Analisis Pengaruh Faktor *Environmental, Social, And Governance* Terhadap *Foreign Direct Investment* di Negara ASEAN

Puput Rosita Febrianti[1], Sonny Harry Budiutomo[2], Muhammad Ubaidillah Al-Mustofa[3]

Departemen Studi Pembangunan, Institut Teknologi Sepuluh Nopember
e-mail: puputrosita608@email.com

ABSTRAK

Paradigma pembangunan berkualitas menjadi langkah prioritas dan fokus global saat ini untuk mencapai Sustainable Development Goals (SDGs). Akan tetapi, banyak negara masih terjebak dalam pola pembangunan semu yang berakibat deforestasi, polusi udara, dan penurunan kualitas air. Di sisi lain, Foreign Direct Investment (FDI) sebagai salah satu sumber pendanaan negara mengalami pergeseran tren menjadi investasi berkelanjutan yang mempertimbangkan aspek Environmental, Social, and Governance (ESG). Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor ESG yang berpengaruh terhadap FDI. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel. Sampel penelitian ini sebanyak 10 negara ASEAN dari tahun 2010 hingga 2021. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Environmental (E), Social (S), and Governance (G) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap FDI. Penelitian ini memberi rekomendasi pada pemerintah untuk merumuskan strategi investasi yang mendorong implementasi ESG dalam mempromosikan pembangunan berkualitas dan berkelanjutan di ASEAN.

Kata Kunci : Environmental Social Governance, Foreign Direct Investment, ASEAN, Regresi Panel

1. PENDAHULUAN

Paradigma pembangunan berkualitas menjadi urgensi karena perspektif pembangunan tidak hanya berkaitan pertumbuhan ekonomi, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Praktik pembangunan berkualitas harus selaras dengan konsep *Sustainable Development Goals* (SDGs) untuk periode tahun 2015 hingga 2023 yang tercetus sejak 2015 dalam perjanjian geopolitik ketika 193 negara berkumpul dan sepakat menandatangani program ini. SDGs merupakan program yang memiliki 17 target dengan total 169 indikator spesifik. Target dan indikator tersebut mewakili kerangka jangka panjang kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan. Selain itu, SDGs juga menjadi pedoman tentang apa yang akan terjadi dibutuhkan, diterima dan didukung oleh masyarakat di masa depan [1].

Berdasarkan fenomena saat ini, pembangunan berkualitas justru menjadi tantangan yang harus dicapai. Hal tersebut dikarenakan telah terjadi kerusakan sosial dan lingkungan sebagai akibat dampak negatif pembangunan biasa [2-6]. Selain itu, realitas menunjukkan banyak negara yang menghadapi kesenjangan antara idealisme SDGs dengan praktiknya. Dimana, di beberapa dekade terakhir terjadi tekanan degradasi lingkungan dan ketegangan sosial seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk dan peningkatan per kapita konsumsi [3]. Pada akhirnya, mayoritas negara terperangkap dalam model pembangunan semu. Konsep pembangunan semu merupakan upaya pembangunan lebih berfokus pada pencapaian ekonomi cepat tanpa mempertimbangkan konsekuensi jangka panjang terhadap aspek sosial dan lingkungan, akibatnya kerusakan lingkungan menjadi hasil konkret seperti deforestasi, polusi udara, dan

penurunan kualitas air. Lebih lanjut, mengutip laporan World Bank (2024), terdapat data kerusakan sosial dan lingkungan yang berada di tahap mengkhawatirkan di antaranya, hutan menutupi hanya 31% dari total luas daratan dunia yaitu 4 miliar hektar, terdapat total 12% emisi gas rumah kaca, lebih dari 30% penyakit baru yang dilaporkan sejak tahun 1960, serta 15% dari 250 penyakit menular, di mana semua kerusakan tersebut terjadi karena degradasi hutan.

