

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Beberapa dekade terakhir integrasi antarnegara mengalami dorongan dari globalisasi ekonomi melalui perdagangan internasional, arus investasi, serta mobilitas modal lintas batas. Proses integrasi ini mempercepat keterhubungan ekonomi antar negara sehingga perusahaan tidak lagi hanya beroperasi di pasar domestik, tetapi juga melakukan ekspansi ke pasar global. Investasi langsung ke luar negeri merupakan salah satu indikator penting dari aktivitas integrasi ekonomi global, yang mana perusahaan domestik akan melakukan investasi langsung ke luar negeri untuk membangun dan mengakuisisi perusahaan di negara tujuan. Kemampuan perusahaan nasional dalam memanfaatkan peluang ekonomi global yang merupakan cerminan bahwa daya saing ekonomi suatu negara di pasar internasional dapat ditunjukkan melalui OFDI.

Investasi langsung ke Luar Negeri (*Outward Foreign Direct Investment* atau OFDI) perlu dibedakan dengan investasi asing langsung yang masuk ke suatu negara (*Inward Foreign Direct Investment* atau FDI). FDI menggambarkan arus investasi dari investor asing ke dalam suatu negara penerima investasi, sedangkan OFDI menunjukkan investasi yang dilakukan oleh perusahaan domestik ke negara lain untuk memperoleh kepemilikan atau pengendalian atas aset produktif. Dengan demikian, OFDI mencerminkan kemampuan perusahaan domestik dalam melakukan ekspansi internasional, sedangkan FDI lebih mencerminkan daya tarik suatu negara sebagai tujuan investasi. Oleh karena itu penelitian ini berfokus pada OFDI karena bertujuan menganalisis faktor-faktor

yang mempengaruhi keputusan perusahaan domestik di negara ASEAN-5 dalam melakukan ekspansi investasi ke luar negeri.

Menurut laporan tahunan *World Investment Report* yang diterbitkan oleh United Nations Conference on Trade and Development (2023), arus OFDI dari negara berkembang mengalami peningkatan yang cukup signifikan sejak awal tahun 2000-an, meskipun pergerakannya cenderung fluktuatif akibat dinamika globalisasi, transformasi ekonomi digital, serta meningkatnya ketidakpastian berbagai guncangan ekonomi global.

Fenomena peningkatan OFDI tidak hanya terjadi di negara maju seperti Amerika Serikat, Jepang, atau negara-negara Uni Eropa, tetapi juga semakin terlihat di negara berkembang. Negara berkembang mulai aktif melakukan ekspansi investasi ke luar negeri sebagai strategi untuk memperoleh akses pasar, teknologi, serta sumber daya yang tidak tersedia di dalam negeri. Dalam konteks regional, perkembangan investasi internasional selama dua dekade terakhir mengalami perkembangan cukup pesat yang dilakukan oleh negara-negara yang tergabung dalam *Association of Southeast Asian Nations*. Seperti negara Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Vietnam yang meningkatkan aktivitas OFDI secara bertahap, dimana OFDI merupakan bagian dari strategi internasional perusahaan domestik (ASEAN Secretariat, 2023).

Negara berkembang menunjukkan perkembangan perubahan peran dalam sistem ekonomi global. Negara berkembang kini mulai berperan aktif sebagai investor global yang pada awalnya banyak menjadi tujuan investasi asing atau *Inward Foreign Direct Investment*. Selain itu, pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil, peningkatan kapasitas perusahaan domestik, serta integrasi ekonomi regional yang semakin kuat merupakan bentuk pengaruh dari transformasi

