



**PENGARUH VARIABEL EKONOMI DAN KUALITAS
PEMERINTAHAN TERHADAP *FOREIGN DIRECT INVESTMENT*
JEPANG KE ASEAN-5**

*diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan memperoleh gelar Sarjana pada program
studi Ekonomi Pembangunan.*

SKRIPSI

Oleh

Yani

190810101081

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JEMBER
2023**

PERSEMBAHAN

Dengan segala Puji syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT atas izin dan karunia-Nya. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk rasa terima kasih dan hormat kepada:

1. Diri sendiri yang sudah bertahan sejauh ini, menyelesaikan yang telah dimulai dan berani memilih apa yang bisa dipertanggung jawabkan. Terimakasih masih tetap bertahan walau diperjalanan banyak sekali rintangan dan tangis yang harus dikeluarkan. Perjalan ini masih panjang, mari kita lalui satu persatu tanpa terburu-buru.
2. Kedua orang tua tercinta yakni Ibu Asiyah dan Bapak Sarbini (Alm) yang selalu memberikan yang terbaik, menjadi semangat, memberikan arahan, dukungan dan kasih Terima kasih selalu mengusahakan semua kekacauan yang ada menjadi kembali baik-baik saja. Maaf jika belum bisa menjadi yang kalian harapkan, tanpa doa kalian aku bukan siapa-siapa.
3. Kakak tersayang yakni Roni yang selalu mendukung dan berseru untuk lulus tahun ini.
4. Sahabat, teman, kerabat, serta orang-orang yang pernah penulis temui yang menanyakan “Kapan sidang?” “Kapan lulus?”.
5. Guru-guru sejak taman kanak-kanak hingga perguruan tinggi yang selalu ikhlas membimbing, mendidik dan membagikan ilmunya.
6. Almamater tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang penulis banggakan.

MOTTO

“If we never try how will we know”

(Stacey Ryan)

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”

(Q.S Ar-Ra’d: 11)



PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Yani

NIM : 190810101081

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “*Pengaruh Variabel Ekonomi dan Kualitas Pemerintahan terhadap Foreign Direct Investment Jepang ke ASEAN-5*” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 20 September 2023

Yang menyatakan,

Yani

NIM 190810101081

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : *Pengaruh Variabel Ekonomi dan Kualitas Pemerintahan terhadap Foreign Direct Investment Jepang ke ASEAN-5*

Nama Mahasiswa : Yani

NIM : 190810101081

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Konsentrasi : Moneter

Tanggal Persetujuan : 22 September 2023

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Zainuri. M.Si
NIP 196403251989021001

Dr. Regina Niken W. SE. M.Si.
NIP 197409132001122001

Mengetahui,
Koordinator Program Studi

Dr. Herman Cahyo Diartho, S.E., M.P
NIP 197207131999031001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

Pengaruh Variabel Ekonomi dan Kualitas Pemerintahan terhadap Foreign Direct Investment Jepang ke ASEAN-5

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Yani

NIM : 190810101081

Jurusan : Ekonomi Pembangunan

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Dr. Moh. Adenan, M.M. (.....)
NIP 196610311992031001

2. Anggota : Dr. Yulia Indrawati S.E., M.Si. (.....)
NIP 197707302001122003

Mengetahui/Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si
NIP. 199610201990022001

Pengaruh Variabel Ekonomi dan Kualitas Pemerintahan terhadap Foreign Direct Investment Jepang ke ASEAN-5

Yani

Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Negara di kawasan ASEAN terus berupaya memperbaiki kondisi stabilitas ekonomi maupun politiknya untuk mendorong peningkatan aliran FDI. FDI merupakan investasi yang sangat dibutuhkan oleh suatu negara termasuk untuk negara maju karena sifatnya yang relatif stabil dalam jangka panjang juga akan diikuti dengan adanya transfer teknologi, pengetahuan dan keterampilan manajemen dari negara asal ke negara penerima. Salah satu aliran FDI tertinggi ke ASEAN berasal dari Jepang. Oleh karena itu, negara-negara ASEAN berupaya untuk mendorong masuknya aliran FDI Jepang dengan memperbaiki kondisi negaranya baik dari sisi ekonomi maupun non ekonominya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam bentuk data panel tahun 2008-2021. Negara ASEAN-5 meliputi Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam, dan Malaysia merupakan negara ASEAN dengan tujuan FDI Jepang terbesar. Penelitian ini menggunakan dua analisis, yaitu analisis deskriptif dan analisis kuantitatif dengan menggunakan metode analisis regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model terbaik dan diolah menggunakan alat bantu *software Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi berpengaruh signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Secara parsial, suku bunga tidak berpengaruh terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 sedangkan GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5.

Kata kunci: FDI Jepang, GDP per Kapita, Kualitas Regulasi, Stabilitas Politik, Suku Bunga,

The Impact of Economic Variables and Government Quality on Japanese Foreign Direct Investment to ASEAN-5

Yani

Department of Economics, Faculty of Economics and Business, University of Jember

ABSTRACT

ASEAN nations continue to work to strengthen their political and economic stability in order to attract more foreign direct investment (FDI). A nation, even one that is developed, needs FDI because of its relatively steady character over the long term and the subsequent transfer of technology, knowledge, and management skills from the country of origin to the recipient nation. Japan is the source of one of the largest FDI flows into ASEAN. As a result, ASEAN nations are attempting to improve the conditions of their economies in order to increase the influx of Japanese FDI. This research aims to analyze the influence of interest rates, GDP per capita, political stability, and regulatory quality on Japanese FDI flows to ASEAN-5. This research uses secondary data in the form of panel data for 2008-2021. ASEAN-5 countries including Singapore, Thailand, Indonesia, Vietnam and Malaysia are ASEAN countries with the largest Japanese FDI destinations. This research uses two analyses, namely descriptive analysis and quantitative analysis using the regular data regression analysis method with the Fixed Effect Model (FEM) approach as the best model and processed using the Eviews 12 software tool. The results of this research show that simultaneously interest rates, GDP per capita, political stability, and regulatory quality have a significant effect on the flow of Japanese FDI to the ASEAN-5. Partially, interest rates have a positive and insignificant effect on Japanese FDI flows to ASEAN-5, while GDP per capita, political stability and regulatory quality have a positive and significant effect on Japanese FDI flows to ASEAN-5.

Keywords: GDP per Kapita, Interest Rate, Japanese FDI, Political Stability, Regulatory Quality

RINGKASAN

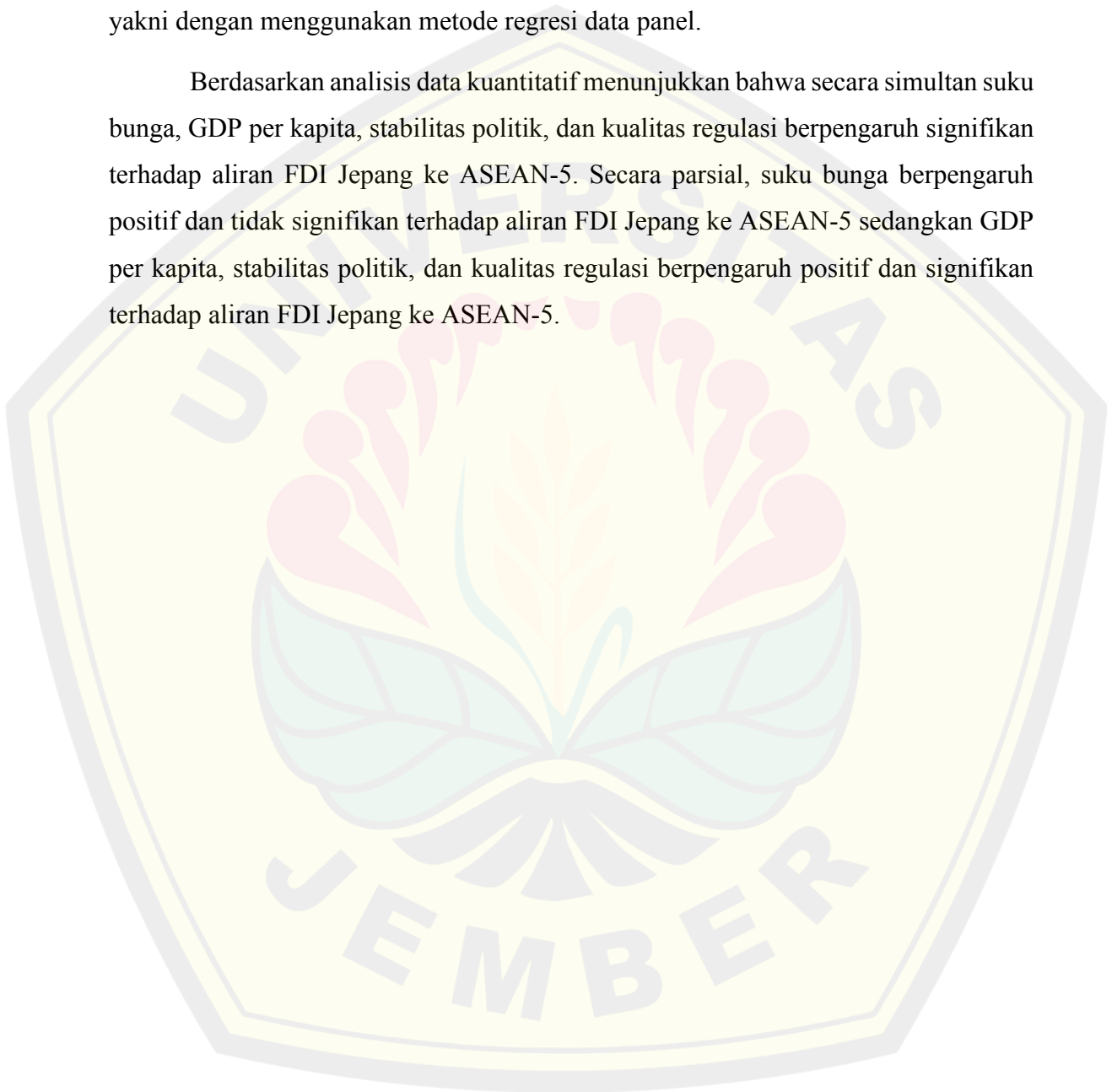
Pengaruh Variabel Ekonomi dan Kualitas Pemerintahan terhadap Foreign Direct Investment Jepang ke ASEAN-5; Yani; 190810101081; 2023, Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pertumbuhan ekonomi salah satu indikator yang sangat penting bagi suatu negara untuk menentukan tingkat kesejahteraan, keamanan serta kemajuan suatu negara. Seluruh negara di dunia termasuk negara-negara di kawasan Asia Tenggara terus berupaya mendorong pertumbuhan ekonomi salah satunya dengan mendorong aliran FDI. FDI sangat penting karena membantu pergerakan perekonomian, sifatnya relatif stabil dalam jangka panjang juga akan diikuti dengan adanya transfer teknologi, pengetahuan dan keterampilan manajemen dari negara asal ke negara penerima. Negara-negara di kawasan Asia Tenggara terus berupaya memperbaiki kondisi ekonomi dan kualitas pemerintahannya terutama setelah terjadinya krisis moneter tahun 2008 untuk mendorong masuknya aliran FDI ke negaranya. Aliran FDI Jepang termasuk salah satu yang tertinggi ke ASEAN. Jepang sebagai negara dengan kapital yang tinggi membutuhkan ASEAN yang pada umumnya memiliki sumber daya yang tinggi.

Perkembangan kondisi aliran FDI Jepang yang masuk ke lima negara di ASEAN (ASEAN-5) yakni Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam, dan Malaysia sebelum dan sesudah adanya perjanjian *ASEAN-Japan Comprehensive Economic Partnership* (AJCEP) terus berfluktuasi. Setelah adanya AJCEP terdapat peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Namun, peningkatan aliran FDI Jepang tersebut bukan hanya dipengaruhi oleh adanya perjanjian AJCEP saja, melainkan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 terutama perbaikan kondisi ekonomi dan pemerintahan setelah adanya krisis moneter tahun 2008. Beberapa teori dan studi empiris terdahulu menunjukkan adanya hubungan kausalitas antara variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan dengan aliran FDI Jepang yang masuk ke negara ASEAN-5.

Tujuan utama dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel ekonomi yaitu tingkat suku bunga dan GDP per kapita serta kualitas pemerintahan berdasarkan indikator stabilitas politik dan kualitas regulasi terhadap aliran masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) ke ASEAN-5. Metode analisis yang digunakan untuk melihat hubungan variabel independen dengan variabel dependen yakni dengan menggunakan metode regresi data panel.

Berdasarkan analisis data kuantitatif menunjukkan bahwa secara simultan suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi berpengaruh signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Secara parsial, suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 sedangkan GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5.



PRAKATA

Puji Syukur kehadiran Allah SWT atas semua karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul “*Pengaruh Variabel Ekonomi dan Kualitas Pemerintahan terhadap Foreign Direct Investment Jepang ke ASEAN-5*”. Skripsi ini disusun dengan syarat dalam memperoleh gelar sarjana pada Program S1 Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan partisipasi berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Dr. Zainuri. M.Si dan Dr. Regina Niken W. SE. M.Si. selaku dosen pembimbing tugas akhir. Penulis ucapkan terima kasih karena selalu memberikan arahan dan bimbingannya sehingga skripsi ini selesai. Semoga kebaikan bapak/ibu dibalas oleh Allah SWT;
2. Dr. Moh. Adenan, M.M. dan Dr. Yulia Indrawati S.E., M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan dan bimbingannya yang berguna dalam penyusunan skripsi;
3. Drs. Sunlip Wibisono, M.Kes. selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) yang telah meluangkan waktu memberikan motivasi dan bimbingan sejak awal perkuliahan sampai akhirnya penulis menyelesaikan penyusunan skripsi;
4. Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si., CRA., CMA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Dr. Teguh Hadi Priyono, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
6. Dr. Herman Cahyo Diartha, S.E., M.P selaku Koordinator Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen beserta Staf Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah memberikan ilmu dan bimbingannya;

8. Kedua orang tua tercinta yakni Ibu Asiyah dan Bapak Sarbini (Alm) yang selalu menjadi semangat dan memberikan semangat, kasih sayang pengorbanan baik materi, pikiran, dan tenaga selama ini.
9. Saudara saudari terkasih yang selalu memberikan dukungan dan memberikan semangat kepada penulis.
10. Sahabat dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas persahabatan dan cinta kasih selama ini;
11. Teman-teman prodi S1 Ekonomi Pembangunan 2019 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang penulis sayangi;
12. Teman-teman Kelompok Pejuang Muda Kab. Mimika
13. Teman-teman Magang MSIB BSPS PUPR Kupang
14. Teman-teman Kelompok KKN Kolaboratif 019 Desa Kasiyan Kec. Puger Kab. Jember
15. Has Creative, Seventeen, Narasi Newsroom, Tempodotco, Asumsi, Menjadi Manusia, DIVE Studios atas konten yang menghibur dan inspiratif.
16. Dere, Hindia, Loreen, Billie Eilish, Sal Priadi, Shawn Mendes, David Kushner dan penyanyi lainnya yang suaranya telah menemani malam-malam penulis mengerjakan tugas kuliah dan skripsi.
17. Semua pihak yang telah berkontribusi dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis mengucapkan mohon maaf apabila terhadap kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Penulis menyadari skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis terbuka dengan kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan penambahan pengetahuan bagi pihak yang membutuhkan.

