

The Taxing Dynamic: Corporate Income Tax Rates and Macroeconomics Indicators' Impact on Foreign Direct Investment in ASEAN

Ine Ratna Dewi¹, Masruri Mochtar², Pardomuan Robinson Sihombing³

^{1,2}Politeknik Keuangan Negara STAN, Tangerang Selatan, 15414, Indonesia

³Badan Pusat Statistik, Jakarta Pusat, 10710, Indonesia

ABSTRACT

Foreign Direct Investment (FDI) is a potential financing alternative, particularly for developing countries. This research aims to analyze the impact of corporate income tax rates and macroeconomic indicators on FDI inflows in the ASEAN during the period 2013-2019. Using a descriptive quantitative approach, this study employs a panel data regression model and the Random Effect Model (REM) estimation method. From the overall empirical testing stages conducted, it is concluded that corporate income tax rates and macroeconomic indicators simultaneously have a significant effect on FDI inflows. Partially, corporate income tax rates have no effect on FDI inflows in ASEAN. Furthermore, macroeconomic indicators yield different results, with market size (GDP), trade openness (TO), and inflation rate have a positive and significant effect on FDI inflows. Meanwhile, other variables such as political stability index and natural resources rent (NRR) have no effect on FDI inflows. This study implies that to enhance FDI inflows, governments focus on diversifying fiscal incentives to attract more investors, such as investment allowances, investment credits, tax allowances, and tax holidays. In addition, government policies should concentrate on various activities that can boost productivity and consumer purchasing power, enhance cooperation with other countries, and improve barrier-free trade systems.

Keywords: ASEAN; Corporate Income Tax Rate; FDI; Macroeconomic Indicators; Random Effect Model.

ABSTRAK

Foreign Direct Investment merupakan alternatif pendanaan yang potensial bagi, terutama bagi negara berkembang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tarif pajak penghasilan badan dan indikator makroekonomi terhadap arus masuk FDI di ASEAN periode 2013-2019. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, penelitian ini menggunakan model regresi data panel dan metode estimasi Random Effect Model (REM). Dari keseluruhan tahapan uji empiris yang dilakukan, disimpulkan bahwa tarif pajak penghasilan badan dan indikator makroekonomi secara simultan berpengaruh terhadap arus masuk FDI. Secara parsial, tarif pajak penghasilan tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI di ASEAN. Selanjutnya, indikator makroekonomi memberikan hasil berbeda dimana market size (GDP), keterbukaan perdagangan (TO), dan tingkat inflasi berpengaruh secara positif signifikan terhadap FDI. Sementara, variabel lainnya berupa indeks stabilitas politik dan natural resources rent (NRR) tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI. Temuan ini mengimplikasikan bahwa untuk meningkatkan arus masuk FDI, pemerintah di kawasan ASEAN dapat fokus pada upaya diversifikasi insentif fiskal yang lebih menarik investor seperti tunjangan investasi, kredit investasi, tax allowance, dan tax holiday. Selain itu, kebijakan pemerintah agar berfokus pada berbagai kegiatan yang dapat meningkatkan produktivitas dan daya beli masyarakat, peningkatan kerja sama dengan negara lain, serta peningkatan sistem perdagangan yang bebas hambatan.

Kata Kunci: ASEAN; FDI; Indikator Makroekonomi; Random Effect Model; Tarif Pajak Penghasilan Badan.

PENDAHULUAN

Globalisasi membawa dunia ke arah yang lebih terbuka dan bebas hambatan, salah satunya dalam hal perdagangan internasional (Syarifudin & Mundiroh, 2020). Hubungan transaksional antar negara menjadi lebih mudah sehingga meningkatkan volume perdagangan serta memperlancar arus barang dan jasa. Hal ini juga meningkatkan ketersediaan pasokan modal dari luar negeri ke dalam negeri dalam bentuk *Foreign Direct Investment* (Khafidzin, 2021).

Foreign Direct Investment (FDI) merupakan salah satu alternatif pendanaan yang potensial dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan (Permana & Rivani, 2013). Keberadaan FDI memberikan kontribusi penting khususnya bagi negara berkembang (Rahmawati, 2022). Salah satu tujuan investasi yang menarik banyak perhatian investor merupakan negara di kawasan Asia Tenggara yang tergabung dalam *Assosiation of South East Asian Nations* (ASEAN). Tercatat dalam data UNCTAD bahwa arus masuk FDI ke ASEAN terus mengalami kenaikan dari sisi riil maupun persentasenya terhadap total arus masuk FDI di dunia.

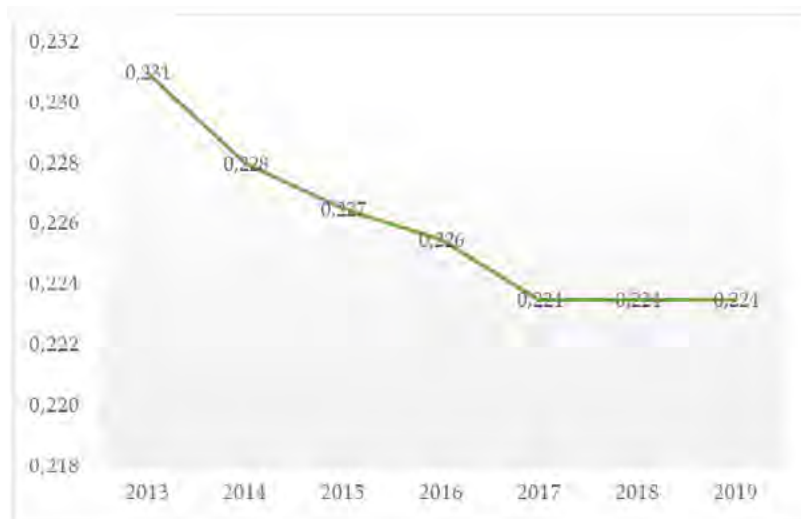


Grafik 1 Arus Masuk FDI di ASEAN Periode 2013 – 2019
Sumber: Diolah dari ASEAN Stats Data Portal (2023)

Perubahan persentase arus masuk FDI ke kawasan ASEAN cenderung naik selama periode 2013-2019. Selama rentang 7 tahun, puncak arus masuk FDI ke ASEAN dicapai pada tahun 2019 dengan estimasi dana sebesar 182 miliar dolar atau sekitar 11,9% dan menduduki posisi kedua sebagai peraih FDI terbesar di dunia berkembang (The Asean Secretariat, 2019). Adapun capaian terendah yaitu pada tahun 2016 sebesar 113 miliar dolar atau sekitar 5,6%. Secara keseluruhan arus masuk FDI ke ASEAN mengalami tren positif dalam beberapa tahun terakhir (The Asean Secretariat, 2019).

Peningkatan dan penurunan arus masuk FDI ke negara di ASEAN tentu didasari oleh berbagai faktor yang berbeda, baik faktor makroekonomi maupun faktor lainnya. Sebagai contoh, penelitian Anwar et al (2016) menyatakan bahwa arus masuk FDI di kawasan Asia Tenggara dipengaruhi secara simultan dan signifikan oleh variabel makroekonomi berupa suku bunga acuan, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan rasio keterbukaan ekonomi (*openness*). Penelitian serupa dilakukan oleh Kumari dan Sharma (2017) dengan tambahan variabel makroekonomi berupa infrastruktur, modal manusia, serta keberadaan *research and development*.

Secara umum, FDI memberikan kontribusi penting dalam percepatan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan baik di negara maju maupun di negara berkembang. Keberadaan FDI di suatu negara memberikan dampak positif terhadap perekonomian melalui *spillover effect* berupa transfer ilmu pengetahuan dan teknologi dari *home country* ke *host country*, peningkatan ekspor, serta penyediaan lapangan pekerjaan. Alzaidy et al (2017) mengungkapkan bahwa FDI merupakan penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi khususnya di negara berkembang. Penelitian Tampakoudis (2017) membuktikan bahwa keberhasilan negara berkembang dalam meningkatkan arus masuk FDI berdampak pada peningkatan ekonomi di negaranya. Oleh karena itu, berbagai negara berusaha menarik arus masuk FDI ke negaranya, tidak terkecuali negara berkembang di kawasan ASEAN. Hal ini memacu kompetisi antara negara dalam menarik FDI ke dalam negeri. Salah satu instrumen yang diterapkan untuk meningkatkan arus masuk FDI berupa kebijakan fiskal yang diterapkan oleh *host country*. World Investment Report 2020 menyebutkan bahwa kebijakan pajak merupakan salah satu daya tarik arus masuk FDI ke suatu negara (UNCTAD, 2020). Selain itu, OECD dan IMF juga menyatakan pajak sebagai faktor penting dalam pertimbangan investasi (OECD & IMF, 2017). Kondisi ini mendorong berbagai negara untuk menurunkan tarif pajak dan memberikan insentif perpajakan lainnya.



Grafik 2 Tren Rata-Rata Tarif PPH Badan di ASEAN Periode 2013-2019
Sumber: Diolah dari KPMG dan OECD (2023)

Dalam rentang waktu 2013-2019, negara-negara di ASEAN melakukan penurunan tarif pajak penghasilan badan. Pada beberapa negara tertentu, penurunan tarif ini bahkan dilakukan lebih dari sekali. Adapun tren penurunan tarif pajak penghasilan badan di ASEAN selama 7 tahun terakhir disajikan dalam grafik 2.

Penurunan tarif pajak penghasilan badan yang dilakukan di ASEAN merupakan salah satu upaya dalam menciptakan iklim usaha yang kompetitif sekaligus ramah terhadap investor. Lebih lanjut, kompetisi yang terjadi dalam rangka menarik investasi asing dalam bentuk pengurangan beban pajak yang bertujuan meningkatkan perekonomian dan kesejahteraan suatu negara umumnya disebut persaingan pajak. Pada mulanya, teori persaingan pajak ini diusung oleh Charles Teibout pada tahun 1956 dan intensitasnya semakin meningkat dari tahun ke tahun (Pinto, 2002). Pertanyaan yang kemudian muncul adalah apakah memang penurunan tarif pajak penghasilan badan ini mampu menarik FDI ke dalam negeri.