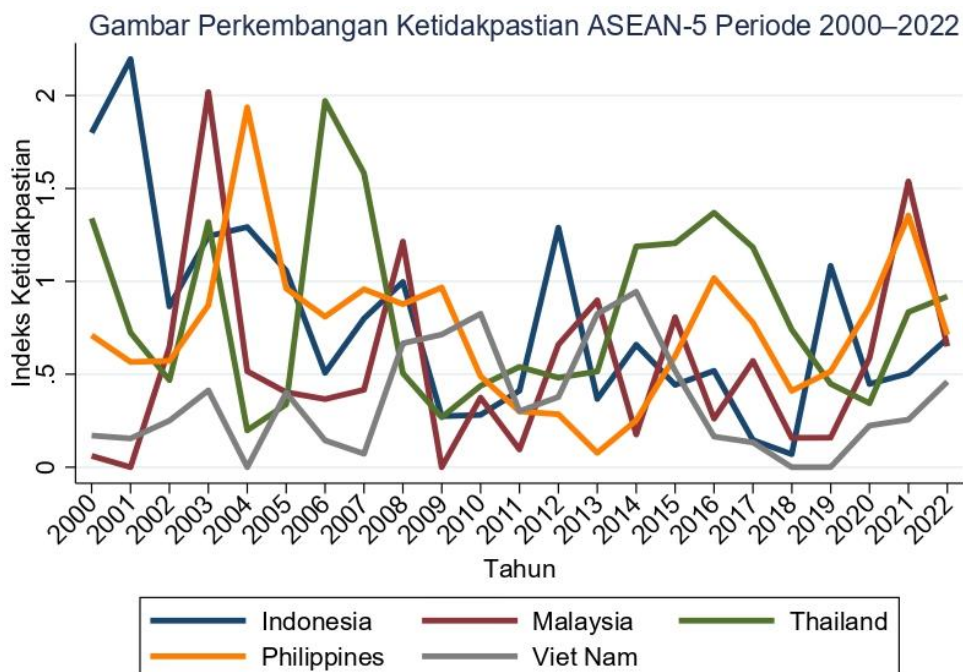
tersebut. Meningkatnya OFDI merupakan indikator penting dari proses industrialisasi dan internasionalisasi bagi perusahaan domestik di negara berkembang (Narula & H.Dunning, 2009).

Melalui perspektif teori ekonomi internasional, keputusan perusahaan untuk melakukan investasi langsung ke luar negeri dapat dijelaskan melalui paradigma Eclectic yang dikembangkan oleh John H.Dunning. Paradigma ini menjelaskan bahwa investasi internasional dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu keunggulan kepemilikan (*ownership advantage*), keunggulan lokasi (*location advantage*), serta keunggulan internalisasi (*internalization advantage*). Ketiga faktor tersebut menentukan apakah perusahaan akan melakukan ekspansi internasional melalui investasi asing langsung atau melalui mekanisme lain seperti ekspor atau lisensi teknologi (Dunning & Lundan, 2008). Selain faktor internal perusahaan, kondisi eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global juga mempunyai peran penting dalam memengaruhi keputusan investasi internasional. Dalam dua dekade terakhir terlihat adanya peningkatan oleh ketidakpastian global yang diakibatkan dari berbagai krisis ekonomi dan geopolitik, seperti krisis keuangan global pada tahun 2008, konflik perdagangan internasional, pandemi COVID-19, serta ketegangan geopolitik antar negara. Kondisi tersebut menyebabkan adanya volatilitas ekonomi global yang dapat memengaruhi perilaku investor dan keputusan perusahaan dalam melakukan ekspansi internasional.

Melalui literatur ekonomi internasional, ketidakpastian global seringkali diukur menggunakan *World Uncertainty Index (WUI)* yang dikembangkan oleh Nicholas Bloom bersama tim peneliti internasional. Index ini mengukur tingkat ketidakpastian ekonomi berdasarkan hasil analisis laporan ekonomi dari berbagai

negara. Nilai index yang tinggi menunjukkan bahwa adanya peningkatan ketidakpastian ekonomi yang memiliki potensi untuk memengaruhi sebuah keputusan investasi perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peningkatan dari ketidakpastian global dapat menyebabkan perusahaan untuk menunda atau mengurangi investasi karena meningkatnya risiko ekonomi (Ahir et al., 2022). Namun demikian, dalam beberapa kasus perusahaan justru melakukan ekspansi investasi luar negeri sebagai strategi untuk mendiversifikasikan risiko bisnis. Perusahaan dapat memindahkan sebagian aktivitas produksinya ke negara lain yang memiliki kondisi ekonomi yang lebih stabil atau memilih pasar yang lebih besar. Oleh karena itu, hubungan antara ketidakpastian global dan OFDI masih menjadi topik penelitian yang menarik karena hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam (Nguyen et al., 2024).