Solusi fenomena pembangunan semu terus berkembang hingga saat ini, khususnya pemahaman dan kesadaran terhadap pelestarian aspek sosial dan lingkungan. Pada perkembangan dunia modern aspek sosial dan lingkungan lekat dengan isu Environmental, Social, Governance (ESG). Berdasarkan sejarah, isu ESG sudah tercipta sejak 1990-an bentuk keresahan masyarakat dunia atas dampak negatif yang ditimbulkan oleh pembangunan yang tidak peka terhadap aspek sosial dan lingkungan. Faktor utama ESG menjadi solusi karena selaras dengan SDGs sehingga mampu menciptakan kebijakan lingkungan dan inisiatif pertumbuhan berkelanjutan di tingkat negara [1,10]. Pada ranah ekonomi global, Environmental, Social, and Governance (ESG) juga mampu memberikan pengaruh terhadap perspektif investor asing dalam melakukan investasi langsung luar negeri atau dikenal Foreign Direct Investment (FDI). Negara yang menerapkan kebijakan ESG dalam sektor industri secara signifikan berkontribusi terhadap perilaku FDI [28,31]. ESG dianggap berkaitan dengan tanggung jawab sosial yang menjadi landasan operasional perusahaan dengan mempertimbangkan sosial dan lingkungan [3]. Sektor publik dan privat, seperti Badan Usaha Milik Negara (BUMN), perusahaan besar, dan perusahaan non-teknologi khususnya merasakan manfaat dari kinerja ESG dalam konteks pengambilan keputusan perilaku FDI [28]. Di samping itu, kinerja ESG mendorong inovasi dan efisiensi, sehingga meningkatkan daya saing perusahaan, serta dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memberikan keuntungan.

Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor ESG yang berpengaruh terhadap FDI. Analisis ESG terhadap FDI berpotensi memberikan gambaran manfaat yang luas bagi negara yang menghasilkan pembangunan sebagai investasi jangka panjang berdampak positif, serta sebagai sumber pendanaan mengatasi tantangan ekonomi [18]. Selain itu, faktor ESG yang memengaruhi masuknya FDI diharapkan menciptakan paradigma pembangunan berkualitas yang bersifat berkelanjutan dengan pendekatan holistik, serta memperhatikan kolaborasi dan peran pemangku kepentingan.

2. URAIAN PENELITIAN

Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel. Sampel penelitian ini sebanyak 10 negara ASEAN, yaitu yaitu Negara Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Vietnam, Brunei Darussalam, Kamboja, Laos, Myanmar, dan Filipina. Jumlah data yang digunakan sebanyak 120 observasi yang diperoleh dari jumlah periode penelitian (t=12) dan jumlah Negara yang digunakan (n=10). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah keseluruhan Negara yang memiliki arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI). Sementara teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu sebagai berikut:

1. Negara yang tergabung dalam Assosiasion of South East Asia Nation;
2. Negara dengan keterbukaan ekonomi (free market economy);
3. Negara yang menerima aliran masuk Foreign Direct Investment (FDI).

Data sekunder penelitian diperoleh dari laporan diterbitkan oleh *World Bank* dan *Unitted Nation Development Programe* (UNDP). Adapun persamaan regresi dari penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 PDB + \beta_2 FRS + \beta_3 HDI \\ \beta_4 VA + \beta_5 PS + \beta_6 LBR + e \quad (1)$$

Variabel *Y* adalah *Foreign Direct Investment* (FDI) yang merupakan variabel endogen, serta variabel eksogen dalam Produk Domestik Bruto (PDB), *Fores area (FRS), Human Development Index* (HDI), Stabilitas Politik (PS), Akunbilitas dalam Hukum (VA), dan variabel kontrol angkatan kerja (LBR). Analisis regresi panel dilakukan dengan *Fix Effect Model* karena berdasarkan uji pemilihan model diperoleh hasil FEM yang terpilih dalam penelitian ini. Variabel endogen penelitian yaitu *Foreign Direct Investment* (FDI) yang diambil dari basis data *World Bank*. Data disajikan dalam mata uang Dolar Amerika Serikat saat ini. Persamaan FDI diperoleh perbandingan arus masuk FDI antara negara-negara dengan ukuran ekonomi yang berbeda sebagai berikut (Chipalkatti et al., 2021):

$$FDI\ (\%) = \frac{PDB\ (nilai\ nominal)}{Arus\ Masuk\ FDI\ (nilai\ nominal)}\ x\ 100 \quad (2)$$

