

Bab I

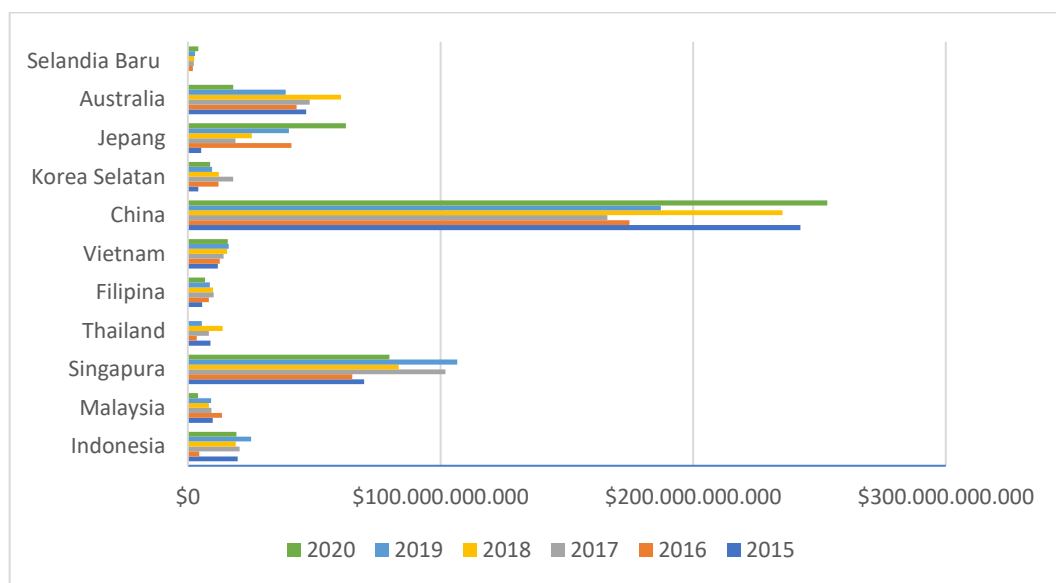
PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Arus investasi asing langsung (Foreign Direct Investment/FDI) merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, khususnya di negara berkembang. FDI tidak hanya berkontribusi terhadap peningkatan kapasitas produksi, tetapi juga berperan dalam mendorong transfer teknologi, peningkatan produktivitas tenaga kerja, serta penciptaan lapangan kerja. Dalam dua dekade terakhir, peran FDI semakin signifikan seiring dengan meningkatnya integrasi ekonomi global dan liberalisasi arus modal internasional. Kawasan Asia, khususnya negara-negara ASEAN, muncul sebagai salah satu tujuan utama arus FDI global karena didukung oleh stabilitas makroekonomi yang relatif terjaga, potensi pasar domestik yang besar, serta kebijakan ekonomi yang semakin terbuka terhadap investasi asing (UNCTAD, 2021 & OECD, 2020).

Perkembangan FDI di kawasan ASEAN dan negara mitra utamanya menunjukkan dinamika yang beragam antarnegara. Meskipun secara agregat kawasan ASEAN+5 menjadi salah satu penerima arus FDI terbesar di dunia, kontribusi dan pola aliran FDI antarnegara tidak bersifat homogen. Negara-negara seperti Singapura dan China secara konsisten mendominasi arus masuk FDI, mencerminkan peran keduanya sebagai pusat produksi, perdagangan, dan keuangan regional. Sebaliknya, negara-negara lain seperti Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam menunjukkan fluktuasi arus FDI yang relatif lebih besar dari waktu ke waktu. Variasi ini tidak hanya mencerminkan perbedaan struktur ekonomi, tetapi juga menunjukkan adanya perbedaan kapasitas

kebijakan, stabilitas makroekonomi, serta daya tahan masing-masing negara terhadap perubahan kondisi ekonomi global. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa meskipun FDI berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan pembiayaan pembangunan di kawasan ASEAN+5, respons arus FDI sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi domestik dan kebijakan makroekonomi yang diterapkan di masing-masing negara (ADB, 2021 & UNCTAD, 2022).