Menimbang kontribusi ASEAN dalam transaksi ekonomi global yang terus meningkat dan eksistensinya sebagai pilihan destinasi arus masuk FDI, maka penelitian mengenai determinan FDI menjadi signifikan dan menarik untuk diteliti lebih lanjut. Penelitian mengenai determinan FDI telah banyak dilakukan sebelumnya baik dalam skala lokal maupun internasional. Penelitian terdahulu banyak menggunakan data di satu negara seperti penelitian di Australia, Ghana, Indonesia dan Nigeria. Selain itu, beberapa penelitian menggunakan data lintas negara dalam lingkup kelompok tertentu, seperti negara-negara OECD, kawasan Eropa, kawasan Afrika Sub-Sahara, serta Asia Pasifik. Adapun penelitian terdahulu yang mengkaji determinan FDI di lingkup ASEAN hanya mencakup 5 negara dan menggunakan indikator makroekonomi sebagai variabel independen yaitu pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan, tingkat suku bunga dan inflasi seperti dalam penelitian Adiyudawansyah & Santoso (2012), Ajja & Fanani (2021), Barorah et al (2019), dan Zuhroh & Harpiyansa (2022). Selanjutnya, Prasetyo Khafidzin (2021) meneliti hal serupa di 8 negara anggota ASEAN periode 2010-2019 dengan variabel independen berupa GDP, *human capital*, dan *exchange rate*. Aspar et al (2020) kemudian meneliti determinan FDI pada 10 negara anggota ASEAN periode 2013-2017 dengan perspektif kondisi ekonomi yaitu ukuran pasar, nilai tukar, nilai impor dan suku bunga sebagai variabel independen.

Penelitian ini berupaya untuk menggali tiga aspek secara lebih mendalam. Pertama, dari sudut pandang subjek penelitian, penelitian ini menjadi penting mengingat kajian empiris mengenai determinan FDI pada seluruh negara ASEAN masih terbatas. Kedua, dalam hal variabel yang digunakan, penggunaan variabel independen berupa tarif pajak penghasilan badan sebagai salah satu faktor penentu FDI di ASEAN pun masih terbatas. Hal ini sangat menarik mengingat ASEAN tengah mengalami tren penurunan tarif pajak penghasilan badan selama tujuh tahun terakhir.

Ketiga, penelitian ini juga berupaya untuk mengkaji hubungan antara kualitas pemerintahan dan pemanfaatan sumber daya alam terhadap FDI, yang hingga saat ini belum banyak diteliti

di kawasan ASEAN. Kualitas pemerintah diproyeksikan dalam bentuk indeks stabilitas politik, sementara pemanfaatan sumber daya alam diproyeksikan dalam bentuk *natural resources rent*. Beberapa penelitian terdahulu telah memasukkan indeks stabilitas politik dan pemanfaatan sumber daya sebagai salah satu determinan FDI seperti dalam penelitian Rashid et al (2017), Jadhav, (2012), dan Asiedu (2013). Namun, hasil penelitian menunjukkan temuan yang berbeda baik di lingkup lokal maupun global. Nyatanya, tingginya kualitas pemerintah tidak selalu diiringi dengan peningkatan investasi asing dan sebaliknya. Hal ini menjadi *fenomena gap* dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga penting untuk menjadi validasi bagi penelitian-penelitian sebelumnya terkait hal yang sama, dimana kebanyakan penelitian sebelumnya mencoba untuk mengukur pengaruh indikator makroekonomi terhadap FDI. Penelitian ini diharapkan mampu menguatkan hasil penelitian terdahulu mengenai hal yang sama, misalnya penelitian yang dilakukan oleh Adiyudawansyah & Santoso (2012), Ajja & Fanani (2021), Aspar et al (2020), Barorah et al (2019), dan Prasetyo Khafidzin (2021). Sehubungan dengan hal tersebut, fokus penelitian pada ASEAN menjadi penting agar dapat digunakan untuk perkembangan negara-negara anggota ASEAN.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Foreign Direct Investment (FDI) merupakan penanaman modal pada suatu perusahaan di negara lain dalam jangka waktu yang lumayan panjang (Anwar et al., 2016). OECD memandang FDI sebagai pencerminan tujuan suatu entitas setempat di satu perekonomian untuk menciptakan kepentingan jangka panjang pada sebuah perusahaan yang berlokasi di perekonomian lain (OECD, 2008). Dalam praktiknya, terdapat beberapa pertimbangan yang mendasari keputusan investasi (FDI). Menurut UNCTAD (2009), arus masuk FDI ke *host country* dipengaruhi oleh 3 aspek berupa (a) kerangka kebijakan umum yang meliputi stabilitas ekonomi, politik, sosial, dan kebijakan lainnya yang menentukan keputusan lokasi FDI, (b) indikator makroekonomi yang meliputi ukuran pasar, biaya sumber daya, serta ketersediaan sumber daya alam, serta (c) fasilitas usaha yang termasuk di dalamnya promosi investasi. Ketiga faktor tersebut menjadi daya tarik bagi investor dan digunakan oleh sebagian besar peneliti dalam menentukan arus masuk FDI ke dalam suatu negara (Jadhav, 2012).

Pajak Penghasilan Badan dalam Mempengaruhi Arus Masuk FDI

Pajak memiliki peranan yang sangat penting dalam penentuan investasi (OECD & IMF, 2017). Kebijakan perpajakan yang diterapkan suatu negara mempengaruhi volume dan pemilihan lokasi FDI (Gordon & Hines, 2002). Dengan pemberlakuan tarif pajak yang tinggi, maka keuntungan yang diperoleh investor akan berkurang. Sehingga FDI akan mengarah ke negara dengan tarif pajak rendah agar tingkat pengembalian yang diterima investor dapat lebih tinggi. Oleh karena

itu, beberapa negara memberikan keuntungan finansial dengan menciptakan iklim perpajakan yang kompetitif (Mohs et al., 2016).

Untuk mengukur sejauh mana pajak memengaruhi FDI umumnya digunakan indikator berupa tarif pajak, salah satunya yaitu tarif pajak yang diatur oleh Undang-Undang yang berlaku, yang sering disebut sebagai tarif pajak statutori (Mooij & Ederveen, 2005). Studi empiris terdahulu telah membuktikan adanya pengaruh perpajakan terhadap FDI dimana sebagian besar menyimpulkan pengaruh negatif pajak terhadap arus masuk FDI.

Penelitian Abdioglu et al (2016) mengungkapkan bahwa tarif pajak penghasilan badan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap arus masuk FDI di negara anggota OECD terpilih selama periode 2003 sampai dengan 2013. Dengan demikian, negara-negara yang mengurangi tarif pajaknya dapat menarik FDI lebih tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Djankov et al (2010), Coelho & Lehman (2010), Mudenda (2015), Mandinga (2015), Ashurov et al (2020), dan Boly et al (2020). Bahkan, penelitian Lesmana & Soetjipto (2023) pada 28 negara di Asia menunjukkan bahwa setiap penurunan tarif Pajak Penghasilan Badan sebesar 1% akan meningkatkan arus masuk FDI sebesar 4,38%. Hal ini kemudian menjadi pacuan bagi berbagai negara untuk menarik FDI melalui pemberian insentif pajak dalam bentuk penurunan tarif pajak statutori. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

H_1 : Tarif Pajak Penghasilan Badan berpengaruh negatif terhadap arus masuk FDI.

Gross Domestic Product dalam Mempengaruhi Arus Masuk FDI

Gross Domestic Product (GDP) merupakan salah satu tolok ukur perekonomian suatu negara, yang merepresentasikan ukuran pasar. Ukuran pasar (*market size*) menggambarkan perkembangan ekonomi dan potensi permintaan di dalam negeri sehingga menjadi salah satu faktor utama dalam mengambil keputusan investasi (A. K. Dewi, 2021). Menurut Demirhan & Masca (2008), FDI akan mengalir pada negara dengan pasar yang besar dan daya beli yang tinggi sehingga memaksimalkan keuntungan atas investasinya. Hal ini merupakan respon atas pencarian pasar untuk pengembangan dan penjualan produk investor, sehingga motif investor dalam memilih pasar yang besar dan berkembang dikategorikan sebagai faktor permintaan (Chandra & Handoyo, 2020). Penelitian terdahulu oleh Jadhav (2012), Gunby et al (2017), Mahendra (2021), dan Siregar & Patunru (2021) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dari GDP terhadap arus masuk FDI. Bahkan, pengaruh positif dan signifikan GDP terhadap FDI berlaku dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Astuty, 2018). Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

H_2 : *Gross Domestic Product* berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI.

Keterbukaan Perdagangan dalam Mempengaruhi Arus Masuk FDI

Keterbukaan perdagangan atau disebut juga *Trade Openness*, merujuk pada perbandingan antara jumlah ekspor dan impor suatu negara terhadap nilai agregat GDP, digunakan sebagai

indikator untuk mengukur sejauh mana transaksi internasional memengaruhi transaksi lokal (OECD, 2011). Dapat dikatakan, semakin besar rasio ekspor dan impor terhadap GDP, maka semakin terbuka perekonomian terhadap perdagangan internasional. Peranan keterbukaan perdagangan menjadi sangat penting dalam mendukung pengembangan bisnis di luar negeri dan dipandang sebagai katalisator produktivitas dan kontribusinya diperhitungkan dalam perekonomian (Ifa et al., 2023). Oleh karena itu, dalam teori pertumbuhan ekonomi modern, keterbukaan perdagangan dipandang sebagai sebagai salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara (I. R. Dewi & Wijaya, 2023).