Keterangan:
FDI = *Foreign Direct Investment*
PDB = Produk Domestik Bruto

Selain variabel endogen, terdapat variabel eksogen yaitu Produk Domesik Bruto (PDB), yaitu ukuran ekonomi suatu negara. Semakin tinggi PDB, semakin besar kemungkinan FDI masuk ke negara tersebut. PDB ditentukan dengan menjumlahkan pengeluaran total untuk membeli barang dan jasa akhir yang dihasilkan pada tahun tersebut. Bentuk persamaan PDB pendekatan pengeluaran [19] yaitu:

$$Y = C + I + G + (X\text{-}M) \quad (3)$$

Keterangan:
C = Pengeluaran untuk konsumsi oleh rumah tangga
I = Investasi dari sektor bisnis
G = Pembelanjaan atau pengeluaran pemerintah
X-M = Ekspor neto (ekspor–impor)

Berdasarkan hal tersebut, uraian hipotesis PDB yaitu:
H0.Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN
H1.Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh terhadap FDI di ASEAN

Selanjutnya, variabel luas hutan yang diperoleh dari lahan di bawah tegakan pohon alami atau yang ditanami dengan ketinggian minimal 5 meter yang dapat dituliskan dalam persamaan berikut (World Bank, 2024):

$$Luas\ Hutan = \frac{Total\ area\ ditanam\ pohon}{Luas\ Wilayah}\ x\ 100 \quad (4)$$

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis variabel luas hutan dirumuskan sebagai berikut:
H0. Variabel luas hutan tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN
H1. Variabel luas hutan berpengaruh terhadap FDI di ASEAN

Selanjutnya, variabel *Human Development Index* (HDI) yaitu ukuran kualitas hidup suatu negara. Pengukuran HDI dilakukan dengan mencari nilai tiga pilar yaitu kesehatan yang diukur dengan harapan hidup saat lahir, pendidikan yang diukur dengan rata-rata tahun sekolah dan harapan lama sekolah, dan standar hidup yang diukur dengan Pendapatan Nasional Bruto (PNB) per kapita masyarakat di sebuah negara (UNDP, 2024b). Hipotesis variabel HDI dirumuskan sebagai berikut:

H0. Variabel *Human Development Index* (HDI) tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN
H1. Variabel *Human Development Index* (HDI) berpengaruh terhadap FDI di ASEAN

Pada aspek *Governance* terdapat variabel stabilitas politik adalah kondisi politik yang kondusif untuk pembangunan. Nilai dari stabilitas politik diperoleh dari ranking *Worldiwide* index dengan jangka 1-100 (World Bank, 2024b). Hipotesis variabel stabilitas politik dirumuskan sebagai berikut:

H0. Variabel stabilitas politik tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN
H1. Variabel stabilitas politik berpengaruh terhadap FDI di ASEAN

H0. Variabel Akunbilitas dalam hukum tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN
H1. Variabel Akunbilitas dalam hukum berpengaruh terhadap FDI di ASEAN