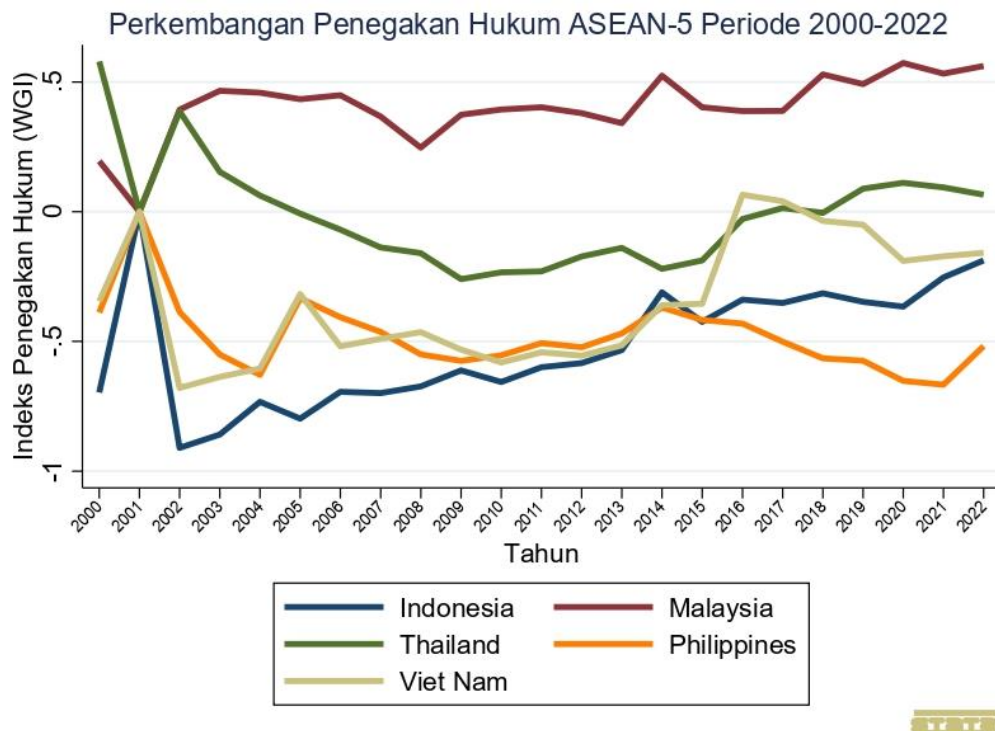
Gambar 1.1 Perkembangan Ketidakpastian ASEAN-5 Periode 2000-2022

Berdasarkan gambar 1.1 di atas, perkembangan nilai ketidakpastian global (WUI) di ASEAN-5 selama periode 2000 hingga 2022 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Thailand dan Filipina mengalami lonjakan ketidakpastian yang relatif tinggi pada beberapa periode, sedangkan Indonesia dan Malaysia menunjukkan volatilitas yang cukup besar akibat berbagai guncangan ekonomi global. Vietnam cenderung memiliki tingkat ketidakpastian yang lebih rendah dibandingkan negara ASEAN lainnya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kawasan ASEAN masih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi global yang dapat memengaruhi aktivitas investasi internasional perusahaan.

Selain faktor dari ketidakpastian global, kualitas institusi domestik yang dipresentasikan oleh penegakan hukum, efektivitas pemerintah, kualitas regulasi, stabilitas politik, serta pengendalian korupsi, juga merupakan faktor penting yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi internasional. Institusi yang kuat dapat menciptakan stabilitas ekonomi. Dalam konteks investasi internasional, kualitas institusi menentukan tingkat kepercayaan bagi investor terhadap sistem ekonomi suatu negara.

Kualitas institusi pemerintah dan publik pada umumnya diukur menggunakan indikator *World Governance Indicators (WGI)* yang dikembangkan oleh Daniel Kaufmann, Aart Kraay dan Massimo Mastruzzi. Indikator ini mencakup beberapa dimensi utama, antara lain stabilitas politik, efektivitas pemerintah, kualitas regulasi, penegakan hukum, pengendalian korupsi serta suara dan Akuntabilitas. Dimensi-dimensi tersebut mencerminkan adanya kemampuan dari pemerintah dalam mengelola kebijakan publik dan menciptakan lingkungan bisnis yang kondusif bagi aktivitas ekonomi (Kaufmann et al., 2010). Dalam penelitian ini

penelitian hanya mengambil lima dari enam indikator untuk mengukur kualitas institusi pemerintah dan publik.