Dalam berbagai studi empiris terdahulu, keterbukaan perdagangan dianggap sebagai salah satu determinan FDI. Sebagai contoh, penelitian Jadhav (2012) mengungkapkan pengaruh positif dan signifikan keterbukaan perdagangan terhadap arus masuk FDI di negara anggota BRICS periode 2000-2009. Aprianto et al (2018) menambahkan bahwa peningkatan jumlah ekspor dan impor terhadap GDP sebesar 1% akan meningkatkan arus masuk FDI sebesar 4,61%. Hal ini sejalan dengan penelitian Goh & Wong (2011), Khachoo & Khan (2012), Akpan et al (2014), Kariuki (2015), Adriana (2016), Siraroj (2016), Kumari & Sharma (2017), Nguyen et al (2017), Rashid et al (2017), Wang & Li (2018), Barorah et al (2019), Ashurov et al (2020), Septiantoro et al (2020), Wage (2020), dan Korsah et al (2022). Kondisi ini menegaskan teori paradigma OLI dan kerangka kerja UNCTAD dimana motivasi perusahaan dalam memilih lokasi investasi asing didasarkan pada peluang pasar yang besar. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah H_3 : Keterbukaan perdagangan berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI.

Indeks Stabilitas Politik dalam Mempengaruhi Arus Masuk FDI

Stabilitas politik memiliki peran yang penting dalam pertumbuhan ekonomi. Kondisi politik yang stabil mendorong perekonomian yang stabil, begitupula sebaliknya. Serupa dengan risiko ekonomi, risiko politik turut mempengaruhi perekonomian (M. M. Khan & Akbar, 2013). Menurut teori risiko politik dan risiko negara, ketidakstabilan politik menghambat arus masuk FDI dan berdampak buruk pada timbal balik investasi (Korsah et al., 2022). Studi empiris terdahulu menggunakan indeks stabilitas politik sebagai representasi kondisi politik dalam negeri, seperti penelitian Salem & Baum (2016), Sujarwati & Qibthiyah (2020), dan Ajja & Fanani (2021).

World Governance Indicator mendefinisikan indeks stabilitas politik sebagai kondisi politik di suatu negara dan kemungkinan terjadinya pemerintahan yang tidak stabil sebagai akibat dari tindakan inkonstitusional maupun tindakan militer. Semakin besar nilai indikator WGI, maka semakin baik stabilitas politik negara tersebut (Kaufmann et al., 2010). Kondisi politik yang tidak stabil akan berdampak buruk bagi bisnis seperti hilangnya aset dan berkurangnya keuntungan investor. Oleh karena itu, stabilitas politik menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan negara tujuan investasi. Kondisi politik yang stabil mengarah pada arus masuk FDI yang meningkat sehingga hubungan antara variabel stabilitas politik dan variabel arus masuk FDI adalah positif.

Hal ini sesuai dengan penelitian Mohamed & Sidiropoulos (2010), Salem & Baum (2016), Chandra & Handoyo (2020), Sujarwati & Qibthiyah, 2020), Ajja & Fanani (2021), dan Korsah et al (2022).

Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah

H₄ : Indeks stabilitas politik berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI.

Tingkat Inflasi dalam Mempengaruhi Arus Masuk FDI

Tingkat Inflasi merupakan indikator yang menunjukkan stabilitas ekonomi makro dan ketegangan ekonomi (Sabir et al., 2019). Tingkat inflasi yang rendah menggambarkan pertumbuhan ekonomi yang stabil, sementara tingkat inflasi yang tinggi menghambat ekonomi dan menurunkan tingkat pengembalian investasi (A. K. Dewi, 2021). Sebagai cerminan atas kurangnya kontrol moneter di suatu negara, sebagian besar penelitian menyimpulkan hubungan negatif antara FDI dan tingkat inflasi seperti dikemukakan oleh Demirhan & Masca (2008), Yol & Teng (2009), Anwar et al (2016), Kumari & Sharma (2017), dan Chandra & Handoyo (2020). Lebih lanjut, inflasi yang tidak terkontrol membuat risiko kegagalan usaha menjadi lebih tinggi (Maibetly & Idris, 2022). Chandra & Handoyo (2020) memandang tingkat inflasi yang rendah akan berdampak pada biaya produksi yang rendah dan harga produk yang relatif lebih murah. Sementara, tingkat inflasi yang tinggi membuat perusahaan kesulitan menentukan biaya dan harga produk. Akibatnya, investasi dalam negeri menjadi kurang menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah

H₅ : Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap arus masuk FDI.

Natural Resources Rent dalam Mempengaruhi Arus Masuk FDI

Natural Resources Rent menggambarkan pemanfaatan sumber daya alam oleh investor. Kekayaan alam yang melimpah tentunya mendorong investor untuk berinvestasi di negara tersebut. Rashid et al (2017) mengungkapkan ketersediaan sumber daya alam di negara *host country*, seperti ketersediaan bahan mentah serta pasokan tenaga kerja yang lebih murah, sebagai salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Asiedu (2013) meneliti dampak ekspor minyak dan sewa minyak terhadap arus masuk FDI agregat dengan hasil bahwa sewa sumber daya alam memiliki dampak negatif terhadap PMA. Lebih lanjut, penelitian Marselina & Prasetyo (2023) mengungkapkan kurangnya ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya di Brunei Darussalam karena harga sewa sumber daya alamnya relatif mahal serta kualitas sumber daya alam yang rendah. Studi empiris terdahulu oleh Asiedu (2013), Elheddad et al (2020), Poelhekke & Ploeg (2013) mengindikasikan hubungan negatif antara *natural resources rent* dengan arus masuk FDI. Oleh karena itu, hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah

H₆ : *Natural resources rent* berpengaruh negatif terhadap arus masuk FDI.

METODE, DATA, DAN ANALISIS

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek penelitian berupa *Foreign Direct Investment* (FDI) pada 10 negara anggota ASEAN yang terdiri atas Brunei Darussalam, Filipina, Indonesia, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Singapura, Thailand, dan Vietnam sebagai variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan adalah tarif pajak penghasilan (PPh) badan, *gross domestic product* (GDP), *trade openness* (TO), tingkat inflasi, indeks stabilitas politik, serta *natural resources rent* (NRR). Observasi penelitian dilakukan selama periode 2013 sampai dengan 2019.

Pemilihan variabel yang digunakan mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Daniel Mudenda (2015), Jadhav (2012), Saidu (2015), dan Aprianto et al (2018). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari tiga sumber data yaitu tarif PPh Badan (*Statutory Corporate Income Tax Rate*) dari laman OECD dan KPMG, indikator makroekonomi berupa GDP, *trade openness*, tingkat inflasi, *FDI inflows*, dan *natural resources rent* dari laman The World Bank, serta indeks stabilitas politik dalam *Worldwide Governance Indicator* dari laman The World Bank. Adapun untuk data yang tidak tersedia di tahun tertentu dilengkapi menggunakan interpolasi data berupa nilai rata-rata atas data yang tengah dilakukan observasi. Dalam mengolah data penelitian, digunakan program STATA 17 dan pengolahan data deskriptif sederhana dengan menggunakan aplikasi Microsoft Excel.

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan model persamaan regresi data panel untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen di kawasan ASEAN. Agar model penelitian memiliki varians yang tidak bias dan koefisien yang dihasilkan linear, asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimate*) harus terpenuhi. Model dasar dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FDI = f(GDP, TO, PSI, INF, NRR, CITR)$$

Adapun model persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\ln FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 CITR_{it} + \beta_2 \ln GDP_{it} + \beta_3 PSI_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 NRR_{it} + \beta_6 TO_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

- FDI : Arus masuk FDI ke dalam negeri
- CITR : Tarif pajak penghasilan badan yang diterapkan
- GDP : Produksi barang dan jasa nasional
- PSI : Indeks stabilitas politik
- INF : Tingkat inflasi
- NRR : Tingkat pemanfaatan sumber daya alam
- TO : Keterbukaan perdagangan
- : Error
- i,t : Tahun i, di negara t

Secara umum, penelitian harus memiliki variabel penelitian yang menjadi objek dari sebuah pengamatan atau penelitian yang kemudian akan diukur oleh peneliti. Tabel 1 menyajikan data mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 1 Variabel dalam Penelitian

Variabel	Satuan	Skala Data	Sumber Data
<i>Foreign Direct Investment (FDI)</i>	US\$ Miliar	Rasio	The World Bank
<i>Corporate Income Tax Rate (CITR)</i>	Persentase	Rasio	OECD, KPMG
<i>Gross Domestic Product (GDP)</i>	US\$ Miliar	Rasio	The World Bank
<i>Indeks Stabilitas Politik (PSI)</i>	Indeks	Rasio	The World Bank
<i>Inflasi (INF)</i>	Persentase	Rasio	The World Bank
<i>Natural Resources Rent (NRR)</i>	Persentase	Rasio	The World Bank
<i>Trade Openness (TO)</i>	Persentase	Rasio	The World Bank

Sumber: Diolah penulis (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran tentang data penelitian. Tabel 2 menyajikan analisis deskriptif atas variabel dependen maupun variabel independen yang meliputi jumlah observasi, rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, serta nilai maksimum.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Independen

Variabel	Jumlah Observasi	Mean	Std. Dev	Min	Max
FDI (miliar USD)	70	1,45	2,35	-1,51	1,11
CITR	70	0,22	0,03	0,17	0,30
GDP (miliar USD)	70	27,9	28,1	11,4	112
PSI	70	-0,02	0,86	-1,38	1,62
INF	70	1,97	3,63	-17,61	9,22
NRR	70	5,42	5,88	0,00016	26,13
TO	70	1,21	0,79	0,31	3,67

Sumber: Data olahan STATA (2023)

Tarif statutori PPh badan yang digunakan pada penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 23,03% dengan tarif terendah sebesar 17% di negara Singapura dan tarif tertinggi sebesar 30% di negara Filipina. Sementara, nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 0,03 yang mana lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*) 0,22, yang mengindikasikan tingkat variasi yang rendah. Adapun variabel independen selanjutnya yaitu *gross domestic product (GDP)* dengan rata-rata nilai GDP sebesar senilai 27,9 miliar USD dengan GDP paling kecil adalah 11,4 miliar USD yang diraih negara Brunei Darussalam dan GDP paling besar adalah sekitar 1,12 triliun USD yang diraih Indonesia pada tahun 2019. Variabel GDP memiliki nilai standar deviasi yang sedikit lebih tinggi

dibandingkan dengan nilai rata-ratanya yang mengindikasikan tingkat variasi yang masih rendah. Untuk variabel indeks stabilitas politik memiliki rata-rata -0,02 dengan standar deviasi sebesar 0,86 sehingga variabel ini memiliki nilai yang yang bervariasi tinggi. Nilai indeks stabilitas politik terendah dicapai oleh Filipina pada tahun 2016 dengan nilai -1,36 dan nilai tertinggi dicapai oleh Singapura sebesar 1,62.