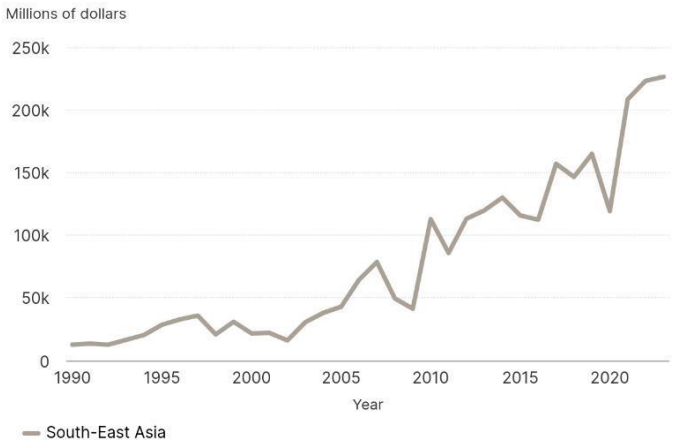
Terakhir, pada variabel kontrol yaitu jumlah tenaga kerja merupakan individu dengan rentang usai 15-60 tahun (World Bank, 2024). Variabel angkatan kerja menggunakan satuan juta jiwa. Adapun hipotesis variabel angkatan kerja sebagai berikut:

H0. Variabel populasi tidak berpengaruh terhadap FDI di ASEAN
H1. Variabel populasi berpengaruh terhadap FDI di ASEAN

3.HASIL DAN DISKUSI

3.1 Perkembangan Foreign Direct Investment di ASEAN

ASEAN telah menjadi destinasi utama untuk Investasi Langsung Asing (FDI), didukung oleh ASEAN Investment Area (AIA) dan ASEAN Free Trade Area (AFTA), yang membantu pertumbuhan ekonomi dan memberikan peluang bisnis yang menguntungkan bagi pengusaha lokal (Masron, 2013).



Gambar 1. Peningkatan *Foreign Direct Investment* Benua Asia

Gambar 1 menunjukkan perkembangan FDI di Asia Tenggara dalam juta dollar dari tahun 1990-2020. Secara umum, aliran FDI di Asia Tenggara mengalami pertumbuhan yang signifikan selama periode 30 tahun yang ditunjukkan dalam gambar sehingga dengan kata lain, ASEAN juga mengalami pertumbuhan FDI. Pertumbuhan tersebut didorong oleh beberapa faktor yaitu merupakan salah satu kawasan dengan pertumbuhan ekonomi yang besar di dunia [17,27], peningkatan stabilitas politik dalam beberapa dekade terakhir (WGI, 2024), dan peningkatan infrastruktur yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Faktor pendorong tersebut menunjukkan potensi kawasan ini menarik investor sehingga mampu menarik FDI dalam memberikan peran membiayai negara-negara tersebut dan mendorong daya saing global

pengusaha lokal.

3.2 *Hasil Uji Regresi*

Hasil regresi diperoleh dari regresi panel dengan menentukan *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa hasil uji regresi panel dengan *Fixed Effect Model* menunjukkan hubungan antara variabel-variabel eksogen dengan variabel endogen yaitu Foreign Direct Investment (FDI). Maka model regresi dalam mengukur pengaruh terhadap FDI dapat dituliskan dengan persamaan berikut:

$$FDI=5691477.2+402683.3PDB-663878.8FRS -2331094.9HDI-463.1PS-3407.5VA-414215,8LBR+e \quad (2)$$

Pada variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki :

Tabel 1. Hasil Uji Regresi

	Fix Effect Model fdi
gdp	402683.3***
	(0.006)
frs	-663878.8***
	(0.001)
hdi	-2331094.9**
	(0.011)
va	-3407.5**
	(0.024)
ps	-463.1
	(0.719)
lbr	-414215.8
	(0.128)
_cons	5691477.2**
	(0.038)
N	110
R-sq	**0.180**
F	3.437

Catatan: p-values dalam kurung
* p<0.1**;p<0.05***; p<0.01;**** p<0.001"