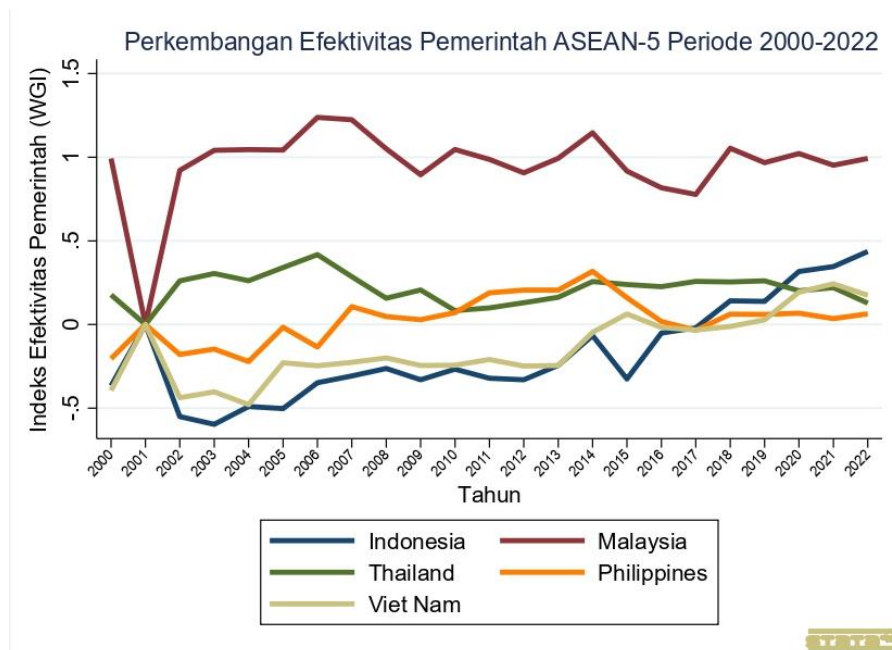


Gambar 1.2 Perkembangan Penegakan Hukum ASEAN-5 Periode 2000-2022

Berdasarkan gambar 1.2 di atas, perkembangan penegakan hukum di negara ASEAN-5 selama periode 2000 hingga 2022 menunjukkan pola yang berbeda antar negara. Malaysia secara konsisten memiliki nilai penegakan hukum tertinggi dibandingkan negara ASEAN lainnya. Thailand berada pada posisi menengah dengan kecenderungan relatif stabil, sedangkan Indonesia menunjukkan perbaikan secara bertahap meskipun masih berada di bawah Malaysia. Filipina dan Vietnam memiliki nilai yang relatif lebih rendah dengan fluktuasi tertentu selama periode pengamatan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kualitas penegakan hukum di kawasan ASEAN-5 masih beragam sehingga berpotensi mempengaruhi iklim investasi dan aktivitas ekonomi internasional.

Berdasarkan gambar 1.3 di bawah, efektivitas pemerintah menunjukkan perbedaan yang cukup jelas antar negara ASEAN-5. Malaysia memiliki tingkat

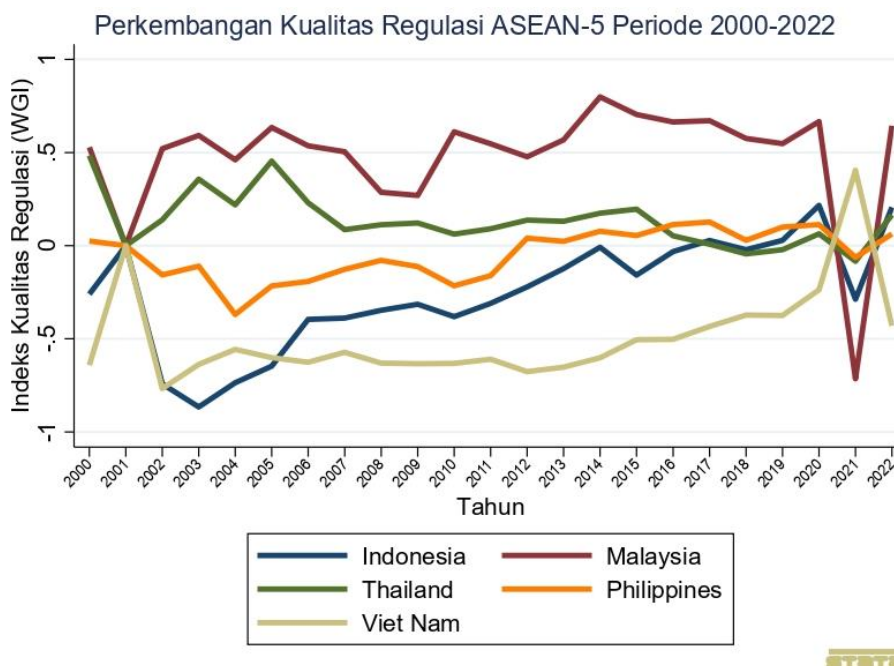
efektivitas pemerintah yang paling tinggi dan relatif stabil selama periode penelitian. Indonesia dan Vietnam menunjukkan perkembangan perbaikan secara bertahap, sedangkan Filipina dan Thailand mengalami fluktuasi pada beberapa periode. Perbedaan tersebut menunjukkan adanya variasi kemampuan pemerintah dalam merumuskan dan melaksanakan kebijakan publik yang mendukung aktivitas ekonomi dan investasi.