Selanjutnya, variabel berupa tingkat inflasi di negara ASEAN yang bervariasi dengan rata-rata 1,97% dimana nilai terendah sebesar -17,61 yang merupakan tingkat inflasi di negara Brunei Darussalam pada tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 9,22 sebagai tingkat inflasi di negara Brunei Darussalam pada tahun 2018. Melihat nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya, variabel tingkat inflasi memiliki tingkat variasi yang tinggi. Adapun variabel *natural resource rent* memiliki rata-rata 5,42% dengan rentang nilai yang bervariasi dimana nilai tertinggi sebesar 26,13% yaitu negara Brunei Darussalam dan nilai terendah sebesar 0,00016 yang diraih oleh Singapura. Hal ini sesuai dengan karakteristik kedua negara yang cukup berbeda dimana Singapura memiliki lahan dan kekayaan alam yang sangat terbatas, sedangkan Brunei Darussalam memiliki wilayah yang 80% diantaranya merupakan hutan tropis yang kaya akan minyak, gas alam, pasir silika, serta sumber daya lainnya (Kementerian Luar Negeri RI, 2023). Adapun variabel independen terakhir dalam penelitian ini merupakan keterbukaan perdagangan (*trade openness*) yang memiliki rata-rata 1,21% dengan nilai terendah di angka 0,31% dan nilai tertinggi di angka 3,67%. Variabel keterbukaan perdagangan memiliki tingkat variasi rendah yang ditunjukkan dengan nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata dengan besaran 0,79.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel terdapat tiga jenis model estimasi yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Kemudian, untuk menentukan model terbaik pada penelitian maka dilakukan uji model yang mencakup Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Pada tahap pertama, memilih antara CEM dan REM melalui Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Selanjutnya, memilih antara CEM dan FEM melalui Uji Chow dan yang terakhir memilih antara FEM dan REM melalui Uji Hausman.

Tabel 4 Pemilihan Model Data Panel

Uji Model	Prob. Nilai	Kesimpulan
Uji Lagrange Multiplier	Prob>chibar2 = 0.0013	Nilai prob>chibar lebih kecil dari 0,05 maka H ₀ ditolak dan H ₁ diterima, sehingga <i>Random Effect Model</i> yang terpilih
Uji Chow	Prob>F0.0000	Nilai prob 0.0000 < 0,05 maka H ₀ ditolak dan H ₁ diterima, sehingga <i>Fixed Effect Model</i> yang terpilih
Uji Hausman	Prob>chi2 = 0.3014	Nilai prob>chi2 lebih besar dari 0,05 maka H ₀ diterima dan H ₁ ditolak, sehingga <i>Random Effect Model</i> yang terpilih

Sumber: Data olahan STATA (2023)

Berdasarkan hasil pengolahan dan pengujian data untuk menentukan model penelitian, *Random Effect Model* terpilih sebanyak dua kali sehingga dianggap sebagai model yang tepat dalam menjelaskan penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan penelitian, perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk mendapatkan keyakinan bahwa sampel penelitian telah terbebas dari pelanggaran. Agar memperoleh persamaan regresi yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), penelitian harus melalui dan terbebas dari empat jenis uji yaitu normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Apabila terdapat salah satu uji asumsi yang tidak sesuai standar, maka pengambilan keputusan hipotesis dengan Uji F dan Uji T menjadi bias.

Tabel 5 Uji Asumsi Klasik

Uji Tes	Nilai Probabilitas	Interpretasi
Normalitas	Prob>chi2 = 0,0517	Data berdistribusi secara normal
Multikolinearitas	VIF CTR : 2,58 VIF GDPlog : 1,63 VIF PSI : 3,97 VIF INF : 1,10 VIF NRR : 2,25 VIF TO : 5,23 Mean VIF : 2,79	Tidak terdapat gejala multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Prob>chi2 = 0,6644	Tidak terdapat gejala heteroskedastisitas
Autokorelasi	Prob > F = 0,3293	Tidak terdapat gejala autokorelasi

Sumber: Data olahan STATA (2023)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa penelitian ini telah memenuhi keempat uji asumsi klasik yang dilakukan. Hal ini ditandai dengan nilai Prob yang lebih besar dari level signifikansi penelitian sebesar 5% dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Menurut Ghozali (2009), suatu model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi pada variabel bebas dan cara yang dilakukan dalam uji multikolinearitas yaitu dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Dalam uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada Tabel 4 diperoleh nilai VIF masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10 dan rata-rata VIF sebesar 2,79. Dengan demikian, dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian. Untuk pengujian heteroskedastisitas dengan dengan uji *Breusch Pagan Godfrey* diperoleh nilai 0,6644 sehingga model penelitian ini dapat dipakai untuk memprediksi arus masuk FDI berdasarkan variabel independen yang digunakan. Lebih lanjut, uji *Wooldridge Test Autocorrelation* menghasilkan *p-value* sebesar 0,3293 sehingga bahwa data yang diuji tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 6 Analisis Regresi Random Effect Model

FDI	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
GDP	0.6615596	0.08478	7.80	0.000	0.4953859	0.8277332
PSI	0.0578019	0.1684007	0.34	0.731	-0.2722575	0.3878612
CITR	3.415539	3.860568	0.88	0.376	-4.151034	10.98211
NRR	-0.0354397	0.0186776	-1.90	0.058	-0.0720472	0.0011678
TO	0.8600223	.2033928	4.23	0.000	0.4613798	1.258665
INF	0.041677	0.0145963	2.86	0.004	0.0130687	0.0702853
_Cons	3.814331	2.175742	1.75	0.080	-0.4500445	8.078707

Sumber: Data olahan STATA (2023)

Hasil pengujian pada mencakup Uji F untuk menunjukkan pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen serta Uji t yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009). Berdasarkan hasil pengujian *Random Effect Model*, diperoleh nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang diujikan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Besaran pengaruh tersebut ditunjukkan melalui *Adjusted R²* dengan nilai 0,9690 atau sekitar 96,9%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang diujikan secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen sebesar 96,9%. Adapun 3,1% lainnya merupakan variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini.

Selain pengujian secara simultan, menunjukkan hasil pengujian parsial melalui nilai $P > |z|$. Pengujian parsial menunjukkan tiga variabel independen yaitu *Gross Domestic Product* (GDP), tingkat inflasi, dan keterbukaan perdagangan dengan *p-value* lebih kecil dari 5%. Dapat dikatakan bahwa ketiga variabel tersebut mempengaruhi arus masuk FDI secara parsial dengan signifikan. Sedangkan variabel lainnya berupa tarif pajak penghasilan, *natural resources rent* (NRR), dan indeks stabilitas politik memiliki *p-value* lebih besar dari 5% sehingga pengaruhnya terhadap arus masuk FDI secara parsial tidak signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian pada persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\ln FDI_{it} = 3,814331 + 3,415539 CITR_{it} + 0,6615596 \ln GD_{it} + 0,0578019 PSI_{it} + 0,041677 INF_{it} - 0,0354397 NRR_{it} + 0,86776 TO_{it} + \varepsilon$$

Pada model di atas, nilai konstanta sebesar 3,814331 dapat diartikan bahwa apabila tarif pajak penghasilan badan, *gross domestic product*, index stabilitas politik, tingkat inflasi, *natural resources rent*, dan *trade openness* tidak mengalami perubahan atau dianggap nol (konstan) maka arus

masuk FDI yang terjadi di kawasan ASEAN adalah sebesar 3,814331 persen. Variabel tarif pajak penghasilan badan memiliki konstanta dengan tanda positif yang menunjukkan hubungan searah antara tarif pajak penghasilan badan dan arus masuk FDI di negara anggota ASEAN. Artinya, dalam kondisi variabel lainnya tetap (asumsi *ceteris paribus*), peningkatan tarif pajak penghasilan badan sebesar 1% akan meningkatkan arus masuk FDI sebesar 3,414439%.

Serupa dengan variabel tarif pajak penghasilan badan, variabel GDP, keterbukaan perdagangan, indeks stabilitas politik, dan tingkat inflasi menunjukkan tanda positif dengan nilai masing-masing 0,6615596; 0,86776; 0,0578019; dan 0,041677. Dengan kata lain, keempat variabel tersebut memiliki hubungan searah dengan arus masuk FDI di ASEAN. Pada variabel GDP, peningkatan sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan arus masuk FDI sebesar 0,6615596% (asumsi *ceteris paribus*). Pada variabel keterbukaan perdagangan, peningkatan sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan arus masuk FDI sebesar 0,86776% (asumsi *ceteris paribus*). Selanjutnya, dengan asumsi *ceteris paribus*, apabila indeks stabilitas politik mengalami peningkatan sebesar 1% maka arus masuk FDI akan meningkat sebesar 0,0578019%. Sementara, pertumbuhan tingkat inflasi sebesar 1% akan diikuti dengan peningkatan arus masuk FDI sebesar 0,041677%. Di sisi lain, terdapat hubungan negatif antara *natural resources rent* terhadap arus masuk FDI. Dengan asumsi variabel lainnya tetap, untuk setiap 1% peningkatan nilai *natural resources rent* akan menurunkan arus masuk FDI sebesar 0.0354397%.