Sumber: *World Bank (World Development Indicators)*

Gambar 1.1 Foreign direct investment, net inflows 2015-2020

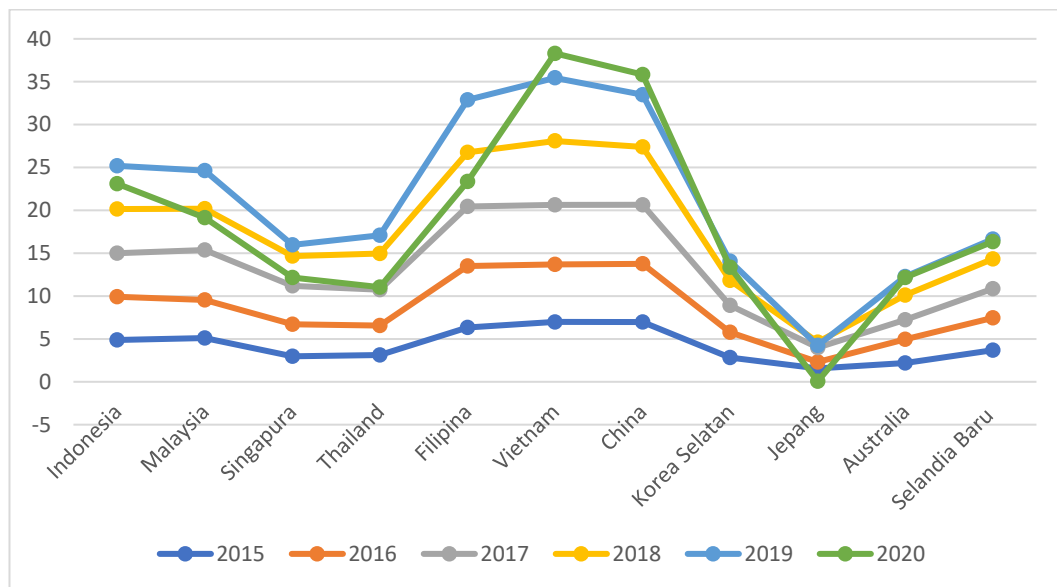
Gambar 1.1 diatas memperlihatkan perkembangan arus masuk Foreign Direct Investment (FDI) di negara-negara ASEAN+5 selama periode 2015–2020 yang menunjukkan perbedaan pola yang cukup mencolok antarnegara. China dan Singapura tampak mendominasi arus FDI sepanjang periode pengamatan, mencerminkan peran keduanya sebagai pusat produksi dan keuangan regional. Sementara itu, negara-negara seperti Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam menunjukkan nilai FDI yang relatif lebih kecil dengan fluktuasi yang bervariasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020, terlihat adanya penurunan tajam

FDI di beberapa negara sebagai dampak pandemi COVID-19, bahkan sebagian negara mengalami kontraksi arus investasi, sedangkan China relatif lebih mampu mempertahankan arus masuk FDI. Pola ini mengindikasikan bahwa daya tarik FDI di kawasan ASEAN+5 tidak bersifat seragam dan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi serta respons kebijakan masing-masing negara (World Bank, World Development Indicators).

Peran strategis FDI dalam perekonomian tidak terlepas dari kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi domestik. Masuknya investasi asing secara langsung memperluas kapasitas produksi, meningkatkan akumulasi modal, serta mendorong aktivitas ekonomi melalui efek multiplier terhadap sektor-sektor terkait. Dalam konteks negara-negara ASEAN+5, FDI menjadi salah satu sumber penting pembiayaan pembangunan yang mendukung pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), terutama bagi negara berkembang yang memiliki keterbatasan tabungan domestik. Oleh karena itu, dinamika arus FDI memiliki keterkaitan erat dengan kinerja pertumbuhan ekonomi, di mana stabilitas dan peningkatan aktivitas ekonomi domestik menjadi sinyal penting bagi investor asing dalam mengambil keputusan investasi (UNCTAD, 2021 & World Bank, 2023).

Pada Gambar 1.2 dibawah ini menunjukkan perkembangan pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN+5 selama periode 2015–2020 yang mencerminkan dinamika kondisi makroekonomi kawasan. Sebelum pandemi COVID-19, sebagian besar negara mencatat pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil dan positif, terutama Vietnam, Filipina, dan China. Namun, pada tahun 2020 terjadi perlambatan tajam bahkan kontraksi ekonomi di hampir seluruh negara akibat guncangan pandemi global. Perbedaan tingkat kontraksi dan kemampuan pemulihan antarnegara menunjukkan variasi ketahanan ekonomi yang berpotensi

memengaruhi daya tarik investasi asing, termasuk arus masuk FDI di kawasan ASEAN+5 (World Bank, 2023).