Koefisien sebesar *402683.3* dengan tingkat signifikansi p<0.05, menunjukkan bahwa peningkatan PDB memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap FDI. Pada variabel Environmental (E), koefisien untuk variabel luas hutan (Environmental) memiliki koefisien *-663878.8* dengan tingkat signifikansi p<0.05, menunjukkan bahwa faktor ini memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap FDI. Variabel Social (S) dengan indikator Human Development Index (HDI) menunjukkan koefisien *-2331094.9* dengan tingkat signifikansi p<0.1, menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap FDI. Variabel Government (G) dengan indikator stabillitas politik memiliki koefisien 463.1 dengan p- value 0.719 yang menunjukkan tiadak ada pengaruh terhadap FDI. Sedangkan, variabel akunbilitas dalam hukum memiliki koefisien *3407,5* dengan p-value 0.024 yang menunjukkan berpengaruh dengan tingkat signifikansi p<0.05. Variabel kontrol dengan indikator angkatan kerja memiliki koefisien - 414215 dengan p-value 0.128, menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap FDI.

3.3 Diskusi

Pengaruh positif signifikan yang ditunjukkan Produk Domestik Bruto (PDB) mengartikan bahwa setiap peningkatan 1 unit dalam PDB akan meningkatkan FDI sebesar 402683.3 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ubaidillah, Mustofa, Sukmana, R., Herianingrum, S., Ratnasari, Mawardi, I., & Zulaikha, S. (2021) yang menyimpulkan bahwa PDB sebagai variabel makroekonomi yang berpengaruh kuat terhadap FDI karena PDB yang bernilai positif menginterpretasikan peningkatan pertumbuhan ekonomi sehingga berpotensi memberikan return yang tinggi kepada investor.

Pengaruh negatif signifikan yang ditunjukkan luas hutan mengartikan bahwa setiap peningkatan 1 unit dalam luas hutan akan menurunkan FDI sebesar 663878.8 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Niu et al. (2024) yang menyebutkan jumlah area hijau signifikan menurunkan jumlah investasi asing yang masuk ke perusahaan Cina yang menjadi sampel.

Pengaruh negatif signifikan yang ditunjukkan luas hutan mengartikan bahwa setiap peningkatan 1 unit dalam HDI akan menurunkan FDI sebesar 2331094.9 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Temuan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chipalkatti et al. (2023) yang menyebutkan bahwa negara dengan skor HDI yang baik menurunkan FDI karena index HDI yang tinggi menginterpretasikan kualitas hidup yang baik (diukur dengan pilar standar hidup, pendidikan, dan kesehatan). Akibatnya, upah tenaga kerja yang harus dibayarkan relatif lebih mahal dari pada negara dengan indeks HDI yang rendah.

Pengaruh negatif signifikan yang ditunjukkan akunbilitas dalam hukum mengartikan bahwa setiap peningkatan 1 unit dalam akunbilitas dalam hukum akan menurunkan FDI sebesar 3407.5 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Temuan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al Mustofa (2022) yang membahas bahwa kualitas regulasi pemerintah akan mempengaruhi keputusan FDI. Variabel stabilitas politik dan tenaga kerja tidak menunjukkan pengaruh signfikan terhadap model sehingga menjadi keterbatasan penelitian ini. Konstanta model ini memiliki koefisien 5691477.2 dengan tingkat signifikansi $p<0.01$, menunjukkan bahwa ketika semua variabel eksogen bernilai nol, nilai FDI tetap positif dan signifikan sebesar 5691477.2 unit. Nilai R-squared (R-sq) sebesar 0.180 menunjukkan bahwa sekitar 18% variasi dalam FDI dapat dijelaskan oleh variabel-variabel eksogen dalam model ini. F-statistic sebesar 3.473 menunjukkan signifikansi keseluruhan model.