Pengaruh Tarif Pajak Penghasilan Badan Terhadap FDI

Hipotesis pertama menyatakan bahwa tarif pajak penghasilan badan berpengaruh negatif terhadap arus masuk FDI. Semakin rendah tarif pajak penghasilan di suatu negara maka semakin tinggi arus masuk FDI ke negara tersebut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel tarif pajak penghasilan badan memiliki korelasi positif dengan variabel FDI dimana peningkatan tarif pajak penghasilan badan akan menyebabkan peningkatan pada arus masuk FDI. Namun demikian, variabel tarif pajak penghasilan badan tidak signifikan sebagai variabel individu dalam mempengaruhi arus masuk FDI, di level signifikansi 5%. Kondisi ini bisa jadi disebabkan karena pengaruh tarif pajak terhadap arus masuk FDI bergantung pada elastisitas dan sensitivitas pajak terhadap FDI. Karakteristik tarif pajak penghasilan badan mengikat pada seluruh sektor bisnis sehingga berlaku secara umum dan menyeluruh. Akibatnya, perusahaan pun merespon merespon kondisi tersebut tanpa terkecuali sehingga menyebabkan penurunan sensitivitas FDI terhadap perubahan tarif pajak. Lebih lanjut, pajak penghasilan badan memiliki kompleksitas yang tinggi dibandingkan dengan jenis pajak lainnya. Hal ini turut menyebabkan perubahan tarif pajak penghasilan badan tidak direspon secara signifikan oleh arus masuk FDI.

Selain itu, menurut The World Bank (2018) tarif pajak penghasilan badan bukan pertimbangan utama perusahaan dalam melakukan investasi. Perusahaan lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti stabilitas ekonomi, hukum dan peraturan yang berlaku, ukuran pasar, nilai tukar, keterampilan pegawai, serta infrastruktur.

Dalam konteks tarif pajak, penggunaan *statutory tax rate* sebagai proksi atas tarif pajak panghasilan badan dapat menimbulkan distorsi dalam penelitian. Walaupun ditetapkan secara legal, dalam praktiknya tarif pajak yang kerap digunakan adalah *effective tax rate*. Tidak menutup kemungkinan hal ini menjadi penyebab tidak signifikannya pengaruh tarif pajak terhadap arus masuk FDI.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Hartman (1985) sebagai pionir dalam penelitian mengenai pengaruh tarif pajak terhadap FDI. Lebih lanjut, hasil penelitian serupa diperkuat oleh Hunady & Orviska (2014), Jensen (2012), Mooij & Ederveen (2005), dan Talpos & Vancu (2009) yang mengungkapkan bahwa tarif pajak penghasilan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap arus masuk FDI. Jensen (2012) mengungkapkan pandangan tarif pajak dalam mempengaruhi FDI terjadi karena adanya asimetris informasi antara perusahaan dan pemerintah. Dalam kondisi umum, keputusan perusahaan dalam menarik investasi disalahartikan sebagai pengaruh dari tarif pajak yang dikenakan. Pigott dan Walsh (2014) mengungkapkan bahwa penurunan tarif pajak penghasilan badan yang dilakukan oleh berbagai negara tidak berdampak signifikan terhadap investasi karena pengaruhnya tidak hanya dirasakan oleh investor baru melainkan oleh investor lama yang telah lebih dulu melakukan investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tarif pajak penghasilan badan tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI.

Pengaruh *Gross Domestic Product* (GDP) Terhadap FDI

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ukuran pasar yang dicerminkan dalam *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI. Hasil pengujian statistik menunjukkan variabel GDP memiliki korelasi positif dengan variabel FDI dimana peningkatan GDP akan meningkatkan arus masuk FDI. Pada level signifikansi 5%, variabel GDP memiliki nilai *p-value* lebih kecil dari α , sehingga pengaruhnya terhadap arus masuk FDI adalah signifikan. Bahkan, dalam jangka panjang GDP berperan sebagai faktor dominan yang menarik (Mughal & Akram, 2011).

Dilihat dari paradigma OLI, sebagian besar negara di kawasan ASEAN merupakan negara berkembang dimana arus masuk FDI masih tergantung pada beberapa faktor, terutama *market size* (Fadhilah, 2020). Keberadaan *market size* yang besar sangat krusial bagi investor karena memberikan peluang akan pengembangan pasar yang lebih besar. *Market size* menggambarkan potensi pasokan faktor produksi sekaligus konsumsi yang tinggi atas produk yang dihasilkan perusahaan (Sharma & Bandara, 2010). Dengan pasar yang besar maka sumber daya dapat dimanfaatkan secara efisien dan perusahaan dapat melakukan eksploitasi dalam skala ekonomi (Chakrabarti, 2001). Dengan insentif ini, para investor akan tertarik untuk melakukan investasi ke negara-negara yang memiliki *market size* besar. Hal ini diperkuat dengan hasil survey yang dilakukan oleh The World Bank (2018) dimana motivasi utama perusahaan dalam melakukan investasi adalah *market seeking* sebesar 71%, disusul oleh faktor lainnya (16%) dan *efficiency seeking* (13%).

Signifikansi pengaruh GDP terhadap FDI sejalan dengan penelitian Jadhav (2012), Adriana (2016), Kumari & Sharma (2017), Khafidzin (2021), Mahendra (2021), dan Sari et al (2023). Hal ini mengindikasikan *market size*, yang diprosikan dengan GDP, sebagai salah satu determinan utama arus masuk FDI.

Di Indonesia, kontribusi FDI cukup besar dalam membiayai investasi terutama dalam kondisi *saving-investmnet gap* yang negatif (Saragih et al., 2021). Besarnya ukuran pasar Indonesia yang dicerminkan dengan tingginya GDP Indonesia pada akhirnya mempengaruhi pendapatan masyarakat. Selanjutnya, permintaan barang dan jasa yang meningkat akan mendorong lebih banyak investasi masuk ke dalam negeri. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Gross Domestic Product* berpengaruh terhadap arus masuk FDI.

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap FDI

Hasil uji statistik menunjukkan variabel tingkat inflasi memiliki korelasi positif dengan variabel FDI dimana peningkatan inflasi akan meningkatkan arus masuk FDI. Pada level signifikansi 5%, variabel tingkat inflasi memiliki nilai *p-value* lebih kecil dari α , sehingga pengaruhnya terhadap arus masuk FDI adalah signifikan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ditolak sehingga tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI.

Studi empiris terdahulu menyatakan hubungan negatif antara tingkat inflasi terhadap FDI. Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat sehingga menjadi pertimbangan investor dalam membuka maupun melanjutkan pasar di dalam negeri (A. K. Dewi, 2021). Di sisi lain, inflasi dapat berdampak positif terhadap FDI selama tidak melebihi ambang batas tertentu (Alshamsi et al., 2015). Khan et al (2020) menyatakan pada negara berkembang, ambang batas tingkat inflasi yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi berkisar antara 11%-12%. Sementara, analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menunjukkan nilai rata-rata inflasi sebesar 1,97% dan batas atas sebesar 9,22%. Nilai inflasi yang dibawah ambang batas ini dapat menjelaskan penyebab tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI.

Selain itu, bisa jadi investasi yang dilakukan oleh perusahaan bersifat spekulatif, bukan investasi yang produktif (Permana & Rivani, 2013). Dalam hal ini, investor menanamkan modalnya dalam bentuk aset riil yang nilainya diharapkan meningkat di masa depan. Thanyakhan (dalam Karno, 2014) menambahkan terjadinya inflasi menyebabkan kenaikan harga barang dan penurunan permintaan barang tersebut, sehingga konsumen mulai mencari barang substitusi. Kondisi ini kemudian mendorong perusahaan untuk melakukan investasi dalam rangka memproduksi barang substitusi. Argumen selanjutnya, inflasi menimbulkan stimulus dalam perekonomian, seperti peningkatan inflasi dan suku bunga, sehingga memberikan dampak positif terhadap arus masuk FDI (Wijaya et al., 2020).

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Ibhagui & Fahmi (2012), Karno (2014), Kassahun (2015), Agudze (2021), dan Anwar et al (2023) yang mengungkapkan pengaruh tingkat inflasi secara positif dan signifikan terhadap FDI.

Pengaruh Keterbukaan Perdagangan (*Trade Openness*) Terhadap FDI

Hipotesis keempat menyatakan bahwa keterbukaan perdagangan (*trade openness*) berpengaruh positif terhadap arus masuk FDI. Hasil uji statistik menunjukkan pada level signifikansi 5%, variabel keterbukaan perdagangan memiliki nilai *p-value* lebih kecil dari α dan korelasinya positif. Oleh karena itu, hasil penelitian sejalan dengan hipotesis awal sehingga peningkatan keterbukaan perdagangan akan meningkatkan arus masuk FDI.

Secara umum, perdagangan yang lebih terbuka menawarkan peluang investasi yang lebih besar baik di pasar domestik maupun pasar internasional (Kumari & Sharma, 2017). Bagi investor, perdagangan yang terbuka berarti kemudahan impor bahan baku antara, kemudahan ekspor ke negara tujuan, serta kemudahan ekspor-impor bersama mitra ekonomi (Djulius, 2017). Tidak hanya itu, Hoang (2012) menambahkan arti perdagangan terbuka sebagai bentuk pengurangan hambatan perdagangan (*trade barrier*) di negara tujuan investasi sehingga dapat menurunkan biaya produksi sekaligus meningkatkan efisiensi produksi produksi. Dampaknya, investor memiliki peluang untuk meningkatkan keuntungan atas investasinya.

Berbeda dari negara maju dengan perekonomian yang stabil, perekonomian di negara berkembang belum optimal dan beberapa diantaranya masih menerapkan sistem perekonomian tertutup (Sujarwati & Qibthiyah, 2020). Kondisi ini menyebabkan keterbukaan perdagangan di negara berkembang sangat sensitif terhadap FDI.