Gambar 1.3 Perkembangan Efektivitas Pemerintah ASEAN-5 Periode 2000-2022

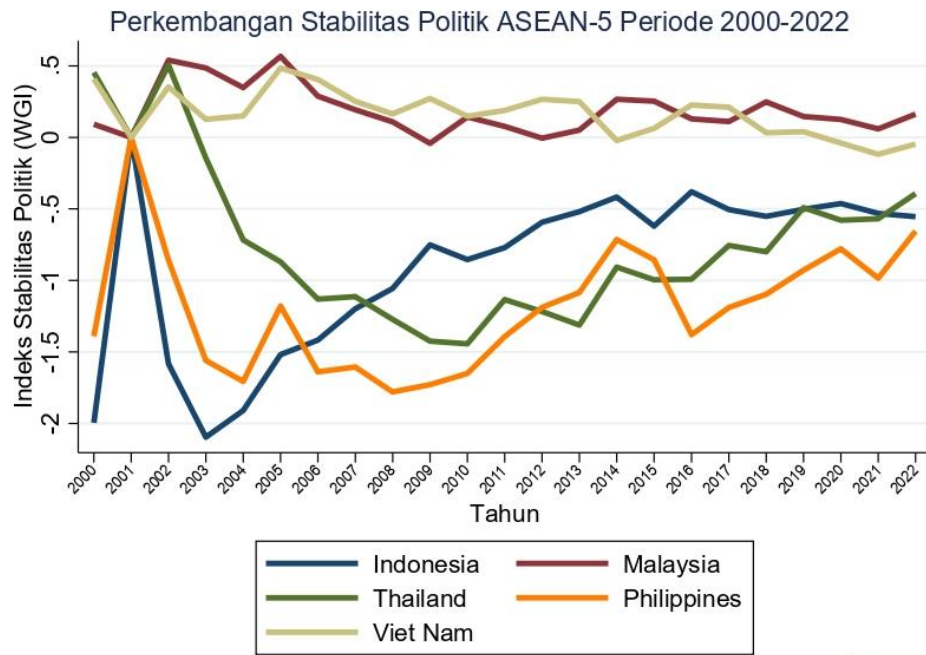
Berdasarkan gambar 1.4 di bawah, kualitas regulasi di ASEAN-5

menunjukkan kecenderungan yang relatif stabil dengan perbedaan tingkat antar negara. Malaysia dan Thailand memiliki kualitas regulasi yang lebih baik dibandingkan negara lainnya. Indonesia menunjukkan perbaikan secara bertahap, sedangkan Filipina dan Vietnam masih berada pada tingkat yang relatif rendah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan pemerintah dalam menciptakan regulasi yang mendukung kegiatan ekonomi masih berbeda antar negara ASEAN-5.

