



DETERMINASI *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* (FDI) DI ASEAN-5 TAHUN  
2000-2017 : PENDEKATAN *VECTOR AUTOREGRESSIVE*

**SKRIPSI**

Oleh:

**Qori Dhika Andria Sari**  
**130810101210**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN**  
**JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS JEMBER**  
**2019**



DETERMINASI *FOREIGN DIRECT INVESMENT* (FDI) DI ASEAN-5 TAHUN  
2000-2017 : PENDEKATAN *VECTOR AUTOREGRESSIVE*

**SKRIPSI**

Diajukan guna melengkapai tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

**Qori Dhika Andria Sari**  
**130810101210**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN**  
**JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS JEMBER**  
**2019**

## PERSEMBAHAN

Dengan segala Puji syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT dan segenap kerendahan hati, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Nur aini dan Ayahanda Untung Sumbardi tercinta, yang senantiasa tulus memberikan doa dalam setiap perjalanan ananda saat menempuh pendidikan mulai Sekolah Dasar hingga Perguruan Tinggi, yang telah memberikan kasih dan sayang yang tak terhingga sehingga ananda semangat untuk terus meraih cita-cita serta seluruh pengorbanan yang tucurahkan dan tak ternilai oleh apapun;
2. Adikku Nadya Melinda Oktarina, S.H yang telah menemani serta mendukung dan memberikan kasih dan sayang yang tulus kepada ananda untuk terus meraih keberhasilan dan kesuksesan;
3. Guru-guruku tersayang mulai dari Sekolah Dasar hingga Perguruan Tinggi terhormat, yang telah memberikan ketulusan hati untuk membimbing, membagikan ilmu, dan kesabaran yang tidak ternilai demi kebahagiaan dan kesuksesan ananda;
4. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

## MOTTO

“Sekali terjun dalam perjalanan jangan pernah mundur sebelum meraihnya, yakin usaha sampai. Karena sukses itu harus melewati banyak proses, bukan hanya menginginkan hasil akhir dan tahu beres tapi harus selalu keep on progress. Meskipun kenyatannya banyak hambatan dan kamu pun sering dibuat stres percayalah tidak ada jalan lain untuk meraih sukses selain melewati yang namanya proses”

(Armeliani)

“Bahagia bukan milik dia yang hebat dalam segalanya, namun dia yang mampu temukan hal sederhana dalam hidupnya dan tetap bersyukur”

(Anonim)

**SKRIPSI**

**DETERMINASI *FOREIGN DIRECT INVESMENT (FDI)* DI ASEAN-5  
TAHUN 2000-2017 : PENDEKATAN *VECTOR AUTOREGRESSIVE***

Oleh

Qori Dhika Andria Sari  
130810101210

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Lilis Yulianti S.E., M.Si.

Dosen Pembimbing Anggota : Dr. I Wayan Subagiarta M.Si.

DETERMINASI *FOREIGN DIRECT INVESMENT* (FDI) DI ASEAN-5 TAHUN  
2000-2017 : PENDEKATAN *VECTOR AUTOREGRESSIVE*

**Qori Dhika Andria Sari**

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Jember*

**ABSTRAK**

Negara di kawasan ASEAN hamper sebagian besar tergolong sebagai Negara berkembang. Pembangunan ekonomi yang berjalan di negara berkembang pasti mengalami ketertinggalan apabila dibandingkan dengan negara-negara maju. Untuk mengejar ketertinggalan tersebut, dibutuhkan aliran modal dari domestik. Aliran modal asing berupa FDI dapat menjadi solusi dalam mengatasi keterbatasan dari modal domestik. FDI dapat menjadi sector pendukung potensial dalam melaksanakan pembangunan ekonomi, disamping transfer teknologi dan skill. Masuknya FDI ke negara tidak lepas dari stabilnya kondisi makroekonomi negara. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari indikator fundamental makroekonomi terdiri dari pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai tukar, dan inflasi terhadap aliran masuk FDI ke lima neara ASEAN. Penelitian ini menggunakan metode Regresi Data Panel menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif, sedangkan variabel suku bunga, nilai tukar, dan inflasi menunjukkan koefisien positif namun tidak signifikan.

Kata Kunci: FDI, Makroekonomi, Regresi Data Panel

*FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) DETERMINATION IN ASEAN-5, 2000-2017: VECTOR AUTOREGRESSIVE APPROACHES*

**Qori Dhika Andria Sari**

*Development Economics Departemen, Faculty of Economics and Bussiness,  
University of Jember*

**ABSTRACT**

*Countries in the ASEAN region are mostly classified as developing countries. Economic development that runs in developing countries is definitely lagging behind when compared to developed countries. To catch up, the flow of capital from domestic needs. The flow of foreign capital in the form of FDI can be a solution in overcoming the limitations of domestic capital. FDI can be a potential supporting sector in carrying out economic development, in addition to the transfer of technology and skills. The entry of FDI into the country cannot be separated from the stable macroeconomic conditions of the country. The purpose of this study is to determine the effect of fundamental macroeconomic indicators consisting of economic growth, interest rates, exchange rates, and inflation on FDI inflows to the five ASEAN countries. This study uses the Panel Data Regression method showing that economic growth variables have a positive effect, while interest rates, exchange rates and inflation variables show positive but not significant coefficients.*

*Keywords: FDI, Macroeconomics, Panel Data Regression*

## RINGKASAN

Pembangunan ekonomi merupakan proses dimana terjadinya kenaikan pendapatan total dan pendapatan per kapita dengan memperhitungkan kekuatan ekonomi potensial yang diarahkan menjadi ekonomi secara riil melalui penanaman modal. Pembentukan modal merupakan factor paling penting dan strategis dalam proses pembangunan ekonomi, dibutuhkan aliran modal sebagai pendukung berjalannya kebijakan. Aliran modal yang dibutuhkan setiap negara di dunia berbeda-beda tergantung pada karakteristik negara tersebut, apakah tergolong dalam negara dalam negara maju atau negara berkembang. Pembiayaan yang besar dalam pembangunan ekonomi bagi setiap negara tidak dapat sepenuhnya bersumber dari aliran modal domestik, namun pembiayaan yang berasal dari modal asing dibutuhkan untuk memenuhi kekurangan dalam pembiayaan pembangunan ekonomi suatu negara. Aliran modal asing yang paling potensial dan memberikan keuntungan dalam jangka panjang yakni investasi asing langsung (FDI). Hal tersebut terjadi karena FDI selain memberikan investasi berupa modal, tetapi juga mentransfer teknologi dan skill.

Kondisi fundamental makroekonomi menjadi salah satu factor terpenting dalam berkembangnya FDI dinegara tersebut. Dalam rilis yang dikeluarkan *Global Competitiveness Index (GCI)* menunjukkan salah satu determinasi dari FDI adalah fundamental makroekonomi disetiap negara. Selain pertumbuhan ekonomi variabel-variabel makroekonomi lainnya yakni suku bunga, nilai tukar dan inflasi. Beberapa teori dan studi empiris terdahulu menunjukkan adanya hubungan kausalitas antara variabel-variabel makroekonomi dengan yang masuk ke negara.

Perkembangan kondisi makroekonomi dan aliran FDI yang masuk kelima negara di ASEAN (ASEAN-5) sebelum, saat, dan pasca krisis global 2008 terus mengalami fluktuasi. Sebelum terjadinya krisis global 2008 kondisi makroekonomi dan FDI di ASEAN-5 menunjukkan tren positif dengan dibuktikan meningkatnya stabil dan meningkatnya pergerakan kondisi makroekonomi dan



FDI. Memasuki tahun 2008 gejolak disektor makroekonomi terjadi menyebabkan kontraksi ekonomi di hampir di negara seluruh dunia termasuk di kawasan ASEAN. Dampaknya aliran FDI yang masuk ke ASEAN-5 juga mengalami penurunan yang signifikan. Kondisi tersebut berlangsung hingga tahun 2009. Pemulihan kondisi makroekonomi di ASEAN-5 mulai dirasakan pada tahun 2010 dan kembali meningkat aliran masuk FDI ke ASEAN-5. Hingga tahun 2014 kondisi makroekonomi dan aliran FDI di negara-negara ASEAN-5 terus mengalami fluktuasi meskipun tidak signifikan seperti yang terjadi di tahun 2008.

Tujuan utama dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel fundamental makro ekonomi yakni pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai tukar, inflasi terhadap aliran masuk *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5. Metode analisis yang digunakan untuk melihat hubungan variabel independen dengan variabel dependen yakni metode regresi data panel.

Berdasarkan analisis kuantitatif diketahui bahwa variabel pertumbuhan ekonomi menunjukkan hasil mempengaruhi variabel FDI secara signifikan dengan koefisien positif. Sedangkan variabel suku bunga, nilai tukar dan inflasi menunjukkan koefisien yang positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel FDI di ASEAN-5. Dengan demikian stabilnya kondisi makroekonomi negara-negara di ASEAN-5 dapat memberikan pengaruh untuk menarik FDI yang masuk semakin meningkat

## PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat, hidayat, serta ridho-Nya dan tidak lupa sholawat serta salam tetap tercurahkan kepada baginda nabi besar Muhammad SAW atas petunjuk yang telah dibeikan kepada ummatnya mulai dari jaman jahilliyah hingga menuju jalan yang terang (kebenaran), sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “STUDI DETERMINASI *FOREIGN DIRECT INVESMENT* (FDI) DI ASEAN TAHUN 2006-2015 : PENDEKATAN *VECTOR AUTOREGRESSIVE*”. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Skripsi ini dalam proses penyusunan juga tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik motivasi, nasihat, dorongan, kasih sayang, dan kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Ibu Dr. Lilis Yuliati S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, pengarahan dan pembelajaran serta dalam menyelesaikan skripsi ini;
2. Bapak Dr. I Wayan Subagiarta M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan saran dalam menyelesaikan skripsi ini;
3. Ibu Dr. Lilis Yuliati S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik. Saya ucapkan terimakasih kepada Ibu atas kesediaan Ibu untuk meluangkan waktu untuk membimbing saya;
4. Bapak Dr. M. Miqdad, S.E., M.M., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Ibu Dr. Riniati, M.P. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember;
6. Ketua Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;

7. Bapak Adhitya Wardhono, S.E., M.Sc., Ph.D, saya ucapkan terimakasih kepada Bapak atas segala bentuk kesabaran, ketulusan hati dan kepedulian Bapak baik didalam maupun diluar ruang perkuliahan yang telah memberikan banyak pengaruh pada pemikiran dan hati saya. Segala bentuk cerita, pengalama hidup, nasihat, dorongan, serta motivasi-motivasi dari Bapak adalah inspirasi, semangat dan motivasi untuk mengerjakan skripsi ini;
8. Bapak M. Abd. Nasir, S.E., M.Sc terimakasih saya ucapkan kepada Bapak atas segala bentuk motivasi dan pelajaran yang dapatkan selama perkuliahan sangat membekas bagi saya;
9. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
10. Ibunda Nur Aini dan Ayahanda Untung Sumbardi, serta Adikku Nadya Melinda Oktarina, S.H., terima kasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa yang terus mengalir tiada henti untuk ananda, pengorbanan, semangat, dukungan kasih dan sayang yang tulus, kerja keras dan pengorbanan yang selama ini tecurahkan dan tidak dapat dinilai oleh apapun serta semua yang telah Ibu dan Ayah lakukan adalah semata-mata untuk kebahagiaan serta kesuksesan ananda di masa depan;
11. Yang terkasih Andhika Teguh Rahmandani, S.Kom., serta keluarga terimakasih telah meluangkan waktu dan tenaga serta doa yang tiada henti untuk ananda dan setia mendampingi ananda dalam proses menyelesaikan skripsi ini;
12. Teman-teman seperjuangan dalam pengerjaan skripsi Zannatul Maulida, Retno Diah, Hanifatul, Lilis Suryani, Seli Ika, Nur Bidayah, Fatimatus Zahroh, Arif Kurniawan, Hendar Laxina serta seluruh keluarga moneter 2013 dan teman-teman IESP 2013 terima kasih atas segala warna, cerita dan segala bentuk dukungan dan semangat serta bantuan kalian dalam segala hal sehingga meninggalkan kesan yang mendalam bagi saya;
13. Sahabat-sahabat saya Shofiyatul Jannah, Savira Suryani, Aprillia Dila WN, Nurul Fatha, Putri Dwi Apriantika, Lavenia Indira Natasa, Taufan

Mohammad Arif, Zulfikar Muhamad Dyah, Yulian Prasetyo, Veren Vebiola, Didarika Agustian Nugraha, Prayogi Ryan Wijaya yang telah setia mendengar segala keluh kesah saya selama pengerjaan skripsi ini serta telah memberikan semangat dan dorongan kepada saya untuk menyelesaikan skripsi ini;

14. Teman-teman KKN 90 Eris Septiani, Riza Umami, Yuni Amalia, Vistri Dela, Niluh Devi, Wandra Nur Cahya, Firma Setiawan, Robi Santoso, Rilo Ivan yang telah memberikan banyak kesan mendalam kepada saya selama mengenal kalian;
15. Serta seluruh pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, dengan segala kerendahan hati saya ucapkan terimakasih.

Akhir kata, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi ini sehingga kritik dan saran yang membangun penulis harapkan demi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya. Aammiinn.