Lebih lanjut, dampak positif keterbukaan perdagangan terhadap FDI merupakan representasi motif investasi berupa *efficiency seeking* (Fadhilah, 2020). Investor melakukan penanaman modal dengan tujuan untuk meningkatkan keunggulan komparatif dan ekspor. Dengan demikian, mayoritas investasi yang dilakukan bersifat *export-oriented*. Zuhroh & Harpiyansa (2022) membuktikan mayoritas perusahaan asing yang menanamkan modalnya di Vietnam berfokus pada upaya produksi dan ekspor ke berbagai negara di dunia.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Barorah et al (2019), Hoang (2012), Jadhav (2012), Rajneesh (2017), Sabir et al (2019), Anwar et al (2016), dan Maibetly & Idris (2022) yang menyatakan pengaruh positif dan signifikan keterbukaan perdagangan terhadap arus masuk FDI.

Pengaruh *Natural Resources Rent* (NRR) Terhadap FDI

Hasil uji statistik menunjukkan variabel *natural resources rent* (NRR) memiliki korelasi negatif dengan variabel FDI. Pada level signifikansi 5%, variabel *natural resources rent* memiliki nilai *p-value* lebih besar dari α , sehingga pengaruhnya terhadap arus masuk FDI adalah tidak signifikan. Oleh

karena itu, hipotesis kelima ditolak sehingga *natural resources rent* tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI.

Pada negara berkembang, pengaruh sumber daya terhadap FDI bergantung pada ukuran yang digunakan oleh peneliti seperti sewa minyak, sewa mineral, dan sewa hutan (Bokpin et al., 2015). Selanjutnya, perbedaan ukuran sewa memberikan dampak yang berbeda terhadap arus masuk FDI (Goncar & Marek, 2013). Hal ini menjadi argumen atas perbedaan antara temuan dengan hasil penelitian terdahulu.

Selain itu, efek negatif dari sewa sumber daya alam terhadap arus masuk PMA tidak bersifat langsung, melainkan disebabkan oleh mekanisme *crowding-out* (Elheddad et al., 2020). Ketika investor terkonsentrasi pada sumber daya alam, faktor produksi berpindah pada sektor produktif lainnya seperti sektor jasa atau sektor yang tengah *booming*. Secara alami, modal domestik dan internasional mengalir ke sektor yang sama dan menciptakan efek negatif pada sektor non sumber daya alam (Poelhekke & Ploeg, 2013).

Temuan ini sejalan dengan penelitian Asiedu (2013), Okafor et al (2017), dan Paul et al (2021). Tidak signifikannya pengaruh *natural resources rent* terhadap arus masuk FDI disebabkan oleh tingginya biaya sewa yang dihasilkan dari sumber daya alam sehingga menyebabkan apresiasi mata uang lokal dan mengurangi daya saing ekspor (Okafor et al., 2017). Akibatnya, investasi pada sektor non sumber daya alam mengalami *crowding-out*. Beberapa negara pada sampel penelitian kerap kali menarik arus masuk FDI yang cukup besar ke dalam sektor sumber daya alamnya, kemudian melakukan eksplorasi sumber daya alam dengan modal besar walau operasional selanjutnya disertai arus kas yang lebih kecil. Lebih lanjut, negara dengan kelimpahan sumber daya alam yang tinggi lebih rentan terhadap guncangan eksternal. Hal ini dapat menciptakan ketidakstabilan ekonomi makro dan menyebabkan penurunan FDI. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *natural resources rent* tidak berpengaruh terhadap FDI.

Pengaruh Indeks Stabilitas Politik Terhadap FDI

Hasil pengujian indeks stabilitas politik menunjukkan nilai korelasi yang positif terhadap arus masuk FDI. Namun, nilai *p-value* variabel indeks stabilitas politik melebihi level signifikansi 5% sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Oleh karena itu, hipotesis awal ditolak sehingga indeks stabilitas politik tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI.

Umumnya, stabilitas politik di negara berkembang memiliki pengaruh signifikan terhadap arus masuk FDI. Tidak signifikannya pengaruh stabilitas politik terhadap arus masuk FDI dapat disebabkan karena beberapa hal. Pertama, rentang waktu penelitian selama delapan tahun belum cukup lama untuk menunjukkan pengaruhnya. Kedua, mayoritas keputusan investasi bersifat jangka panjang sedangkan risiko politik yang diwakili oleh tahun politik berlaku sementara (Simanjuntak, 2018). Seperti Indonesia, tahun 2014 merupakan tahun politik namun arus masuk

FDI tidak mengalami perubahan dibanding tahun sebelumnya. Perubahannya hanya mencakup perlambatan pertumbuhan FDI sehingga mengalami stagnasi. Selepas tahun 2014, arus masuk FDI kembali mengalami peningkatan.

Ketiga, kawasan ASEAN memiliki risiko politik yang cenderung besar dan dampak yang ditimbulkan dapat bervariasi (Jiang & Martek, 2021). Hal ini sesuai dengan statistik deskriptif atas variabel stabilitas politik yang menunjukkan standar deviasi yang tinggi, seiring dengan tingkat variasi yang tinggi. Sebagai contoh, selama periode 2013-2019, Myanmar memiliki stabilitas politik terendah dibandingkan negara ASEAN lainnya namun arus masuk FDI terendah justru dicapai oleh Brunei Darussalam. Lebih lanjut, penelitian Amalia (2022) mengungkapkan negara dengan tingkat stabilitas politik yang rendah dapat menarik investor asing untuk menanamkan modalnya di negara tersebut, seperti Indonesia dan Myanmar. Sebaliknya, negara dengan stabilitas politik yang tinggi justru tingkat investasinya rendah, seperti yang tercermin pada negara Brunei Darussalam dan Thailand.

Dan keempat, perbedaan investor dalam menilai risiko politik serta upaya mengurangi dampak risiko tersebut. Cara yang umum dilakukan investor adalah menggunakan asuransi risiko politik sehingga stabilitas politik tidak mempengaruhi penanaman modal di negara tujuan (Megasari & Saleh, 2021).

Temuan ini sejalan dengan penelitian (Erkekoglu & Kilicarslan, 2016; Jadhav, 2012; Mario, 1979; Mathias & Hefeker, 2007; Megasari & Saleh, 2021; Nairobi & Afif, 2022; Simanjuntak, 2018; Tian et al., 2017)

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa stabilitas politik tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tarif pajak penghasilan badan dan indikator makroekonomi terhadap arus masuk FDI ke ASEAN periode 2013-2019. Dari keseluruhan tahapan uji empiris yang dilakukan dengan menggunakan model regresi data panel dan metode estimasi *Random Effect Model* (REM), disimpulkan bahwa tarif pajak penghasilan badan dan indikator makroekonomi secara simultan berpengaruh terhadap arus masuk FDI di ASEAN. Secara parsial, tarif pajak penghasilan tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI di ASEAN. Dengan demikian, pemerintah di kawasan ASEAN dapat fokus pada upaya diversifikasi insentif fiskal yang lebih menarik investor seperti tunjangan investasi, kredit investasi, *tax allowance*, dan *tax holiday*. Selanjutnya, indikator makroekonomi memberikan hasil berbeda dimana *market size* (GDP), keterbukaan perdagangan (TO), dan tingkat inflasi berpengaruh secara positif signifikan terhadap FDI. Pada negara-negara di kawasan ASEAN terbukti bahwa negara yang memiliki *market size* yang lebih besar dan perdagangan yang lebih bebas memiliki arus masuk FDI yang lebih tinggi. Kemudian untuk variabel lainnya berupa indeks stabilitas politik dan *natural resources rent*

(NRR) tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI. Temuan ini mengimplikasikan bahwa untuk meningkatkan arus masuk FDI, kebijakan pemerintah agar berfokus pada berbagai kegiatan yang dapat meningkatkan produktivitas dan daya beli masyarakat, peningkatan kerja sama dengan negara lain, serta peningkatan sistem perdagangan yang bebas hambatan.

Penelitian ini menghadapi beberapa keterbatasan, diantaranya penggunaan tarif pajak penghasilan badan berupa tarif pajak statutori. Dalam praktiknya, tarif pajak yang lebih relevan adalah tarif pajak efektif (*effective tax rate*). Oleh karena itu, penelitian mendatang dapat mempertimbangkan penggunaan tarif pajak efektif sebagai alternatif yang lebih sesuai. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperkaya model penelitian dengan melibatkan variabel yang belum diteliti, seperti pemberian insentif perpajakan berupa tunjangan investasi, kredit investasi, *tax holiday*, dan *tax allowance*. Lebih lanjut, agar memberikan hasil yang lebih holistik, maka pengaruh variabel dapat dilihat dari jangka pendek dan jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian mendatang dapat menggunakan metode yang berbeda seperti metode *Error Correction Model* atau *Vector Autoregressive*.

REFERENSI

- Abdioglu, N., Binis, M., & Arslan, M. (2016). The Effect of Corporate Tax Rate on Foreign Direct Investment: A Panel Study for OECD Countries. *EGE Akademik Bakis*, 16(4), 599–610. <https://www.researchgate.net/publication/312190339>
- Adiyudawansyah, A., & Santoso, D. B. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment Di Lima Negara ASEAN. In *Universitas Brawijaya*. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=189095&val=6467&title=Analisis%20Faktor-Faktor%20Yang%20Mempengaruhi%20Foreign%20Direct%20Investment%20Di%20Lima%20Negara%20ASEAN>
- Adriana. (2016). Factors Determined Foreign Direct Investment Asean-5/ ; Panel Data Analysis, 2000-2012. *International Conference, Kuala Lumpur*, 48–55.
- Ajja, S. R., & Fanani, F. F. (2021). Macroeconomic Variables and Foreign Direct Investment in ASEAN 5. *Economics Development Analysis Journal*, 3, 298–307. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj>
- Akpan, U., Isihak, S., & Asongu, S. (2014). *Determinants of Foreign Direct Investment in Fast-Growing Economies: A Study of BRICS and MINT (WP/14/002)*.
- Alshamsi, K. H., Hussin, M. R., & Azzam, M. (2015). The impact of inflation and GDP per capita on foreign direct investment: the case of United Arab Emirates. *Investment Management and Financial Innovations*, 132-141., 132–141.
- Alzaidy, G., Ahmad, M. N. B. N., & Lacheheb, Z. (2017). The Impact of Foreign-direct Investment on Economic Growth in Malaysia: The Role of Financial Development. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(3), 382–388.