Sumber: *World Bank*

Gambar 1.2 Pertumbuhan Ekonomi (GDP Growth Annual Percent) Negara-negara ASEAN+5 Tahun 2015–2020

Pandemi COVID-19 menjadi guncangan besar bagi perekonomian global dan secara langsung memengaruhi arus investasi asing langsung. Pada tahun 2020, arus FDI global mengalami kontraksi yang signifikan akibat meningkatnya ketidakpastian, gangguan rantai pasok, serta penurunan aktivitas produksi dan perdagangan internasional. Di kawasan ASEAN+5, dampak pandemi terhadap arus FDI tidak bersifat seragam antarnegara. Beberapa negara mengalami penurunan tajam bahkan arus keluar investasi, sementara negara lain mampu mempertahankan arus masuk FDI relatif lebih baik. Perbedaan ini menunjukkan bahwa daya tarik investasi asing sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi domestik dan kemampuan masing-masing negara dalam merespons guncangan ekonomi global (UNCTAD, 2021 & IMF, 2021).

Dalam menghadapi tekanan ekonomi akibat pandemi, pemerintah dan otoritas moneter di berbagai negara ASEAN+5 merespons melalui kombinasi kebijakan fiskal dan kebijakan moneter yang bersifat ekspansif. Pemerintah meningkatkan belanja publik untuk menopang aktivitas ekonomi dan menjaga stabilitas sosial, sementara otoritas moneter menerapkan kebijakan moneter akomodatif guna menjaga likuiditas dan stabilitas sistem keuangan. Respons kebijakan ini diharapkan tidak hanya meredam kontraksi ekonomi, tetapi juga mempertahankan kepercayaan investor dan daya tarik kawasan terhadap arus investasi asing langsung. Namun, efektivitas kebijakan fiskal dan moneter dalam mendorong FDI berpotensi berbeda antarnegara, bergantung pada kapasitas kebijakan, kondisi makroekonomi, serta struktur perekonomian masing-masing negara (IMF, 2021 & ADB, 2022).

Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi global, seperti pada masa pandemi COVID-19, peran kebijakan fiskal dan kebijakan moneter menjadi semakin krusial dalam menentukan arah dan besarnya arus investasi asing langsung. Stabilitas makroekonomi yang didukung oleh kebijakan fiskal yang kredibel serta kebijakan moneter yang akomodatif berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor asing dalam menilai risiko dan prospek suatu negara. Negara-negara yang mampu merespons krisis dengan kebijakan yang tepat, konsisten, dan terkoordinasi cenderung memiliki daya tarik investasi yang lebih kuat dibandingkan negara yang menghadapi keterbatasan kebijakan atau ketidakpastian arah kebijakan. Dengan demikian, kebijakan fiskal dan moneter tidak hanya berperan sebagai instrumen stabilisasi ekonomi, tetapi juga menjadi faktor penentu dalam menjaga dan menarik arus FDI, khususnya di kawasan ASEAN+5 yang memiliki tingkat ketahanan dan kapasitas kebijakan yang berbeda-beda (IMF, 2021 & ADB, 2022).

Kebijakan fiskal, khususnya melalui peningkatan pengeluaran pemerintah (government spending), merupakan salah satu instrumen utama yang digunakan untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mendorong aktivitas investasi, termasuk investasi asing langsung. Di kawasan ASEAN+5, kebijakan fiskal ekspansif banyak diterapkan terutama pada periode perlambatan ekonomi dan krisis, dengan tujuan memperkuat permintaan agregat, meningkatkan kualitas infrastruktur, serta menciptakan iklim usaha yang lebih kondusif bagi investor asing. Secara empiris, peningkatan belanja pemerintah di sejumlah negara di kawasan ini cenderung diikuti oleh perbaikan arus masuk FDI, meskipun besaran dan arah pengaruhnya tidak selalu seragam antarnegara. Variasi tersebut mencerminkan perbedaan efektivitas kebijakan fiskal, kapasitas pembiayaan, serta tingkat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan kebijakan pemerintah di masing-masing negara (Barro, 1990; Tanzi & Zee, 1997; IMF, 2021).

Meskipun kebijakan fiskal secara umum dipandang mampu meningkatkan daya tarik investasi asing, hubungan antara pengeluaran pemerintah dan FDI tidak selalu bersifat linier. Pada beberapa negara, peningkatan belanja pemerintah berhasil memperkuat kepercayaan investor melalui perbaikan infrastruktur dan stabilitas ekonomi. Namun, pada negara lain, ekspansi fiskal yang tidak diimbangi dengan kapasitas pembiayaan yang memadai berpotensi menimbulkan kekhawatiran terkait keberlanjutan fiskal, yang justru dapat menahan arus masuk investasi asing. Kondisi ini menunjukkan bahwa dampak kebijakan fiskal terhadap FDI sangat bergantung pada kualitas belanja pemerintah, kredibilitas kebijakan, serta kondisi makroekonomi yang melingkupinya. Oleh karena itu, hubungan fiskal dan FDI di kawasan ASEAN+5 menjadi isu empiris yang penting untuk dianalisis lebih lanjut secara komparatif (ADB, 2022; UNCTAD, 2022).