Jember, 2019

Penulis

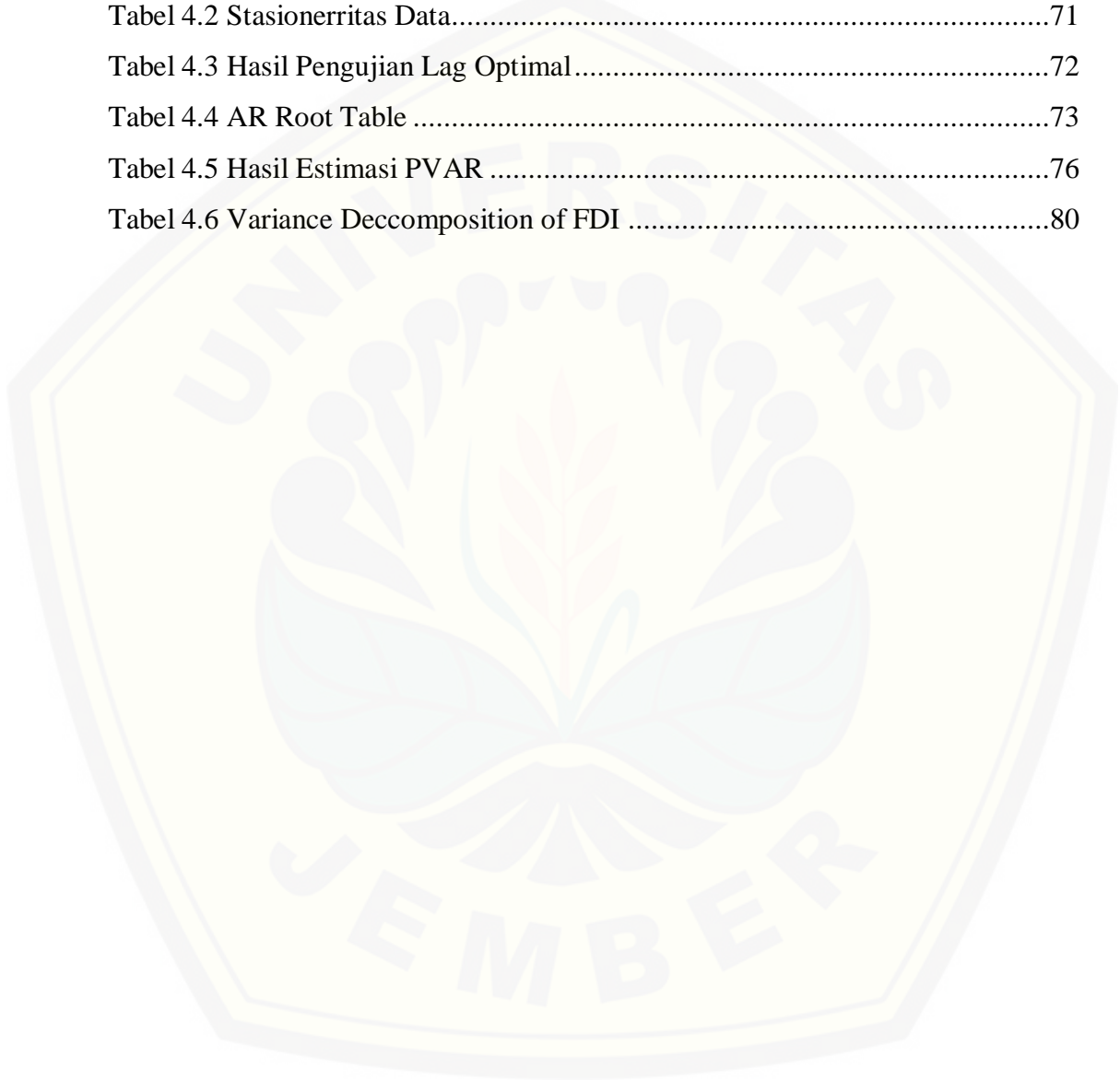
**DAFTAR ISI**

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	ii
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	iii
<b>PRAKATA</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xvi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xvii
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	12
<b>2.1 Landasan Teori</b> .....	12
2.1.1 Teori Investasi .....	12
2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekononmi .....	19
2.1.3 Teori Suku Bunga .....	22
2.1.4 Teori Nilai Tukar .....	23
2.1.5 Teori Inflasi .....	25
<b>2.2 Penelitian Sebelumnya</b> .....	28
<b>2.3 Kerangka Konseptual</b> .....	35
<b>2.4 Hipotesis Penelitian</b> .....	38
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b> .....	39
<b>3.1 Jenis Penelitian</b> .....	39
<b>3.2 Tempat dan Waktu Penelitian</b> .....	39
<b>3.3 Jenis dan Sumber Penelitian</b> .....	40
<b>3.4 Desain Penelitian</b> .....	40
<b>3.5 Spesifikasi Model Penelitian</b> .....	41
<b>3.6 Metode Penelitian</b> .....	42
3.6.1 Metode VAR .....	42

3.6.2	Prosedur Pengujian VAR.....	44
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	46
<b>BAB 4.</b>	<b>HASIL dan PEMBAHASAN</b> .....	<b>48</b>
<b>4.1</b>	<b>Konfigurasi Fundamental Makroekonomi Terhadap Perkembangan <i>Foreign Direct Investment</i> di ASEAN-5.....</b>	<b>48</b>
4.1.1	Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN-5 .....	48
4.1.2	Perkembangan <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) di ASEAN-5.....	51
4.1.3	Perkembang Kondisi Fundamental Makroekonomi di ASEAN-5.....	53
<b>4.2</b>	<b>Analisis Model Determinasi <i>Foreign Direct Investment</i> di ASEAN-5.....</b>	<b>65</b>
4.2.1	Hasil Analisis Deskriptif .....	65
4.2.2	Hasil Analisis .....	69
4.2.3	Uji Unit Root Data Panel (Uji Stasioner Data Panel) .....	70
4.2.4	Penentuan Lag Optimum dan Validitas Model.....	72
4.2.5	Estimasi VAR .....	75
4.2.6	<i>Impulse Response Functions</i> (IRF) .....	78
4.2.7	Analisis <i>Variance Decomposition</i> (VP) .....	80
<b>4.3</b>	<b>Pembahasan Hasil Analisis Determinasi <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) di ASEAN-5.....</b>	<b>81</b>
<b>BAB 5.</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	<b>87</b>
5.1	Kesimpulan .....	87
5.2	Saran.....	87
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	.....	<b>88</b>
<b>LAMPIRAN</b>	.....	<b>91</b>

**DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya .....	32
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.2 Stasionerritas Data.....	71
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Lag Optimal.....	72
Tabel 4.4 AR Root Table .....	73
Tabel 4.5 Hasil Estimasi PVAR .....	76
Tabel 4.6 Variance Deccomposition of FDI .....	80



**DAFTAR GAMBAR**

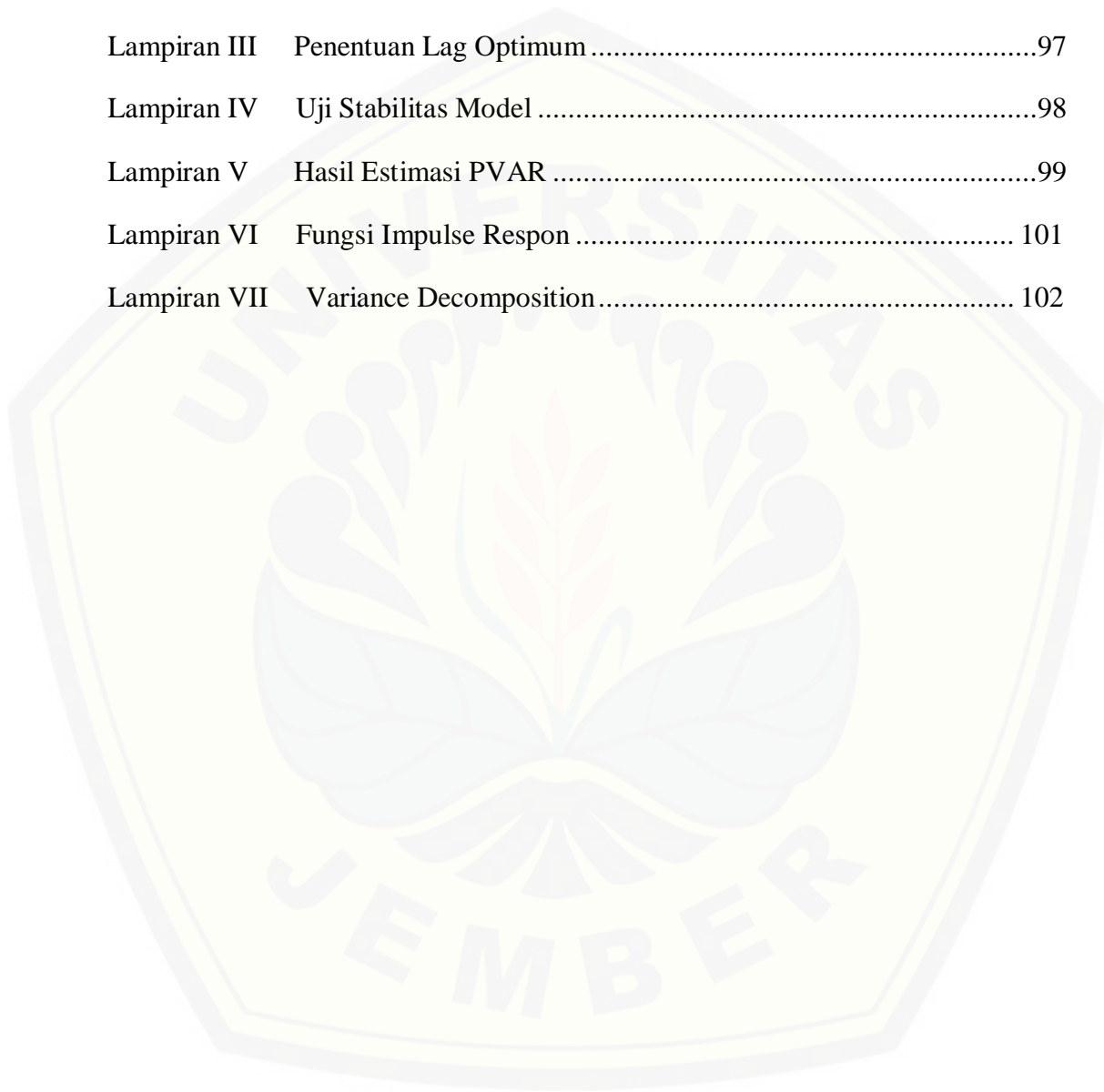
	Halaman
Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi.....	6
Gambar 1.2 Pertumbuhan FDI ASEAN-5 tahun 200-2015 .....	7
Gambar 2.3 Kerangka Konseptual.....	37
Gambar 3.1 Desain Penelitian .....	41
Gambar 4.1 Pertumbuhan Ekonomi ASEAN-5 tahun 2000-2017 di ASEAN-5 dan rata-rata ASEAN .....	50
Gambar 4.2 Perkembangan <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) di ASEAN tahun 2000-2017 .....	52
Gambar 4.3 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Indonesia tahun 2000-2017 .....	54
Gambar 4.4 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Malaysia tahun 2000-2017 .....	56
Gambar 4.5 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Thailand tahun 2000-2017 .....	58
Gambar 4.6 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Singapura tahun 2000-2017 .....	60
Gambar 4.7 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Filipina tahun 2000-2017 .....	63
Gambar 4.8 Seleksi Model Statistik Berdasarkan Stasioneritas Data .....	69
Gambar 4.9 Grafik AR Root .....	74
Gambar 4.10 Fungsi Impulse Respon.....	78
Gambar 4.11 Grafik Data FDI dan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN-5.....	83



**DAFTAR LAMPIRAN**

Halaman

Lampiran I	Rekapitulasi Data .....	91
Lampiran II	Hasil Unit Root Test .....	94
Lampiran III	Penentuan Lag Optimum .....	97
Lampiran IV	Uji Stabilitas Model .....	98
Lampiran V	Hasil Estimasi PVAR .....	99
Lampiran VI	Fungsi Impulse Respon .....	101
Lampiran VII	Variance Decomposition .....	102



## BAB I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pembangunan merupakan suatu proses multidimensional yang mencakup berbagai perubahan mendasar atas struktur sosial, nilai serta norma masyarakat, dan institusi-institusi nasional, selain tetap mengejar akselerasi pertumbuhan ekonomi, penanganan ketimpangan pendapatan, serta pengentasan kemiskinan. Pembangunan secara umum difokuskan pada pembangunan ekonomi melalui usaha peningkatan pertumbuhan ekonomi yang berkaitan erat dengan peningkatan pendapatan nasional baik secara keseluruhan maupun per kapita sehingga masalah-masalah, seperti pengangguran, kemiskinan, dan ketimpangan distribusi pendapatan diharapkan dapat terpecahkan melalui *trickle down effect* (Todaro dan Smith, 2006).

Era globalisasi telah mendorong semua negara untuk meningkatkan pertumbuhan ekonominya, tak terkecuali negara-negara di kawasan regional Asia Tenggara yang tergabung dalam *Association of South East Asian Nation* (ASEAN). Pertumbuhan ekonomi yang positif atau progresif akan menjadi pertimbangan penting tersendiri dan juga memberikan keuntungan bagi negara ASEAN dalam persaingan di kancah internasional.

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator penting dari makroekonomi untuk mengetahui dan menganalisis pembangunan ekonomi pada suatu negara. Pertumbuhan ekonomi dapat dikatakan sebagai masalah perekonomian dalam jangka panjang, karena merupakan pondasi kuat dalam menciptakan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Indikator yang digunakan dalam penghitungan tingkat pertumbuhan ekonomi adalah persentase perubahan Produk Domestik Bruto (PDB) baik nominal riil, maupun perkapita. Secara mendalam pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai peningkatan output total baik barang maupun jasa dalam suatu negara.