4.KESIMPULAN/RINGKASAN

Berdasarkan pembahasan sebelumnya variabel markoekonomi dengan indikator Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif signifikan. Pada implementasinya hasil tersebut berpengaruh terhadap pengambilan keputusan arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI), di mana investor cenderung memilih negara dengan PDB yang tinggi karena\mencerminkan potensi ekonomi yang besar. Variabel utama yang diamati yaitu *Environmental, Social, and Governance* menunjukkan seluruh indikatornya negatif signifikan. Artinya, variabel ini mampu menjelaskan model dengan pengaruh menurunkan nilai FDI. Penurunan tersebut berkaitan dengan negara yang memiliki nilai ESG tinggi cenderung memiliki regulasi yang cukup ketat sehingga mempersulit investor dalam menyalurkan FDI. Keterbatasan penelitian ini pada variabel *Governance* dengan indikator stabilitas politik dan variabel kontrol angkatan kerja. Maka dari itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya agar mencantumkan indikator lain yang lebih relevan yang dapat mencerminkan variabel *Governance* dan kontrol lebih lanjut.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Departemen Studi Pembangunan Institut Teknologi Sepuluh Nopember yang telah memberikan wadah berkembang dan pemikiran dalam penyusunan penelitian ini. Kemudian, penulis juga mengucapkan terima kasih atas pihak-pihak terkait yang berkenan berkontribusi dalam penelitian ini baik secara materiil, maupun non materiil.

DAFTAR PUSTAKA

[1]. Al Mustofa, M. U., Mawardi, I., Widiastuti, T., & Ardiantono, D. S. (2020). Macroeconomy Impacts on International Trade Between Indonesia and Islamic Countries. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, *6*(1), 134. https://doi.org/10.20473/jebis.v6i1.14138

[2]. Al Mustofa, M. U., & Sukmana, R. (2021). The Effect of Institutional Quality on Foreign Direct Investment. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, *55*(3), 77–88. https://doi.org/10.17576/JEM-2021-5503-05

[3]. Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-ozcan, S., and Sayek, S. (2004). FDI and economic growth : the role of local financial markets. Journal of International Economics, 64, 89–112. https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00081-3

[4]. Alguacil, M., Cuadros, A., and Orts, V. (2011). Inward FDI and growth : The role of macroeconomic and institutional environment. Journal of Policy Modeling, 33(3), 481–496. https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2010.12.004

[5]. Al-jaifi, H. A. A., Abdullah, N. A. H., and Regupathi, A. (2016). Risks and Foreign Direct Investment Inflows : Evidence from Yemen. Jurnal Pengurusan, 46, 89–97.

[6]. ASEANStats. (2022). *ASEAN Stats Data Portal*. https://www.aseanstats.org/

[7]. Alguacil, M., Cuadros, A., and Orts, V. (2011). Inward FDI and growth : The role of macroeconomic and institutional environment. Journal of Policy Modeling, 33(3), 481–496. https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2010.12.004

[8]. Ang, J. B. (2008). Determinants of foreign direct investment in Malaysia. Journal of Policy Modeling, 30, 185–189. https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2007.06.014

[9]. Asamoah, M. E., Adjasi, C. K. D., and Alhassan, A. L. (2016). Macroeconomic uncertainty, foreign direct investment and institutional quality: Evidence from Sub- Saharan Africa. Economic Systems, 40(4), 612–621. https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2016.02.010

[10]. Aziz, O. G. (2018). Institutional quality and FDI inflows in Arab economies. Finance Research Letters, 25(August 2016), 111–123. https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.10.026

[11]. Bank, W. (2024a). *World Bank*. https://www-undp- org.translate.goog/sustainable-development- goals?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=id&_x_tr_pto= tc&_x_tr_hist=true

[12]. Bank, W. (2024b). *World Governance Index*. https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide- governance-indicators

[13]. Chipalkatti, N., Le, Q. V., & Rishi, M. (2021). Sustainability and Society: Do Environmental, Social, and Governance Factors Matter for Foreign Direct Investment? *Energies*, 1–18.