Selain kebijakan fiskal, kebijakan moneter juga memegang peran penting dalam memengaruhi daya tarik suatu negara terhadap arus investasi asing langsung. Dalam konteks penelitian ini, kebijakan moneter direpresentasikan melalui jumlah uang beredar luas (broad money) yang mencerminkan kondisi likuiditas perekonomian. Di kawasan ASEAN+5, kebijakan moneter yang akomodatif melalui peningkatan likuiditas bertujuan menjaga stabilitas sistem keuangan, menurunkan tekanan pembiayaan, serta menopang aktivitas ekonomi di tengah ketidakpastian global. Secara empiris, perbaikan kondisi likuiditas cenderung diikuti oleh meningkatnya minat investor asing karena risiko pembiayaan yang lebih rendah dan prospek ekonomi yang lebih stabil, meskipun kekuatan pengaruhnya dapat berbeda antarnegara (Mankiw, 2016 & IMF, 2021).

Dalam literatur makroekonomi, hubungan antara kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan investasi termasuk FDI umumnya dipahami melalui peran stabilitas makroekonomi dan iklim usaha. Menurut Barro (1990), belanja pemerintah dapat memperkuat kapasitas ekonomi melalui penyediaan infrastruktur dan layanan publik yang mendukung aktivitas produksi. Di sisi lain, seperti dijelaskan oleh Mankiw (2016), kondisi moneter yang akomodatif tercermin dari ketersediaan likuiditas yang memadai, yang dapat menurunkan kendala pembiayaan dan memperbaiki ekspektasi pelaku usaha. Dalam konteks negara berkembang, UNCTAD (2021) menekankan bahwa konsistensi kebijakan makro dan kredibilitas institusi menjadi sinyal penting bagi investor asing. Oleh karena itu, tanpa masuk pada mekanisme teknis yang lebih rinci, dapat ditegaskan bahwa kebijakan fiskal dan moneter membentuk lingkungan makroekonomi yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi asing langsung.

Dalam kerangka makroekonomi terbuka, hubungan antara kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan arus modal internasional dapat dijelaskan melalui model Dornbusch. Menurut Dornbusch (2017), interaksi kebijakan moneter dan fiskal memengaruhi kondisi moneter, tingkat suku bunga, serta stabilitas makroekonomi yang pada akhirnya menentukan pergerakan modal lintas negara. Dalam perspektif ini, kebijakan fiskal berperan melalui pengelolaan belanja dan posisi anggaran pemerintah yang memengaruhi aktivitas ekonomi dan persepsi risiko, sementara kebijakan moneter memengaruhi likuiditas dan kondisi pembiayaan dalam perekonomian. Sejalan dengan pandangan tersebut, Mankiw (2016) menegaskan bahwa kondisi moneter yang akomodatif dapat menurunkan kendala pembiayaan dan memperbaiki ekspektasi pelaku usaha. Dengan demikian, perubahan arah dan kredibilitas kebijakan makro tidak hanya memengaruhi arus modal jangka pendek, tetapi juga menjadi faktor penentu dalam keputusan investor asing untuk menanamkan *Foreign Direct Investment* (FDI) di suatu negara.

Sejumlah studi empiris telah mengkaji hubungan antara kebijakan makroekonomi dan FDI dengan hasil yang beragam. Othman et al. (2018) serta Chowdhury et al. (2019), misalnya, menunjukkan bahwa peran pengeluaran pemerintah dapat memperkuat daya tarik investasi melalui perbaikan infrastruktur dan kualitas lingkungan usaha. Temuan yang sejalan juga ditunjukkan oleh Nguyen dan Lee (2025) yang menekankan pentingnya peran kebijakan publik dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif. Di sisi lain, Baharumshah et al. (2020) dan Dang dan Nguyen (2021) menyoroti bahwa stabilitas makroekonomi dan kebijakan moneter turut menentukan respons FDI, meskipun besaran dan arah pengaruhnya dapat berbeda antarnegara. Borensztein et al. (1998) bahkan

menegaskan bahwa dampak FDI sangat dipengaruhi oleh kondisi struktural dan kualitas kebijakan di negara penerima. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan fiskal dan moneter terhadap FDI belum sepenuhnya konsisten dan masih sangat kontekstual.