Negara maju dan berkembang di dunia dapat dikatakan hampir semua menggunakan indikator pertumbuhan ekonomi sebagai ukuran keberhasilan dalam menjalankan kebijakan ekonomi. Upaya menjalankan kebijakan untuk pembangunan ekonomi, negara berkembang dan negara maju membutuhkan aliran modal sebagai pendukung berjalannya kebijakan. Aliran modal yang dibutuhkan setiap negara di dunia berbeda-beda tergantung pada karakteristik negara tersebut, apakah tergolong dalam negara maju atau negara berkembang. Negara maju dalam menjalankan roda kebijakan ekonomi, aliran modal yang dibutuhkan relatif rendah apabila dibandingkan dengan negara berkembang. Kondisi ini terjadi karena negara maju memiliki faktor-faktor pendukung yang lebih baik jika dibandingkan dengan negara berkembang. Adapun faktor-faktor penunjang tersebut diantaranya infrastruktur dan teknologi. Hampir semua negara berkembang di dunia dapat dikatakan tertinggal dari negara maju apabila dilihat dari indikator pembangunan ekonomi. Oleh karena itu diperlukan aliran modal yang lebih besar bagi negara berkembang dan mengejar ketertinggalan dengan negara-negara maju sebagai pendorong dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara.

Pembiayaan yang besar dalam pembangunan ekonomi bagi setiap negara tidak dapat sepenuhnya bersumber dari aliran modal domestik, namun pembiayaan yang berasal dari modal asing dibutuhkan untuk memenuhi kekurangan dalam pembiayaan pembangunan ekonomi suatu negara. Kondisi tersebut tidak hanya berlaku bagi negara berkembang saja, namun seiring dengan perkembangan perekonomian di era globalisasi modal asing juga dibutuhkan bagi negara-negara maju, karena sistem integrasi ekonomi semakin meluas antar blok-blok negara di dunia. Aliran modal asing yang sangat efektif dan potensial diterima oleh negara tuan rumah yakni investasi, apabila dibandingkan dengan modal asing yang bersumber dari hutang. Adapun investasi asing yang masuk dibedakan menjadi dua yakni investasi secara langsung atau *Foreign Direct Investment* dan investasi secara portofolio atau *Portfolio Investment*. Menurut Febriana (2014) dengan adanya investasi asing yang masuk akan mendukung

pembiayaan pembangunan dalam jangka panjang dan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan pembiayaan yang bersumber dari utang luar negeri. Pada dasarnya utang luar negeri akan menimbulkan dampak negatif dan permasalahan yang berat dalam pengembalian, karena dengan adanya bunga maupun pokok pinjaman yang menjadi beban anggaran negara.

Keterbukaan ekonomi di sektor keuangan yang salah satunya melalui FDI dapat mengisi kelangkaan sumber daya modal pembangunan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. FDI memberikan eksternalitas positif melalui peningkatan transfer teknologi, kemampuan teknis, kemampuan manajerial, dan kemampuan intelektual tenaga ahli bagi negara penerima modal. FDI di arahkan untuk menggantikan peranan utang luar negeri karena dinilai tukar mata uang. Dampak tidak langsung dari FDI antara lain dapat meningkatkan produktivitas, kinerja, efisiensi, dan daya saing dari perusahaan domestik dalam sektor yang sama, bahkan sering kali juga dapat meningkatkan nilai ekspor. Lebih jauh lagi, FDI dapat meningkatkan penyerapan tenaga kerja dan pendapatan masyarakat di suatu negara, sehingga berpotensi mengurangi tingkat kemiskinan di negara tersebut (Soekro, 2008).

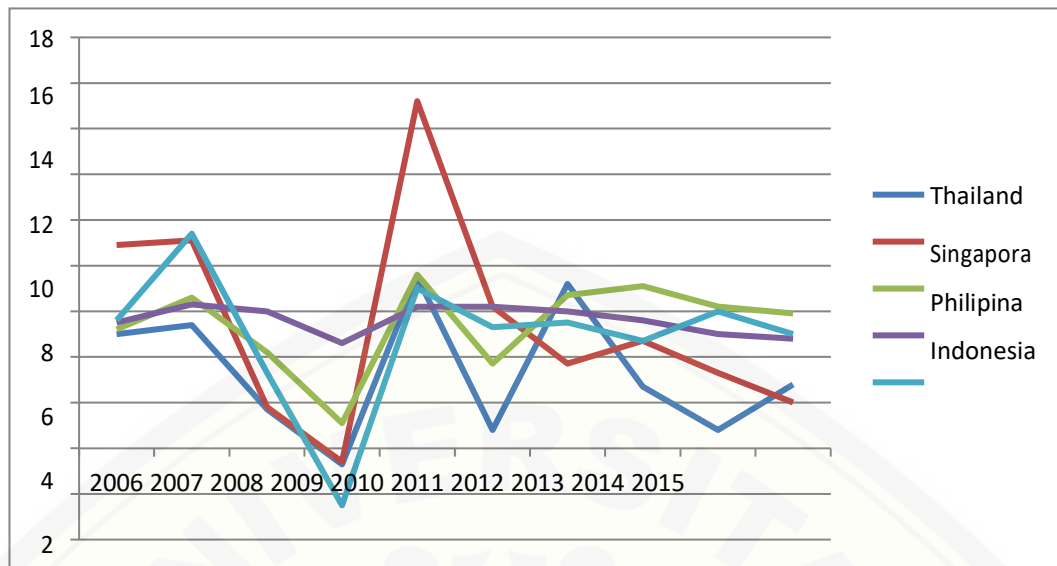
Investasi yang masuk ke negara terdiri dari investasi asing langsung (FDI) dan investasi portofolio sama-sama memberikan dampak positif bagi proses berlangsungnya pembangunan ekonomi suatu negara, namun dalam perkembangan FDI dapat memberikan dampak positif yang signifikan apabila dibandingkan dengan investasi secara portofolio. FDI terdiri dari *inward* dan *outward* merupakan investasi yang bersumber dari negara lain ke dalam negeri menuju negara lain. Menurut Carkovic dan Levine (2002) FDI merupakan aliran modal asing yang paling potensial apabila dibandingkan dengan sumber-sumber modal lainnya. FDI dapat dikatakan sebagai salah satu dari tiga arus masuk modal besar swasta bersamaan dengan pinjaman bank dan modal portofolio. Bagi negara berkembang FDI memberikan dampak signifikan, karena masuknya FDI juga secara otomatis akan mentransfer teknologi ke perusahaan domestik untuk meningkatkan produktivitas dan persaingan di era globalisasi saat ini. Definisi

yang sama tentang FDI yakni investasi asing langsung bukan hanya sebuah gerakan modal saja. Apabila dibandingkan dengan investasi portofolio, FDI memainkan peran penting dalam pengendalian atau kontrol yang kuat terhadap perusahaan-perusahaan cabangnya di luar negeri. Sebuah perusahaan cabang akan dikendalikan secara ketat oleh perusahaan induknya yang menerima langsung masukan berupa keterampilan manajemen, rahasia-rahasia dagang perusahaan, teknologi, hak-hak pemakaian merek dagang, serta intruksi mengenai pasar yang bagaimana seharusnya dijadikan sasaran dan sasaran bagaimana yang harus dihindari (Lindert dan Kindleberger, 1993). Selanjutnya hampir 280 miliar dollar AS bersumber dari modal swasta yang mengalir ke negara-negara berkembang, sebesar 45 persen dikuasai oleh investasi asing langsung (FDI), 33 persen dari pembiayaan utang dan 19 persen dimiliki oleh investasi ekuitas portofolio. FDI yang masuk sebagian besar berada di sektor manufaktur, pertambangan, pembangkit listrik, telekomunikasi, pembangunan pelabuhan, bandara, dan pembangunan jalan (Panatoyou, 2000). Studi empiris yang dilakukan oleh beberapa ahli membuktikan bahwa ukuran pasar yang diukur dengan GDP merupakan faktor penentu masuknya aliran modal asing ke suatu negara (Alam, 2014).

Kawasan ASEAN merupakan blok baru ekonomi dunia dengan anggota negara-negara yang berada di wilayah Asia Tenggara terdiri dari sebelas negara yaitu Singapura, Malaysia, Thailand, Indonesia, Filipina, Vietnam, Myanmar, Kamboja, Laos, dan Brunei Darussalam. Kebijakan integrasi ekonomi antar negara ASEAN yang akan dijalankan dengan sebutan masyarakat ekonomi Asia Tenggara (ASEAN-MEA) di akhir desember 2015 menjadikan ASEAN sebagai pesaing blok-blok ekonomi yang telah terbentuk sebelumnya. Dibentuknya MEA bertujuan untuk meningkatkan stabilitas perekonomian di kawasan ASEAN, dan mampu mengatasi permasalahan di bidang ekonomi antar negara ASEAN. Kekuatan ekonomi di kawasan ASEAN berada pada lima negara yakni Singapura, Malaysia, Thailand, Indonesia, dan Filipina. Negara-negara tersebut. Dikatakan sebagai negara terbesar di Asia Tenggara atau dikenal ASEAN-5. Selain itu

negara yang tergabung dalam ASEAN-5 juga pendiri awal dari terbentuknya organisasi ASEAN. Dalam perjalanannya ASEAN-5 selalu menjadi poros dari perekonomian di kawasan Asia Tenggara. Menurut laporan *World Economic Forum* (WEF) lima negara yang disebut dengan ASEAN-5 tersebut menempati peringkat 60 teratas daya saing negara-negara dunia berdasarkan *Global Competitiveness Index* (GCI) yang terdiri dari performa daya saing 144 negara di dunia. Singapura menempati urutan tertinggi jika dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya yakni berada di peringkat 2 *Global Competitiveness Index*, selanjutnya Malaysia di peringkat 20, Thailand di peringkat 31, Indonesia di peringkat 34, dan Filipina berada di peringkat 52. Selain lima negara tersebut Vietnam dalam peringkat GCI berada paling tinggi apabila dibandingkan dengan negara-negara lainnya diluar Brunei Darussalam seperti Myanmar, Laos, dan Kamboja yaitu berada di peringkat 68 daya saing negara-negara dunia.

Almasaied (2004) menyatakan bahwa peningkatan jumlah aliran dana FDI di negara ASEAN diharapkan akan terus meningkat di tahun-tahun mendatang mengingat besarnya potensi ekonomi yang baik untuk investasi di negara kawasan Asia Tenggara ini. Investor asing tertarik untuk menanamkan modal di negara ASEAN karena reputasi negara ASEAN yang fundamental secara makroekonomi. Perekonomian negara ASEAN dinamis karena memiliki sedikit defisit fiskal, nilai tukar mata uang yang stabil, tingkat tabungan domestik yang tinggi, dan tingkat partisipasi angkatan kerja yang tinggi. Kondisi pasar, kebijakan kebebasan perdagangan internasional, termasuk kebijakan liberalisasi FDI di negara ASEAN. Peningkatan aliran FDI ke negara ASEAN diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara ASEAN.



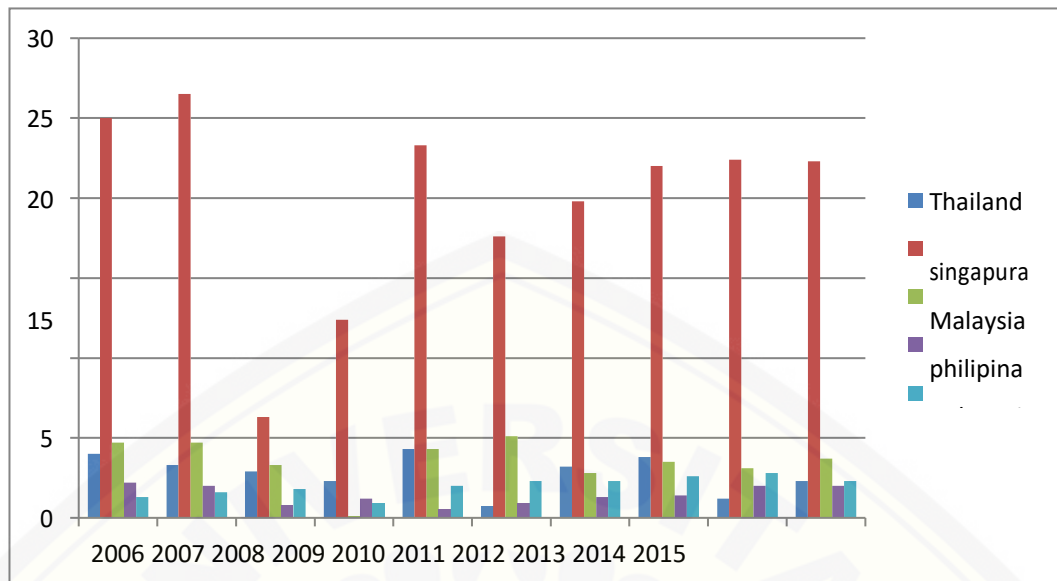
Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi (GDP Growth) ASEAN-5 tahun 2006-2015  
(sumber : *World Bank*, diolah)

Berdasarkan Gambar 1.1, dapat dilihat dari grafik pertumbuhan ekonomi ASEAN-5 sebelum krisis global 2008-2009 menunjukkan tren positif yang dibuktikan dengan peningkatan hingga tahun 2007. Dampak krisis global yang berawal dari AS pada tahun 2008-2009 secara global mempengaruhi perekonomian di negara-negara berkembang. Meskipun terjadi krisis ekonomi glo

bal pada tahun 2008-2009, perekonomian negara-negara ASEAN masih dapat dikatakan kuat menghadapi situasi negatif perekonomian. Kondisi tersebut terbukti pada tahun 2008 negara-negara di ASEAN-5 masih tetap tumbuh meskipun mengalami perlambatan. Adapun negara yang mengalami perlambatan cukup besar yakni Singapura. Dalam upaya pemulihan kondisi ekonomi, negara-negara ASEAN-5 banyak yang menururkan stimulasi fiskal dalam mendorong pertumbuhan ekonominya. Hasilnya pada tahun 2010 pertumbuhan ekonomi dapat kembali mengalami kenaikan signifikan yang merupakan pertumbuhan ekonomi tertinggi setelah Philipina dan Thailand. Secara umum negara-negara ASEAN-5 pertumbuhan ekonominya terus membaik, namun 2011 terjadi perlambatan terutama di negara Thailand karena bencana banjir serta tahun 2013 adanya normalisasi kebijakan negara-negara maju berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang.