Jember, 20 September 2023

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
RINGKASAN	ix
PRAKATA	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Landasan Teori	5
2.1.1 Teori <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI)	5
2.1.2 Teori Keynes	5
2.1.3 Teori Akselerasi	6
2.1.4 Teori Ekonomi Kelembagaan Baru	7
2.2 Penelitian Terdahulu	8
2.3 Kerangka Konsep	11
2.4 Perumusan Hipotesis	12
BAB 3. METODE PENELITIAN	13
3.1 Rancangan Penelitian	13
3.2 Unit Penelitian	13
3.3 Jenis dan Sumber Data	13
3.4 Metode Analisis Data	13
3.4.1 Analisis Regresi Data Panel	13
3.4.2 Uji Pemilihan Model Pendekatan Data Panel	14
3.4.3 Uji Asumsi Klasik	15
3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran	16
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	18
4.1 Gambaran Umum ASEAN-5	18

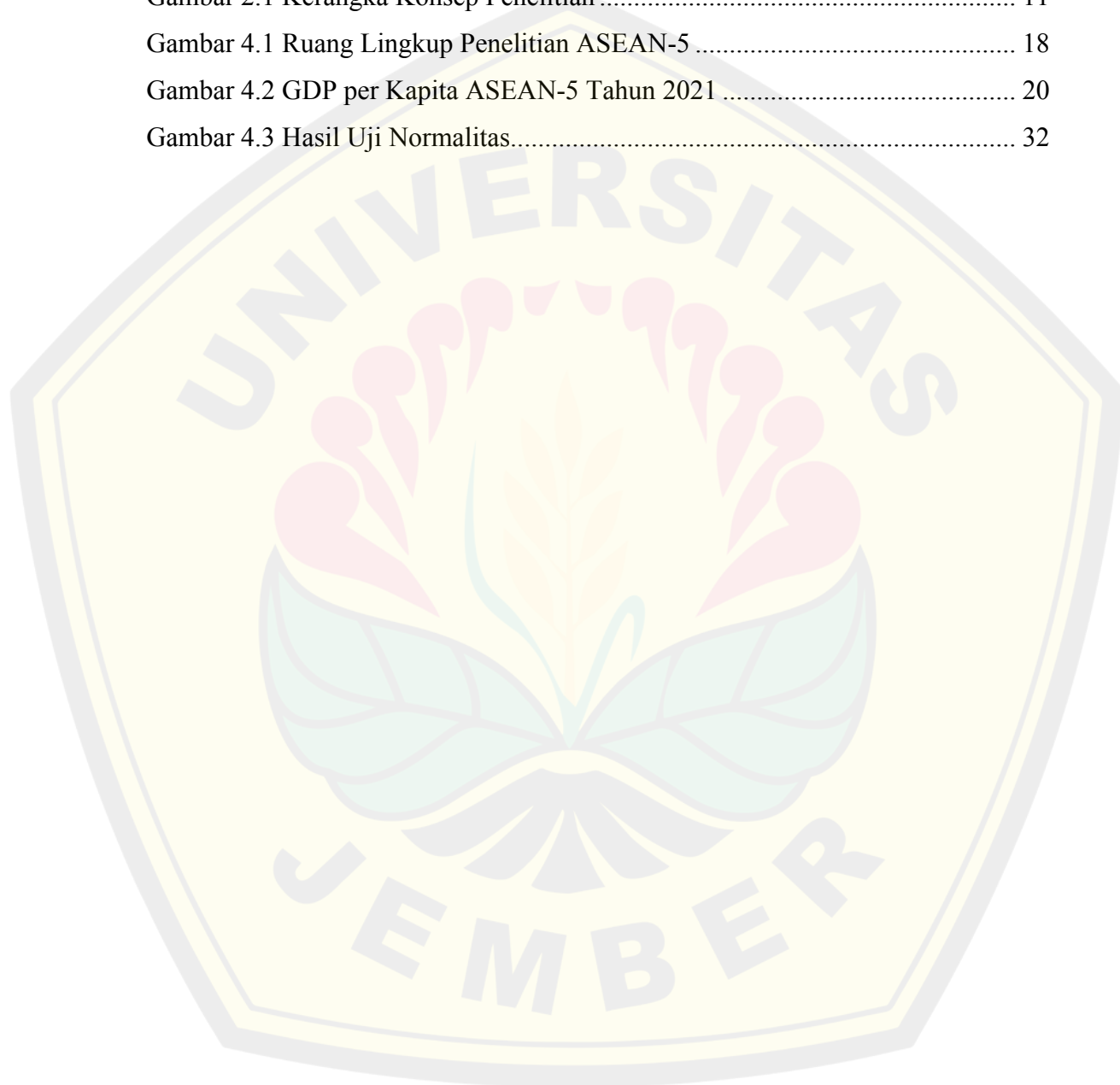
4.1.1 Kondisi Ekonomi ASEAN-5	19
4.1.2 Kondisi Kualitas Pemerintahan ASEAN-5.....	21
4.1.3 Perkembangan Aliran FDI Jepang ke ASEAN-5	23
4.2 Hasil Analisis Data	25
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	25
4.2.2 Hasil Analisis Regresi Data Panel	27
4.2.3 Model Terbaik Panel Data: <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	28
4.2.6 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	31
4.2.7 Hasil Uji Statistik.....	34
4.3 Pembahasan	35
4.3.1 Pengaruh Suku Bunga terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5.....	36
4.3.2 Pengaruh GDP per Kapita terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5	37
4.3.3 Pengaruh Kualitas Pemerintahan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5.....	38
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	42
5.1 Kesimpulan.....	42
5.2 Saran	42
DAFTAR PUSTAKA	44
LAMPIRAN.....	47

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Matrik Penelitian Terdahulu	8
Tabel 4.1 Stabilitas Politik ASEAN-5	21
Tabel 4.2 Kualitas Regulasi ASEAN-5.....	22
Tabel 4.3 Perkembangan Aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 Tahun 2008-2021	24
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	26
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow.....	28
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman.....	29
Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i>	29
Tabel 4.8 Hasil Estimasi <i>Cross-section Fixed Effect</i>	30
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Intersep Akhir <i>Cross-section Fixed Effect</i>	30
Tabel 4.10 Uji Multikolinearitas	32
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas	33

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 FDI Outward Jepang ke ASEAN Tahun 1996-2021.....	1
Gambar 1.2 Perkembangan Aliran FDI Jepang, GDP per Kapita dan Kualitas Pemerintahan Indonesia dan Malaysia Tahun 2008-2021	3
Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian	11
Gambar 4.1 Ruang Lingkup Penelitian ASEAN-5	18
Gambar 4.2 GDP per Kapita ASEAN-5 Tahun 2021	20
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	32



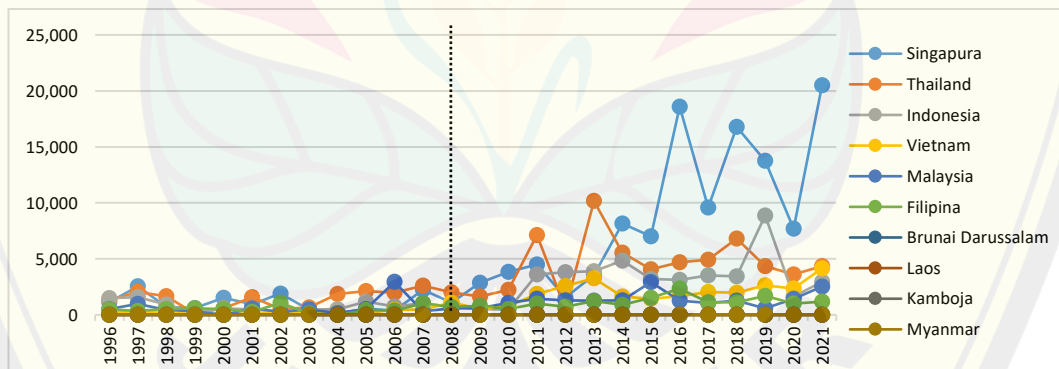
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian.....	47
Lampiran 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif	49
Lampiran 3. Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i>	49
Lampiran 4. Hasil Estimasi <i>Cross-section Fixed Effect</i>	50
Lampiran 5. Hasil Estimasi Intersep Akhir Cross-section Fixed Effect	50
Lampiran 6. Hasil Uji Chow	51
Lampiran 7. Hasil Uji Hausman.....	52
Lampiran 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier	53
Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas.....	54
Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas	54
Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	55

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bagi negara di Kawasan Asia Tenggara, Jepang merupakan salah satu mitra terbesar dalam ekonomi terutama di bidang investasi. Kondisi tersebut diperkuat dengan adanya *ASEAN-Japan Comprehensive Economic Partnership (AJCEP)* yang diberlakukan pada 2008 yang menekankan gagasan normatif untuk maju bersama (Valentine, 2019). AJCEP didorong dengan adanya pertemuan antara Jepang sebagai negara maju yang memiliki keunggulan dibidang teknologi dan kapital sementara negara ASEAN yang sebagian besar merupakan negara berkembang memiliki keunggulan pada sumber daya alam yang melimpah dan tenaga kerja yang murah (Kurniawan, 2021). Setelah diberlakukannya AJCEP terdapat peningkatan aliran masuk FDI Jepang ke ASEAN terutama negara Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam dan Malaysia yang dapat dilihat pada Gambar 1.1. Selain adanya AJCEP, banyak faktor lain yang mendorong peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN, salah satunya yaitu pertimbangan investor untuk memaksimalkan keuntungan.



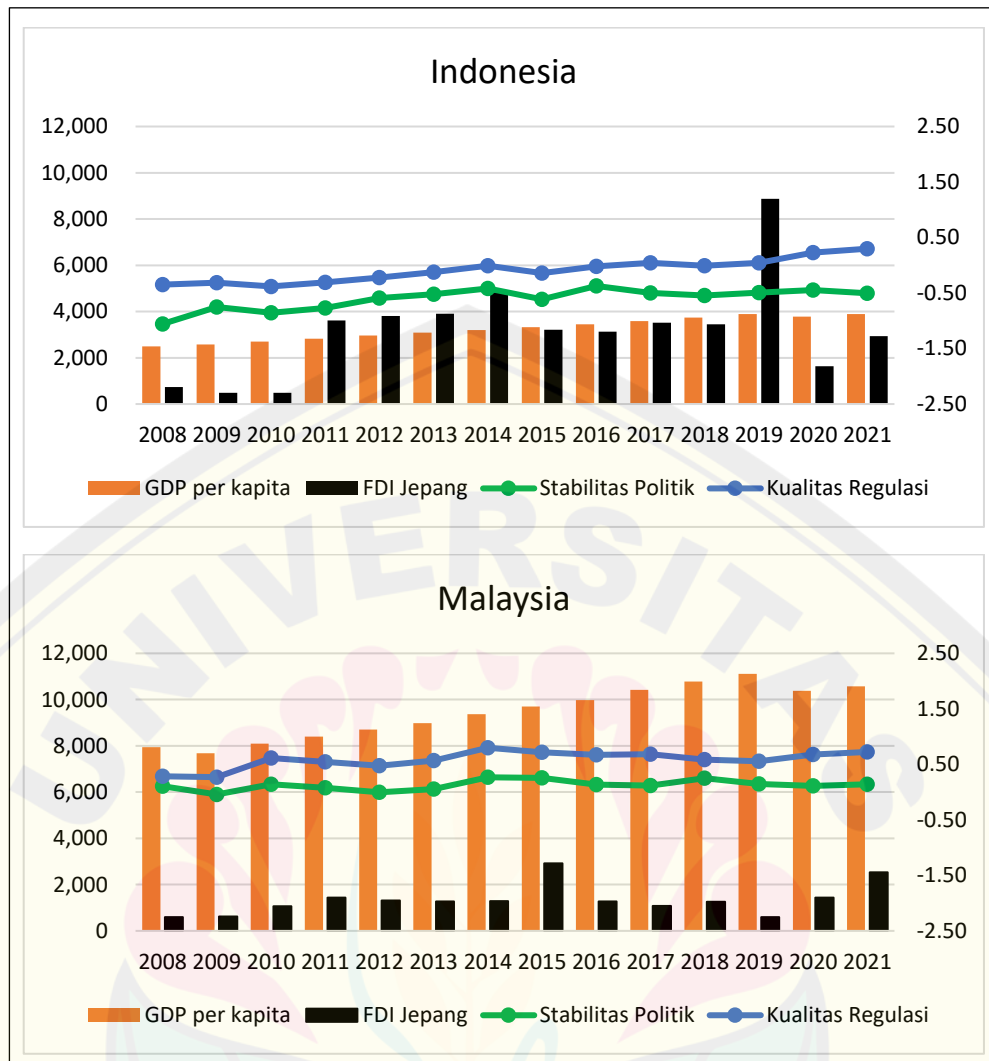
Gambar 1.1 FDI Outward Jepang ke ASEAN Tahun 1996-2021 (Sumber: JETRO, data diolah)

Menurut teori Hymer (1965) tujuan investor untuk melakukan investasi ke luar negeri adalah untuk meningkatkan keuntungan. Menurut teori Keynes, tingkat keuntungan dari investasi ditentukan oleh tingkat suku bunga. Apabila tingkat keuntungan yang diharapkan atau *Marginal Efficiency of Capital (MEC)* lebih besar dibanding tingkat suku bunga maka investasi akan dilakukan (Astuty dan Siregar,

2018). Teori Akselerasi Bickerdike & J.M. Clark (1910) menyatakan pendorong aliran investasi adalah tingginya kemampuan daya beli masyarakat yang dapat digambarkan oleh GDP per kapita. Tingginya GDP per kapita membuat barang produksi perusahaan multinasional akan semakin besar dan mendorong tingkat pengembalian modal. Sedangkan pada teori ekonomi kelembagaan baru North (1990) mengungkapkan bahwa bahwa investasi akan mengalir ke negara yang memiliki kualitas pemerintahan yang baik karena minimnya resiko yang terjadi akibat asimetris informasi. Dimana resiko merupakan biaya modal yang dapat menurunkan tingkat keuntungan sehingga dapat menurunkan minat investor untuk mengalirkan investasi ke negara tersebut.

Dalam dekade terakhir juga terdapat beberapa studi yang meneliti mengenai pengaruh variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan terhadap FDI. Lucas (1990) pada penelitiannya yang berjudul "*Why doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?*" atau yang dikenal dengan Lucas Paradoks mengemukakan bahwa modal cenderung mengalir ke negara kaya sebab FDI tidak memberikan dampak pada pertumbuhan ekonomi negara miskin karena kualitas pemerintahan negara miskin tidak mampu mengelola dan tingginya asimetris informasi. Sabir et al (2019) menunjukkan hal yang sama, bahwa kualitas pemerintahan menjadi pertimbangan investor dalam mengalirkan investasinya sebab kualitas pemerintahan yang buruk menjadi cerminan bahwa banyaknya resiko yang ada di negara tersebut. Sedangkan Jadhav (2012) menunjukkan bahwa kualitas pemerintahan berdasarkan indikator stabilitas politik dan kualitas regulasi tidak berpengaruh terhadap FDI, yang menjadi pertimbangan investor justru kondisi ekonomi yang stabil.

Pada fenomena aliran FDI Jepang ke ASEAN-5, Singapura merupakan negara tujuan terbesar. Singapura memiliki keunggulan ekonomi sebagai negara maju dengan GDP per kapita tertinggi di ASEAN dan dari sisi non ekonomi memiliki kualitas pemerintahan yang baik (World Bank, 2023). Namun, berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan bahwa perubahan dari variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan ASEAN-5 tidak selalu diikuti dengan peningkatan aliran masuk FDI Jepang pada tahun 2008-2021.



Gambar 1.2 Perkembangan Aliran FDI Jepang, GDP per Kapita, dan Kualitas Pemerintahan Indonesia dan Malaysia Tahun 2008-2021 (Sumber: World Bank dan JETRO, data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan bahwa Malaysia memiliki GDP perkapita lebih tinggi dan kualitas pemerintahan yang lebih baik daripada Indonesia, namun tidak membuat aliran FDI Jepang lebih tinggi ke Malaysia. Tahun 2010-2014 ketika kualitas pemerintahan Indonesia mengalami kenaikan hal tersebut sejalan dengan adanya peningkatan aliran FDI Jepang ke Indonesia. Namun pada tahun 2016-2019 disaat kualitas pemerintahannya menurun, FDI Jepang ke Indonesia masih terus meningkat walau tidak signifikan. Di Malaysia fluktuasi dari kualitas pemerintahan cenderung sama dengan aliran masuk FDI Jepang ke Malaysia. GDP per kapita Indonesia dan Malaysia yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun tidak selalu diikuti dengan peningkatan aliran FDI

Jepang, terutama pada tahun 2015-2018 saat GDP per kapita meningkat justru aliran FDI Jepang ke Malaysia terus menurun. Oleh karena itu perlu dikaji apakah variabel ekonomi serta kualitas pemerintahan berpengaruh terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5.