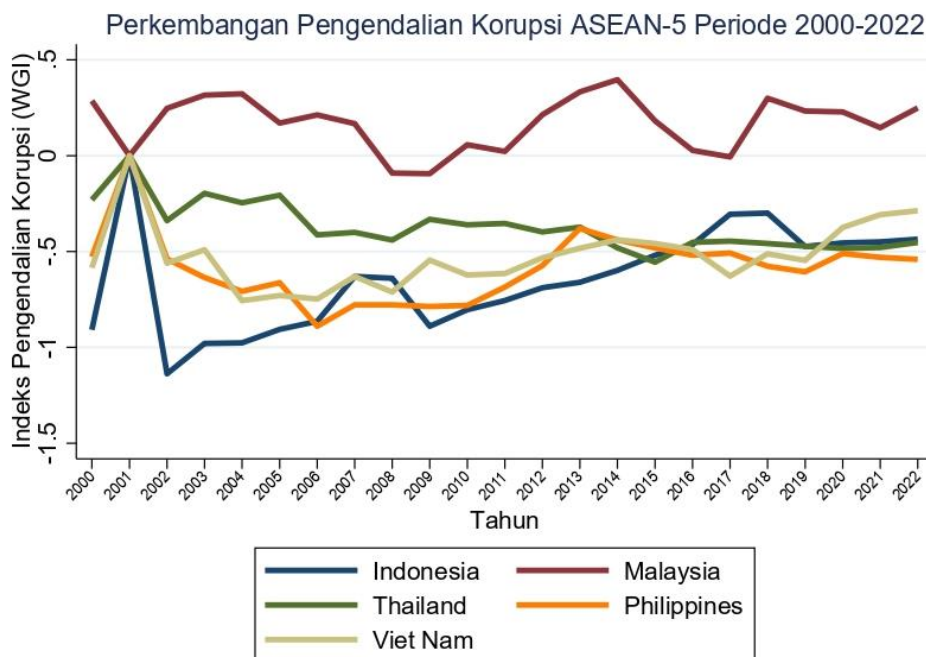


Gambar 1.4 Perkembangan Kualitas Regulasi ASEAN-5 2000-2022

Berdasarkan gambar 1.5 di bawah ini, perkembangan stabilitas politik di ASEAN-5 menunjukkan pola yang beragam selama periode 2000 hingga 2022. Malaysia dan Vietnam cenderung memiliki tingkat stabilitas politik yang lebih tinggi dibandingkan negara ASEAN lainnya. Indonesia mengalami peningkatan stabilitas politik secara bertahap setelah mengalami penurunan pada awal periode penelitian. Thailand menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Sementara itu, Filipina memiliki tingkat stabilitas politik yang relatif rendah dibandingkan negara ASEAN lainnya, meskipun menunjukkan perkembangan peningkatan pada akhir periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat stabilitas politik di ASEAN-5 masih berbeda antar negara dan mencerminkan variasi risiko politik yang dapat mempengaruhi aktivitas ekonomi dan investasi.



Gambar 1.6 Perkembangan Stabilitas Politik ASEAN-5 Periode 2000-2022

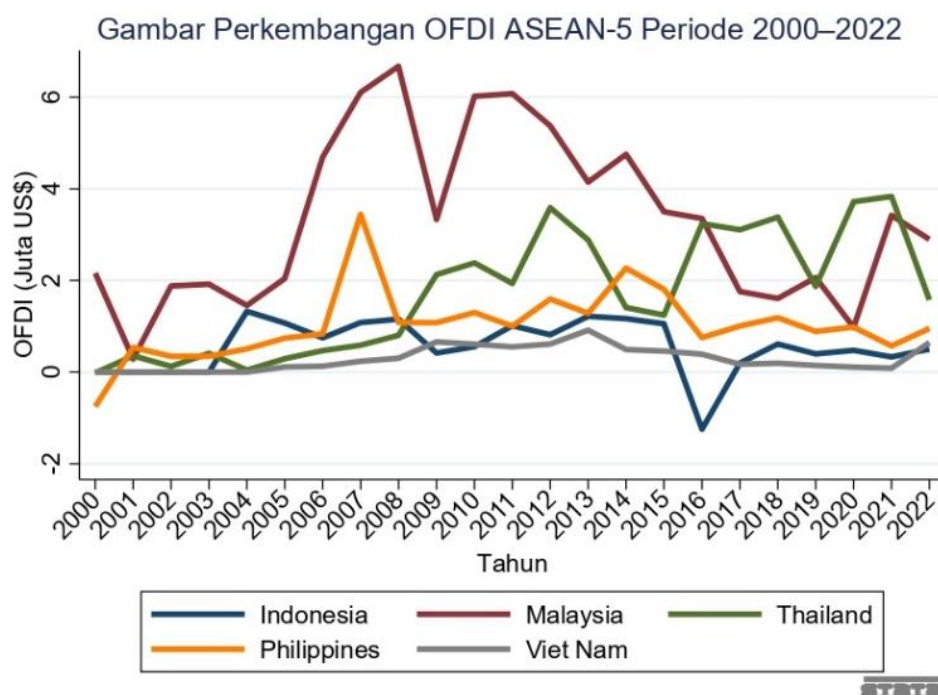


Gambar 1.5 Perkembangan Pengendalian Korupsi ASEAN-5 Periode 2000-2022

Berdasarkan gambar 1.6 di atas, perkembangan pengendalian korupsi di negara ASEAN-5 menunjukkan kondisi yang berbeda antar negara selama periode 2000 hingga 2022. Malaysia memiliki tingkat pengendalian korupsi tertinggi dibandingkan negara ASEAN lainnya. Indonesia menunjukkan perbaikan secara bertahap setelah mengalami penurunan pada awal periode pengamatan. Thailand, Filipina, dan Vietnam cenderung memiliki nilai indeks yang masih berada pada wilayah negatif, meskipun menunjukkan kecenderungan membaik pada beberapa tahun terakhir. Secara umum, kondisi tersebut menunjukkan bahwa upaya pengendalian korupsi di negara ASEAN-5 masih menghadapi tantangan yang berbeda-beda, sehingga kualitas tata kelola pemerintahan antar negara masih menunjukkan variasi yang cukup besar.

