28-2-5>
- Kaliappen, N., Ghani, A. B., Jermisittiparsert, K., & Harakan, A. (2021). Can A E-goverment Proctices and easy of doing business ensure higher inward Foreign Direct Investment? A Panel Study of Asean Region. *Journal of Management*, 24(1), 1–11.
- Khan, H., Weili, L., & Khan, I. (2022). The role of institutional quality in FDI inflows and carbon emission reduction: evidence from the global developing and belt road initiative countries. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(20), 30594–30621. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-17958-6>
- Khan, R. E. A., & Nawa, M. A. (2022). Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan. *Sumerianz Journal of Economics and Finance*, 1(54), 53–57. <https://doi.org/10.47752/sjef.54.53.57>
- Khin, T. A., & Kim, H. (2022). Foreign Direct Investment Effect on Economic Growth in Selected Asian Countries. *Journal of Korea Research Association of International Commerce*, 22(6), 121–138. <https://doi.org/10.29331/JKRAIC.2022.12.22.6.121>
- Kirana, D. N., Agung, A., & Ayuningsasi, K. (2022). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana Pengaruh Remitansi, Foreign Direct Investment, Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. 11(01), 35–44. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Kisswani, K. M., & Fikru, M. G. (2023). Does economic growth spark efficiency? Unveiling the Electricity Kuznets Curve (ELKC) in ASEAN-5 nations. *The Electricity Journal*, 36(8), 107333. <https://doi.org/10.1016/j.tej.2023.107333>
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2022). *International Economics: Theory and Policy, Global Edition*. Pearson Education. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=2KdYEEAAQBAJ>
- Liu, L., Bashir, T., Abdalla, A. A., Salman, A., Ramos-meza, C. S., Jain, V., & Shabbir, M. S. (2022). Can money supply endogeneity influence bank stock returns? A case study of South Asian economies. *Environment, Development and Sustainability*, 26(2), 2775–2787. <https://doi.org/10.1007/s10668-022-02867-6>
- Lobanova, J. Z. (2024). *Institutions and Investment as Growth Drivers*. Institut društvenih nauka. <https://doi.org/10.59954/JEF5832>
- Matthew, O. A., Kayode, F., Osabohien, R., Urhie, E., Fasina, F. F., Folarin, E. M., & Edafe, O. D. (2021). Business Climate, Infrastructure and Institutions in Nigeria: Implication for Foreign Direct Investment. *African Journal of Business and Economic Research*, 2021(s1), 303–321. <https://doi.org/10.31920/1750-4562/2021/sin1a14>
- Mohamed, Z., Nadzri, F. A. A., Qureshi, S. F., Al-Dhubaibi, A. A. S., Arifin, J., & Yacob, N. (2020). Attracting inward foreign direct investment: An analysis on e-government practices and ease of doing business among countries in the asean region. *Contemporary Economics*, 14(4), 532–541. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.424>
- Mukhtarov, S., Alalawneh, M. M., Azizov, M., & Jabiyevev, F. (2020). The Impact of Monetary Policy and Tax

- Revenues on Foreign Direct Investment Inflows: An Empirical Study on Jordan. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 68(6), 1011–1018. <https://doi.org/10.11118/actaun202068061011>
- Mundakkad, P. (2021). *Ease of Doing Business and Foreign Direct Investment Inflows: Evidence from Emerging Economies*. 1(1), 47–63.
- Nguyen, V. C. (2023). Monetary Policy and Foreign Direct Investment—Empirical Evidence. *Economies*, 11(9), 234. <https://doi.org/10.3390/economies11090234>
- Nookhwun, N., & Waiyawatjakorn, R. (2024). Flexible Inflation Targeting and Macroeconomic Performance: Evidence from ASEAN-5. *Asian Economic Policy Review*, 19(2), 198–219. <https://doi.org/10.1111/aepr.12459>
- Okeke, C. C., & Adeyeye, A. C. (2023). The impact of monetary and fiscal policy on the climate investment in Nigeria. *Natural Resources Forum*. <https://doi.org/10.1111/1477-8947.12363>
- Park, S. H. (2022). The Tax Models in Japan and Korea: Concepts and Evidence from a Comparative Perspective. *Journal of East Asian Studies*, 22(3), 359–389. <https://doi.org/10.1017/jea.2022.13>
- Purwono, & Hayati Banatul. (2021). Analisis pengaruh kualitas institusi, keterbukaan perdagangan, inflansi, ukuran pasar dan infrastruktur terhadap FDI di Negara-Negara ASEAN. *Diponegoro Journal Of Economics*, 10(3), 104–119.