1.2 Rumusan Masalah

FDI merupakan investasi yang sangat dibutuhkan oleh suatu negara termasuk untuk negara maju karena sifatnya yang relatif stabil dalam jangka panjang juga akan diikuti dengan adanya transfer teknologi, pengetahuan dan keterampilan manajemen dari negara asal ke negara penerima. Oleh karena itu, negara-negara berupaya untuk mendorong masuknya aliran FDI dengan memperbaiki kondisi negaranya baik dari sisi ekonomi maupun non ekonominya. Sebab investor mempertimbangkan tingkat keuntungan dan resiko yang akan dihadapi saat memutuskan melakukan investasi tersebut. Oleh karena itu, perlu dikaji apakah variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan berpengaruh terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Sehingga rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5?
2. Bagaimana pengaruh GDP per kapita terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5?
3. Bagaimana pengaruh kualitas pemerintahan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5.
2. Untuk mengetahui pengaruh GDP per kapita terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5.
3. Untuk mengetahui pengaruh kualitas pemerintahan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Foreign Direct Investment* (FDI)

Teori mengenai FDI pertama kali dikembangkan oleh Hymer pada tahun 1965. Hymer mengemukakan bahwa perusahaan-perusahaan multinasional melakukan investasi ke luar negeri adalah untuk memaksimalkan keuntungannya. Sebelum melakukan investasi, investor harus memastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan spesifik salah satunya yaitu adanya biaya produksi yang rendah yang membuat investasi ini lebih menguntungkan dibandingkan jika perusahaan tersebut melakukan ekspor dan dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

Keputusan investor untuk memperoleh keuntungan tersebut dapat menurunkan drajat persaingan antar investor asing yang berujung pada tindakan kerja sama dalam menguasai sumber daya yang ada pada negara tujuan. Adanya kerja sama antar investor asing membuat *market size* semakin besar dan resiko akibat asimetris informasi semakin kecil yang dapat meningkatkan tingkat keuntungan. Pandangan Hymer sejalan dengan teori Keynes yang mempertimbangkan tingkat pengembalian modal yang diharapkan atau *Marginal Efficiency of Capital (MEC)*. *Market size* juga dipertimbangkan untuk mendorong tingkat pengembalian investor dan mendorong tingkat keuntungan dalam berinvestasi hal ini sejalan dengan teori Akselerasi Bickerdike & J.M. Clark (1910). Sedangkan resiko akibat asimetris informasi berdasarkan teori ekonomi kelembagaan baru North (1990) sangat tinggi pada negara dengan kualitas pemerintahan yang buruk, oleh karena itu investasi asing cenderung bergerak ke negara yang memiliki kualitas pemerintahan yang baik untuk mengurangi biaya modal.

2.1.2 Teori Keynes

Teori Keynes (1936) mengungkapkan bahwa keputusan dalam melakukan investasi tergantung pada *Marginal Efficiency of Capital (MEC)*. MEC mencakup harapan keuntungan di masa yang akan datang (*expectation of yield*) dan nilai

sekarang dari aset kapital (*current supply price*) yang ditentukan oleh tingkat suku bunga.

Suku bunga menurut Sunariyah (2006) dan Noripin (2011) merupakan ongkos atau harga yang harus dibayar untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Hal tersebut dikarenakan suku bunga memperhitungkan harga sekarang dan harga dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, tingkat bunga yang rendah akan mendorong investor untuk berinvestasi sebab biaya penggunaan dana juga akan rendah juga.

Terdapat dua jenis suku bunga yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah selisih antara jumlah uang yang dibayarkan kembali dengan jumlah uang yang dipinjam dengan tidak memperhitungkan tingkat inflasi, sedangkan suku bunga riil merupakan selisih antara daya beli dari uang yang dibayarkan dengan uang yang dipinjam atau dengan kata lain suku bunga riil memperhitungkan tingkat inflasi pada periode yang bersangkutan, seperti pada persamaan berikut:

$$r = i - \pi$$

dimana:

- r = Suku bunga riil
- i = Suku bunga nominal
- π = Laju inflasi

Bagi para investor tingkat suku bunga yang menjadi penentu dalam berinvestasi adalah suku bunga riil, karena suku bunga riil dapat merepresentasikan determinan pada *cost of capital* (biaya modal). Kenaikan tingkat suku bunga riil akan menyebabkan kenaikan biaya modal yang harus dikeluarkan oleh investor sehingga menurunkan minat berinvestasi (Adyudawansyah & Santoso, 2012).

2.1.3 Teori Akselerasi

Pada teori akselerasi yang dikemukakan oleh Bickerdike & J.M. Clark (1910) mengungkapkan bahwa perbandingan antara nilai stok modal dengan nilai hasil produksi adalah tetap. Pada teori ini menjelaskan bahwa perubahan permintaan barang konsumsi mempengaruhi perubahan pada investasi barang

modal. Dengan kata lain, apabila terjadi peningkatan konsumsi maka akan mengakibatkan perubahan yang sama pada peningkatan investasi.

Salah satu indikator yang digunakan untuk menunjukkan tingginya daya beli atau konsumsi masyarakat adalah GDP per kapita. GDP per kapita merupakan nilai GDP dibagi dengan jumlah penduduk di suatu negara yang dapat digunakan untuk melihat pendapatan dan pengeluaran dari rata-rata perorang dalam perekonomian (Mankiw, 2006).

$$GDP \text{ per Kapita} = \frac{GDP}{Jumlah \text{ Penduduk}}$$

Dengan kata lain, GDP per kapita mengukur kemampuan daya beli masyarakat, dimana tingginya kemampuan daya beli masyarakat menggambarkan kemampuan atau kesejahteraan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidupnya.

Jordaan (dalam Prakasa & Liana, 2022) mengungkapkan bahwa FDI akan berpindah ke negara-negara dengan daya beli tinggi atau negara dengan tingkat kesejahteraan yang tinggi kerana pada titik tertentu dapat meningkatkan keuntungan investor sehingga akan menarik investor asing.

2.1.4 Teori Ekonomi Kelembagaan Baru

Pemerintahan harus memiliki kualitas yang baik untuk menjalankan perannya. World Bank menetapkan 6 indikator untuk mengukur kualitas pemerintahan dengan skor antara -2.5 yang menunjukkan nilai terendah hingga skor 2.5 yang menunjukkan nilai tertinggi dari setiap indikator. Skor tersebut berdasarkan pandangan tentang kualitas pemerintahan oleh perusahaan-perusahaan besar, masyarakat, responden survei ahli di berbagai negara yang dikumpulkan dari lembaga-lembaga survei, *think tanks*, LSM, organisasi internasional, dan perusahaan swasta. Indikator tersebut antara lain yaitu hak bersuara dan akuntabilitas, stabilitas politik, efektivitas pemerintah, kualitas regulasi, aturan hukum, serta kontrol korupsi.

Pada teori kelembagaan baru North (1990) mengacu pada analisis mengenai peranan institusi negara atau pemerintahan. North menyatakan bahwa kegagalan institusi dapat menyebabkan pasar berjalan tidak sempurna, akan banyak biaya transaksi dan ketidakpastian yang timbul akibat informasi yang tidak sempurna.

Oleh sebab itu dibutuhkannya institusi yang baik dalam mengalokasikan sumber daya agar lebih efisien dengan mendorong akumulasi modal, inovasi dan efisiensi untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat.

2.2 Penelitian Terdahulu

Guna memperkuat hipotesis, selain menggunakan teori-teori yang sudah dijabarkan di atas, penelitian ini juga menggunakan beberapa penelitian terdahulu, antara lain yaitu:

Tabel 2.1 Matrik Penelitian Terdahulu

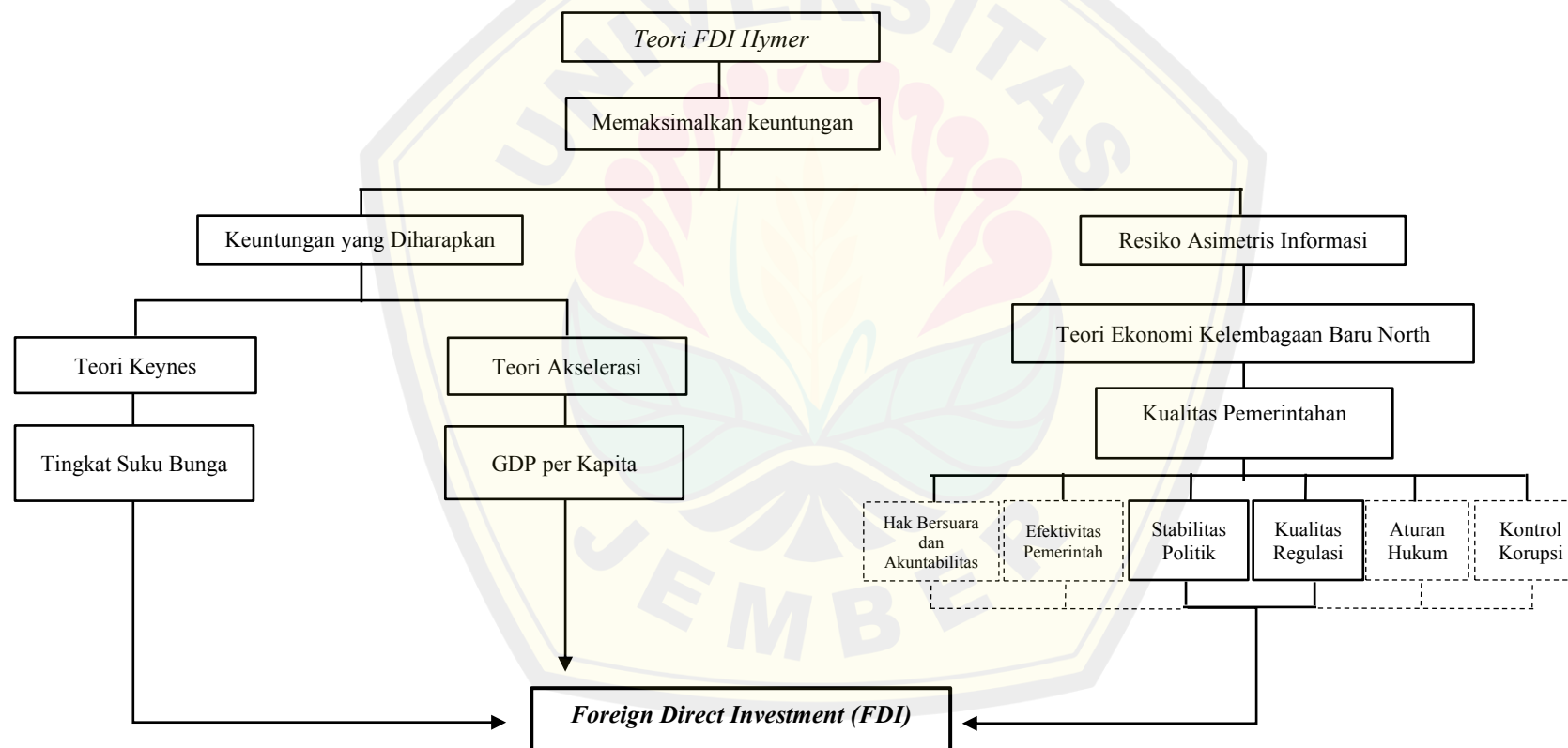
No	Judul / Peneliti / Tahun	Variabel/ Metodologi	Hasil Penelitian
1	Judul: <i>Institutions and FDI Evidence from Developed and Developing Countries</i> Peneliti: Samina Sabir, Anum Rafique, & Karman Abbas Tahun: 2019	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: Hak bersuara dan akuntabilitas, stabilitas politik, efektivitas pemerintah, kualitas regulasi, aturan hukum, kontrol korupsi, GDP per kapita, inflasi Metodologi: <i>Generalized Methods of Moments (GMM)</i>	Kualitas regulasi dan stabilitas politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI. Kualitas pemerintahan memiliki dampak yang lebih besar pada aliran masuk FDI di negara maju daripada di negara berkembang. Sedangkan GDP per kapita berpengaruh negatif di negara maju dan berpengaruh positif signifikan di negara berkembang.
2	Judul: <i>Driving Factors FDI in 5 ASEAN Countries (Malaysia, Thailand, Singapore, Indonesia, and Vietnam)</i> Peneliti: Eka Septiana A. Dadu & Bobby Rantow Payu Tahun: 2022	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: Inflation, Interest Rate, Exchange rate, Wages, GDP per kapita Metodologi: Time series data regression analysis	Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di Vietnam, sedangkan di Indonesia, Malaysia dan Singapura suku bunga negatif tapi tidak ada berpengaruh signifikan terhadap FDI, di Thailand suku bunga positif tetapi tidak signifikan terhadap FDI. GDP per kapita terhadap FDI di Singapura, Thailand dan Vietnam berpengaruh positif dan signifikan. Sementara itu Indonesia dan Malaysia pengaruhnya negatif tetapi tidak signifikan
3	Judul: <i>Impact of Political Instability on International Investment and Trade in Pakistan</i> Peneliti: Naina Qadri, Nida Shah, Muhammad Nadeem Qureshi Tahun: 2020	Variabel dependen: <i>FDI dan international trade</i> Variabel Independen: Ketidakstabilan Politik Metodologi: <i>ARDL tests</i>	Ketidakstabilan politik sangat menghambat investasi internasional dan perdagangan dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek, ketidakstabilan politik secara signifikan menghambat investasi dan ekspor portofolio asing.
4	Judul: <i>Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to COMESA Member Countries: an Intergration of Institutional and Socio- Economic Factors</i> Peneliti: Hayelom Abriha Meressa Tahun: 2022	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: Infrastruktur, efektivitas pemerintah, pertumbuhan ekonomi, kontrol korupsi, keterbukaan perdagangan, stabilitas politik, kualitas regulasi.	Pertumbuhan ekonomi dan stabilitas politik memiliki efek positif terhadap arus masuk FDI. Sedangkan kualitas regulasi gagal menunjukkan pengaruh yang signifikan

		Metodologi: <i>Panel data estimators, classical linear regression model</i>	
5	Judul: <i>Institutional Quality an Foreign Direct Investment in ASEAN Befor and After ASEAN Economic Community</i> Peneliti: Mutiara Nibras Sakinah & Ahmad Setiawan Nuraya Tahun: 2021	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: <i>Political stability, Regulatory quality, GDP, tenaga kerja</i> Metodologi: Analisis regresi linier berganda	Stabilitas politik dan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap masuknya FDI. Tidak terdapat perbedaan rata-rata pengaruh variabel stabilitas politik atau GDP sebelum dan sesudah terbentuknya ASEAN. Sedangkan kualitas regulasi tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI.
6	Judul: Determinan FDI Jepang di ASEAN Peneliti: Cynthia Yohanna & Rosanto Dwi Handono Tahun: 2018	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: <i>GDP, Populasi, Openness, Distance</i> Metodologi: <i>Pooled Least Square (PLS)</i>	GDP, populasi, keterbukaan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI Jepang di ASEAN, sedangkan <i>Distance</i> menunjukkan hubungan negatif terhadap FDI.
7	Judul: <i>Impact of Interest Rates on Foreign Direct Investment: Case Study Sierra Leone Economy</i> Peneliti: Alie Faroh & Hongliang Shen Tahun: 2015	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: <i>GDP, inflation, exchange rate, interest rate, openness</i> Metodologi: <i>Ordinary Least Squares (OLS)</i>	GDP dan suku bunga tidak signifikan dalam mempengaruhi aliran FDI
8	Judul: <i>Determinants of Foreign Direct Investment in BRICS Economies: Analysis of Economic, Institutional and Political Factor</i> Peneliti: Pravin Jadhav Tahun: 2012	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: <i>GDP, trade openness, SDA, inflasi, efektifitas pemerintah, stabilitas politik, kualitas regulasi, pengendalian korupsi, hak bersuara dan akuntabilitas dan aturan hukum</i> Metodologi: panel unit-root test	GDP berpengaruh signifikan untuk mendorong FDI masuk ke BRICS, sedangkan kualitas regulasi serta kondisi stabilitas politik tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI di BRICS
9	Judul: <i>Importance of Political Elements to Attract FDI for ASEAN and Korean Economy</i> Peneliti: Monthinee Teeramungcalanon, Eric M.P. Chiu & Yoonmin Kim Tahun: 2020	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: Hak bersuara dan akuntabilitas, stabilitas politik, efektivitas pemerintah, kualitas regulasi, aturan hukum, serta kontrol korupsi, <i>trade openness, GDP, inflation</i> Metodologi: <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	Stabilitas politik memiliki dampak signifikan terhadap arus masuk FDI di ASEAN+3, terutama untuk ekonomi korea. GDP juga terus menunjukkan perkembangan pengaruh positif. Namun kualitas regulasi tidak signifikan untuk menarik arus masuk FDI.
10	Judul: <i>The Impact of the Real Interest Rate, the Exchange Rate and Political Stability on Foreign Direct Investment Inflows: A Comparative Analysis of G7 and GCC Countries</i> Peneliti: Faris Alshubiri Tahun: 2022	Variabel dependen: <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Variabel Independen: <i>Real interest rate, exchange rate, dan political stability</i> Metodologi: <i>panel least square estimators</i>	hubungan positif jangka panjang yang signifikan antara tingkat bunga riil dan arus masuk FDI di negara-negara G7 dan GCC. hubungan negatif jangka panjang yang signifikan antara stabilitas politik dan arus masuk FDI di negara-negara GCC; hubungan ini tidak signifikan di negara-negara G7.

Penelitian ini merupakan perkembangan dari penelitian-penelitian terdahulu untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi FDI. Penelitian ini terfokus pada fenomena peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 mulai tahun 2008 yang bertepatan dengan diberlakukannya kerangka kerja sama AJCEP dan terjadinya krisis moneter. Terdapat perbedaan hasil antara teori dan penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan terhadap FDI. Yohanna dan Handoyo (2018) telah menganalisis determinan FDI Jepang di ASEAN dengan menggunakan variabel GDP, populasi, keterbukaan ekonomi dan *distance*. Pada penelitian ini penulis menggunakan variabel ekonomi yaitu suku bunga dan GDP per kapita; serta variabel kualitas pemerintahan yang diwakili dengan indikator stabilitas politik dan kualitas regulasi. Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh kondisi ekonomi dan kualitas pemerintahan terhadap FDI secara umum maupun di negara lain.