ASEAN-5 sebagai negara-negara terdepan d kawasan Asia Tenggara dalam mengikuti era globalisasi saat ini terus meningkatkan diri dengan keterbukaan ekonominya. Kondisi tersebut sejalan dengan Todaro dan Smith (2006) yang meyakini bahwa globalisasi dari segi ekonomi, menjadikan keterbukaan perekonomian setiap negara akan semakin tinggi terhadap perdagangan internasional, aliran dana internasional, serta investasi asing langsung. Upaya dalam menjalankan keterbukaan ekonominya, negara-negara di ASEAN-5 menjadikan indikator FDI sebagai pendukung dalam upaya meningkatkan pembangunan ekonomi negara. Salah satu indikator terpenting tingginya pertumbuhan ekonomi di Asia saat ini disebabkan adanya investasi asing yang masuk, karena FDI merupakan salah satu aliran dana yang paling efektif dalam negara-negara berkembang yang terintegrasi dengan seluruh dunia. Hal ini terjadi karena dengan masuknya FDI tidak hanya modal yang datang, tetapi teknologi dan manajemen pengetahuan akan meningkatkan produksi perusahaan multinasional. Diantara negara-negara berkembang lainnya di dunia, negara anggota ASEAN secara keseluruhan menjadi penerima arus modal FDI secara signifikan (Sekretariat ASEAN, 2014).





Gambar 1.2 Pertumbuhan FDI ASEAN-5 tahun 2006-2015 (sumber *World Bank*, 2006-2015 diolah).

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan sebelum dan setelah krisis global 2008, laju pertumbuhan FDI di ASEAN-5 cenderung mengalami kenaikan. Kondisi tersebut sejalan dengan laju pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN-5 yang juga mengalami kenaikan. Kebijakan yang diambil oleh negara-negara tersebut dengan antisipasi stimulus fiskal dan ekspansif lainnya dapat mendorong kenaikan FDI serta menanggulangi dampak krisis yang terjadi. Tingkat FDI tertinggi masih dimiliki oleh Singapura dan terendah ditempati oleh Philipina. Dalam rentang waktu penurunan FDI terjadi pada tahun 2007 akhir sampai 2009, dikarenakan saat itu terjadi krisis *suprime mortgage* yang diawali dari AS. Dampak dari krisis tersebut tidak berlangsung lama, dan pada tahun 2010 secara umum negara-negara ASEAN-5 terus mengalami kenaikan dalam aliran masuk FDI. Kondisi fluktuasi FDI yang terjadi di negara-negara ASEAN atau lebih spesifiknya ASEAN-5 sebagai barisan terdepan dari perhimpunan negara-negara di Asia Tenggara tidak lepas dari sektor makroekonomi yang diberlakukan di negara-negara tersebut.

Kondisi fundamental makroekonomi setiap negara menjadi salah satu

faktor terpenting dalam peningkatan aliran masuk FDI di suatu negara. Dalam rilis yang dikeluarkan *Global Competitiveness Index (GCI)* menunjukkan salah satu determinan dari FDI adalah fundamental makroekonomi di setiap negara. Selain pertumbuhan ekonomi variabel-variabel makroekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi FDI yakni suku bunga dan nilai tukar. Variabel makroekonomi tersebut akan dapat mempengaruhi pertumbuhan FDI dari sisi *cost* investasi itu sendiri. Menurut Harod-Domar telah dibuktikan bahwa dengan kondisi pertumbuhan ekonomi yang tinggi dibarengi dengan iklim investasi yang tinggi pula (Jhingan, 2000:229). Teori tersebut didukung oleh Madura (2008) yang menunjukkan bahwa kondisi pertumbuhan ekonomi yang meningkatkan menjadikan potensi bagi para investor dari luar negeri untuk memberikan aliran modal ke negara-negara dengan pertumbuhan ekonomi tinggi. Indikator makroekonomi suku bunga menurut teori Keynes apabila dikaitkan dengan investasi ilustrasikan melalui permintaan dan penawaran uang turun menyebabkan suku bunga naik yang akan diikuti dengan meningkatnya biaya modal sehingga menyebabkan penurunan aliran investasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut Keynes meningkatnya suku bunga berpengaruh negatif terhadap iklim investasi. Selanjutnya variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh penting terhadap penarikan investasi yakni nilai tukar atau kurs mata uang negara. Hal tersebut didukung oleh teori dari Binnassy-Querre (2011) yang menyatakan bahwa kurs merupakan harga suatu mata uang dalam negeri terhadap mata uang lainnya yang dapat memiliki pengaruh terhadap aliran modal investasi tepatnya investasi asing langsung dengan tergantung pada tujuan investor melayani pasar lokal, maka pergerakan dari investasi sebagai barang pengganti.

Teori klasik mengemukakan tentang investasi internasional dengan menganalisis perubahan investasi dari sudut pandang makroekonomi. Pergeseran pola investasi internasional akan dilihat sebagai pencerminan perubahan global *propensity to save* dan *marginal efficiency of investment*. Teori-teori tersebut dipatahkan oleh Stephen Hymer yang menyatakan bahwa pendekatan tersebut kurang berhasil memperlihatkan perbedaan antara investasi asing langsung dengan investasi portofolio. Selain itu pendekatan tersebut juga kurang

membedakan arus modal jangka panjang dan arus modal jangka pendek. Menurut Hymer yang terpenting adalah adanya semacam *cross hauling* dari investasi asing langsung (Anoraga, 1995). Menyikapi fenomena investasi asing langsung yang terjadi pada suatu negara atau kawasan didunia. Oleh karena itu dilakukan kajian mendalam tentang bagaimana pengaruh indikator fundamental makroekonomi terhadap aliran FDI yang masuk dimasing-masing negara dengan objek penelitian kawasan ASEAN-5 yang diwakili oleh 5negara dengan daya saing tertinggi mneurut *Global Competitivenes Index* (GCI) yakni Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Philipina (ASEAN-5). Adapun variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian yakni pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai tukar dan inflasi.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Upaya dalam menjalankan kebijakan ekonomi, setiap negara memiliki tujuan utama dalam menjaga daya saing negara dan kesejahteraan masyarakat yakni meningkatkan pembangunan ekonomi. Pembentukan modal tidak dapat dilepaskan dari proses berjalannya pembangunan ekonomi suatu negara. modal yang berasal dari dalam negeri atau domestik tidak cukup kuat dalam mendorong pembangunan ekonomi yang kuat, oleh karena itu, dibutuhkan aliran modal asing sebagai upaya mencukupi keterbatasan modal yang ada. Adapun aliran modal asing yang lebih efektif diterima oleh setiap negara yakni FDI. Masuknya FDI dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan tersendiri bagi setiap negara penerima. Selain mendapatkan modal, negara penerima FDI juga akan mendapat transfer teknologi dari pelaku FDI. Kondisi ekonomi global sempat mengalami gejolak pada tahun 2008, yang disebabkan oleh *suprime mortgage* di AS dan meluas hingga menyebar ke negara-negara lain di dunia. Adapun krisis global 2008 memberikan dampak hampir ke seluruh negara-negara dunia, tanpa terkecuali negara-negara di kawasan Asia Tenggara atau ASEAN. Hal tersebut terlihat dari pergerakan variabel makroekonomi negara-negara di ASEAN-5 yang rata-rata mengalami fluktuasi dalam rentang waktu 2000-20017. Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut maka didapatkan sebuah rumusan masalah yaitu :

1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 ?
2. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 ?
3. Bagaimana pengaruh nilai ukar terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 ?
4. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5.
2. Untuk menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5.
3. Untuk menganalisis nilai ukar terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5.
4. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *Foreign Direct* di ASEAN-5.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang terkait, sehingga nantinya dapat memberikan informasi atau penemuan terhadap masyarakat mengenai pembahasan dalam penelitian ini yang berfokus pada pengaruh variabel fundamental makroekonomi terhadap aliran masuk FDI di negara-negara ASEAN-5. Dalam hal ini:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Diharapkan dapat memberikan pengetahuan serta informasi tambahan bagi institusi sebagai upaya dalam menentukan pengaruh variabel fundamental makroekonomi terhadap aliran masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di negara-negara ASEAN-5.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan dapat digunakan sebagai penentuan kebijakan dalam investasi langsung, dan memberikan wawasan untuk mengetahui indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara dari adanya investasi asing langsung.



## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 menjelaskan mengenai landasan teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan. pada subbab 2.1 dipaparkan teori-teori dan konsep yang menjadi landasan penelitian yang terdiri dari teori investasi, teori suku bunga, teori nilai tukar, dan teori inflasi. Uji-uji empiris terkait investai asing langsung juga dipaparkan dalam bentuk deskriptif pada subbab 2.2. kemudian pada subbab 2.3 dijelaskan mengenai kerangka konseptual yang menjadi alur penelitian. Selanjutnya pada subbab 2.4 dan 2.5 dijelaskan mengenai hipotesis dan asumsi dalam penelitian ini.

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Investasi

Pembentukan modal merupakan faktor paling penting dan strategis di dalam proses pembangunan ekonomi. Pembentukan modal disebut sebagai kunci utama menuju pembangunan ekonomi. Proses ini berjalan melewati tiga tingkatan, (Jhingan, 2000:47) yakni:

1. Kenaikan volume tabungan nyata yang tergantung dengan kemauan dan kemampuan untuk menabung.
2. Keberadaan lembaga kredit dan keuangan untuk menggalakkan dan menyalurkan tabungan agar dapat dialihkan menjadi dana yang dapat diinvestasikan.
3. Penggunaan tabungan untuk tujuan investasi dalam barang-barang modal pada perusahaan.

Dalam menentukan pola investasi yang tepat sama pentingnya dengan menentukan laju pembentukan modal. Negara berkembang tidak saja harus menentukan besarnya tingkat investasi tetapi juga komposisi investasi tersebut. Negara memiliki tanggung jawab agar investasi dapat menguntungkan bagi masyarakat. Pola optimum investai sebagian besar tergantung pada iklim investasi

yang tersedia di negeri itu dan pada produktivitas marginal sosial dari berbagai jenis investasi. Berbagai macam kriteria tersebut, (Jhingan, 2000:50-53) yakni:

1. Produktivitas marginal sosial merupakan salah satu kriteria pokok investasi yang harus dilakukan pada bidang dan arah yang mempunyai produktivitas sosial tertinggi.
2. *Overhead* ekonomi dan sosial merupakan pertimbangan pokok dalam memilih industri pada saat pengambilan keputusan investasi adalah prospek ekonomi eksternal.
3. Pertumbuhan berimbang yaitu berbagai sektor perekonomian saling tergantung satu sama lain, maka tidaklah cukup untuk memusatkan diripada pengembangan industri tertentu saja. Investasi oleh karena itu harus didasarkan pada asas “pertumbuhan berimbang.”
4. Pilihan teknologi merupakan pilihan dalam teknik produksi juga mempengaruhi jumlah dan pola investasi di negara berkembang.

Pilihan teknologi merupakan pilihan dalam teknik produksi juga mempengaruhi jumlah dan pola investasi di negara berkembang. Investasi merupakan bagian dari output yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan swasta untuk menghasilkan output di masa depan. Keluarnya investasi dapat dilihat sebagai bagian dari GNP untuk meningkatkan persediaan modal suatu negara (Krugman et al, 2012:298). Mankiw (2007:27) menjelaskan investasi merupakan pembelian barang yang digunakan pada masa depan. Investasi dibagi menjadi tiga kategori yakni:

1. Investasi Bisnis Tetap (*Business Fixed Investment*) yang merupakan cakupan peralatan dan struktur yang dibeli perusahaan untuk proses produksi.
2. Investasi Residensial (*Residential Investment*) merupakan pembelian perumahan yang dilakukan oleh pihak rumah tangga untuk dapat ditempati dan tanah yang dibeli akan dapat disewakan.
3. Investasi Persediaan (*Inventory Investment*) merupakan peningkatan persediaan barang-barang yang dimiliki perusahaan dan ditempatkan digudang perusahaan (apabila persediaan jatuh, maka persediaan investasi akan negatif).

Secara makro ekonomi, investasi dapat diartikan sebagai penambahan asset-asset produktif seperti barang-barang modal yang digunakan. Oleh karena itu, investasi dalam makro ekonomi dapat dikatakan ketika modal riil (*riil capital*) terbentuk (Samuelson dan Nordhaus, 1990).

Situasi keuangan internasional suatu negara yang didasarkan pada neraca pembayaran dan tingkat cadangan moneter tidak hanya bergantung pada keseimbangan di arus barang (komoditas perdagangan), tetapi juga mengacu pada keseimbangan dalam neraca arus modal (*net inflow*). Hal ini terjadi karena sebagian besar ekspor non-migas selalu mengalami defisit, arus masuk yang bersih dan berkelanjutan yakni sumber daya keuangan asing merupakan arus modal penting dalam strategi pembangunan jangka panjang bagi setiap negara. arus modal berupa investasi dibutuhkan sebagai target dalam melaksanakan strategi pengurangan kemiskinan dalam suatu negara. investasi dapat diartikan sebagai keluarnya arus modal untuk membeli barang-barang modal serta perlengkapan untuk produksi yang ditujukan untuk menambah kemampuan produksi barang dan jasa, sehingga investasi dapat dikatakan sebagai penanaman modal atau pembentukan arus modal. Dalam aliran modal internasional investasi dibagi menjadi dua yakni investasi asing langsung (FDI) dan portofolio investasi (Todaro dan Smith, 2003:684-685).