- Putri, A. T., & Karmini, N. L. (2024). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung di empat negara ASEAN. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(11), 2358. <https://doi.org/10.24843/eeb.2024.v13.i11.p13>
- Qureshi, F., Qureshi, S., Vinh Vo, X., & Junejo, I. (2021). Revisiting the nexus among foreign direct investment, corruption and growth in developing and developed markets. *Borsa Istanbul Review*, 21(1), 80–91. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.08.001>
- Raza, S. A., Shah, N., & Arif, I. (2021). Relationship between FDI and economic growth in the presence of good governance system: Evidence from OECD Countries. *Global Business Review*, 22(6), 1471–1489. <https://doi.org/10.1177/0972150919833484>
- Sumartono, S., & Hermawan, H. (2020). The reform of public service bureaucracy in the investment sector within the pentahelix perspective: A new hope in the era of autonomy? *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1), 33–45. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i1.4>
- Thi Dieu Chi, N. (2023). Impact of money supply and macroeconomic indicators on foreign portfolio investment: Evidence from Vietnam. *Banks and Bank Systems*, 18(4), 94–104. [https://doi.org/10.21511/bbs.18\(4\).2023.09](https://doi.org/10.21511/bbs.18(4).2023.09)
- UNCTAD. (2023). *World Investment Report 2023 Regional Trends Developing Asia*. Geneva. Retrieved from https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir2023-regional_trends_developing_asia_en.pdf
- UNCTAD. (2025). *Developing Asia: Mixed picture for foreign investment in 2024*. Retrieved from <https://unctad.org/news/developing-asia-mixed-picture-foreign-investment-2024>
- Verma, R. K., & Bansal, R. (2021). Impact of macroeconomic variables on the performance of stock exchange: a systematic review. *International Journal of Emerging Markets*, 16(7), 1291–1329. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2019-0993>
- Vučković, M., Bobek, V., Maček, A., Skoko, H., & Horvat, T. (2020). Business environment and foreign direct investments: the case of selected European emerging economies. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 33(1), 243–266. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1710228>
- Wannisinghe, P., Jayakody, S., Rathnayake, S., Wijayasinghe, D., Jayathilaka, R., & Madhavika, N. (2023). Determining the influence of LPI, GCI and IR on FDI: A study on the Asia and Pacific Region. *PLOS ONE*, 18(2), e0281246. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0281246>
- Warren, M., Seetanah, B., & Sookia, N. (2023). An investigation of exchange rate, exchange rate volatility and FDI nexus in a gravity model approach. *International Review of Applied Economics*, 37(4), 482–502. <https://doi.org/10.1080/02692171.2023.2239719>
- Wawrosz, P., & Traksel, S. (2023). Negative interest rates and its impact on GDP, FDI and Banks' Financial Performance: The Cases of Switzerland and Sweden. *International Journal of Financial Studies*, 11(2), 69. <https://doi.org/10.3390/ijfs11020069>
- World Bank Group. (2020). *Doing Business 2020: Indonesia*. In *Doing Business 2020, Economy Profile Indonesia*. Retrieved from <https://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports/doing-business-2020>
- Wright, R., & Wu, C. (2025). Divergence Between New and Existing FDI in Times of Sustained Inflation Post the COVID-19 Pandemic: The Case of a Subnational Economy in the U.S. *Economies*, 13(2), 55. <https://doi.org/10.3390/economies13020055>
- Xu, X., Hu, Y., & Tahir, S. H. (2023). Nexus between Ease of Doing Business and Foreign Direct Investment: Evidence from 130 Economies. *E3S Web of Conferences*, 409, 06015. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202340906015>
- Zakiyyah, N. A. A., Lubis, F. R. A., & Ainy, R. N. (2024). The Effect Of Macroeconomic, Institutional And Corruption Variables On FDI In Asean Countries. *Journal of Economic, Bussines and Accounting*

- (*COSTING*), 7(3), 5673–5685. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9498>
- Zhang, H., & Kim, H. (2022). Institutional quality and FDI location: A threshold model. *Economic Modelling*, 114, 105942. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.105942>
- Zulkarnaen, W., Erfiansyah, E., Amin, N. N., & Leonandri, D. G. (2020). Comparative Study of Tax Policy Related to COVID-19 in ASEAN Countries. *Test Engineering and Management Journal*, 10(June), 6519–6528. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/341495765>
- Zulhibri, M., & Sinay, J. B. (2020). Assessing ASEAN Economic Policy Responses in a Pandemic. *ASEAN Policy Brief*, 02. Retrieved from https://asean.org/wp-content/uploads/2021/08/ASEAN-Policy-Brief-02_31-May-2020.pdf