Meskipun literatur telah banyak membahas keterkaitan kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan FDI, sebagian besar penelitian masih cenderung menganalisis satu instrumen kebijakan secara terpisah atau berfokus pada satu negara tertentu. Padahal, sebagaimana dicatat oleh IMF (2021), dinamika kebijakan pada periode krisis dan pemulihan ekonomi dapat menghasilkan respons investasi yang berbeda dibandingkan kondisi normal. Selain itu, UNCTAD (2022) menekankan bahwa respons FDI terhadap kebijakan makro sangat bervariasi antarnegara, terutama di kawasan yang heterogen seperti ASEAN. Oleh karena itu, masih terdapat keterbatasan studi yang secara simultan menguji peran kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap FDI dalam kerangka komparatif lintas negara, khususnya pada periode yang mencakup guncangan ekonomi global.

Jika kita melihat dari kesenjangan tersebut, penelitian ini menawarkan kontribusi kebaruan dengan menganalisis secara simultan pengaruh kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap FDI dalam satu kerangka empiris. Berbeda dari sebagian besar studi sebelumnya yang cenderung memisahkan kedua instrumen kebijakan, penelitian ini mengombinasikan indikator fiskal dan moneter utama yakni pengeluaran pemerintah dan broad money untuk menangkap peran kebijakan makro secara lebih komprehensif. Selain itu, fokus pada kawasan ASEAN+5 memberikan perspektif komparatif pada kelompok negara dengan tingkat ketahanan ekonomi dan kapasitas kebijakan yang beragam, sebagaimana

juga disoroti oleh ADB (2022). Dengan cakupan periode yang mencakup fase krisis dan pemulihan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang lebih relevan baik bagi pengembangan literatur maupun perumusan kebijakan.

Berdasarkan uraian fenomena empiris, landasan teoretis, serta temuan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara kebijakan fiskal, kebijakan moneter, dan arus FDI masih menyisakan ruang untuk dikaji lebih lanjut, khususnya dalam konteks kawasan ASEAN. Perbedaan respons antarnegara, dinamika pascakrisis, serta pentingnya kredibilitas kebijakan menunjukkan bahwa peran kebijakan makro terhadap FDI tidak dapat dipandang secara sederhana. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna menganalisis secara empiris bagaimana kebijakan fiskal dan kebijakan moneter memengaruhi FDI, sehingga hasilnya diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur dan menjadi bahan pertimbangan dalam perumusan kebijakan ekonomi di negara-negara ASEAN.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan masalah penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan fiskal yang diukur melalui pengeluaran pemerintah (government spending) dan kebijakan moneter yang diukur melalui jumlah uang beredar luas (broad money) berpengaruh terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di negara-negara ASEAN+5 pada periode penelitian?
2. Apakah kebijakan fiskal dan kebijakan moneter secara simultan berpengaruh terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di negara-negara ASEAN+5 pada periode penelitian?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh kebijakan fiskal yang diukur melalui pengeluaran pemerintah dan kebijakan moneter yang diukur melalui jumlah uang beredar luas terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di negara-negara ASEAN+5 pada periode penelitian.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan fiskal dan kebijakan moneter secara simultan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di negara-negara ASEAN+5 pada periode penelitian.

1.4 manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kontribusi, baik secara teoritis maupun secara praktis, yang meliputi:

1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian ilmu ekonomi, khususnya di bidang ekonomi makro dan investasi internasional. Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur empiris mengenai pengaruh kebijakan fiskal dan kebijakan moneter terhadap arus Foreign Direct Investment (FDI) di kawasan ASEAN+5. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk memahami peran kebijakan makroekonomi dalam memengaruhi keputusan investor asing, terutama dalam konteks dinamika ekonomi global dan dampak pandemi COVID-19. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman akademik mengenai mekanisme transmisi kebijakan makroekonomi terhadap arus investasi internasional.

2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan fiskal dan kebijakan moneter yang lebih efektif untuk menarik arus investasi asing langsung (FDI). Pemerintah dapat memperoleh gambaran mengenai bagaimana pengeluaran fiskal dan kondisi moneter berperan dalam menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Selain itu, penelitian ini juga dapat memberikan informasi tambahan mengenai kondisi makroekonomi negara-negara ASEAN+5 yang berkaitan dengan kebijakan fiskal dan moneter serta pengaruhnya terhadap arus investasi. Bagi investor, temuan penelitian ini dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Di sisi lain, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan makroekonomi dan investasi asing, serta mendorong pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif dengan memasukkan variabel lain yang relevan.