Penanaman modal asing secara langsung atau FDI merupakan aliran dana investasi yang langsung difungsikan untuk menjalankan kegiatan bisnis atau mengadakan alat-alat produksi seperti untuk membeli lahan, membuka pabrik, mendatangkan mesin, membeli bahan baku, dan sebagainya (Todaro, 2000). FDI dapat diartikan sebagai jumlah modal dalam jangka panjang ke sebuah perusahaan ke negara lain. Menurut Krugman (2002) menjelaskan bahwa FDI merupakan arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara dapat mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain. Oleh karena itu, tidak hanya terjadi pemindahan sumber daya, namun juga memberlakukan kontrol terhadap perusahaan diluar negeri. FDI tidak hanya mencakup transfer kepemilikan dari dalam negeri menjadi kepemilikan asing, tetapi juga mekanisme yang memungkinkan investor asing untuk mempelajari manajemen dan kontrol



dari perusahaan dalam negeri, khususnya *coporate governance mechanism*. Selanjutnya menurut Lindert (1993:632) menjelaskan investasi asing langsung bukan hanya sebuah gerakan modal saja. Apabila dibandingkan dengan investasi portofolio, FDI memainkan peran penting dalam pengendalian atau kontrol yang kuat terhadap perusahaan-perusahaan cabangnya di luar negeri. Sebuah perusahaan cabang akan dikendalikan secara ketat oleh perusahaan induknya yang menerima langsung masukan berupa keterampilan manajemen, rahasia-rahasia dagang perusahaan, teknologi, hak-hak pemakaian merek dagang, serta intruksi mengenai pasar yang bagaimana seharusnya dijadikan sasaran dan sasaran bagaimana yang harus di hindari.

FDI terdiri dari *inward* dan *outward*. FDI *inward* merupakan investasi dari negara lain ke dalam negeri, sedangkan *outward* merupakan investasi dari dalam negeri menuju negara lain. FDI berawal saat sebuah perusahaan dari suatu negara menanamkan modalnya dalam jangka panjang ke sebuah perusahaan di negara lain. Dengan ini perusahaan dari negara asal (*home country*) dapat dipengaruhi oleh perusahaan yang ada dinegara tujuan investasi (*host country*) baik itu sebagian atau keseluruhan. FDI mempromosikan kompetisi pada pasar domestic (*domestic output market*). Penerima FDI dapat memberikan pelatihan bagi bagi karyawan yang dapat memberikan kontribusi terhadap pembangunan sumber daya manusia di *host country*. Adapun laba yang diperoleh oleh FDI dapat memberikan kontribusi terhadap pajak pendapatan. Menurut beberapa ahli teori FDI diuraikan sebagai berikut (Anoraga, 1995):

## 1. Teori Alan M. Rugman

Alan M. Rugman menyatakan bahwa FDI dipengaruhi oleh variabel lingkungan dan variabel internalisasi. Kaitannya dengan perusahaan multinasional variabel lingkungan sering disebut sebagai keunggulan spesifik negara (KSN) atau faktor spesifik-lokasi. KSN adalah variabel yang mempengaruhi bangsa sebagai keseluruhan. Terdapat tiga variabel lingkungan menurut Rugman yakni :

- a. Variabel ekonomi yang menyusun suatu fungsi produksi keseluruhan bangsa, meliputi semua masukan faktor yang terdapat di dalam masyarakat.

- b. Variabel non ekonomi yakni variabel yang meliputi politik, budaya, dan sosial pada setiap bangsa.
- c. Variabel pemerintah yang didefinisikan sebagai dari bangsa menuju peninjauan, baik variabel pemerintah sendiri maupun tuan rumah yang mempengaruhi PMN. Hal ini menunjukkan bahwa selalu terdapat keberagaman dalam campur tangan pemerintah dalam bisnis internasional.

Selain faktor lingkungan, terdapat faktor lain yang mempengaruhi aliran FDI masuk yakni variabel internalisasi atau keunggulan spesifik perusahaan. Variabel internalisasi merupakan keunggulan internal yang dimiliki perusahaan multinasional (Anoraga, 1995:50-53).

## 2. Teori Vernon

Vernon menjelaskan FDI merupakan penanaman modal yang disebut sebagai model siklus produk. Model ini merupakan introduksi dan pengembangan produk baru di pasar dengan mengikuti tiga tahap yakni :

- a. Tahap pertama, saat produk pertama kali dikembangkan dan dipasarkan, diperlukan suatu hubungan erat antara kelompok desain, produksi, dan pemasaran dari perusahaan dan pasar yang akan dilayani oleh produk tersebut.
- b. Tahap kedua, saat pasar di negara lain mengembangkan karakteristik serupa dengan yang ada di pasar domestik, maka produk tersebut diekspor ke luar negeri.
- c. Tahap ketiga, produk telah terbuat dengan baik desain yang distandardisasi, dan bagian pasar MNE menurun relatif terhadap perusahaan negara tuan rumah. Dalam hal ini negara tuan rumah mempunyai keunggulan biaya yang kuat (Anoraga, 1995:53-56)

## 3. Teori John Dunning

John Dunning menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi FDI melalui teori rancangan elektrik. Teori elektrik menetapkan suatu set yang terdiri dari tiga syarat yang diperlukan apabila sebuah perusahaan akan beresasa dalam penanaman modal asing langsung (FDI).

- a. Keunggulan spesifik perusahaan, yakni perusahaan harus memiliki keunggulan kepemilikan neto apabila berhadapan dengan perusahaan berkebangsaan lain

dalam melayani pasar tertentu. Keunggulan ini sebagian besar mengambil bentuk dalam kepemilikan aset tanpa wujud, yang paling sedikit untuk suatu periode waktu adalah eksklusif atau spesifik untuk perusahaan yang dimilikinya.

- b. Keunggulan internalisasi, yakni dengan terpenuhinya keunggulan spesifik perusahaan maka lebih menguntungkan bagi perusahaan yang memiliki keunggulan ini untuk digunakan sendiri dan bukan menjual atau menyewakan pada perusahaan luar negeri.
- c. Keunggulan spesifik negara, yakni dengan terpenuhinya kedua keunggulan diatas, maka akan menguntungkan bagi perusahaan yang berada diluar negeri untuk memanfaatkan keunggulan ini dalam hubungan beberapa masukan faktor di luar negerinya (Anoraga, 1995:57-60).

#### 4. Teori David K. Eiteman

Menurut teori David K. Eiteman motif yang mendasari penanaman modal asing yakni : motif strategis, motif perilaku, dan motif ekonomi. Motif strategis dibedakan dalam mencari pasar, bahan baku, efisiensi produk, pengetahuan, dan keamanan politik. Selanjutnya motif perilaku merupakan rangsangan lingkungan eksternal dan yang lain dari organisasi didasarkan pada kebutuhan dan komitmen individu atau kelompok. Sedangkan motif ekonomi merupakan motif untuk mencari keuntungan dengan cara memaksimalkan keuntungan jangka panjang dan harga pasar saham perusahaan (Anoraga, 1995:60-61).

#### 5. Teori Robock dan Simmonds

Rockbock dan Simmonds menjelaskan penanaman modal asing langsung (FDI) melalui pendekatan global, pendekatan pasar tidak sempurna, pendekatan internalisasi, model siklus produk, produksi internasional, dan model imperalisasi Marxis (Anorga, 1995:61).

#### 6. Teori Kondleberger

Menurut Kondleberger menyatakan bahwa larangan-larangan dan pembatasan-pembatasan ditentukan terhadap investasi dan garis-garis kegiatan tertentu dianggap lemah dalam pengaruh asing atau yang dianggap memboroskan

sumber daya alam, perbankan, surat kabar, perdagangan eceran, dan minuman ringan. Ditetapkannya persyaratan bahwa harus ada partisipasi dari pihak dalam negeri, valuta asing harus dibawa masuk, latihan harus diberikan, suku cadang harus dibeli setempat, riset dalam negeri, ekspor, dan sebagainya. Namun tetap saja terjadi kecenderungan untuk internasionalisasi perusahaan (Anoraga, 1995:62-63).

Teori mengenai investasi asing langsung (FDI) mempunyai banyak implikasi, yakni: Pertama, investasi asing langsung tidak akan terjadi apabila industri tersebut memiliki persaingan yang murni. Kedua, perusahaan penanaman modal tidak berkepentingan untuk mengadakan usaha bersama (join venture) dengan pengusaha setempat, karena akan berusaha untuk memiliki sendiri seluruh keuntungan dan pada saat bersamaan para penanam modal setempat tentu tidak akan membeli saham-saham dari perusahaan induk. Ketiga, investasi asing langsung terjadi menurut dua arah yang sama, hal ini tidak akan terjadi apabila kegiatan didasarkan atas tingkat-tingkat laba umum (Anoraga, 1995:68).

## 7. Teori Lindert

FDI sebagai suatu arus pemberian pinjaman kepada atau pembelian pinjaman kepada atau pembelian kepemilikan. Perusahaan luar negeri yang sebagian besar modalnya dimiliki oleh penduduk dari negara yang melakukan investasi (*home country*). Undang-undang No.25 Tahun 2007 tentang penanaman modal mendefinisikan FDI adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanaman modal asing, baik menggunakan modal asing sepenuhnya maupun modal dalam negeri.

Berdasarkan target, FDI dapat diklasifikasi sebagai berikut (Arifin, *et al* 2008: 177, Kurniati, *et al* 2007) :

- a. *Greenfield Investment*, merupakan investasi langsung untuk melakukan kegiatan bisnis baru atau perluasan bisnis yang sudah berjalan, investasi jenis ini merupakan target utama dari penerima FDI (*host country*) karena dapat menciptakan kapasitas produksi baru dan membuka hubungan dengan pasar global.

- b. *Merger and Acquisition*, terjadi apabila adanya perpindahan kepemilikan dari perusahaan domestik kepada perusahaan asing.
- c. FDI horizontal, terjadi ketika jenis investasi yang dilakukan diluar negeri sama dengan jenis investasi yang dilakukan didalam negeri. FDI jenis ini untuk mencari pasar baru. Keuntungan dari FDI jenis ini adalah efisiensi didalam biaya-biaya transportasi karena tempat produksi yang ada menjadi lebih dekat dengan konsumen.
- d. FDI vertikal, yaitu FDI yang dilakukan vertical menyangkut desentralisasi secara geografis dan aliran perusahaan. Perusahaan akan melakukan kegiatan produksi di negara-negara yang memiliki biaya tenaga kerja yang lebih rendah kemudian hasil produksi di negara tersebut di salurkan kembali ke negara induk.

## 2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator penting dalam mengetahui besarnya perkembangan tingkat perekonomian dalam negara pada periode tahun tertentu. Pertumbuhan ekonomi dapat diukur dengan tingkat presentase perubahan dari *Gross Domestic Product* (GDP) nominal maupun GDP secara riil. GDP merupakan nilai total dari pengeluaran total nasional atas output barang ataupun jasa dalam periode tertentu.

Tujuan pengukuran *Gross Domestic Product* adalah untuk meringkas semua data dari aktivitas perekonomian negara dalam jangka waktu tertentu. Dalam melihat pengukuran GDP secara statistik terdapat dua cara yaitu : Pertama, dengan melihat GDP sebagai total pendapatan dari setiap pelaku ekonomi dalam sebuah negara. Kedua, GDP adalah sebagai total dari pengeluaran barang dan jasa dalam perekonomian. Selain itu pengukuran GDP juga didasarkan atas penentuan harga (Mankiw, 2007:18), yaitu:

1. GDP nominal (*Nominal Gross Domestic Product*) merupakan pengukuran GDP dilakukan berdasarkan harga yang berlaku saat ini. Dalam pengukuran menggunakan metode ini perlu diperhatikan, bahwa GDP nominal dapat meningkat karena harga naik atau jumlah yang meningkat. Oleh karena itu

pengukuran ini tidak akurat dalam mencerminkan seberapa baik ekonomi dapat memenuhi tuntutan rumah tangga, perusahaan, dan pemerintah. Apabila semua harga naik dua kali lipat, maka nilai GDP nominal akan meningkat dua kali lipat juga namun jumlah barang yang diproduksi tetap sama (Mankiw, 2007:23-24).

2. GDP riil (*Real Gross Domestic Product*) merupakan pengukuran GDP dilakukan berdasarkan harga konstan. Pengukuran ini dapat dikatakan sebagai ukuran yang lebih baik dalam menentukan kesejahteraan ekonomi, karena perhitungan output perekonomian barang dan jasa tanpa dipengaruhi oleh perubahan harga. Oleh karena itu GDP riil menunjukkan apa yang akan dan telah terjadi atas pengeluaran output apabila jumlah yang berubah tetapi harga tidak mengalami perubahan (Mankiw, 2007:24).

Dari nilai GDP nominal dan GDP riil dapat dihitung pengukuran secara statistik yang ketiga yaitu Deflator GDP. Deflator GDP juga dapat disebut sebagai harga implisit untuk GDP, yaitu merupakan rasio GDP nominal terhadap GDP riil dan mencerminkan apa yang terjadi pada tingkat harga dalam perekonomian (Mankiw, 2007:25).

$$\text{Deflator GDP} = \frac{\text{GDP Nominal}}{\text{GDP riil}} \dots\dots\dots(2.1)$$

Definisi deflator GDP memungkinkan untuk memisahkan GDP nominal menjadi dua bagian yaitu : Pertama, bagaimana mencari jumlah (GDP riil), dan kedua harga lainnya (Deflator GDP) :

$$\text{GDP nominal} = \text{GDP riil} \times \text{Deflator GDP} \dots\dots\dots(2.2)$$

Selanjutnya GDP nominal digunakan untuk mengukur nilai uang yang berlaku dari output perekonomian. GDP riil digunakan untuk mengukur output yang dinilai dari harga konstan. Sedangkan langkah-langkah Deflator GDP merupakan harga output relatif terhadap harganya pada tahun dasar. Persamaannya :

$$\text{GDP riil} = \frac{\text{GDP Nominal}}{\text{Deflator GDP}} \dots \dots \dots (2.3)$$

Komponen dalam pengeluaran menurut ekonom dan pembuat kebijakan tidak hanya peduli mengenai bagaimana total output perekonomian dari barang dan jasa, tetapi juga alokasi output alternatif. Mankiw (2007:27-28), membagi alokasi pos pendapatan GDP menjadi empat kelompok pengeluaran :

$$Y = C + I + G_x + NX \dots \dots \dots (2.4)$$

1. Konsumsi (C) terdiri dari barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga yang dibagi menjadi tiga kelompok : barang tahan lama, barang tidak tahan lama, dan jasa.
2. Investasi (I) terdiri dari barang yang dibeli untuk digunakan di masa yang akan datang, yang dikelompokkan menjadi tiga kategori : bisnis investasi tetap, investasi perumahan tetap, dan investasi persediaan.
3. Belanja Pemerintah (G<sub>x</sub>) adalah barang dan jasa yang dibeli oleh pemerintah pusat, negara bagian, dan pemerintah daerah yang meliputi barang-barang seperti peralatan militer, jalan raya, dan layanan publik yang diberikan pemerintah.
4. Ekspor bersih (NX) adalah nilai barang dan jasa yang di jual ke negara-negara lain (ekspor) dikurangi nilai barang dan jasa yang dibeli dari pihak asing (impor). Ekspor bersih positif ketika nilai ekspor lebih besar dari nilai impor dan negatif ketika nilai impor lebih besar dari nilai ekspor.