- Anwar, C. J., Kuswanto, & Dewi, S. F. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) di Kawasan Asia Tenggara. *Media Trend*, 11(2), 175. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v11i2.1621>
- Anwar, C. J., Suhendra, I., Imansyah, T., Zahara, V. M., & Chendrawan, T. S. (2023). GDP Growth and FDI Nexus in ASEAN-5 Countries: The Role of Macroeconomic Performances. *JEJAK*, 16(1). <https://doi.org/10.15294/jejak.v16i1.37247>
- Aprianto, R., Asmara, A., & Sahara. (2018). Determinan Aliran Masuk Foreign Direct Investment ke Negara-Negara Berpendapatan Rendah: Analisis Data Panel. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Pembangunan*, 7(2), 174-188.
- ASEAN Stats Data Portal. (2023). *Flows of Inward Foreign Direct Investment (FDI) to ASEAN Countries (in million US\$)*. ASEAN Stats Data Portal. <https://data.aseanstats.org/indicator/FDI.AMS.TOT.INF>
- Ashurov, S., Othman, A. H. A., Rosman, R. Bin, & Haron, R. Bin. (2020). The Determinants of Foreign Direct Investment in Central Asian Region: A Case Study of Tajikistan, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Turkmenistan and Uzbekistan (A Quantitative Analysis Using GMM). *Russian Journal of Economics*, 6(2), 162-176. <https://doi.org/10.32609/J.RUJE.6.48556>
- Asiedu, E. (2013). *Foreign Direct Investment, Natural Resources and Institutions Foreign Direct Investment, Natural Resources and Institutions*. <http://www.tulloil.com/files/reports/ar2009/>
- Aspar, A. M., Syarif, Muh., & Rosnawintang. (2020). Analisis Determinan Foreign Direct Investment (FDI) di Negara-Negara ASEAN. *Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan (JPEP)*, 5(2), 83-91. <http://ojs.uho.ac.id/index.php/JPEP>
- Astuty, F. (2018). Analisis Investasi Asing Langsung dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya di Indonesia. *Jurnal Manajemen Prima*, VIII.
- Barorah, F., Malik, N., & Arifin, Z. (2019). Analisis Investasi Asing Langsung (FDI) di Negara ASEAN Tahun 2000-2017. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 3(3), 397-409.
- Bokpin, G., Mensah, Lord, & E. Asamoah, M. (2015). Foreign Direct Investment and Natural Resources in Africa. *Journal of Economic Studies*, 42, 608-621. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2014-0023>
- Boly, A., Coulibaly, S., & Kere, E. N. (2020). *Tax Policy Foreign Direct Investment and Spillover Effects*.
- Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *Kyklos*, 89-114.
- 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.1897-9254.427>
- Coelho, A. J., & Lehman, A. T. T. (2010). *The Influence of the Tax Burden in Attracting Foreign Direct Investment*. http://pascal.iseg.utl.pt/~advance/iibc/programme_files/p3_coelho_tavares-lehmann_lehmann.pdf

- Daniel Mudenda, L. (2015). *Corporate Income Tax Rate and Foreign Direct Investment Lackson Daniel Mudenda*.
- Demirhan, E., & Masca, M. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis. *Prague Economic Papers*, 4, 356–369. <https://doi.org/10.18267/j.pep.337>
- Dewi, A. K. (2021). *Determinan Foreign Direct Investment (FDI) dan Implikasinya Terhadap Penerimaan Pajak di Indonesia*. Politeknik Keuangan Negara STAN.
- Dewi, I. R., & Wijaya, S. (2023). Liberalisasi Perdagangan, Penanaman Modal Asing, dan Pengaruhnya Terhadap Penerimaan Pajak Pada Emerging Asia Dengan Moderasi Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnalku*, 3(2), 203–221. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v3i2.467>
- Djankov, S., Ganser, T., Shleifer, A., & Ramalho, R. (2010). The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2, 31–64, 2, 31–64.
- Dj Julius, H. (2017). Energy use, trade openness, and exchange rate impact on foreign direct investment in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 7(5), 166–170., 7(5), 166–170.
- Elheddad, M., Thapa-Parajuli, R., & Alharthi, M. (2020). Foreign Direct Investment (FDI) and Natural Resources: Blessing or Curse? Empirical Evidence from the Gulf Cooperation Council (GCC). In *Journal of Reviews on Global Economics* (Vol. 9).
- Erkekoglu, H., & Kilicarslan, Z. (2016). Do Political Risk Affect The Foreign Direct Investment Inflows to Host Countries? *Journal of Business, Economics and Finance*, 5(2), 218–232.
- Fadhilah, Si. N. (2020). *Pendekatan Model Dunning untuk Menganalisis Determinan FDI Inflows di 7 Negara ASEAN*. Universitas Negeri Semarang.
- Fahmi, M. R. (2012). *Analyzing The Relationship Between Tax Holiday and Foreign Direct Investment in Indonesia*. Ritsumeikan Asia Pacific University.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Balai Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, & Wong. (2011). Malaysia's outward FDI/ : The effects of market size and government policy. *Journal of Policy Modeling*, 33(3), 497–510.
- Goncar, K., & Marek, P. (2013). *Natural-Resource or Market-Seeking FDI in Russia? An Empirical Study of Locational Factors Affecting the Regional Distribution of FDI Entries*.
- Gordon, R. H., & Hines, J. R. (2002). International Taxation. *National Bureau of Economic Research (NBER)*.
- Gunby, P., Jin, Y., & Reed, W. R. (2017). Did FDI Really Cause Chinese Economic Growth? A Meta-Analysis. *World Development*.
- Hartman, D. G. (1985). Tax policy and foreign direct investment. *Journal of Public Economics*, 26(1), 107–121. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0047-2727\(85\)90041-6](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0047-2727(85)90041-6)

- Hoang, H. H. (2012). *Foreign Direct Investment In Southeast ASIA/ : Determinants and Spatial Distribution* (No. 2012/30).
- Hunady, J., & Orviska, M. (2014). Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter? *Procedia Economics and Finance*, 12, 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)
- Ibhagui, O., & Agudze, K. (2021). Inflation and FDI in industrialized and developing economies. *International Review of Applied Economics*, 1–16.
- Ifa, K., Indrianasari, N. T., & Liyundira, F. S. (2023). Keterbukaan Perdagangan, Inflasi, Jumlah Tenaga Kerja dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *OECONOMICUS Journal of Economics*, 5(1), 10–23.
- 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/10.1016/j.sbspro.2012.03.270>
- Jensen, N. M. (2012). Fiscal Policy and the Firm: Do Low Corporate Tax Rates Attract Multinational Corporations? *Comparative Political Studies*, 45(8), 1004–1026.
- Jiang, W., & Martek, I. (2021). Political risk analysis of foreign direct investment into the energy sector of developing countries. *Journal of Cleaner Production*, 302(127023).
- Kariuki. (2015). The Determinant of Foreign Direct Investment in The Africa Union. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(3).
- Karno. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment di Indonesia, Malaysia, Philipina, Thailand dan Singapura. *Jurnal Ekonomi*, 16(2), 204–240.
- Kassahun, S. (2015). *The Impacts of Tax Incentives in Attracting Foreign Direct Investment in Ethiopia*. Addis Ababa University.
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). *The Worldwide Governance Indicators/: Methodology and Analytical Issues* (Policy Research working paper ; no. WPS 5430).
- Kementerian Luar Negeri RI. (2023). *Profil Brunei Darussalam*. Kementerian Luar Negeri RI. <https://kemlu.go.id/bandarseribegawan/id/read/brunei-darussalam/1191/etc-menu>
- Khachoo, A. Q., & Khan, M. I. (2012). *Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis* (MPRA Paper No. 37278.).
- Khafidzin, H. L. P. (2021). Determinants Foreign Direct Investment (FDI) Inflow in ASEAN-8. *Media Trend*, 16(1), 12–18. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v16i1.7227>
- Khan, H., Khan, I., & Binh, T. T. (2020). The heterogeneity of renewable energy consumption, carbon emission and financial development in the globe: A panel quantile regression approach. *Energy Reports*, 6, 859–867.
- Khan, M. M., & Akbar, M. I. (2013). *The Impact of Political Risk on Foreign Direct Investment* (MPRA Paper 47283).
- Korsah, E., Amanamah, R. B., & Gyimah, P. (2022). Drivers of Foreign Direct Investment: New Evidence From West African Regions. *Journal of Business and Socio-Economic Development*. <https://doi.org/10.1108/jbsed-12-2021-0173>