Selain faktor institusi dan ketidakpastian global, tingkat globalisasi juga memengaruhi aktivitas investasi lintas negara. Globalisasi ekonomi juga memberikan dampak positif yakni meningkatkan integrasi pasar, memperluas jaringan perdagangan internasional, serta mempermudah mobilitas modal dan teknologi. Tingkat globalisasi suatu negara dapat diukur melalui *KOF Globalization Index* yang dikembangkan oleh KOF Swiss Economic Institute. Index ini mengukur tingkat keterbukaan ekonomi, sosial, dan politik suatu negara terhadap dunia internasional (Dreher et al., 2008). Peningkatan globalisasi pada umumnya berkorelasi dengan meningkatnya aktivitas investasi internasional karena perusahaan memiliki akses yang lebih luas terhadap pasar global. Negara dengan tingkat globalisasi tinggi cenderung memiliki jaringan perdagangan dan investasi internasional yang lebih kuat, sehingga perusahaan domestik lebih mudah melakukan ekspansi ke luar negeri (Gygli et al., 2019).

Selain variabel utama tersebut, faktor makroekonomi domestik juga memiliki peran dalam menentukan aktivitas OFDI. Tingkat suku bunga rill dan nilai tukar merupakan dua variabel makroekonomi yang sering digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian investasi internasional. Suku bunga dapat mempengaruhi biaya dan keputusan pembiayaan investasi, sedangkan nilai tukar dapat memengaruhi daya saing perusahaan domestik dalam pasar internasional (Krugman et al., 2012).



Gambar 1.7 Perkembangan OFDI ASEAN-5 Periode 2000-2022

Pada gambar 1.7 di atas merupakan grafik yang menunjukkan perkembangan investasi langsung ke luar negeri di lima negara ASEAN selama periode 2000-2022 yang menunjukkan pola fluktuatif berbeda antarnegara. Grafik negara malaysia terlihat sebagai negara yang paling dominan dengan nilai investasi keluar yang relatif lebih tinggi dibandingkan negara lainnya, terutama sebelum krisis keuangan global 2008 dan mencapai puncak sekitar tahun 2011. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan Malaysia telah memiliki tingkat kesiapan yang lebih tinggi dalam melakukan ekspansi internasional.

Sementara itu, Thailand menunjukkan pertumbuhan OFDI yang semakin pesat setelah tahun 2010 hingga pada akhir periode pengamatan mampu melampaui beberapa negara ASEAN lainnya.

Berbeda dengan kedua negara tersebut, Indonesia memperlihatkan dinamika yang lebih fluktuasi, bahkan pada tahun 2016 sempat mengalami nilai OFDI negatif yang mengindikasikan adanya penarikan kembali investasi dari luar negeri. Di sisi lain, Filipina dan Vietnam cenderung menunjukkan nilai OFDI yang lebih rendah dan stabil, serta penurunan yang terjadi sekitar tahun 2020 pada sebagian besar negara, menegaskan bahwa investasi luar negeri di kawasan ASEAN sangat dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi global.

Berdasarkan kondisi tersebut, tingkat ketidakpastian global yang berfluktuasi memiliki implikasi penting terhadap aktivitas investasi langsung ke luar negeri di negara ASEAN-5. Dalam perspektif *Investment Under Uncertainty*, peningkatan ketidakpastian global cenderung mendorong perusahaan untuk menunda keputusan investasi karena meningkatnya risiko dan adanya nilai opsi untuk menunggu hingga kondisi ekonomi lebih stabil. Hal ini menyebabkan ekspansi investasi ke luar negeri menjadi lebih berhati-hati dan tidak optimal.

Namun dalam kondisi tertentu, perusahaan juga dapat tetap melakukan OFDI sebagai strategi diversifikasi risiko dengan mengalihkan investasi ke negara yang dianggap lebih stabil. Di sisi lain, kualitas institusi berperan sebagai faktor yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh ketidakpastian global terhadap OFDI. Institusi yang kuat seperti efektivitas pemerintah, kualitas regulasi, dan penegakan hukum yang baik, mampu menciptakan kepastian dan menurunkan risiko investasi sehingga mendorong perusahaan untuk tetap melakukan ekspansi internasional. Sebaliknya, kualitas institusi yang lemah justru