2.3 Kerangka Konsep

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, berikut ini merupakan kerangka konsep yang digunakan pada penelitian ini.



Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian

Pada kerangka konsep penelitian dijelaskan bahwa peningkatan aliran FDI yang masuk pada suatu negara didorong oleh pertimbangan investor untuk memaksimalkan keuntungan di negara tersebut sesuai dengan teori FDI Hymer. Hal-hal yang menjadi pertimbangan diantaranya yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko yang terjadi akibat asimetris informasi di negara tujuan. Pendapat Hymer didukung oleh beberapa teori diantaranya yaitu Keynes mengungkapkan jika *Marginal Efficiency of Capital* lebih tinggi dibandingkan tingkat suku bunga yang ada (Astuty dan Siregar, 2018), teori Akselerasi menyatakan bahwa keputusan dimana investor akan berinvestasi dipengaruhi oleh tingginya daya beli masyarakat yang dapat digambarkan oleh GDP per kapita, sedangkan North (1990) menerangkan bahwa investasi akan mengalir ke negara yang memiliki kualitas pemerintahan yang baik karena minimnya resiko yang terjadi akibat asimetris informasi. Kualitas pemerintahan berdasarkan World Bank dapat dilihat berdasarkan 6 Indikator yaitu hak bersuara dan akuntabilitas, efektivitas pemerintah, stabilitas politik, kontrol korupsi, aturan hukum, dan kualitas regulasi. Menurut perhitungannya, stabilitas politik dan kualitas regulasi dapat mewakili indikator kualitas pemerintahan yang lain dalam mempengaruhi aliran masuk FDI. Berdasarkan konsep penelitian diatas menunjukkan variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah FDI, suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi.

2.4 Perumusan Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5
2. GDP per kapita berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5
3. Kualitas pemerintahan berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori yang bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5 (Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam dan Malaysia) tahun 2008-2021.

3.2 Unit Penelitian

Unit analisis dalam penelitian ini adalah FDI Jepang ke ASEAN-5 dengan objek yaitu suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi tahun 2008-2021 dan subjek yaitu FDI Jepang ke ASEAN-5.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari JETRO dan World Bank dalam bentuk data panel. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data FDI Jepang ke ASEAN-5, suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi ASEAN-5 tahun 2008-2021.

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang diolah menggunakan program komputer yaitu *E-views 12*.

3.4.1 Analisis Regresi Data Panel

Model ekonometrika dalam penelitian ini adalah:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 ir_{it} + \beta_2 GDPC_{it} + \beta_3 PS_{it} + \beta_4 RQ_{it} + u_{it}$$

dimana:

FDI = Foreign Direct Investment

β_0 = Intersep

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Kemiringan Koefisien
ir	= Suku Bunga
$GDPC$	= GDP per Kapita
PS	= Stabilitas Politik
RQ	= Kualitas Regulasi
u	= <i>Error term</i>
i	= Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam, Malaysia
t	= Tahun 2008-2021

Estimasi pendekatan regresi data panel dapat menggunakan 3 pendekatan yaitu (Ardina, 2021):

1. *Common Effect Model (CEM)* merupakan model tanpa mempertimbangkan adanya perbedaan antar unit *cross section* dan *time series* dengan pendekatan kuadrat paling kecil atau metode *Ordinary Least square (OLS)*.
2. *Fixed Effect Model (FEM)* merupakan model yang mengasumsikan nilai intersep berbeda-beda untuk setiap unit *cross section* tetapi *slope* konstan yang diestimasi dengan metode *Least Square Dummy Variable (LSDV)*.
3. *Random Effect Model (REM)* merupakan model yang mengasumsikan intersep setiap unit berbeda untuk mewakili ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya menggunakan metode *Generalized Least Squares (GLS)*.

3.4.2 Uji Pemilihan Model Pendekatan Data Panel

Pengujian yang dapat dilakukan untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel antara lain (Ardina, 2021):

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan CEM atau FEC yang tepat untuk mengestimasi data panel. Apabila nilai probabilitas uji Chow lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka model yang tepat adalah FEM dan sebaliknya.

2. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji Hausman merupakan pengujian untuk menentukan REM atau FEM yang tepat untuk mengestimasi data panel. Apabila nilai probabilitas hasil uji

Hausman lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka model yang tepat adalah FEM dan sebaliknya.

3. Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji Langrange Multiplier (LM) merupakan pengujian untuk menentukan CEM atau REM yang tepat untuk mengestimasi data panel. Apabila nilai probabilitas Breuch Pagan lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka model yang tepat adalah REM dan sebaliknya.

3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model sudah memenuhi asumsi-asumsinya atau belum, yang terdiri dari:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Apabila nilai probabilitas *Jarque-Berra* lebih besar dari nilai signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka data yang digunakan sudah terdistribusi normal dan sebaliknya.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau hubungan antar variabel independen yang digunakan. Menurut Ghozali (2017) multikolinieritas terjadi apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ 10 atau *tolerance* $\leq 0,10$. VIF dan *tolerance* dapat diperoleh dengan rumus:

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2} = \frac{1}{Tolerance}$$

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah model yang terbentuk memiliki varians konstan atau tidak yang dapat dilihat dengan menggunakan uji *Breusch-Pagan* (BP), jika nilai probabilitas variabel independen lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka terdapat masalah heteroskedastisitas dan sebaliknya (Kuncoro, 2011).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian untuk mengetahui apakah terjadi hubungan antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Autokorelasi dapat dilihat menggunakan uji Durbin Watson (Gujarati, 2004).

3.4.4 Uji Statistik

1. Uji F (Simultan)

Uji F merupakan pengujian untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017). Apabila nilai probabilitas F_{hitung} lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

2. Uji t (Parsial)

Uji t merupakan pengujian untuk mengetahui apakah suatu variabel independen memberikan pengaruh signifikan secara parsial atau tidak terhadap variabel dependen (Gujarati, 2004). Apabila nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari nilai signifikannya $\alpha=5\%$ atau 0.05 maka secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 merupakan pengujian untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Kuncoro, 2011). Apabila koefisien determinasi (R^2) mendekati angka 1 (satu) maka menunjukkan kemampuan variabel independen menerangkan variabel dependen cukup baik (Kuncoro, 2011).

3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Defenisi operasional merupakan penjelasan dari variabel-variabel yang digunakan dalam suatu penelitian. Dalam sebuah penelitian terdapat variabel dependen dan variabel independen.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Foreign direct investment* (Y) merupakan jumlah penanaman modal riil (aset-aset produktif) yang dilakukan oleh investor luar negeri ke suatu negara. Data

FDI yang digunakan berdasarkan BOP *Ministry of Finance Japan* dan *Bank of Japan* yang diinyatakan dalam US\$ yang bersumber dari *Japan External Trade Organization* dari tahun 2008-2021.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Suku Bunga (X1) merupakan suku bunga pinjaman yang disesuaikan dengan Deflator GDP. Data suku bunga yang digunakan merupakan suku bunga riil dari tahun 2008-2021 yang dinyatakan dalam persen (%) yang bersumber dari World Bank.
2. GDP per Kapita (X2) merupakan jumlah nilai tambah atas barang yang dihasilkan dalam berbagai unit produksi suatu negara dibagi jumlah penduduk. Data GDP per kapita yang digunakan merupakan GDP per kapita berdasarkan harga konstan 2015 dari tahun 2010-2021 yang dinyatakan dalam US\$ yang bersumber dari World Bank.
3. Stabilitas Politik (X3) merupakan pengukuran kinerja pemerintahan secara menyeluruh yang mempengaruhi stabilitas kondisi pemerintahan. Data stabilitas politik merupakan indeks antara -2.5 menunjukkan kondisi stabilitas politik terendah sampai 2.5 menunjukkan kondisi stabilitas politik yang terbaik. Data yang digunakan dari tahun 2008-2021 bersumber dari World Bank.
4. Kualitas Regulasi (X4) merupakan pengukuran tingkat kemampuan pemerintah dalam merumuskan dan menetapkan kebijakan-kebijakan yang mampu mendorong peningkatan sektor swasta. Data kualitas regulasi merupakan indeks antara -2.5 menunjukkan kondisi kualitas regulasi terendah sampai 2.5 menunjukkan kondisi kualitas regulasi yang terbaik. Data yang digunakan dari tahun 2008-2021 bersumber dari World Bank.

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum ASEAN-5

ASEAN atau *Association of Shoutheast Asian Nations* merupakan organisasi geopolitik dan ekonomi yang beranggotakan negara-negara di kawasan Asia Tenggara yang meliputi Brunai Darussalam, Kamboja, Indonesia, Laos, Malaysia, Myanmar, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam. Negara ASEAN-5 pada penelitian ini meliputi negara Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam dan Malaysia yang merupakan negara ASEAN dengan total aliran FDI Jepang terbanyak pada tahun 2008 sampai 2021.



Gambar 4.1 Ruang Lingkup Penelitian ASEAN-5 (Sumber: Sindonesia, diolah)

Jika dilihat berdasarkan luas wilayah, Singapura merupakan negara terkecil di antara negara ASEAN-5 lainnya, namun Singapura mampu menjadi negara paling maju di ASEAN. Letaknya yang strategis mampu dimanfaatkan Singapura menjadi keunggulan negaranya dalam bidang perdagangan dan membuat Singapura lebih cepat menerima informasi dari berbagai belahan dunia yang mendorong kemajuan teknologi di negaranya. Namun Singapura tidak memiliki sumber daya yang mendukung dalam proses produksi di negaranya sehingga mengandalkan bahan-bahan produksi dari negara lain termasuk dari Indonesia, Thailand, Vietnam, maupun dari Malaysia.

Indonesia, Thailand, Vietnam, dan Malaysia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam, baik hasil pertanian maupun pertambangan. Namun, sumber daya manusia dari keempat negara tersebut masih tergolong rendah, sehingga sumber daya alam yang dihasilkan negara tersebut sebagian besar diekspor mentah ke negara yang memiliki kemampuan produksi yang baik, salah satunya Singapura.

4.1.1 Kondisi Ekonomi ASEAN-5

Jika dilihat berdasarkan kondisi ekonomi, negara ASEAN yang paling menonjol adalah Singapura. Perekonomian Singapura berkembang pesat dibandingkan negara ASEAN lain sebab Singapura menggunakan sistem pasar terbuka yang membuat para pelaku bisnis maupun investor untuk mencari keuntungan sebesar-besarnya (Lim dalam Tantra, 2018). Kondisi ekonomi suatu negara dapat dilihat dari beberapa indikator makroekonomi antara lain yaitu pertumbuhan ekonomi, inflasi, pendapatan per kapita, suku bunga, nilai tukar, harga komoditas dan penurunan jumlah pengangguran. Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk melihat kondisi ekonomi ASEAN-5 adalah tingkat suku bunga riil dan pendapatan per kapita atau GDP per kapita.

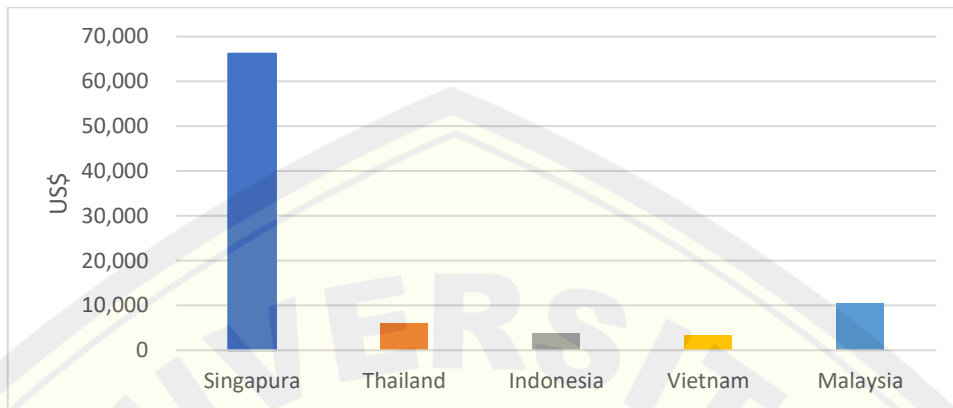
a. Tingkat Suku Bunga ASEAN-5

Pada penelitian ini menggunakan suku bunga riil yakni selisih antara suku bunga nominal dengan tingkat inflasi. Suku bunga riil dapat merepresentasikan determinan pada *cost of capital* (biaya modal) maupun *cost of borrowing* (biaya pinjaman) yang sebenarnya. Pada Gambar 1.1 menunjukkan bahwa tingkat suku bunga riil ASEAN-5 tahun 2008-2021 berfluktuatif.

Pada tahun 2008 saat terjadinya krisis ekonomi global membuat penurunan ekonomi di seluruh dunia serta kondisi suku bunga tidak stabil. Namun pada tahun 2009, negara ASEAN-5 mengalami deflasi yang mengakibatkan kenaikan suku bunga riil. Kemudian pada tahun 2010 sama-sama mengalami peningkatan inflasi bahkan pada tahun 2010 tingkat suku bunga riil Vietnam sangat rendah mencapai -20.5, hal tersebut akibat kebijakan yang buruk dan ketidakmampuan pemerintah Vietnam untuk menaikkan suku bunga serta tingginya inflasi (IMF, 2012). Tahun-

tahun berikutnya suku bunga ASEAN-5 terus berfluktuasi namun masih dalam batas wajar.

2. GDP per Kapita ASEAN-5



Gambar 4.2 GDP per Kapita ASEAN-5 Tahun 2021 (Sumber: World Bank, diolah)

Pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa GDP per kapita tertinggi di ASEAN adalah Singapura. Perbedaan GDP per kapita dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu adanya perbedaan nilai tukar dan kualitas sumber daya manusia. Singapura memiliki sumber daya manusia yang unggul. Tingginya modal manusia berpengaruh pada tingkat output dan kualitas produksi suatu negara (Haidar & Firmansyah, 2021). Oleh karena itu, sumber daya manusia Singapura yang unggul membuat tingkat output dan kualitas produksi Singapura tinggi terutama di bidang industri walaupun tidak didukung dengan sumber daya alam dari negara sendiri.

GDP per kapita Indonesia lebih kecil dari Malaysia maupun Thailand, namun jika dilihat berdasarkan pertumbuhan ekonomi maupun total GDP Indonesia lebih unggul. GDP Indonesia tinggi karena banyaknya usia produktif, namun usia tidak produktif Indonesia juga tinggi yang membuat GDP per kapita Indonesia rendah karena rasio beban tanggungan juga besar. Sedangkan GDP per kapita terendah dari ASEAN-5 adalah Vietnam, dimana GDP Vietnam tahun 2021 sebesar 366,1 miliar USD dengan total penduduk 97,47 juta jiwa. Trend GDP per kapita Vietnam terus mengalami peningkatan yang didorong dengan peningkatan *human capital index*. Kualitas modal manusia Vietnam berdasarkan data World Bank

merupakan yang tertinggi diantara negara-negara yang ekonominya menengah kebawah.

4.1.2 Kondisi Kualitas Pemerintahan ASEAN-5

Kualitas pemerintahan merupakan kemampuan institusi dalam melaksanakan kekuasaan pemerintah. Fokus dari kualitas pemerintahan terletak pada proses, sistem, praktik, dan prosedur tentang bagaimana pemerintah menjalankan peraturan serta kebijakan yang telah dibuat untuk menciptakan negara yang sejahtera (Berkel & Borghi, 2007). Menurut data World Bank, kualitas pemerintahan dapat dilihat berdasar 6 indikator antara lain yaitu hak suara dan akuntabilitas, stabilitas politik, efektifitas pemerintah, kualitas regulasi, aturan hukum serta kontrol korupsi. Indikator yang digunakan untuk menggambarkan kualitas pemerintahan ASEAN-5 pada penelitian ini hanyalah stabilitas politik dan kualitas regulasi, karena sudah mampu mewakili indikator yang lain.

a. Stabilitas Politik ASEAN-5

Tabel 4.1 Stabilitas Politik ASEAN-5

Negara	2008	2021
Singapura	1.34	1.49
Thailand	-1.27	-0.55
Indonesia	-1.06	-0.51
Vietnam	0.17	-0.11
Malaysia	-0.09	0.14

Sumber: World Bank, data diolah

Singapura merupakan negara yang berbentuk parlementer demokratis perwakilan republik dengan sistem pemerintahan berbentuk parlemen. Singapura dipimpin oleh presiden sedangkan kepala pemerintahan dipegang oleh perdana menteri. Singapura memiliki pemerintahan yang baik dalam menjaga stabilitas politiknya, setiap permasalahan atau problematik baik nasional, regional maupun global akan dinegosiasikan dengan baik (Usman et al, 2020).