[14]. Hayakawa, K., Kimura, F., and Lee, H.-H. (2013). How does country risk matter for foreign direct investment? Developing Economies 51, 1(1), 60–78. https://doi.org/10.1111/deve.12002

[15]. Herrera-Echeverri, H., Haar, J., and Estévez-Bretón, J. B. (2013). Foreign direct investment, institutional quality, economic freedom and entrepreneurship in emerging markets. Journal of Business Research, 1921–1932. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.11.020

[16]. Hoti, S., and McAleer, M. (2003). An Empirical Assessment of Country Risk Ratings and Association Models. Journal of Economic Surveys, 18(4), 539–550. https://doi.org/10.1111/j.0950-0804.2004.00230.x

[17]. Masron, T. A. (2013). Promoting intra-ASEAN FDI: The role of AFTA and AIA. *Economic Modelling*, *31*(1), 43–48. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.11.050

[18]. Niu, B. (2024). Government environmental protection expenditure and national ESG performance: Global evidence. *Innovation and Green Development*, *3*(2), 100117. https://doi.org/10.1016/j.igd.2023.100117

[19]. Pedersen, C. S. (2018). The un Sustainable Development Goals (SDGs) are a Great Gift to Business! *Procedia CIRP*, *69*(May), 21–24. https://doi.org/10.1016/j.procir.2018.01.003 [20].Setnas ASEAN. (2020). *ASEAN INDONESIA*.

[21]. Siddiqui, N. (2022). India in the Environmental Performance Index. *Economic and Political Weekly*, *57*(25).

[22]. Triatmanto, B., Bawono, S., & Wahyuni, N. (2023). The contribution and influence of total external debt, FDI, and HCI on economic growth in Indonesia, Thailand, Vietnam, and Philippines. *Research in Globalization*, *7*(October), 100163. https://doi.org/10.1016/j.resglo.2023.100163

[23]. Ubaidillah, M., Mustofa, A., Sukmana, R., Herianingrum, S., Ratnasari, R. T., Mawardi, I., & Zulaikha, S. (2021). Determining Factors of Inward Foreign Direct Investment (FDI) in Selected Muslim Countries. *Journal of Economic Cooperation and Development*, *42*, 1–26.

[24]. UNCTAD. (2024). *Global Foreign Direct Investment*. https://unctad.org/publication/world-investment-report- 2023

[25]. UNDP. (2024a). *Human Development Index*. https://hdr.undp.org/data-center/human-development- index#/indicies/HDI

[26]. UNDP. (2024b). *Sustainable Development Goals*. https://www-undp-org.translate.goog/sustainable- development-goals?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=id&_x_tr_pto= tc&_x_tr_hist=true

[27]. Widiastuti, T., Wisudanto, Mawardi, I., Sukmaningrum, P. S., Ningsih, S., Al Mustofa, M. U., & Ardiantono, D. S. (2020). Do foreign investments and renewable energy consumption affect the air quality? Case study of Asean countries. *Journal of Security and Sustainability Issues*, *9*(3), 1057–1063. https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3(29)

[28]. Yale. (2024). *Environmental Performance Index*. https://epi.yale.edu/

[29]. Yang, F., Chen, T., & Zhang, Z. (2023). Can environmental, social, and governance performance drive two-way foreign direct investment behavior? Evidence from Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production*, *430*(November), 139761. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.139761

[30]. Yang, Q., Du, Q., Razzaq, A., & Shang, Y. (2022). How volatility in green financing, clean energy, and green economic practices derive sustainable performance through ESG indicators? A sectoral study of G7 countries. *Resources Policy*, *75*(December 2021), 102526. https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102526

[31]. Yoo, D., & Reimann, F. (2017). Internationalization of Developing Country Firms into Developed Countries: The Role of Host Country Knowledge-Based Assets and IPR Protection in FDI Location Choice. *Journal of International Management*, *23*(3), 242–254. https://doi.org/10.1016/J.INTMAN.2017.04.001

[32]. Yulin Esther Dita, C., & Legowo, M. (2022). Analisis Kepadatan Penduduk Yang Berpengaruh Terhadap Kemiskinan Dan Degradasi Lingkungan. *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Ilmu Sosial (SNIIS)*, *01*, 1–12