- KPMG. (2019). *Corporate Tax Rates Table*. KPMG. <https://home.kpmg/it/it/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html>
- KPMG. (2023). *Corporate tax rates table*. KPMG. <https://kpmg.com/sg/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html>
- Kumari, R., & Sharma, A. K. (2017). Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Panel Data Study. *International Journal of Emerging Markets*, 12(4), 658–682. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-10-2014-0169>
- Lesmana, A., & Soetjipto, W. (2023). The Effect of Corporate Tax Policy on Foreign Direct Investment: Empirical Evidence From Asian Countries. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 25(4), 647–672. <https://doi.org/10.21098/bemp.v25i4.1729>
- Mahendra, W. (2021). Determinan Foreign Direct Investment (FDI) di Negara-Negara Organisasi Kerjasama Islam (OKI) Periode 2010-2019. *Jurnal Penelitian Agama Dan Masyarakat*, 4(1), 99–118.
- Maibetly, F., & Idris, I. (2022). Analysis of Factors Affecting Foreign Direct Investment (FDI) in ASEAN (Lower Middle Income) Plus Three: Market Seeking, Resource Seeking or Efficiency Seeking? *Advances in Economics, Business and Management Research*, 659, 441–450.
- Mandinga, C. A. V. C. (2015). *The Effect of corporate Income Tax Rates on Foreign Direct Investment in Small Island Developing States (SIDS)*.
- Mario, L. (1979). Does Political Instability in Developing Countries Affect Foreign Investment Flow? An Empirical Examination. *Management International Review*, 19(3), 59–68.
- Marselina, & Prasetyo, T. J. (2023). The Effect of Natural Resources Rent And Institutional Factors on Investment Inflow. *Quality - Access to Success*, 24(192), 208–213. <https://doi.org/10.47750/QAS/24.192.25>
- Mathias, B., & Hefeker, C. (2007). Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2).
- Megasari, T., & Saleh, S. (2021). Determinant of FDI Inflows in OIC Countries. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 4(1). <https://doi.org/10.18196/ijief.v4i1.9473>
- Mohamed, S. E., & Sidiropoulos, M. (2010). Another Look At The Determinants Of Foreign Direct Investment In Mena Countries: An Empirical Investigation. *Journal of Economic Development*, 35, 75–95. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:55854714>
- Mohs, J., Goldberg, M. A., Butler, L. W., & Heath, A. M. (2016). Corporate Inversions: New Challenges, New Opportunities. *International Journal of Accounting & Taxation*, 4(2), 25–35.
- Mooij, R. A. De, & Ederveen, S. (2005). Explaining the Variation in Empirical Estimates of Tax Elasticities of Foreign Direct Investment. *Tinbergen Institute Discussion Paper*, 108(3).
- Mudenda, L. D. (2015). *Corporate Income Tax Rate and Foreign Direct Investment*.
- Nairobi, & Afif, F. (2022). Daya Saing dan Foreign Direct Investment. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 11(1), 52–59., 11(1), 52–59.
- Nairobi, & Amalia, N. (2022). Political Stability, Index Perception of Corruption and Direct Foreign Investment in Southeast Asia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(02), 187–196. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>

- Nguyen, Sun, & Anwar. (2017). A long-run and short-run analysis of the marco economic interrelationships in Vietnam. *Economic Analysis and Policy*, 54, 15–25.
- OECD. (2008). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Fourth Edition 2008*. <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>
- OECD. (2011). Trade openness. In *OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2011*. OECD Publishing. https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/sti_scoreboard-2011-60-en.pdf?expires=1681211072&id=id&accname=guest&checksum=BB7AD4D81EAEF5AE82C651F51B2BFC6B
- OECD. (2019). *Statutory Corporate Income Tax Rates*. OECD. https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=CTS_CIT
- OECD. (2023). *Statutory Corporate Income Tax Rates*. OECD. https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=CTS_CIT
- OECD, & IMF. (2017). *Tax Certainty IMF/OECD Report for the G20 Finance Ministers*. <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/tax-certainty-report-oecd-imf-report-g20-finance-ministers-march-2017.pdf>
- Okafor, G., Piesse, J., & Webster, A. (2017). FDI Determinants in Least Recipient Regions: The Case of Sub-Saharan Africa and MENA: FDI Determinants in Least Recipient Regions. *African Development Review*, 29, 589–600. <https://doi.org/10.1111/1467-8268.12298>
- Paul, S. C., Rosid, Md. H. O., & Biswas, J. (2021). Impact of Energy and Natural Resources Rent on FDI: An Analysis through POLS, DK, 2SLS and GMM Models. *Energy Economics Letters*, 8(2), 122–133. <https://doi.org/10.18488/journal.82.2021.82.122.133>
- Permana, S. H., & Rivani, E. (2013). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, Infrastruktur, dan Risiko Politik Terhadap Investasi Langsung Asing di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 4(1), 75–87. www.weforum.org/
- Pigott, V., & Walsh, K. (2014). Corporation Tax - A Note on the Context and Concentration of Payments. *Statistics and Economic Research Branch of the Office of the Revenue Commissioners*.
- Pinto, C. (2002). *Tax Competition and EU Law* [Amsterdam Center for International Law (ACIL)]. https://pure.uva.nl/ws/files/3518619/24592_UBA002000852_05.pdf
- Poelhekke, S., & Ploeg, F. Van Der. (2013). Do Natural Resources Attract Nonresource FDI? *Review of Economics and Statistics*, 95(3), 1046–1065. https://doi.org/10.1162/rest_a_00292
- Rahmawati, W. (2022). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2000-2019. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), 60–77.
- Rajneesh. (2017). Do Trade Openness, Structure of the Economy and FDI Affect Energy Intensity in India? A Case for Including Energy Intensity as a Policy Parameter. *The Indian Economic Journal*, 65(1–4), 172–192. <https://doi.org/10.1177/0019466218788438>
- Rashid, M., Looi, X. H., & Wong, S. J. (2017). Political Stability and FDI in The Most Competitive Asia Pacific Countries. *Journal of Financial Economic Policy*, 9(2), 140–155. <https://doi.org/10.1108/JFEP-03-2016-0022>

- Sabir, S., Rafique, A., & Abbas, K. (2019). Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>
- Saidu, A. S. (2015). Corporate Taxation and Foreign Direct Investment in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 3(8), 17–24. www.eajournals.org
- Salem, M., & Baum, A. (2016). Determinants of foreign direct real estate investment in selected MENA countries. *Journal of Property Investment & Finance*, 34(2), 116–142. <https://doi.org/10.1108/JPIF-06-2015-0042>
- Saragih, C. A. M., Haryadi, H., & Emilia, E. (2021). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia Periode 2000-2017. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 1(1), 35–44. <https://doi.org/10.53867/jea.v1i1.4>
- Sari, N., Indira Hasmarini, M., & Yani Tromol Pos, J. A. (2023). Analysis of the Effect of Inflation, GDP, and BI Rate on FDI in Indonesia in 1990-2020. *Proceeding Medan International Conference Economics and Business*.
- Septiantoro, A. A., Hasanah, H., Alexandi, M. F., & Nugraheni, S. R. W. (2020). Apakah Kualitas Institusi Berpengaruh pada Arus Masuk FDI di ASEAN? *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 20(2), 197–211. <https://doi.org/10.21002/jepi.2020.12>
- Sharma, K., & Bandara, Y. (2010). Trends, Patterns and Determinants of Australian Foreign Direct Investment. *Journal of Economic Issues*, 44(3), 661–676. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624440305>
- Simanjuntak, D. (2018). FDI, Political Risk, and Government Policy. *EKO-REGIONAL*, 13(1), 34–40.
- Siraroj. (2016). The foreign direct investment – economic growth nexus. *International Review of Economics & Finance*. *Elsevier*, 42, 116–133.
- Siregar, R. A., & Patunru, A. (2021). The Impact of Tax Incentives on Foreign Direct Investment in Indonesia. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 4(1), 66. <https://doi.org/10.24198/jaab.v4i1.30629>
- Sujarwati, A. I., & Qibthiyah, R. M. (2020). Corporate Income Tax Rate and Foreign Direct Investment: A Cross-Country Empirical Study. *Economics and Finance in Indonesia*, 66(1), 25–46.
- Syarifudin, & Mundiroh, S. (2020). Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Resiko Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing di Indonesia. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 3(3), 49–66.
- Talpos, I., & Vancu, I. (2009). Corporate Income Taxation Effects on Investment Decisions in The European Union. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 1, 51.
- Tampakoudis, I. A. (2017). Determinants of Foreign Direct Investment in Middle-Income Countries: New Middle-Income Trap Evidence. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 8(1), 58–70.
- The Asean Secretariat. (2019). *ASEAN Investment Report*. https://unctad.org/system/files/official-document/unctad_asean_air2019d1.pdf
- The ASEAN Secretariat. (2020). *ASEAN Investment Report 2020*. <https://asean.org/wp-content/uploads/2021/09/AIR-2020-2021.pdf>
- The World Bank. (2018). *Global Investment Competitiveness Report 2017/2018*.

- The World Bank. (2019a). *The World Bank: Indicators*. The World Bank. <https://data.worldbank.org/indicator>
- The World Bank. (2019b). *Worldwide Governance Indicators*. The World Bank.
- Tian, J., Corlet, A., & Murray, R. (2017). Will Political Stability Factors Influence FDI Inflow? *Economics World*, 5(2), 138–145.
- UNCTAD. (2009). *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*. https://unctad.org/system/files/official-document/diaeia20095_en.pdf
- UNCTAD. (2020). *World Investment Report 2020*. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf
- Wage, S. (2020). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 5(1), 22–36.
- Wang, L., & Li, S. (2018). Determinants of Foreign Direct and Indirect Investments From The Institutional Perspective: A Comparative Analysis Between Emerging and Mature Markets. *International Journal of Emerging Markets*, 13(5), 1330–1347. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-01-2018-0038>
- Wijaya, A. G., Astuti, D., Tarigan, Z. J. H., & Edyanto, N. (2020). Determinants of Foreign Direct Investment in Indonesia “Evidence from Co-Integration and Error Correction Modeling.” *SHS Web of Conferences*, 76, 01002. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20207601002>
- Yol, M. A., & Teng, N. T. (2009). Estimating the Domestic Determinants of Foreign Direct Investment Flows in Malaysia: Evidence From Cointegration and Error-Correction Model. *Jurnal Pengurusan*, 28, 3–22. <https://www.researchgate.net/publication/287564766>
- Zuhroh, I., & Harpiyansa. (2022). Global Crisis and Economic Fundamentals: Its Impact on Foreign Direct Investment in ASEAN Countries. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 17(1), 91–101. <http://journal.umpo.ac.id/index.php/ekuilibrium>