Thailand dan Indonesia merupakan negara dengan kondisi stabilitas politik terendah, yang menunjukkan rendahnya ketidakpuasan rakyat terhadap demokrasi dan tingginya keinginan rakyat untuk melakukan penggulingan kekuasaan. Thailand memiliki bentuk pemerintahan monarki konstitusional dengan sistem

parlemeter. Rezim pemerintahan di Thailand berganti sangat cepat dikarenakan penggulingan kekuasaan dari kudeta militer. Selain itu, masyarakat Thailand sering melakukan unjuk rasa untuk menuntut adanya reformasi bentuk pemerintahan menjadi demokrasi. Walaupun stabilitas politik Thailand buruk, kondisi stabilitas ekonomi Thailand tetap terjaga melalui pembangunan infrastruktur dan pengembangan pariwisata. Indonesia memiliki bentuk pemerintahan republik konstitusional dengan sistem pemerintahan presidensial. Tingkat kepercayaan masyarakat Indonesia terhadap lembaga publik maupun non-publik rendah (*low-trust society*) hal tersebut dipicu tingginya tingkat korupsi dan kegagalan lembaga publik dalam mengelola kebutuhan publik (Ambardi & lay, 2014).

Bentuk pemerintahan vietnam merupakan sistem republik komunis yaitu hanya terdapat satu partai di negara Vietnam. Tingkat kepercayaan masyarakat Vietnam terhadap partai komunis sangat tinggi, hal tersebut dipertahankan oleh partai dengan terus melakukan perbaikan dengan menomor satukan kolektifitas, transparansi, keterbukaan dan objektivitas. Namun pada tahun 2021 stabilitas politik Vietnam sedikit terguncang akibat pandemi Covid-19 dan adanya pergantian kepemimpinan Partai Komunis Vietnam. Sementara Malaysia memiliki bentuk pemerintahan monarki konstitusional yang dipimpin oleh seorang raja atau sultan sementara kepala pemerintahan dipegang oleh perdana menteri. Stabilitas politik Malaysia merupakan yang terbaik kedua setelah Singapura, namun menjaga kondisi stabilitas politik masih terus menjadi tantangan terutama pada saat adanya pemilu.

b. Kualitas Regulasi ASEAN-5

Tabel 4.2 Kualitas Regulasi ASEAN-5

Negara	2008	2021
Singapura	1.87	2.23
Thailand	0.11	0.09
Indonesia	-0.35	0.30
Vietnam	-0.65	-0.40
Malaysia	0.29	0.72

Sumber: World Bank, data diolah

Regulasi merupakan instrumen untuk merealisasikan kebijakan-kebijakan negara untuk mencapai tujuan bernegara. Fungsi utama regulasi adalah sebagai pedoman perilaku, instrumen pembangunan, dan faktor integrasi. Diantara

ASEAN-5, Singapura merupakan negara dengan kualitas regulasi yang paling baik. Singapura menerapkan aturan dan sistem yang kuat dalam pencegahan terjadinya korupsi, kebijakan yang diciptakan Singapura baik dan adil ke semua lapisan masyarakat. Selain itu, Singapura sangat transparan dalam membuat kebijakan atau regulasi, hal tersebut menjadi salah satu landasan kepercayaan masyarakat terhadap pemerintahnya (Seno, 2022).

Malaysia juga merupakan negara yang memiliki kualitas regulasi yang baik, namun pada tahun 2021 terjadi unjuk rasa besar-besaran yang dilakukan masyarakat Malaysia untuk mendesak Perdana Menteri Mundur. Hal tersebut karena ketidakpuasan masyarakat Malaysia terhadap regulasi penanganan Covid-19 yang diterapkan pemerintah. Sedangkan tingkat kepuasan masyarakat Indonesia terhadap kinerja pemerintahan Presiden Jokowi berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh Timur Barat Research Center (TBRC) sangat tinggi yaitu mencapai 88.2 persen. Arah regulasi pemerintah Indonesia yaitu menuju Indonesia yang mandiri, maju, adil dan makmur yang terdiri dari pembangunan SDM dan infrastruktur, Penyederhanaan regulasi dan birokrasi serta adanya transformasi ekonomi. Tingginya kepuasan tidak sama dengan tingkat kepercayaan masyarakat, walaupun masyarakat puas akan kinerja pemerintahan saat ini namun tingkat kepercayaan masyarakat rendah terutama pada proses penegakan hukum.

Adanya ketidakstabilan politik di Thailand tidak mengganggu kualitas regulasinya. Setiap rezim yang memegang pemerintahan memiliki komitmen yang sama untuk mendorong pertumbuhan sektor swasta dan mengarahkan Thailand pada penciptaan lingkungan bisnis yang efektif (Amelia & Sukadana, 2019). Sedangkan Vietnam merupakan negara dengan kualitas regulasi paling rendah diantara ASEAN-5 lainnya.

4.1.3 Perkembangan Aliran FDI Jepang ke ASEAN-5

Hubungan Jepang dengan ASEAN diperkuat dengan adanya *ASEAN-Japan Comprehensive Economic Partnership* (AJCEP). Dengan adanya AJCEP Jepang menekankan gagasan normatif Jepang untuk bekerja sama dan maju bersama dengan ASEAN. AJCEP merupakan sebuah perjanjian atau kesepakatan dagang

dengan penghapusan hambatan tarif dan non tarif serta perluasan jangkauan investasi, kompetisi, prosedur perdagangan, harmonisasi *e-commerce* dan kebebasan dalam perdagangan antara Jepang dengan ASEAN (Fitri el al, 2014). Adanya AJCEP sangat menguntungkan, karena memungkinkan Jepang untuk mempertahankan dan meningkatkan perekonomiannya serta mendorong kompetisi pasar Jepang menjadi lebih besar. Sedangkan untuk ASEAN terutama negara berkembang, dengan adanya AJCEP mendorong peningkatan kegiatan perdagangan dan masuknya aliran modal.

Aliran investasi Jepang terutama *foreign direct investment* sangat dibutuhkan untuk menopang pertumbuhan ekonomi ASEAN karena sifatnya yang relatif stabil dalam jangka panjang juga akan diikuti dengan adanya transfer teknologi, pengetahuan dan keterampilan manajemen dari negara asal ke negara penerima. Negara ASEAN -5 pada penelitian ini meliputi Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam dan Malaysia merupakan negara ASEAN yang mendapatkan total aliran FDI Jepang pada tahun 2008 sampai 2021. Berikut merupakan perkembangan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 setelah diberlakukannya AJCEP:

Tabel 4.3 Perkembangan Aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 Tahun 2008-2021

Tahun	Singapura	Thailand	Indonesia	Vietnam	Malaysia
2008	1.089	2.016	731	1.098	591
2009	2.881	1.632	483	563	616
2010	3.845	2.248	490	748	1.058
2011	4.492	7.133	3.611	1.859	1.441
2012	1.566	547	3.810	2.570	1.308
2013	3.545	10.174	3.907	3.266	1.265
2014	8.144	5.568	4.835	1.652	1.293
2015	7.010	4.057	3.213	1.446	2.918
2016	18.594	4.691	3.135	1.666	1.269
2017	9.598	4.935	3.520	2.029	1.073
2018	16.791	6.817	3.447	1.993	1.262
2019	13.743	4.363	8.879	2.648	590
2020	7.688	3.611	1.632	2.360	1.432
2021	20.512	4.344	2.939	4.162	2.530

Sumber: JETRO, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.3 perkembangan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 cenderung berfluktuatif dari tahun ke tahun. Aliran FDI Jepang ke ASEAN tertinggi adalah ke Singapura. Menurut Putro (2018), cara Singapura menarik investasi

berbeda dengan negara ASEAN lainnya. Singapura menarik investor asing dengan adanya pengembangan teknologi, sedangkan dalam hal bahan baku produksi sangat mengandalkan barang-barang impor karena Singapura tidak memiliki sumber daya alam yang dapat mendukung dalam proses produksinya. Sementara negara ASEAN lainnya menarik investor asing dengan mengandalkan sumber daya yang ada, baik sumber daya alam maupun tenaga kerja yang banyak dan murah.

Pada tahun 2012, aliran FDI Jepang ke Thailand mengalami penurunan tajam. Kondisi tersebut bersamaan dengan terjadinya krisis zona Euro yang mempengaruhi ekspor Thailand (IMF, 2018). Kemudian pada tahun 2013 aliran FDI Jepang ke Thailand meningkat tajam dibanding lima tahun sebelumnya, dan ditahun-tahun berikutnya menurun akibat ketidakpuasan rakyat terhadap pemerintahan dan adanya pendekatan militer (Amalia, 2015). Pada aliran FDI Jepang ke Singapura mengalami peningkatan pada tahun 2016, pada saat itu perekonomian Singapura tumbuh pesat termasuk adanya peningkatan GDP per kapita serta perbaikan kondisi stabilitas politik Singapura. Sedangkan Aliran FDI Jepang ke Indonesia, Vietnam, dan Malaysia cenderung rendah dan stabil.

Pada tahun 2020, aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 mengalami penurunan akibat adanya Covid-19 yang menyebabkan perekonomian menurun termasuk keyakinan investor dalam berinvestasi. Namun pada tahun 2021 saat perekonomian sudah mulai bangkit, aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 juga meningkat tajam bahkan Singapura mendapatkan aliran FDI terbesar yakni sebesar 20,512 Miliar USD.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5 yang meliputi Singapura, Thailand, Indonesia, Vietnam, dan Malaysia mulai dari tahun 2008 saat pertama kali diterapkannya perjanjian AJCEP hingga 2021. ASEAN-5 tersebut merupakan negara ASEAN tujuan FDI Jepang tertinggi sedangkan data yang digunakan pada penelitian ini meliputi data *foreign direct investment*, suku bunga riil, GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi yang bersumber dari World Bank dan

JETRO. Data-data tersebut diolah dan dianalisis dengan alat statistik deskriptif yang hasilnya akan digunakan sebagai salah satu indikator dalam melihat perkembangan kondisi variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan yang kemudian dihubungkan dengan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Berikut hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	FDI	IR	GDPC	PS	RQ
Mean	3899.600	3.340571	15140.49	0.005286	0.423429
Median	2764.500	4.005000	5635.500	0.055000	0.115000
Maximum	20512.00	11.78000	66176.00	1.620000	2.260000
Minimum	483.0000	-20.50000	1847.000	-1.440000	-0.680000
Std. Dev.	4095.621	4.427785	20320.59	0.833697	0.903651
Observations	70	70	70	70	70

Sumber: Lampiran 2, diolah

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai maksimum yang dimiliki oleh variabel FDI adalah 20512.00 dan nilai minimum 483.0000. Nilai maksimum dan nilai minimum memiliki interval yang cukup jauh, hal tersebut menunjukkan adanya fluktuasi perkembangan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 cukup tinggi. Variabel lain yang menunjukkan fluktuasi perkembangan peningkatan yang cukup tinggi di ASEAN-5 yaitu GDP per kapita. Hal tersebut dilihat berdasarkan interval yang cukup jauh antara nilai maksimum sebesar 66176.00 dengan nilai minimum 1847.000. Kondisi tersebut menunjukkan pergerakan GDP per kapita di lima negara ASEAN mengalami fluktuasi yang sangat signifikan.

Variabel suku bunga juga berfluktuasi dengan nilai maksimum sebesar 11.78000 dan nilai minimum sebesar -20.50000. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga di ASEAN-5 mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu tingkat inflasi. Pergerakan variabel dengan fluktuasi yang tinggi juga ditunjukkan oleh stabilitas politik dan kualitas regulasi. Nilai maksimum stabilitas politik yaitu 1.620000 dan nilai minimumnya yaitu -1.440000 sedangkan nilai maksimum kualitas regulasi yaitu 2.260000 dan nilai minimumnya yaitu -0.680000. Pergerakan fluktuatif yang jauh juga dikarenakan sistem pemerintahannya dan kualitas manusia antara negara ASEAN-5.

Hasil uji statistik deskriptif selain memberikan gambaran pergerakan fluktuasi masing-masing variabel juga dapat digunakan untuk melihat kondisi sebaran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Kondisi tersebut dapat dilihat melalui kondisi perbandingan dari nilai rata-rata variabel dengan nilai standar deviasi yang dimiliki oleh masing-masing variabel. Apabila nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi maka menunjukkan dari variabel tersebut memiliki persebaran data yang baik, begitu pula sebaliknya. Variabel pada penelitian ini memiliki persebaran data yang baik hal tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.4 bahwa seluruh rata-rata dari variabel yang ada lebih kecil dari nilai standar deviasinya.

4.2.2 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan regresi data panel digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5. Berikut merupakan hasil analisis regresi data panel untuk menentukan model yang tepat untuk digunakan menggunakan *E-views 12*:

a) Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan *common effect model* (CEM) atau *fixed effect model* (FEC) yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel (Widarjono, dalam Ardina, 2021). Berikut hasil uji chow menggunakan *e-views 12*:

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.153138	(4,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	35.720524	4	0.0000

Sumber: Lampiran 6, diolah

Pada Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas period F dari uji Chow sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

b) Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian untuk menentukan *random effect model* (REM) atau *fixed effect model* (FEM) yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel (Gujarati, 2004). Berikut hasil uji Hausman menggunakan *E-views 12*:

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.612551	4	0.0000

Sumber: Lampiran 7, diolah

Pada Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas period random dari uji Hausman sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

c) Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji langrange multiplier (LM) merupakan pengujian untuk menentukan *common effect model* (CEM) atau *random effect model* (REM) yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel (Widarjono, dalam Ardina, 2021). Uji LM tidak perlu dilakukan apabila uji chow dan uji hausman menunjukkan bahwa model yang paling tepat adalah *fixed effect model* (FEM). Maka pada penelitian ini, hasil Tabel 4.5 dan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa model yang tepat adalah *fixed effect model* (FEM) oleh karena itu uji LM tidak perlu dilakukan.

4.2.3 Model Terbaik Panel Data: *Fixed Effect Model* (FEM)a) Hasil Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)

Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman diperoleh bahwa model yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel dalam penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM). Berikut merupakan hasil dari *fixed effect model*:

Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel dengan Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	0.022545	0.017129	1.316159	0.1930
GDPC	8.57E-05	2.91E-05	2.948257	0.0045
PS	0.726222	0.393866	1.843830	0.0701
RQ	1.098312	0.544781	2.016062	0.0482
C	6.015061	0.393082	15.30231	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.641491	Mean dependent var		7.856964
Adjusted R-squared	0.594474	S.D. dependent var		0.909495
S.E. of regression	0.579175	Akaike info criterion		1.865097
Sum squared resid	20.46205	Schwarz criterion		2.154189
Log likelihood	-56.27838	Hannan-Quinn criter.		1.979928
F-statistic	13.64366	Durbin-Watson stat		2.150227
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Lampiran 3, diolah

Berdasarkan Tabel 4.7 maka persamaan linear *fixed effect model* dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{FDI} = 6.015061 + 0.022545\text{IR} + 8.57\text{E-}05\text{GDPC} + 0.726222\text{PS} + 1.098312\text{RQ}$$

Interpretasi model:

Berdasarkan persamaan linear tersebut, maka dapat dianalisis hubungan antara independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

- 1) Konstanta (C) memiliki nilai koefisien sebesar 6.9660606 yang berarti apabila variabel GDP per kapita, tingkat suku bunga, stabilitas politik dan kualitas regulasi konstan maka aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 sebesar 6.97% per tahun.
- 2) Variabel tingkat suku bunga (IR) tidak berpengaruh terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5
- 3) Variabel GDP per kapita (GDPC) memiliki nilai koefisien sebesar 8.57E-05 yang berarti apabila terjadi kenaikan pada GDP per kapita sebesar 1 USD maka akan mengakibatkan peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 sebesar 8.57% per tahun.
- 4) Variabel stabilitas politik (PS) memiliki nilai koefisien sebesar 0.726222 yang berarti apabila terjadi kenaikan pada stabilitas politik sebesar 1 maka

akan mengakibatkan peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 sebesar 0.73% per tahun.