dapat memperbesar dampak negatif ketidakpastian global karena meningkatkan biaya transaksi dan ketidakpastian global dan kualitas institusi menjadi faktor penting dalam menentukan dinamika OFDI di negara ASEAN-5.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global dan kualitas institusi memiliki peran penting dalam menentukan arus *Foreign Direct Investment*. Secara umum, ketidakpastian global cenderung berdampak negatif terhadap investasi internasional, seperti penelitian oleh Okunoye et al. (2023) dan Jarret et al. (2023) yang menunjukkan adanya penurunan arus FDI (*chilling effect*) akibat meningkatnya ketidakpastian. Sementara itu, Tang dan Buckley (2022) menegaskan bahwa kualitas institusi mempengaruhi keputusan lokasi investasi, di mana perusahaan cenderung berinvestasi di negara dengan institusi tertentu sesuai strategi mereka. Penelitian lain seperti Song et al. (2021) juga menemukan bahwa ketidakpastian kebijakan dapat menurunkan produktivitas, namun aktivitas OFDI dapat menjadi strategi untuk mengurangi dampak tersebut melalui transfer teknologi. Selain itu, Ahir et al. (2022) melalui pengembangan *World Uncertainty Index (WUI)* menunjukkan bahwa peningkatan ketidakpastian global berdampak negatif terhadap aktivitas ekonomi dan investasi, sehingga penting untuk mengkaji OFDI dengan mempertimbangkan faktor ketidakpastian global dan kualitas institusi, khususnya pada negara-negara ASEAN.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh ketidakpastian global dan kualitas institusi terhadap investasi internasional, masih terdapat kesenjangan hasil penelitian yang menunjukkan adanya inkonsistensi temuan empiris. Beberapa studi menemukan bahwa ketidakpastian global berdampak negatif terhadap investasi, sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh yang

tidak signifikan atau bahkan positif dalam kondisi tertentu. Demikian pula, kualitas institusi tidak selalu memberikan pengaruh yang konsisten terhadap keputusan investasi lintas negara. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada *Inward Foreign Direct Investment*, sedangkan kajian mengenai investasi langsung ke luar negeri, khususnya di negara ASEAN-5 masih terbatas.

Penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pengaruh ketidakpastian global dan masing-masing dimensi kualitas institusi terhadap OFDI di kawasan ASEAN-5. Penelitian difokuskan pada Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Vietnam karena kelima negara tersebut memiliki karakteristik ekonomi yang relatif sebanding sebagai negara berkembang di kawasan ASEAN. Adapun Singapura tidak dimasukkan ke dalam penelitian karena memiliki struktur ekonomi yang berbeda sebagai negara maju, sehingga berpotensi menimbulkan heterogenitas dan mempengaruhi hasil estimasi model.

Penelitian ini memiliki kebaruan (*novelty*) dibandingkan dengan penelitian sebelumnya karena mengintegrasikan ketidakpastian global dan kualitas institusi dalam menganalisis Investasi langsung ke luar negeri pada negara ASEAN-5. Selain itu, penelitian ini menggunakan pendekatan yang lebih komprehensif dengan menggunakan beberapa dimensi kualitas institusi seperti efektivitas pemerintah, penegakan hukum, kualitas regulasi, stabilitas politik, dan pengendalian korupsi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih lengkap dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi OFDI di negara berkembang, khususnya di kawasan ASEAN-5.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ketidakpastian global dan kualitas institusi terhadap investasi langsung ke luar negeri di negara ASEAN-5 yang meliputi Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Vietnam selama periode 2000 hingga 2022. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis pengaruh ketidakpastian global dan kualitas institusi terhadap investasi langsung ke luar negeri pada negara ASEAN-5.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperluas pemahaman mengenai korelasi antara ketidakpastian global, kualitas institusi dan investasi internasional di negara berkembang. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan rekomendasi kebijakan bagi pemerintah dalam meningkatkan kualitas tata kelola pemerintahan serta menjaga stabilitas ekonomi guna mendorong aktivitas investasi ke luar negeri.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat korelasi antara dimensi kualitas institusi dan ketidakpastian global dengan Investasi Langsung ke Luar Negeri (OFDI) pada negara ASEAN-5?
2. Apakah ketidakpastian global dan masing-masing dimensi kualitas institusi pemerintah dapat mempengaruhi Investasi Langsung ke Luar Negeri (OFDI) di negara ASEAN-5?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis korelasi antara ketidakpastian global dan masing-masing dimensi kualitas institusi pemerintah terhadap Investasi Langsung ke Luar Negeri (OFDI) pada negara ASEAN-5.
2. Menganalisis pengaruh ketidakpastian global dan masing-masing dimensi kualitas institusi terhadap Investasi Langsung ke Luar Negeri (OFDI) pada negara ASEAN-5.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam kajian ekonomi internasional dan pembangunan, dengan memperkaya literatur mengenai Investasi Langsung ke Luar Negeri (OFDI) di negara berkembang. Selain itu, penelitian ini juga memberikan tambahan perspektif dengan mengintegrasikan ketidakpastian global, kualitas institusi multi-dimensi, dan efisiensi investasi dalam satu kerangka penelitian.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan ekonomi, khususnya dalam meningkatkan kualitas institusi dan menjaga stabilitas ekonomi guna mendorong ekspansi investasi ke luar negeri. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi pelaku usaha dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi internasional di tengah kondisi ketidakpastian.