Harrod-Domar mengemukakan model pertumbuhan ekonomi dibangun berdasarkan pengalaman negara maju. Semuanya terutama dialamatkan kepada perekonomian kapitalis maju dan mencoba menelaah persyaratan pertumbuhan yang mantap (*steady growth*) dalam perekonomiannya. Harrod-Domar memberikan peranan penting dalam investasi di dalam proses pertumbuhan ekonomi, khususnya mengenai watak ganda yang dimiliki investasi. Pertama, ia menciptakan investasi, dan kedua ia memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stok modal. Kondisi tersebut

merupakan dampak dari permintaan dan penawaran investasi. Oleh karena itu, selama investasi netto tetap berlangsung, maka pendapatan nyata dan output akan senantiasa membesar.

Model Harrod Domar di negara maju dikaitkan dengan tiga konsep pokok yakni: fungsi tabungan, investasi *autonomus vs induced*, produktivitas modal. Model ini juga didasarkan pada konsep-konsep yang terutama dikembangkan dalam rangka menjelaskan stagnasi seklur yang mengancam perekonomian negara maju pada periode pasca perang. Penerapannya model ini dalam perkembangannya diperluas, tidak hanya mencakup negara maju, namun juga mencakup negara terbelakang. Model Domar khususnya telah membuktikan dirinya benar-benar serbaguna, ia tidak saja memungkinkan untuk menunjukkan seberapa cepat perekonomian harus melaju jika diinginkan agar perekonomian dapat mempergunakan secara penuh kapasitas yang muncul dari investasi baru, tetapi sebaliknya, memungkinkan untuk menunjukkan rasio tabungan dan modal-output jika dikehendaki agar pendapatan dapat mencapai tingkat pertumbuhan tertentu secara target (Jhingan, 2000: 229-241). Kondisi pertumbuhan ekonomi yang meningkat menjadikan potensi bagi para investor asing untuk memberikan aliran modal asing berupa FDI ke negara-negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi tinggi, karena investor pemilik perusahaan-perusahaan mengakui bahwa mereka dapat memanfaatkan pertumbuhan ekonomi dengan mendirikan bisnis di negara tersebut (Madura, 2008:40).

### 2.1.3 Teori Suku Bunga

Suku bunga adalah merupakan harga dari penggunaan uang atau dapat disebut sebagai sewa atas penggunaan uang dalam jangka waktu tertentu. Seperti halnya dengan harga barang-barang lain, apabila jumlah dana yang ditawarkan kreditur lebih kecil daripada yang diminta debitur, maka tingkat suku bunga cenderung naik, demikian pula sebaliknya.

#### 1. Teori Suku Bunga Klasik : *Loanable Funds*

Bunga merupakan harga dari penggunaan *loanable funds*, pengertian dari istilah tersebut adalah dana yang tersedia untuk dipinjamkan, atau lebih bebasnya



dapat diartikan sebagai dana investasi. Menurut teori klasik bunga adalah harga yang terjadi di pasar adalah dana investasi. Dalam suatu periode ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka perlukan untuk kebutuhan konsumsinya selama periode tersebut, mereka merupakan kelompok penabung. Bersama-sama, jumlah seluruh tabungan mereka membentuk *supply* atau penawaran akan *loanable funds*. Di lain pihak, dalam periode yang sama ada anggota masyarakat yang membutuhkan dana, karena ingin berkonsumsi lebih daripada pendapatan yang diterima selama periode tersebut atau karena mereka adalah pengusaha yang memerlukan dana untuk operasi atau perluasan usahanya, maka dapat dikatakan sebagai investor dan jumlah dari keseluruhan kebutuhan mereka akan dana membentuk permintaan akan *loanable funds*. Selanjutnya para penabung dan para investor ini bertemu di pasar *loanable funds*, akhirnya akan dihasilkan tingkat bunga kesimbangan.

#### 2.1.4 Teori Nilai Tukar

Nilai tukar antar dua negara merupakan harga dari mata uang dimana masyarakat dari negara-negara tersebut dalam melakukan perdagangan atau transaksi satu dengan yang lain. Nilai tukar dibedakan menjadi dua, (Mankiw, 2012:135) yakni:

1. Nilai tukar nominal adalah perbandingan harga relatif mata uang dua negara.
2. Nilai tukar riil adalah relatif barang dari kedua negara. Artinya, nilai tukar riil menyatakan tingkat dimana barang yang dapat diperdagangkan dari satu negara ke negara lain. Kurs riil dua negara dihitung dari nominal nilai tukar dan tingkat harga di kedua negara. apabila nilai tukar riil rendah, maka barang-barang domestik relatif murah.

Kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap nilai tukar melalui pengambilan tindakan bank sentral dengan menaikkan tingkat suku bunga jangka pendek sehingga terjadi hubungan paritas, nilai tukar diharuskan naik karena nantinya akan mendapatkan tingkat pengambilan (Taylor, 1995). Selanjutnya Samuelson dan Nordhaus (1992) menjelaskan bahwa dalam teori nilai tukar apabila mata uang dari suatu negara mengalami penurunan dari mata uang negara

lain, maka kecenderungan kondisi keuangan domestik akan mengalami depresiasi, serta akan menyebabkan mata uang negara lain mengalami apresiasi.

Pasar valuta asing memungkinkan untuk pertukaran satu mata uang negara dengan mata uang negara lainnya. Bank sentral di tiap negara melayani pasar ini dengan mengadakan persediaan masing-masing mata uang, sehingga mereka dapat mengakomodasi permintaan oleh individu atau perusahaan multinasional. Individu bergantung pada pasar valuta asing ketika mereka melakukan perjalanan ke luar negeri. Sedangkan bagi perusahaan multinasional adanya pasar valuta asing dilakukan sebagai persediaan. Adapun sistem untuk menentukan nilai tukar telah mengalami perubahan dari waktu ke waktu yang dijelaskan sebagai berikut (Madura, 2008:50-51):

1. Standar emas (1876-1913), setiap mata uang ditukar dengan menggunakan emas pada tingkat yang spesifik. Dengan demikian, pertukaran antara dua mata uang ditentukan oleh kovertibilitas relatif dengan tarif per ons emas.
2. Perjanjian *Fixed Exchange Rate* (1994), sebuah perjanjian internasional yang menyerukan pertukaran mata uang dengan tarif tetap. Perjanjian ini berlangsung sampai tahun 1971. Selama periode ini, pemerintah akan melakukan intervensi untuk mencegah nilai tukar bergerak lebih dari 1 persen di atas atau di bawah tingkat yang awal ditentukan.
3. Sistem nilai tukar mengambang (1973), pada bulan Maret 1973 mata uang yang banyak diperdagangkan sudah diizinkan untuk berfluktuasi sesuai dengan kekuatan pasar, dan dalam batas resmi yang dieliminasi.

Transaksi internasional nilai tukar memainkan peran sentral terhadap perdagangan internasional karena memungkinkan untuk membandingkan harga barang dan jasa yang diproduksi oleh negara. Sektor rumah tangga dan perusahaan menggunakan nilai tukar untuk mengkonversi harga asing ke mata uang domestik. Setelah harga uang barang domestik dan impor telah dinyatakan dalam mata uang yang sama, maka sektor rumah tangga dan perusahaan dapat menghitung harga relatif yang mempengaruhi arus perdagangan internasional (Krugman, 2012:321).

Menurut Benassy-Quere (2001) kurs merupakan harga suatu mata uang dalam negeri terhadap mata uang lainnya. Kurs dapat berpengaruh terhadap investasi asing secara langsung tergantung pada tujuan barang yang akan diproduksi. Apabila investor mempunyai tujuan melayani pasar lokal, maka pergerakan dari investasi asing merupakan barang pengganti. Sehingga ketika terjadi kurs meningkat, maka hal lain yang dapat meningkatkan investasi langsung karena adanya daya beli masyarakat yang lebih besar. Oleh karenanya apabila terjadi penurunan dalam kurs akan berdampak pada pengurangan arus masuk investasi asing langsung atau FDI melalui daya saing yang rendah karena biaya tenaga kerja yang tinggi.

Madura (2008:40) dalam bukunya yang berjudul *International Financial Management* menunjukkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi aliran FDI ke negara penerima yakni nilai tukar. Hal tersebut terjadi karena perusahaan biasanya lebih memilih untuk mengejar FDI di negara-negara tersebut. Dengan kondisi tersebut, mereka dapat menginvestasikan dana untuk membangun operasi mereka di negara dengan mata uang yang lemah. Kemudian, pendapatan dari operasi baru dapat secara berkala dikonversikan ke dalam mata uang negara investor karena akan memberikan keuntungan lebih.

## 2.1.5 Teori Inflasi

Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi penting dalam menganalisis kondisi perekonomian pada suatu negara terutama berkaitan dengan dampaknya terhadap keseimbangan eksternal. Tingkat inflasi yang terjadi pada suatu negara merupakan salah satu indikator untuk melihat baik buruknya kondisi ekonomi yang sedang dihadapi oleh suatu negara. ketidakpastian inflasi dapat memengaruhi komposisi dari aset-aset *financial* yang salah satunya adalah FDI.

### A. Definisi Inflasi

Inflasi pada dasarnya didefinisikan dengan sudut pandang yang berbeda-beda, tetapi semua definisi pada intinya mencakup pokok-pokok yang sama. Samuelson (2001:93) mendefinisikan bahwa inflasi merupakan suatu kondisi terjadinya peningkatan pada harga-harga secara umum, baik berupa barang-

barang, jasa-jasa sekaligus faktor-faktor produksi. Dari definisi tersebut, mengindikasikan adanya suatu keadaan melemahnya daya beli masyarakat yang diikuti dengan kemerosotan pada nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara.

Selanjutnya definisi lain menjelaskan bahwa inflasi akan terjadi pada saat terjadi kondisi ketidakseimbangan (*disequilibrium*) antara permintaan dan penawaran agregat, yaitu lebih besarnya proporsi permintaan agregat daripada proporsi penawaran agregat (Agarwal, 1997). Dalam hal ini tingkat harga secara umum mencerminkan adanya keterkaitan antara arus barang atau jasa dan arus uang. jika arus barang lebih besar dari arus uang maka akan timbul yang dinamakan deflasi, sebaliknya bila arus uang lebih besar dari arus barang maka tingkat harga akan naik dan menimbulkan inflasi.

Secara umum pendapat ahli ekonomi menyimpulkan bahwa inflasi adalah salah satu faktor yang menyebabkan turunnya daya beli dari nilai uang terhadap barang-barang dan jasa. Sementara itu, faktor lain yang juga menentukan fluktuasi tingkat harga secara umum diantaranya adalah kebijakan pemerintah terkait tingkat harga misalnya mengadakan kontrol harga, pemberian subsidi kepada konsumen dan lain sebagainya.

Menurut Samuelson (2004) suatu perekonomian dikatakan telah mengalami inflasi jika tiga karakteristik berikut ini terpenuhi, yaitu terjadinya peningkatan pada harga, kenaikan harga yang bersifat umum, dan berlangsung secara terus-menerus. selain itu, berdasarkan Samuelson (2004) terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah perekonomian sedang terjadi inflasi atau tidak. Indikator tersebut diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Indeks Harga Konsumen (IHK)

IHK merupakan indeks harga yang umum digunakan sebagai indikator inflasi. IHK mencerminkan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat dalam jangka waktu tertentu.

b. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

IHPB merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditas-komoditas yang diperdagangkan dalam ruang lingkup produsen pada suatu daerah dalam periode tertentu.

c. GDP Deflator

GDP deflator merupakan perbandingan antara tingkat pertumbuhan ekonomi nominal dengan tingkat pertumbuhan riil.

B. Sumber-Sumber Penyebab Inflasi

Menurut sumber-sumber penyebab inflasi adalah sebagai berikut (Mankiw, 2000:92):

a. *Demand Pull Inflation*

*Demand Pull Inflation* atau inflasi karena dorongan permintaan merupakan kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh adanya gangguan pada sisi permintaan barang maupun jasa. Jadi, adanya kenaikan pada permintaan barang dan kenaikan penawaran yang tidak seimbang akhirnya mendorong harga naik sehingga akan mengakibatkan inflasi. Dalam inflasi dikarenakan dorongan permintaan, kenaikan harga faktor produksi. Inflasi jenis ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*), sedangkan produksi sudah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati keadaan kesempatan kerja penuh atau yang biasa disebut dengan *full employment*. Dalam keadaan hampir mendekati *full employment* telah tercapai, penambahan permintaan tidak akan berpengaruh pada banyaknya jumlah produksi, tetapi hanya menaikkan harga sehingga sering disebut sebagai inflasi murni.

b. *Supply Side Inflation*

Berbeda dengan *demand pull inflation*, inflasi pada sisi penawaran adalah inflasi yang disebabkan oleh adanya gangguan dari sisi penawaran barang maupun jasa. Jenis inflasi ini ditandai dengan adanya kenaikan harga yang disertai oleh turunnya tingkat produksi atau tingkat output. Jadi, inflasi ini akan disertai dengan suatu keadaan yang disebut dengan resesi. Kondisi ini diawali dengan adanya penurunan pada penawaran total (*aggregat supply*) sebagai akibat kenaikan dari

biaya produksi. Selanjutnya, faktor lain yang menyebabkan perubahan *aggregat supply* adalah terjadinya kenaikan tingkat upah, harga barang didalam negeri maupun harga barang impor atau karena kekakuan struktural.