- 5) Variabel kualitas regulasi (RQ) memiliki nilai koefisien sebesar 1.098312 yang berarti apabila terjadi kenaikan pada kualitas regulasi sebesar 1 maka akan mengakibatkan peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 sebesar 1.1% per tahun.

b) Hasil Estimasi *Individual Effect* dari Persamaan Model *Fixed Effect*

Estimasi *individual effect* digunakan untuk mengetahui seberapa besar keterpengaruhan variabel independen terhadap variabel dependen antara data *cross section* pada penelitian menggunakan regresi data panel. Berikut merupakan nilai *individual effect* ASEAN-5 yang menjadi aliran FDI Jepang:

Tabel 4.8 Hasil Estimasi *Cross-section Fixed Effect*

	Crossid	Effect
1.	Singapura	-5.325428
2.	Thailand	2.263377
3.	Indonesia	1.909448
4.	Vietnam	1.675181
5.	Malaysia	-0.522578

Sumber: Lampiran 4, diolah

Hasil estimasi pada tabel 4.8 menunjukkan besarnya nilai *individual effect* data *cross section* dalam model *fixed effect* aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Untuk mengetahui hasil akhir dari keterpengaruhan data *cross section* yaitu dengan menambahkan nilai *individual effect* dengan nilai intersepnya. Berikut merupakan hasil estimasi akhir data *cross section* model *fixed effect*:

Tabel 4.9 Hasil Estimasi Intersep Akhir *Cross-section Fixed Effect*

	Crossid	Effect
1.	Singapura	0.689633
2.	Thailand	8.278438
3.	Indonesia	7.924509
4.	Vietnam	7.690242
5.	Malaysia	5.492483

Sumber: Lampiran 5, diolah

Berdasarkan Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai estimasi intersepe akhir *cross section* sebagai berikut:

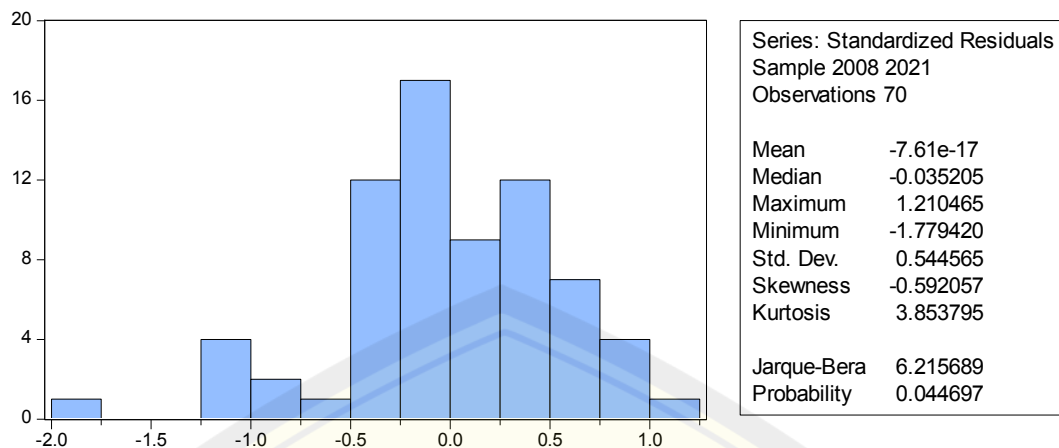
- a) Singapura memiliki nilai sebesar 0.689633 yang berarti apabila variabel GDP per kapita, tingkat suku bunga, stabilitas politik dan kualitas regulasi konstan maka aliran FDI Jepang ke Singapura sebesar 0.69% per tahun.
- b) Thailand memiliki nilai sebesar 8.278438 yang berarti apabila variabel GDP per kapita, tingkat suku bunga, stabilitas politik dan kualitas regulasi konstan maka aliran FDI Jepang ke Thailand sebesar 8.28 % per tahun.
- c) Indonesia memiliki nilai sebesar 7.924509 yang berarti apabila variabel GDP per kapita, tingkat suku bunga, stabilitas politik dan kualitas regulasi konstan maka aliran FDI Jepang ke Indonesia sebesar 7.92% per tahun.
- d) Vietnam memiliki nilai sebesar 7.690242 yang berarti apabila variabel GDP per kapita, tingkat suku bunga, stabilitas politik dan kualitas regulasi konstan maka aliran FDI Jepang ke Vietnam sebesar 7.69% per tahun.
- e) Malaysia memiliki nilai sebesar 5.492483 yang berarti apabila variabel GDP per kapita, tingkat suku bunga, stabilitas politik dan kualitas regulasi konstan maka aliran FDI Jepang ke Malaysia sebesar 5.49% per tahun.

4.2.6 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian untuk mengetahui apakah model dalam penelitian sudah memenuhi asumsi-asumsinya atau masih terdapat kesalahan atau penyimpangan. Pada penelitian ini menggunakan 3 pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak (Gujarati, 2004). Berikut merupakan hasil dari uji normalitas:



Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas (Sumber: Lampiran 9, diolah)

Berdasarkan Gambar 4.3 menunjukkan bahwa model menjelaskan bahwa tingkat suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi tidak terdistribusi normal. Hal tersebut dilihat berdasarkan nilai probabilitas *Jarque-Berra* yakni sebesar 0.044697 lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Namun, uji normalitas bukan syarat BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*), apabila model CEM dan FEM yang terpilih pada regresi data panel maka uji normalitas tidak wajib (Kuncoro, 2011). Pada penelitian ini model yang digunakan adalah FEM oleh karena itu uji normalitas tidak wajib digunakan.

b) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau hubungan antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian yang dapat dilihat berdasarkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *tolerance*. Model yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi antar variabel independennya sebab korelasi tersebut akan berdampak pada keakuratan pendugaan parameter dalam memperkirakan nilai yang sebenarnya. Berikut merupakan hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 4.10 Uji Multikolinearitas

	IR	GDPC	PS	RQ
IR	1.000000	0.100177	0.044104	0.134908
GDPC	0.100177	1.000000	0.832796	0.945374
PS	0.044104	0.832796	1.000000	0.754976
RQ	0.134908	0.945374	0.754976	1.000000

Sumber: Lampiran 10, diolah

Berdasarkan Tabel 4.10 menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas tersebut tidak terdapat korelasi atau hubungan antar variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Hal ini dibuktikan bahwa nilai $VIF \leq 10$ dan $tolerance \geq 0.10$. Oleh karena itu data pada penelitian ini memenuhi uji multikolinearitas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak (Kuncoro, 2011). Adanya heteroskedastisitas akan mengakibatkan pendugaan parameter menjadi tidak efisien. Berikut merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	0.012256	0.010184	1.203442	0.2335
GDPC	-1.70E-05	1.73E-05	-0.984301	0.3289
PS	-0.283176	0.234170	-1.209276	0.2312
RQ	-0.257770	0.323895	-0.795843	0.4292
C	0.737476	0.233704	3.155602	0.0025

Sumber: Lampiran 11, diolah

Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas setiap variabel independen lebih besar dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Oleh karena itu data pada penelitian ini memenuhi uji heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Berdasarkan Tabel 4.8 menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dari variabel yang digunakan pada penelitian ini. Hal tersebut dibuktikan oleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.150227. Nilai tersebut berada diantara nilai dU yakni sebesar 1.494 dan nilai $4-dU$ yakni sebesar 2.506. Oleh karena itu, jika $dU < dW < 4-dU$ maka tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif.

4.2.7 Hasil Uji Statistik

Uji statistik merupakan pengujian untuk mengetahui apakah koefisien regresi suatu model signifikan atau tidak, mengetahui apakah semua koefisien regresi berpengaruh signifikan atau tidak, serta seberapa besar pengaruhnya terhadap variabel dependen. Uji statistik terdiri dari uji F (simultan), uji t (parsial), dan koefisien determinasi (R^2).

a) Uji F (Simultan)

Uji F merupakan pengujian untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang digunakan pada model regresi mempunyai pengaruh secara simultan atau tidak terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017). Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistic adalah 0.000000 atau lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Hal tersebut membuktikan bahwa secara simultan atau bersama-sama seluruh variabel independen yakni tingkat suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yakni aliran FDI Jepang ke ASEAN-5.

b) Uji t (Parsial)

Uji t merupakan pengujian untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Gujarati, 2004). Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa hubungan setiap variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- 1) Variabel tingkat suku bunga (IR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1930 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Oleh karena itu, secara parsial tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5.
- 2) Variabel GDP per kapita (GDPC) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0045 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Oleh karena itu, secara parsial GDP per kapita berpengaruh signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 pada tingkat $\alpha = 5\%$.
- 3) Variabel stabilitas politik (PS) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0701 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 10\%$ atau 0.10.

Oleh karena itu, secara parsial stabilitas politik berpengaruh signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 pada tingkat $\alpha = 10\%$.

- 4) Variabel kualitas regulasi (RQ) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0482 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Oleh karena itu, secara parsial kualitas regulasi berpengaruh signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 pada tingkat $\alpha = 5\%$.

c) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan pengujian untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0.641491 atau 64%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yakni tingkat suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik, dan kualitas regulasi cukup kuat dalam menjelaskan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Variabel independen tersebut dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 64%, dimana sisanya atau 36% lagi dijelaskan oleh variabel diluar model yang digunakan pada penelitian ini termasuk adanya perjanjian AJCEP.

4.3 Pembahasan

Analisis pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi panel dengan pendekatan *fixed effect model* (FEM) yang bertujuan menjelaskan bagaimana variabel ekonomi yaitu tingkat suku bunga dan GDP per kapita serta variabel kualitas pemerintahan yakni stabilitas politik dan kualitas regulasi mempengaruhi aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. ASEAN-5 merupakan sampel yang diambil berdasarkan negara ASEAN dengan aliran FDI Jepang terbesar pada tahun 2008-2021. Penggunaan sampel tersebut untuk mengambil kesimpulan yang akan mewakili populasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan tingkat suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi berpengaruh signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Setiap negara-negara ASEAN-5 memiliki kondisi yang berbeda-beda dan memiliki pengaruh yang berbeda-beda pula terhadap aliran FDI Jepang ke negara tersebut. Berdasarkan hasil estimasi

individual effect menunjukkan bahwa negara Singapura sangat membutuhkan variabel tingkat suku bunga, GDP per kapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi dibandingkan negara ASEAN-5 yang lain untuk menarik FDI Jepang. Sedangkan di Thailand tanpa adanya perubahan variabel tingkat suku bunga, GDP perkapita, stabilitas politik dan kualitas regulasi tidak membawa dampak besar pada penurunan aliran FDI Jepang sebab masih banyak variabel di luar penelitian ini yang mempengaruhi masuknya aliran FDI Jepang ke Thailand. Pada penelitian Ruth & Sofyan (2014) mengungkapkan bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap aliran masuk FDI di Thailand adalah *trade openness*. Adanya AJCEP menjadi salah satu faktor yang kuat dalam mendorong aliran FDI Jepang ke Thailand, sebab adanya pemangkasan hambatan tarif dan mempercepat waktu pelaksanaan menjadi pertimbangan kuat investor terkait tingkat pengembalian modal.

Pada subbab ini akan mengkaji mengenai pengaruh variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Dampak kebijakan atas fenomena yang terjadi di ASEAN-5 terkait dengan aliran masuk FDI Jepang dan hubungannya dengan kondisi ekonomi dan kualitas pemerintahan juga perlu dipertimbangkan dalam memitigasi resiko terhadap aliran FDI ke ASEAN-5. Pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa pada subbab ini merupakan jawaban dari pernyataan empiris dalam penelitian.

4.3.1 Pengaruh Suku Bunga terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5

Kondisi ekonomi yang tidak stabil akibat dari krisis moneter tahun 2008 memberikan dampak yang signifikan terhadap ASEAN-5. Bahkan dampaknya masih dirasakan hingga beberapa tahun setelahnya, seperti kondisi suku bunga dan tingkat inflasi yang tidak stabil. Kebijakan-kabijakan untuk mengatasi masalah ketidakstabilan ekonomi gencar diterapkan oleh pemerintah maupun otoritas terkait keuangan negara. Salah satunya yaitu Bank Indonesia (BI) menerapkan kebijakan suku bunga tinggi yang diikuti dengan bank-bank umum lainnya dalam menaikkan suku bunga, kebijakan tersebut ditempuh untuk menekan laju ekspansi. Sedangkan Bank Negara Malaysia (BNM) mengambil kebijakan menurunkan suku bunga

sebab pada saat itu diperkirakan langkah menaikkan suku bunga justru akan memperparah penurunan pertumbuhan ekonomi Malaysia (Elekdag et al, 2012)

Pada tahun 2009, ASEAN-5 mengalami deflasi yang mendorong kenaikan suku bunga riil, namun pada tahun 2010 tingkat inflasi meningkat tajam dan suku bunga riil turun drastis bahkan tingkat suku bunga Vietnam mencapai -20.5 akibat buruknya kebijakan yang diterapkan pemerintah Vietnam. Tahun-tahun berikutnya tingkat suku bunga di ASEAN-5 mulai terkendali meskipun masih berfluktuasi namun masih dalam batas wajar. Kondisi tersebut tentunya akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dalam mengalirkan investasinya ke ASEAN-5

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui bahwa suku bunga (*interest rate*) tidak berpengaruh terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 yang berarti setiap kenaikan suku bunga tidak menyebabkan kenaikan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori Keynes (1936) yang mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan menurunkan minat dalam berinvestasi karena tingkat keuntungan yang diharapkan (*Marginal Efficiency of Capital*) semakin kecil.

Pada Gambar 4.2 menunjukkan kondisi *real interest rate* pada ASEAN-5 sangat berfluktuatif dari tahun 2008-2021, kondisi tersebut tidak cukup baik untuk menjadi faktor pendorong aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 karena bukan hanya mempengaruhi tingkat pengembalian investor domestik saja namun juga tingkat pengembalian dari investor asing. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Chandra & Handoyo (2020) yang menyatakan bahwa suku bunga di negara Asia kurang mampu menjadi pendorong masuknya aliran FDI karena berdasarkan data yang terjadi suku bunga Asia sangat berfluktuatif.

4.3.2 Pengaruh GDP per Kapita terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui bahwa GDP per kapita berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 yang berarti setiap terjadi kenaikan GDP per kapita maka akan berpengaruh pada kenaikan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Hal tersebut sesuai dengan teori akselerasi oleh Bickerdike & J.M. Clark (1910) yang mengungkapkan bahwa

perubahan permintaan barang konsumsi atau peningkatan konsumsi yang digambarkan oleh perubahan GDP per kapita akan mempengaruhi perubahan investasi. Menurut Jordaan (dalam prakasa & Liana, 2022) mengungkapkan bahwa FDI akan cenderung mengalir ke negara-negara dengan kemampuan daya beli yang tinggi atau negara yang memiliki GDP per kapita yang tinggi, hal tersebut dikarenakan pada titik tertentu kenaikan GDP per kapita akan meningkatkan keuntungan investor sehingga akan menarik investor asing.

Data GDP per kapita pada ASEAN-5 cenderung meningkat dari tahun 2008-2021. Namun pada tahun 2020 akibat dampak adanya Covid-19 GDP per kapita ASEAN-5 menurun. Singapura merupakan negara yang memiliki GDP per kapita tertinggi diantara ASEAN-5 lainnya, disusul dengan Malaysia, Thailand, Indonesia dan yang terendah adalah Vietnam. Data tersebut menunjukkan bahwa tingkat kesejahteraan di Singapura sangat tinggi, kondisi tersebut juga mendorong terciptanya sumber daya manusia yang unggul yang dapat meningkatkan kualitas produksi walaupun sumber daya alam masih bergantung oleh negara lain. Secara keseluruhan kondisi GDP per kapita ASEAN-5 tersebut cukup baik untuk menjadi daya tarik investor Jepang untuk mengalirkan FDI ke ASEAN-5 karena tingginya kemampuan daya beli masyarakat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Alshamsi (2015) menghasilkan bahwa GDP per kapita berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI, dimana setiap kenaikan 1 persen GDP per kapita akan meningkatkan 2.93 persen aliran FDI. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan GDP per kapita yang menandakan tingginya tingkat kesejahteraan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidupnya atau tingginya kemampuan daya beli masyarakat oleh karena itu *market size* barang produksi dari perusahaan-perusahaan multinasional tersebut sangat tinggi yang mendorong tingginya tingkat pengembalian modal yang akan mendorong minat investor untuk berinvestasi.