### c. *Demand Supply Inflation*

Peningkatan permintaan total (*aggregat demand*) akan mengakibatkan peningkatan pada harga dan selanjutnya diikuti oleh penurunan penawaran total (*aggregate supply*) sehingga berdampak pada kenaikan harga yang lebih tinggi. Interaksi antara bertambahnya permintaan total dan berkurangnya penawaran total yang mendorong kenaikan harga ini merupakan akibat adanya perkiraan bahwa tingkat harga dan tingkat upah akan meningkat atau dapat juga karena adanya pengaruh dari inflasi di masalah.

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai tukar yaitu penelitian (Axel Grossman *et al.*, 2014) meneliti fluktuasi nilai tukar dengan menggunakan metode panel VAR (PVAR). Variabel yang digunakan yaitu GDP riil, tingkat suku bunga, cadangan devisa, *equity index* dan nilai tukar. Periode yang digunakan adalah data tahunan mulai 1987-2011. Penelitian ini menjelaskan bagaimana keadaan perkembangan fluktuasi nilai tukar di negara berkembang dan maju. Contoh pada salah satunya di negara berkembang adalah negara Indonesia. Hasil penelitian dari Grossman adalah bahwa fluktuasi nilai tukar dipengaruhi di berbagai negara yaitu negara berkembang dan maju, ketika terjadi krisis 1997-1998 dan krisis 2008-2009 sehingga menyebabkan fluktuasi nilai tukar semakin mengalami fluktuasi yang berbeda di masing-masing negara. Menurut penelitian (Noor, 2011) menggunakan regresi linier berganda dengan melakukan uji Durbin Waston dan uji t dan f. Uji- uji tersebut digunakan untuk mengetahui dampak perubahan variabel makroekonomi yaitu suku bunga, inflasi dan jumlah uang beredar terhadap perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar dan mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antar variabel dengan nilai tukar rupiah dengan hasil ketiga

faktor yang digunakan secara bersama ditambah faktor perubahan nilai tukar pada periode sebelumnya akan memberikan pengaruh pada perubahan nilai tukar.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Malik *et al* (2013) dalam hasil penelitiannya yang berjudul “*Empirical Analysis of Macroeconomic Indicators as Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan*” bertujuan untuk menganalisis dan mengevaluasi dampak dari variabel inti makroekonomi di Pakistan. Adapun variabel yang digunakan yakni *Foreign Direct Investment* (FDI) sebagai variabel terikat (dependen) sedangkan GDP, inflasi, dan kurs sebagai variabel bebas (independen). Dengan menggunakan periode tahun 1971 sampai 2009 dan metode OLS, hasilnya didapat ketiga variabel makroekonomi yang dijadikan variabel bebas menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap variabel FDI di Pakistan dan evaluasi yang didapat yakni pemerintah harus fokus pada stabilitas ketiga variabel makroekonomi tersebut untuk menarik lebih banyak aliran FDI yang masuk ke negara Pakistan guna mendukung pertumbuhan ekonomi negara.

Penelitian yang dilakukan Alam, Adaf dan Anum Iqbal (2014) yang berjudul “*Determinants of FDI inflows in Pakistan: An Empirical Study (1991-2012)*” dengan mengestimasi menggunakan variabel inti makroekonomi yakni GDP, *Interest Rate*, *Oppenes*, dan *Exchange Rate* terhadap FDI di Pakistan. Hasilnya dengan menggunakan metode *Augmented Dickey-fuller* (ADF) tes untuk mengetahui akar unit, Johansen uji kointegrasi dan *Ordinary Least Square*. Hasil dari metode OLS menunjukkan variabel independen secara statistik GDP, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen FDI. Selanjutnya kedua variabel tersebut menunjukkan koefisien positif. Variabel *Interest Rate* menunjukkan pengaruh tidak signifikan namun dengan arah koefisien positif terhadap FDI di Pakistan, namun variabel *Oppenes* menunjukkan tanda negatif terhadap FDI di Pakistan.

Yih Tun, *et al* (2000) penelitiannya yang berjudul “*The Determinant Of Foreign Direct Investment In Australia*”. Dengan variabel terikat FDI dan variabel bebas suku bunga, GDP, indeks perdagangan, kurs, biaya tenaga kerja. Penelitian yang dilakukan menggunakan metode OLS yang terlebih dahulu diuji dengan unit

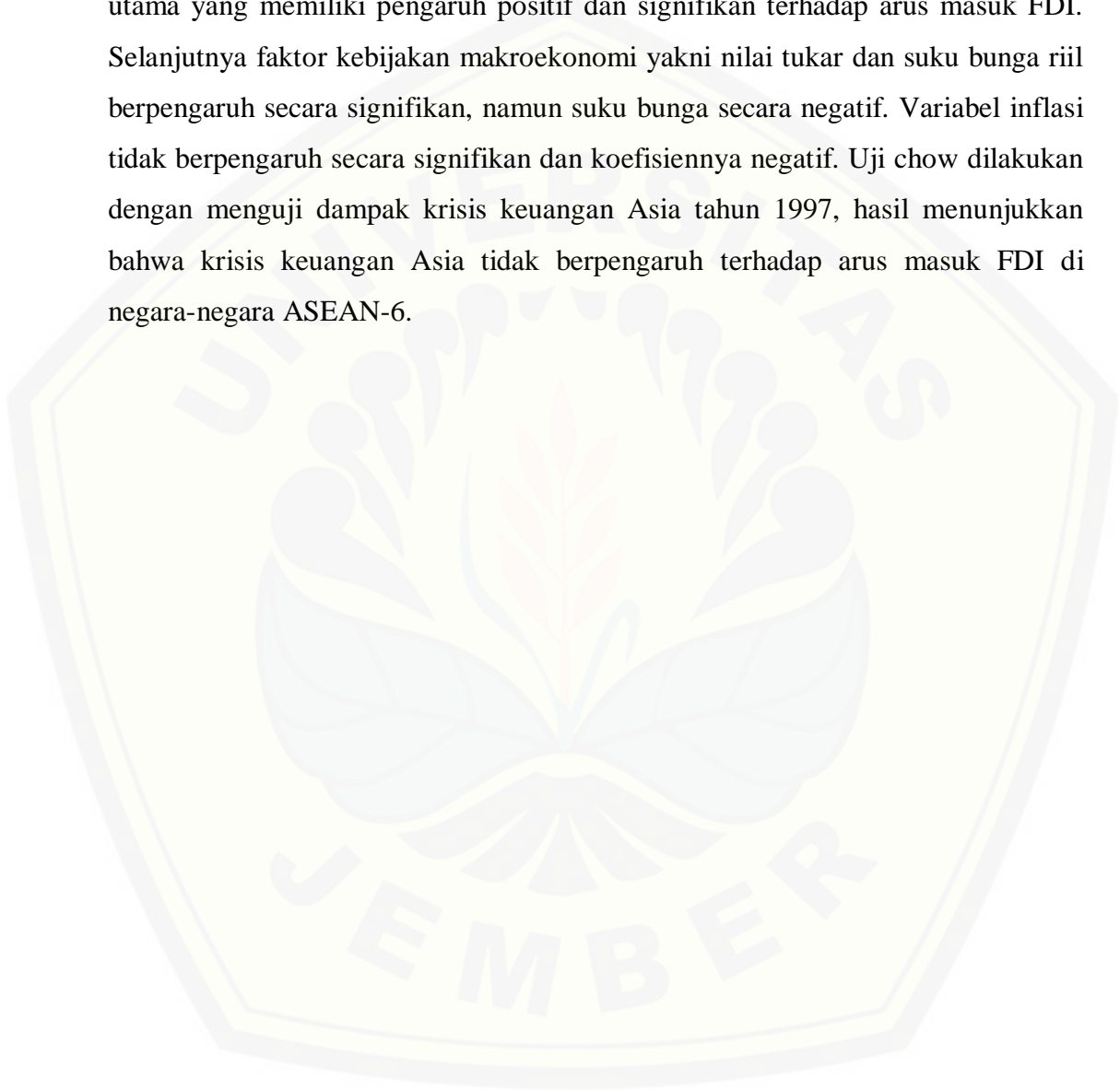
roots. Adapun data penelitian dilakukan pada periode 1985 sampai 1994 dengan menggunakan data time series menunjukkan hasil semua variabel bebas tersebut memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap FDI di Australia. Sharmiladevi *et al* (2013) dengan judul “*An Empirical Examination of the Determinants of Foreign Direct Investment in India*”. Menjelaskan bagaimana variabel makroekonomi bertindak sebagai penentu arus masuk FDI di India. Variabel makro yang digunakan yaitu GDP secara agregat, ekspor, inflasi, industri, nilai tukar riil. Hasil penelitian dengan metode OLS menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh secara signifikan dan positif terhadap arus masuk FDI di India yaitu inflasi, exchange rate, dan ekspor. Sedangkan agregat GDP dan industri tidak berpengaruh secara signifikan dan positif karena memiliki nilai probabilitas lebih dari 5 persen.

Penelitian tentang pengaruh FDI selain dalam lingkup negara juga dilakukan dalam objek yang lebih luas yakni mencakup beberapa negara atau dalam lingkup blok-blok ekonomi kawasan. Febrina *et al* (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Kebijakan Makroekonomi Dan Kualitas Kelembagaan terhadap Foreign Direct Investment Di ASEAN-6 Analisis Panel Data*” dengan menggunakan variabel independen GDP, indeks kebijakan makroekonomi (inflasi, defisit anggaran, dan keterbukaan perdagangan), indeks kualitas kelembagaan, dan rasio angkatan kerja. Selain itu variabel dependen yang digunakan yakni FDI. Hasilnya dengan menggunakan analisis data panel menunjukkan GDP, indeks kebijakan makroekonomi, dan indeks kualitas kelembagaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap masuknya FDI di ASEAN-6.

Hong dan Bui (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants Of Foreign Direct Investment in ASEAN: A Panel Approach*” dengan objek enam negara ASEAN: Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, dan Vietnam. Variabel yang digunakan yakni FDI sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen diwakili oleh ukuran pasar, keterbukaan perdagangan, *human capital*, produktivitas tenaga kerja, inflasi, infrastruktur, stabilitas politik, korupsi, nilai tukar, suku bunga upah tenaga kerja,



perkembangan keuangan. Dengan menggunakan alat analisis regresi panel data *Random Effect Model* (REM) di enam negara ditunjukkan hasil yakni ukuran pasar, keterbukaan perdagangan, infrastruktur, *human capital*, produktivitas tenaga kerja, stabilitas politik, korupsi, dan upah tenaga kerja merupakan faktor utama yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI. Selanjutnya faktor kebijakan makroekonomi yakni nilai tukar dan suku bunga riil berpengaruh secara signifikan, namun suku bunga secara negatif. Variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan dan koefisiennya negatif. Uji chow dilakukan dengan menguji dampak krisis keuangan Asia tahun 1997, hasil menunjukkan bahwa krisis keuangan Asia tidak berpengaruh terhadap arus masuk FDI di negara-negara ASEAN-6.



Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti dan Tahunnya	Judul	Metode	Variabel	Hasil Penelitian
1	Yih Yun <i>et al</i> (2000)	<i>The Determinant of Foreign Direct Investment In Australia</i>	OLS	FDI, Suku Bunga, GDP, Kurs, Biaya Tenaga Kerja, Indeks Perdagangan	Dengan model OLS dan unit roots, data menggunakan time series pada periode 1985-1994. Hasilnya semua variabel berpengaruh secara positif terhadap FDI di Australia.
2	Noor (2011)	<i>Pengaruh inflasi, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar</i>	Regresi Linier Berganda	Tingkat suku bunga, inflasi, <i>money supply</i> Indonesia dan Amerika	Ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar atas dollar Amerika dan perubahan selisih ketiga variabel akan menyebabkan perubahan terhadap nilai tukar rupiah atas dollar Amerika.
3	Malik <i>et al</i> (2013)	<i>Empirical Analysis of Macroeconomic Indicators as Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan</i>	<i>Ordinary Least Square</i>	FDI, GDP, Inflasi, dan Kurs	Hasil penelitian menunjukkan variabel independen GDP, inflasi, dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen yakni FDI di Pakistan.