4.3.3 Pengaruh Kualitas Pemerintahan terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui bahwa kualitas pemerintahan berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke

ASEAN-5 yang berarti setiap terjadi kenaikan kualitas pemerintahan maka akan berpengaruh pada kenaikan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Hal tersebut sesuai dengan teori ekonomi kelembagaan baru North (1990) yang menyebutkan bahwa kualitas pemerintahan merupakan faktor pendorong minat investor untuk berinvestasi, dimana kualitas pemerintahan yang baik menjadi indikator ketidakpastian yang timbul akibat asimetris informasi yang dapat menyebabkan adanya tambahan biaya transaksi. Kondisi tersebut juga didukung dengan adanya paradoks Lucas (1990) dalam artikelnya yang berjudul "*Why doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?*" yang mengemukakan bahwa modal cenderung mengalir ke negara kaya sebab kualitas pemerintahan negara kaya lebih baik di banding negara miskin yang menunjukkan bahwa resiko berinvestasi di negara kaya lebih rendah dibandingkan di negara miskin. Dimana resiko tersebut merupakan biaya bagi investor yang akan mempengaruhi tingkat pengembalian modal dan akan mempengaruhi minat berinvestasi. Kualitas pemerintahan dapat dilihat berdasarkan enam indikator antara lain yaitu hak suara dan akuntabilitas, stabilitas politik, efektifitas pemerintah, kualitas regulasi, aturan hukum serta kontrol korupsi. Namun pada penelitian ini hanya menggunakan dua indikator untuk menggambarkan kualitas pemerintahan diantaranya yaitu:

a) Pengaruh Stabilitas Politik terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5

Berdasarkan hasil penelitian ini variabel stabilitas politik (PS) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 yang berarti apabila terjadi kenaikan pada stabilitas politik maka akan mengakibatkan peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Bentuk dan sistem pemerintahan mempengaruhi dalam stabilitas politik suatu negara. Stabilitas politik menjadi tantangan menjelang pemilu hingga hasil pemilu ditetapkan di negara dengan sistem demokrasi. Ketidakpuasan rakyat akan hasil pemilu dapat mendorong adanya penggulingan kekuasaan atau kudeta seperti yang terjadi beberapa kali di Thailand. Selain itu ketidakpercayaan masyarakat juga menjadi pemicu ketidakstabilan politik seperti yang terjadi di Indonesia, hal tersebut dapat dilihat banyaknya aksi demonstrasi akibat dari kekegagalan lembaga publik dalam

mengelola kebutuhan publik. Namun, berdasarkan data stabilitas politik ASEAN-5 cenderung meningkat dari tahun 2008-2021. Sehingga kondisi tersebut cukup baik untuk menjadi daya tarik bagi investor Jepang untuk mengalirkan FDI ke ASEAN-5.

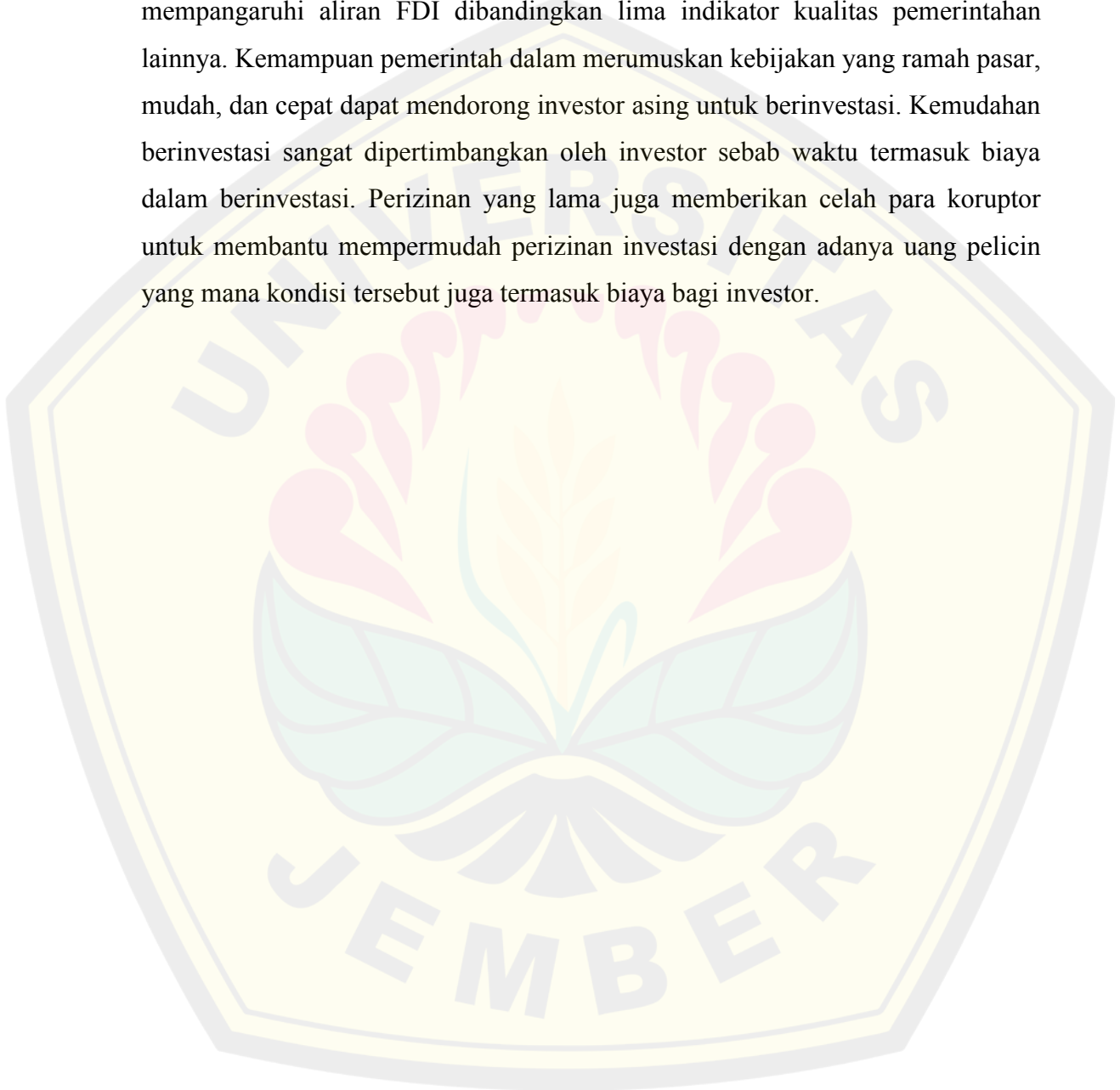
Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sabir et al (2019), Sakinah et al (2021) dan Meressa (2022) yang menunjukkan bahwa stabilitas politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI. Le dan Zak (dalam Qadri et al, 2020) menyebutkan bahwa kondisi stabilitas politik menjadi faktor utama dalam menentukan aliran FDI. Hal tersebut dikarenakan kondisi politik yang stabil akan mendorong terciptanya iklim ekonomi yang kondusif dan mendorong pertumbuhan investasi (Zainuri, 2022). Selain itu apabila situasi politik tidak stabil dapat berkontribusi besar terhadap keterbelakangan dan korupsi yang menunjukkan tingginya resiko dalam berinvestasi.

b) Pengaruh Kualitas Regulasi terhadap FDI Jepang ke ASEAN-5

Berdasarkan hasil penelitian ini variabel kualitas regulasi (RQ) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 yang berarti apabila terjadi kenaikan pada kualitas regulasi maka akan mengakibatkan peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5. Semenjak penerapan AJCEP, negara-negara ASEAN merubah kebijakan investasi, perdagangan dan industrinya terhadap Jepang, begitu pula Jepang terhadap ASEAN yang perlu membuktikan pengaruhnya terhadap perdagangan maupun investasi ASEAN (Dharmastuti, 2009). Indonesia salah satu contoh dari negara ASEAN-5 yang merubah pengurangan batasan investasi jepang dan memangkas hambatan tarif dan non tarif untuk Jepang semenjak disahkannya perjanjian AJCEP. Kondisi tersebut mendorong minat investor asal Jepang untuk berinvestasi karena biaya modal yang harus dikeluarkan oleh investor berkurang. Selain adanya ACJEP, berdasarkan data Kualitas regulasi ASEAN-5 juga cenderung meningkat mulai dari tahun 2008-2021, kondisi tersebut menunjukkan bahwa terus terdapat perbaikan-perbaikan pemerintah dalam menetapkan kebijakannya yang mendorong kepercayaan masyarakatnya maupun negara-negara lain terhadap ASEAN-5. Sehingga kondisi

tersebut cukup baik untuk menjadi daya tarik bagi investor Jepang untuk mengalirkan FDI ke ASEAN-5.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sabir et al (2019) dan Saha (2022) menunjukkan bahwa kualitas regulasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI. Kualitas regulasi merupakan indikator paling kuat dalam mempengaruhi aliran FDI dibandingkan lima indikator kualitas pemerintahan lainnya. Kemampuan pemerintah dalam merumuskan kebijakan yang ramah pasar, mudah, dan cepat dapat mendorong investor asing untuk berinvestasi. Kemudahan berinvestasi sangat dipertimbangkan oleh investor sebab waktu termasuk biaya dalam berinvestasi. Perizinan yang lama juga memberikan celah para koruptor untuk membantu mempermudah perizinan investasi dengan adanya uang pelicin yang mana kondisi tersebut juga termasuk biaya bagi investor.



BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pemaparan hasil analisis deskriptif maupun analisis kuantitatif yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya mengenai variabel ekonomi dan kualitas pemerintahan yang mempengaruhi aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 tahun 2008-2021 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 pada tahun 2008-2021. Tingkat suku bunga riil ASEAN-5 kurang mampu menjadi pendorong masuknya aliran FDI Jepang.
2. GDP per kapita berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 pada tahun 2008-2021. Ketika GDP per kapita meningkat maka akan meningkatkan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5, karena semakin tinggi GDP per kapita menandakan tingginya tingkat kesejahteraan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidupnya sehingga *market size* juga tinggi yang mendorong tingkat pengembalian modal yang akan mendorong minat investor untuk berinvestasi.
3. Kualitas pemerintahan berdasarkan indikator stabilitas politik dan kualitas regulasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 pada tahun 2008-2021. Ketika indikator stabilitas politik dan kualitas regulasi meningkat membuat resiko berinvestasi semakin rendah sehingga akan mendorong peningkatan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 karena resiko merupakan biaya bagi investor yang akan mempengaruhi tingkat pengembalian modal dan akan mempengaruhi minat berinvestasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan yang diperoleh pada penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan yaitu:

1. Suku bunga riil ASEAN-5 bukan faktor utama dalam menarik aliran FDI Jepang. Oleh karena itu ASEAN perlu memperkuat kerja sama terutama dibidang ekonomi dengan Jepang untuk mendorong aliran FDI.

2. Untuk meningkatkan aliran FDI Jepang ke ASEAN-5 di harapkan setiap negara ASEAN-5 memiliki strategi yang efisien untuk terus menjaga dan meningkatkan GDP per kapita. Salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan memperluas lapangan pekerjaan mengembangkan *market size* guna mendorong minat investor berinvestasi.
3. Untuk meningkatkan FDI diharapkan setiap negara memiliki strategi untuk menjaga kualitas pemerintahannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menjaga kualitas pemerintahan yaitu dengan cara menjaga tingkat kepercayaan dan kepuasan rakyat dengan kebijakan ataupun regulasi yang tepat.



DAFTAR PUSTAKA

- Alshamsi, K. H., Hussin, M. R. B., dan Azam, 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*, 12 (3).
- Alshubiri, F. (2022). The Impact of the Real Interest Rate, the Exchange Rate and Political Stability on Foreign Direct Investment Inflows: A Comparative Analysis of G7 and GCC Countries. *Asia-Pacific Financial Markets*, 29(3).
- Amalia, Nadia Sarah. (2015). Dampak Pembatalan Hasil Pemilu 2 Februari 2014 oleh Mahkamah Konstitusi Thailand terhadap Penyelesaian Krisis Politik Thailand. *Jurnal Ilmu HI*.
- Ambardi, Kuskridho., Lay, Cornelis. (2014). Public Distrust di Indonesia. https://acadstaff.ugm.ac.id/karya_files/public-distrust-di-indonesia---8733770950202698c8d8c463b54aefda. [Diakses pada 28 Agustus 2023].
- Amelia, Dinda., dan Sukadana, I Wayan. (2019). Analisis Korelasi Kualitas Pemerintahan dan Foreign Direct Investment di Lima Negara ASEAN Studi Tahun 2008-2017. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 8 (8).
- Ardina, Rafadhia. (2021). Pemodelan Regresi Data Panel dengan Menggunakan Pendekatan Random Effect Model. *Skripsi*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Astuty, Fuji & Siregar, I. N. P. (2018). Analisis Produk Domestik Bruto, Infrastruktur, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal Konsep Bisnis dan Manajemen*, 5(1).
- Borghini, V., Berkel, R. V. (2007). New Modes of Governance in Italy and the Netherlands: The Case of Activation Policies. *Public Administration*, 85(1).
- Chandra, T. A. dan Handoyo, R. D. (2020). Determinants of Foreign Direct Investment in 31 Asian Countries for the 2002-2017 Period. *Contemporary Economics*, 14(4).
- Dadu, Eka S. A., dan Payu, Boby R. (2022). Driving Factors Foreign Direct Investment in 5 ASEAN Countries (Malaysia, Thailand, Singapore, Indonesia and Vietnam). *European Journal of Research Development and Sustainability*, 3 (2).
- Darmastuti, Shanti. (2009). Persaingan Ekonomi antara Jepang dan China di ASEAN: Tantangan dan Pengaruhnya bagi Indonesia dalam Merangkul Cina: Persaingan Ekonomi Antara Jepang dan Cina di ASEAN. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ditjen PPI Kemendag. (2018). ASEAN – Jepang. <https://ditjenppi.kemendag.go.id/index.php/asean/asean-1-fta/asean-jepang>. [Diakses pada 27 Maret 2023]
- Elekdag, Selim A., Lall, Subir., Alpen, Harum. (2012). An Assessment of Malaysian Monetary Policy During the Global Financial Crisis of 2008-09. Publications International Monetary Fund, 2012 (035).

- Faroh, A., Shien, H. (2015). Impact of Interest Rates on Foreign Direct Investment: Case Study Sierra Leone Economy. *International Journal of Business Management and Economic Research*, 6(1)
- Fitri, N., Sushanti, S., dan Resen, P. T. K. (2014). Kebijakan Jepang Di Kawasan Asia Tenggara Melalui Penandatanganan Joint Declaration On AJCEP Di Era Kepemimpinan Junichiro Koizumi. *Jurnal Hubungan Internasional*, 1 (2).
- Ghozali, I. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program AMOS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. (2004). *Basic Econometrics, 4th Edition*. Boston: McGraw-Hill Companies.
- Hady, Hamdy. (2009). *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional. Buku 2. Edisi Revisi*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37.
- Japan External Trade Organization. 2022. *Japanese Trade and Investment Statistic*. <https://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics.html>. [Diakses pada 27 Maret 2023]
- Kuncoro, Mudrajad. (2011). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Lucas. Robert. (1990). Why doesn't capital flow from rich to poor countries? *American Economic Review*, 80 (2).
- Mankiw, N Georgy. (2006). *Makroekonomi. Edisi Keenam*. Erlangga. Jakarta.
- Meressa, H. A. (2022). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to COMESA Member Countries: an Intergration of Institutional and Socio-Economic Factors. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 11 (68).
- Nopirin. (2011). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPF.
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economics Performance*. Cambridge University Press.
- Prakasa, S., Liana, W. (2022). Direct Foreign Investment Development From Exchange Rate and GDP In ASEAN Plus Three Countries. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 6 (4).
- Putro, Bambang Dharwiyanto. (2018). Critical Review: Singapore: a 'NewAlexandria'of the Par East" (Prof. Dr. I Ketut Ardhana, MA) Dan " Cruel Temtation': A Case Study of a Korean Drama and its Reception in the Singaporean Community" (Kellie Chen). *Jurnal Ilmu-Ilmu Budaya*, 21(1).
- Qadri, N., Shah, N., dan Qureshi, M. N. (2020). Impact of Political Instability on International Investment and Trade in Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 9 (2).
- Ruth, Astrid Mutiara., Syofyan, Syofriza. (2014). Faktor Penentu Foreign Direct Investment di ASEAN-7; Analisis Data Panel 200-2012. *Media Ekonomi*, 22(1).
- Sabir, S., Rafique, A., dan Abbas, K. (2019). Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*, 5(8).

- Sakinah, M. N., Nuraya, A. S. (2021). Institutional Quality and Foreign Direct Investment in Asean Before and After ASEAN Economic Community. *International Journal of Business and Economy*, 3 (3).
- Saragih, G. S., Wilantari, R. N., dan Prianto, F. W. (2020). Persepsi Korupsi dan Kondisi Makroekonomi Terhadap Investasi Asing Di Indonesia, Filipina dan Thailand. *Media Trend*, 15(1).
- Seno, Ramadhani Haryo. (2022). Kunci Kesuksesan Reformasi Birokrasi Singapura: pembelajaran untuk Para Pembuat Kebijakan. *Jurnal Litbang Provinsi Jawa Tengah*, 20 (2).
- Shah, M. H., Afridi, A. G. (2015). Significance of Good Governance for FDI Inflows in SAARC Countries. *Business & Economic Review*, 7 (2).
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tantra, I. H. (2018). Singapore, A Growing Economic Titan from South East Asia. *Academic Journal of International Relations Student*, 2(2).
- Teeramungacalanon, M., Chiu, E. M. P., dan Kim, Yoonmin. (2020). Importance of Political Elements to Attract FDI for ASEAN and Korean Economy. *Journal of Korea Trade*, 24 (8).
- Todaro. (2000). *Pembangunan Ekonomi Dunia Ketiga, Edisi Bahasa Indonesia. Buku II*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Usman, A.R., Sulaiman, A., Zulyadi, T., dan Nurdin, H. (2020). Komunikasi Politik Singapura. *Jurnal Prodi Komunikasi dan Penyiaran Islam*, 11 (2).
- Valentine, R. T. I. (2019). Analisis Rivalitas Jepang dan Tiongkok dalam Investasi dan Perdagangan di Indonesia (2004-2019). *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- World Bank. (2022). *Worldwide Governance Indicator*. <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators>. [Diakses pada 27 Maret 2023]
- World Bank. (2023). *World Development Indicators*. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>. [Diakses pada 27 Maret 2023]
- Yohanna, C., Handoyo, R. D. (2018). Determinan FDI Jepang di ASEAN. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, 2(2).
- Zainuri., Oktavani, Z.T., Viphindrartin, S. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Keterbukaan Perdagangan, dan Stabilitas Politik terhadap Perkembangan Pasar Saham ASEAN-5. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 17 (1).

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian

Foreign Direct Investment Jepang (Y), Suku bunga (X1), GDP per Kapita (X2), Stabilitas Politik (X3), dan Kualitas Regulasi (X4).

	TAHUN	FDI Jepang	ir	GDPC	PS	RQ
Singapura	2008	1,089	6.86	44,602	1.34	1.87
	2009	2,881	2.36	43,333	1.18	1.78
	2010	3,845	4.23	48,753	1.17	1.78
	2011	4,492	4.16	50,714	1.19	1.78
	2012	1,566	4.86	51,680	1.37	1.96
	2013	3,545	5.84	53,300	1.38	1.96
	2014	8,144	5.63	54,683	1.19	2.23
	2015	7,010	2.21	55,647	1.31	2.26
	2016	18,594	4.89	56,886	1.50	2.18
	2017	9,598	2.41	59,485	1.62	2.11
	2018	16,791	1.76	61,374	1.49	2.13
	2019	13,743	5.63	61,340	1.50	2.16
	2020	7,688	8.47	58,982	1.46	2.21
2021	20,512	1.17	66,176	1.49	2.23	
Thailand	2008	2,016	0.65	4,827	-1.27	0.11
	2009	1,632	4.57	4,759	-1.42	0.12
	2010	2,248	0.24	5,082	-1.44	0.06
	2011	7,133	1.28	5,092	-1.13	0.09
	2012	547	3.22	5,426	-1.22	0.14
	2013	10,174	3.22	5,538	-1.31	0.13
	2014	5,568	3.46	5,562	-0.91	0.17
	2015	4,057	3.98	5,709	-0.99	0.21
	2016	4,691	1.79	5,879	-0.99	0.06
	2017	4,935	2.47	6,099	-0.75	0.02
	2018	6,817	2.68	6,336	-0.80	-0.03
	2019	4,363	3.06	6,456	-0.48	-0.01
	2020	3,611	4.67	6,042	-0.58	0.08
2021	4,344	1.14	6,124	-0.55	0.09	
Indonesia	2008	731	-3.85	2,488	-1.06	-0.35
	2009	483	5.75	2,570	-0.75	-0.31

	2010	490	-1.75	2,696	-0.85	-0.38
	2011	3,611	4.59	2,826	-0.77	-0.31
	2012	3,810	7.75	2,960	-0.59	-0.22
	2013	3,907	6.37	3,086	-0.52	-0.12
	2014	4,835	6.79	3,203	-0.42	-0.01
	2015	3,213	8.35	3,323	-0.62	-0.14
	2016	3,135	9.22	3,453	-0.37	-0.02
	2017	3,520	6.5	3,592	-0.50	0.04
	2018	3,447	6.47	3,741	-0.55	-0.01
	2019	8,879	8.63	3,892	-0.49	0.04
	2020	1,632	10.02	3,780	-0.45	0.23
	2021	2,939	2.74	3,893	-0.51	0.30
Vietnam	2008	1,098	-5.62	1,847	0.17	-0.63
	2009	563	3.63	1,927	0.27	-0.63
	2010	748	-20.5	2,029	0.15	-0.63
	2011	1,859	-3.67	2,136	0.19	-0.61
	2012	2,570	4.03	2,229	0.27	-0.68
	2013	3,266	6.09	2,328	0.25	-0.65
	2014	1,652	4.79	2,451	-0.02	-0.60
	2015	1,446	8.99	2,595	0.07	-0.49
	2016	1,666	5.05	2,741	0.23	-0.48
	2017	2,029	2.59	2,903	0.23	-0.42
	2018	1,993	3.61	3,091	0.06	-0.36
	2019	2,648	5.16	3,288	0.03	-0.36
	2020	2,360	6.09	3,352	-0.08	-0.22
2021	4,162	4.9	3,409	-0.11	-0.40	
Malaysia	2008	591	-3.90	7,949	0.11	0.29
	2009	616	11.78	7,675	-0.04	0.27
	2010	1,058	-2.11	8,101	0.14	0.61
	2011	1,441	-0.47	8,394	0.08	0.55
	2012	1,308	3.75	8,711	-0.01	0.48
	2013	1,265	4.47	8,977	0.05	0.57
	2014	1,293	2.07	9,369	0.27	0.80
	2015	2,918	3.31	9,700	0.26	0.72
	2016	1,269	2.83	9,984	0.14	0.67
	2017	1,073	0.8	10,416	0.12	0.68
	2018	1,262	4.28	10,778	0.25	0.58
	2019	590	4.8	11,115	0.14	0.56
	2020	1,432	4.75	10,374	0.11	0.68
2021	2,530	-2.15	10,576	0.14	0.72	

Lampiran 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	FDI	IR	GDPC	PS	RQ
Mean	3899.600	3.340571	15140.49	0.005286	0.423429
Median	2764.500	4.005000	5635.500	0.055000	0.115000
Maximum	20512.00	11.78000	66176.00	1.620000	2.260000
Minimum	483.0000	-20.50000	1847.000	-1.440000	-0.680000
Std. Dev.	4095.621	4.427785	20320.59	0.833697	0.903651
Observations	70	70	70	70	70

Lampiran 3. Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Dependent Variable: LOG(FDI)

Method: Panel Least Squares

Date: 07/22/23 Time: 08:17

Sample: 2008 2021

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	0.022545	0.017129	1.316159	0.1930
GDPC	8.57E-05	2.91E-05	2.948257	0.0045
PS	0.726222	0.393866	1.843830	0.0701
RQ	1.098312	0.544781	2.016062	0.0482
C	6.015061	0.393082	15.30231	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.641491	Mean dependent var	7.856964
Adjusted R-squared	0.594474	S.D. dependent var	0.909495
S.E. of regression	0.579175	Akaike info criterion	1.865097
Sum squared resid	20.46205	Schwarz criterion	2.154189
Log likelihood	-56.27838	Hannan-Quinn criter.	1.979928
F-statistic	13.64366	Durbin-Watson stat	2.150227
Prob(F-statistic)	0.000000		

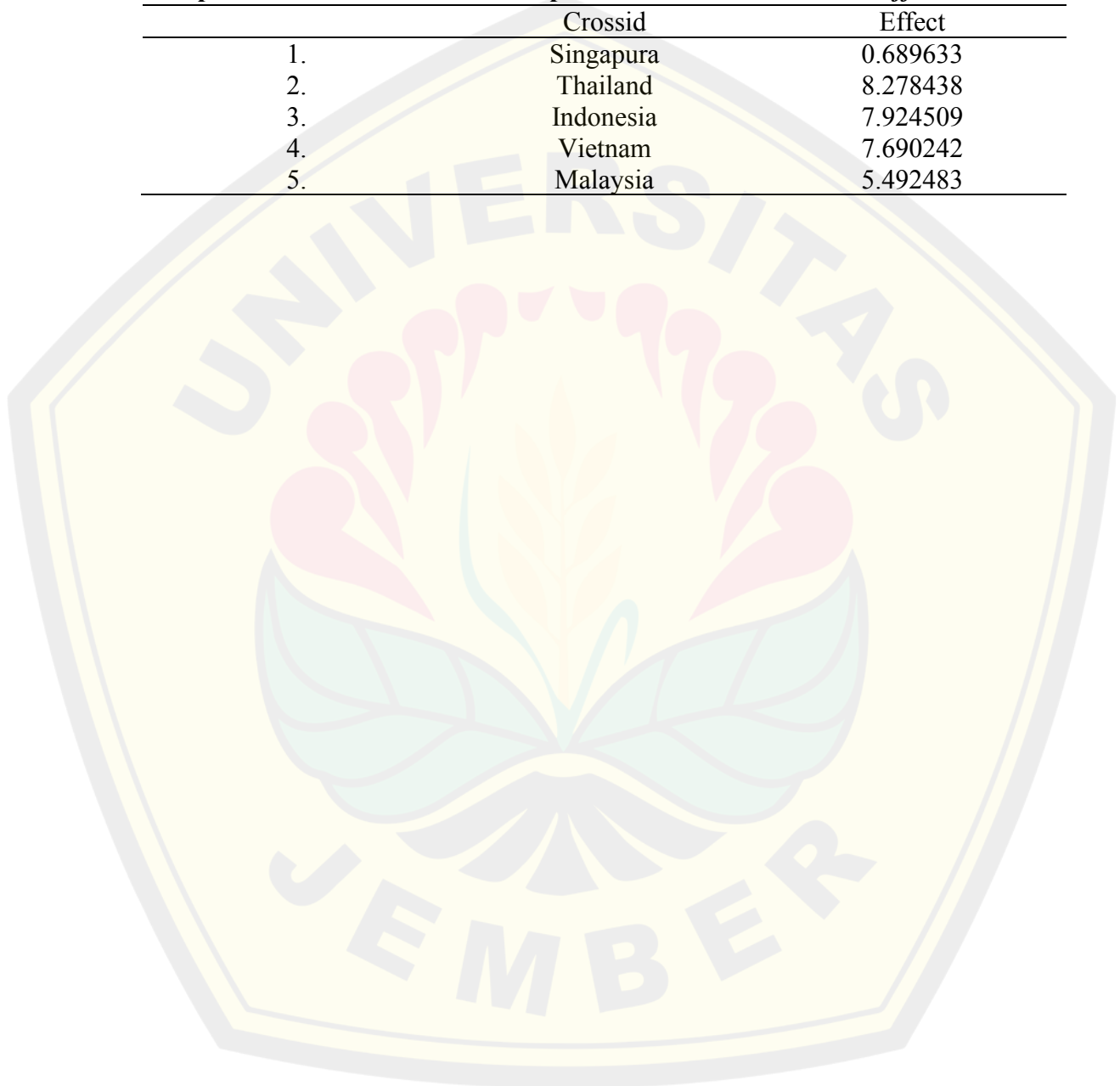
Lampiran 4. Hasil Estimasi Cross-section Fixed Effect

	Crossid	Effect
--	---------	--------

1.	Singapura	-5.325428
2.	Thailand	2.263377
3.	Indonesia	1.909448
4.	Vietnam	1.675181
5.	Malaysia	-0.522578

Lampiran 5. Hasil Estimasi Intersep Akhir *Cross-section Fixed Effect*

	Crossid	Effect
1.	Singapura	0.689633
2.	Thailand	8.278438
3.	Indonesia	7.924509
4.	Vietnam	7.690242
5.	Malaysia	5.492483



Lampiran 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.153138	(4,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	35.720524	4	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: LOG(FDI)

Method: Panel Least Squares

Date: 07/22/23 Time: 08:15

Sample: 2008 2021

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	0.038464	0.019967	1.926340	0.0584
GDPC	6.62E-05	1.59E-05	4.171225	0.0001
PS	-0.605631	0.192242	-3.150359	0.0025
RQ	-0.557379	0.302753	-1.841037	0.0702
C	6.966060	0.177879	39.16182	0.0000

R-squared	0.402804	Mean dependent var	7.856964
Adjusted R-squared	0.366053	S.D. dependent var	0.909495
S.E. of regression	0.724147	Akaike info criterion	2.261104
Sum squared resid	34.08526	Schwarz criterion	2.421711
Log likelihood	-74.13864	Hannan-Quinn criter.	2.324899
F-statistic	10.96048	Durbin-Watson stat	1.311456
Prob(F-statistic)	0.000001		

Lampiran 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	40.612551	4	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
IR	0.022545	0.038464	0.000038	0.0102
GDPC	0.000086	0.000066	0.000000	0.4547
PS	0.726222	-0.605631	0.131490	0.0002
RQ	1.098312	-0.557379	0.238153	0.0007

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: LOG(FDI)

Method: Panel Least Squares

Date: 07/22/23 Time: 08:15

Sample: 2008 2021

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.015061	0.393082	15.30231	0.0000
IR	0.022545	0.017129	1.316159	0.1930
GDPC	8.57E-05	2.91E-05	2.948257	0.0045
PS	0.726222	0.393866	1.843830	0.0701
RQ	1.098312	0.544781	2.016062	0.0482

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.641491	Mean dependent var	7.856964
Adjusted R-squared	0.594474	S.D. dependent var	0.909495
S.E. of regression	0.579175	Akaike info criterion	1.865097
Sum squared resid	20.46205	Schwarz criterion	2.154189
Log likelihood	-56.27838	Hannan-Quinn criter.	1.979928
F-statistic	13.64366	Durbin-Watson stat	2.150227
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

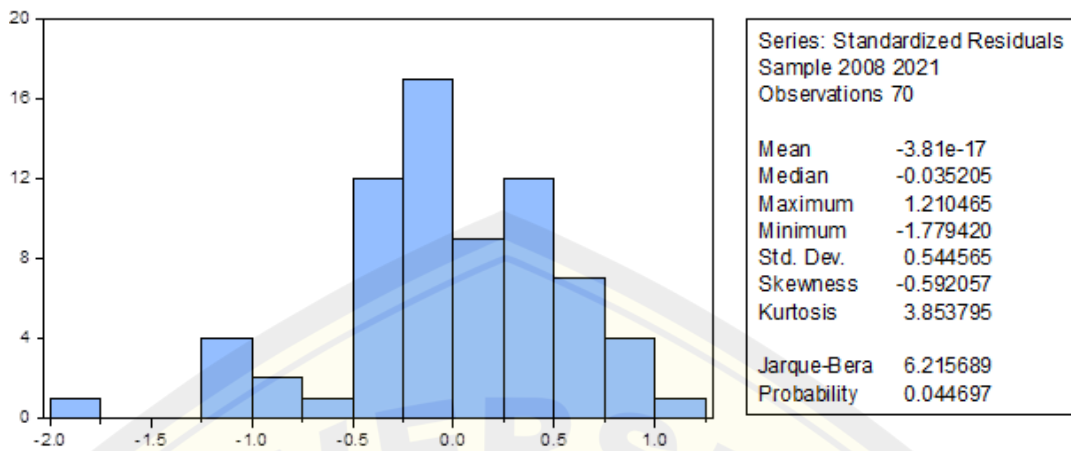
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.628280 (0.4280)	18.11514 (0.0000)	18.74342 (0.0000)
Honda	-0.792641 --	4.256188 (0.0000)	2.449098 (0.0072)
King-Wu	-0.792641 --	4.256188 (0.0000)	1.371410 (0.0851)
Standardized Honda	0.804603 (0.2105)	4.404380 (0.0000)	0.139093 (0.4447)
Standardized King-Wu	0.804603 (0.2105)	4.404380 (0.0000)	-0.683150 --
Gourierioux, et al.*	--	--	18.11514 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas



Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas

	IR	GDPC	PS	RQ
IR	1.000000	0.100177	0.044104	0.134908
GDPC	0.100177	1.000000	0.832796	0.945374
PS	0.044104	0.832796	1.000000	0.754976
RQ	0.134908	0.945374	0.754976	1.000000

Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Date: 07/22/23 Time: 08:20

Sample: 2008 2021

Periods included: 14

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IR	0.012256	0.010184	1.203442	0.2335
GDPC	-1.70E-05	1.73E-05	-0.984301	0.3289
PS	-0.283176	0.234170	-1.209276	0.2312
RQ	-0.257770	0.323895	-0.795843	0.4292
C	0.737476	0.233704	3.155602	0.0025

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.167109	Mean dependent var	0.410190
Adjusted R-squared	0.057878	S.D. dependent var	0.354763
S.E. of regression	0.344344	Akaike info criterion	0.825168
Sum squared resid	7.232926	Schwarz criterion	1.114261
Log likelihood	-19.88089	Hannan-Quinn criter.	0.939999
F-statistic	1.529863	Durbin-Watson stat	1.673394
Prob(F-statistic)	0.165721		