4	Sharmiladevi <i>et al</i> (2013)	<i>An Empirical Examination of the Determinants of Foreign Direct Investment in India</i>	OLS	FDI, Agregat GDP, Inflasi, <i>Real Exchange Rate</i> , Industri, Ekspor.	Dengan metode OLS menunjukkan bahwa variabel inflasi, Real Exchange Rate, dan Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di India. Sedangkan agregat GDP dan Industri memiliki nilai probabilitas lebih dari 5%, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI di India.
5	Axel Grossman (2014)	<i>The Dynamics of Exchange Rate Volatility A Panel VAR Approach</i>	<i>Panel Vector Autoregressive (PVAR)</i>	Nilai tukar, Suku Bunga, Equity Index	Fluktuasi nilai tukar dipengaruhi di berbagai negara berkembang dan maju, ketika terjadi krisis 1997-1998 dan krisis 2008-2009 sehingga menyebabkan fluktuasi nilai tukar semakin mengalami fluktuasi yang berbeda di masing-masing negara.
6	Alam <i>et al</i> (2014)	<i>Determinants of FDI Inflows in Pakistan: An Empirical Study (1991-2012)</i>	<i>Augmented Dickey-fuller (ADF) tes dan OLS</i>	FDI, GDP, <i>Interest Rate</i> , <i>Oppeness</i> , dan <i>Exchange Rate</i> .	Dengan metode OLS ditunjukkan hasil variabel GDP dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di Pakistan, selanjutnya variabel suku bunga menunjukkan arah koefisien positif namun tidak berpengaruh secara signifikan, sedangkan variabel <i>Oppeness</i> menunjukkan pengaruh negatif terhadap

					FDI di Pakistan.
7	Febrina <i>et al</i> (2014)	<i>Pengaruh Kebijakan Makroekonomi dan Kualitas Kelembagaan terhadap Foreign Direct Investment di ASEAN-6: Analisis Panel Data</i>	Panel Data	FDI, GDP, Indeks Kebijakan Makroekonomi (inflasi, anggaran, dan keterbukaan perdagangan), indeks kualitas kelembagaan, dan Rasio angkatan Kerja	Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel GDP, Indeks Kebijakan Makroekonomi, dan Indeks Kualitas Kelembagaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI di ASEAN-6. Sedangkan variabel rasio angkatan kerja memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap arus masuk FDI di ASEAN-6.

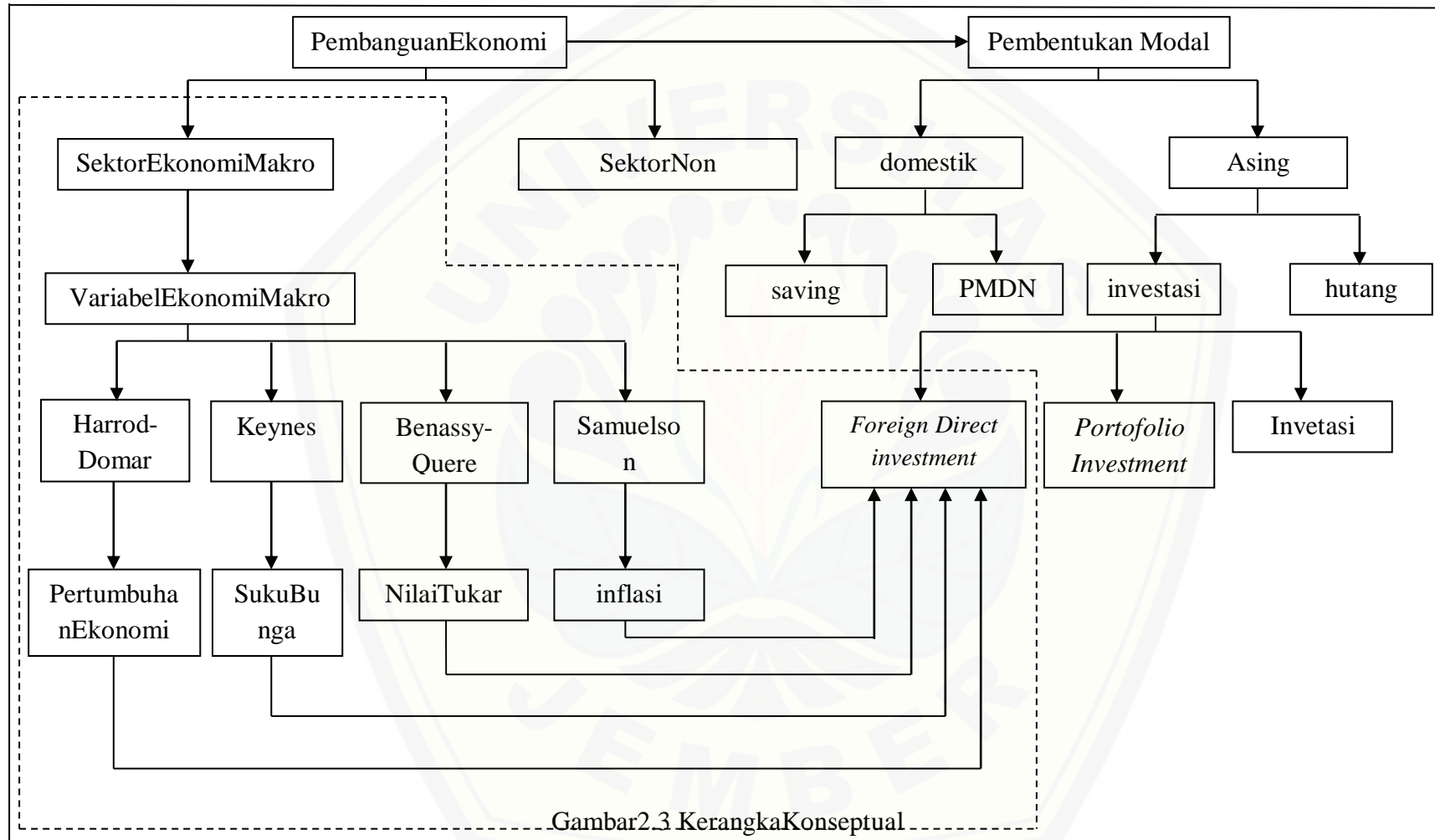
### 2.3 Kerangka konseptual

Pembangunan ekonomi merupakan proses dimana terjadinya kenaikan pendapatan total dan pendapatan perkapita dengan jalan memperhitungkan kekuatan ekonomi potensial yang diarahkan menjadi ekonomi secara riil melalui penanaman modal. Pembentukan modal merupakan faktor paling penting dan strategis dalam proses pembangunan ekonomi. Pembentukan modal bahkan disebut sebagai kunci utama menuju pembangunan ekonomi. Pembentukan modal juga berarti pembentukan keahlian karena keahlian sering menjadi faktor pendukung terjadinya pembentukan modal.

Kebutuhan dana dalam menjalankan kebijakan dalam rangka pembangunan ekonomi bersumber dari domestik dan asing. Pembentukan modal domestik didapat dari saving dan penanaman modal dalam negeri. Sementara pembentukan modal dari asing bersumber dari investasi dan hutang luar negeri. Investasi dari asing terbagi menjadi tiga yakni investasi asing langsung (FDI), investasi portofolio, dan investasi dalam bentuk lain. Investasi asing langsung (FDI) jika dibandingkan dengan aliran modal asing lainnya dapat dikatakan paling potensial, karena selain memberikan investasi dalam bentuk dana, juga mentransfer teknologi dan *skill* kepada negara penerima FDI.

Masuknya aliran FDI ke negara-negara penerima tidak dapat lepas dari sektor fundamental makroekonomi yang ada di dalam negara. Kondisi makroekonomi yang stabil akan dapat menarik aliran FDI yang masuk ke negara penerima. Adapun indikator yang menjadi fundamental makroekonomi dalam menarik aliran masuk FDI yakni pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai tukar dan inflasi. Ditarik dari teori dan studi empiris terdahulu indikator pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan yang positif dalam menarik aliran FDI. Sesuai dengan teori Harrod-Domar yang menunjukkan bahwa dengan adanya pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Hal ini dibuktikan dengan adanya kenaikan pertumbuhan ekonomi akan dapat diimbangi oleh meningkatkan investasi yang masuk. Indikator makroekonomi tingkat suku bunga menurut teori Keynes akan mempengaruhi pergerakan yang diawali dengan penurunan permintaan dan penawaran uang di

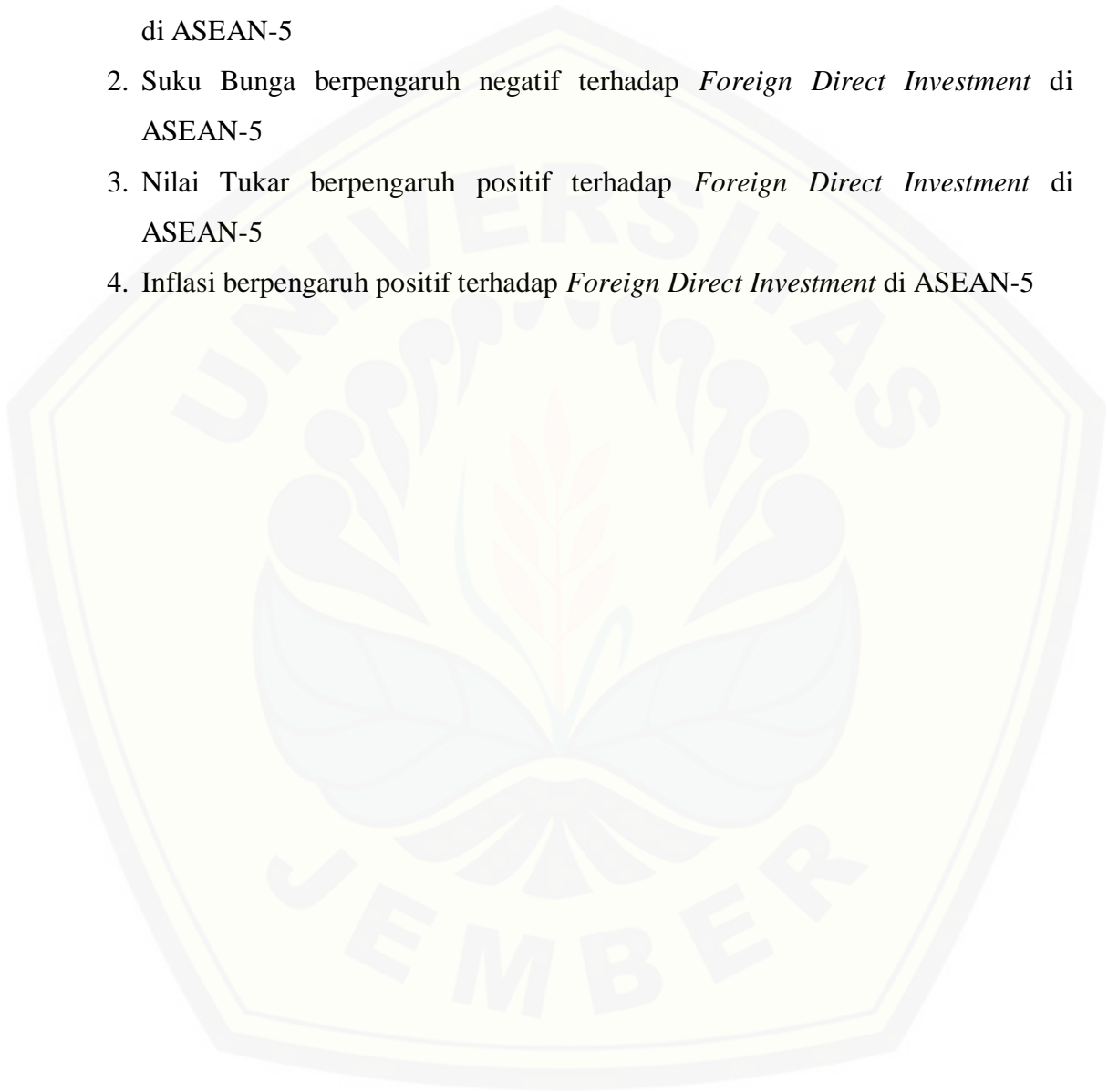
pasar *Loanable* akan menyebabkan peningkatan suku bunga riil dan diikuti meningkatnya biaya modal sehingga akan menurunkan tingkat investasi dan sebaliknya. Sehingga suku bunga yang meningkat akan memberikan penurunan investasi, dan turunnya suku bunga akan mendorong investasi meningkat. Sementara variabel fundamental nilai tukar menurut Benassy-Quere menunjukkan kurs atau nilai tukar berpengaruh terhadap investasi asing langsung tergantung pada tujuan barang yang akan diproduksi. Apabila investor mempunyai tujuan melayani pasar lokal, maka pergerakan investasi asing langsung merupakan sebagai barang pengganti. Sehingga ketika kurs meningkat, maka akan dapat meningkatkan investasi karena daya beli dari masyarakat yang lebih besar. Sebaliknya ketika terjadi penurunan kurs maka dampaknya FDI akan menurun karena daya saing yang rendah akibat biaya tenaga kerja yang tinggi.



#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Dilihat dari teori dan penelitian terdahulu, maka didapatkan dugaan sementara untuk penelitian yang akan dilakukan atau hipotesisnya yakni :

1. Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5
2. Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5
3. Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5
4. Inflasi berpengaruh positif terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5





### **BAB 3. METODE PENELITIAN**

Bab 3 akan menjelaskan metode penelitian yang digunakan peneliti untuk mengestimasi variabel yang ditentukan melalui data-data yang diperoleh. Terdapat 5 subbab dalam bab 3. Subbab 3.1 mendeskripsikan jenis penelitian digunakan dalam penelitian ini. Subbab 3.2 Menjelaskan tempat dan waktu penelitian. Subbab 3.3 menjelaskan jenis dan sumber data yang digunakan untuk penelitian. 3.4 menjelaskan desain penelitian yang digunakan untuk penelitian. 3.5 menjelaskan spesifikasi model penelitian yang digunakan dalam mengestimasi model. Selanjutnya, subbab 3.6 menjelaskan metode analisis data dan Subbab 3.7 memaparkan definisi operasional variabel yang digunakan dalam analisis data.

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini bersifat *explanatory research* yakni menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dimana variabel independen meliputi pertumbuhan ekonomi, suku bunga riil, nilai tukar dan inflasi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Foreign Direct Investment (FDI)*.

#### **3.2 Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Kabupaten Jember dengan objek penelitian lima negara di kawasan ASEAN (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina) atau disebut ASEAN-5 dalam kurun waktu 2000-2017 dengan menggunakan beberapa pertimbangan. Alasan pemilihan objek penelitian negara-negara yang tergabung di ASEAN-5 yakni karena lima negara tersebut merupakan negara yang memiliki peringkat daya saing 50 besar dunia pada tahun 2014 berdasarkan *Global Competitiveness Index (GCI)*. Sementara pemilihan waktu penelitian didasarkan pada fenomena yang terjadi selama kurun waktu 2000-2017

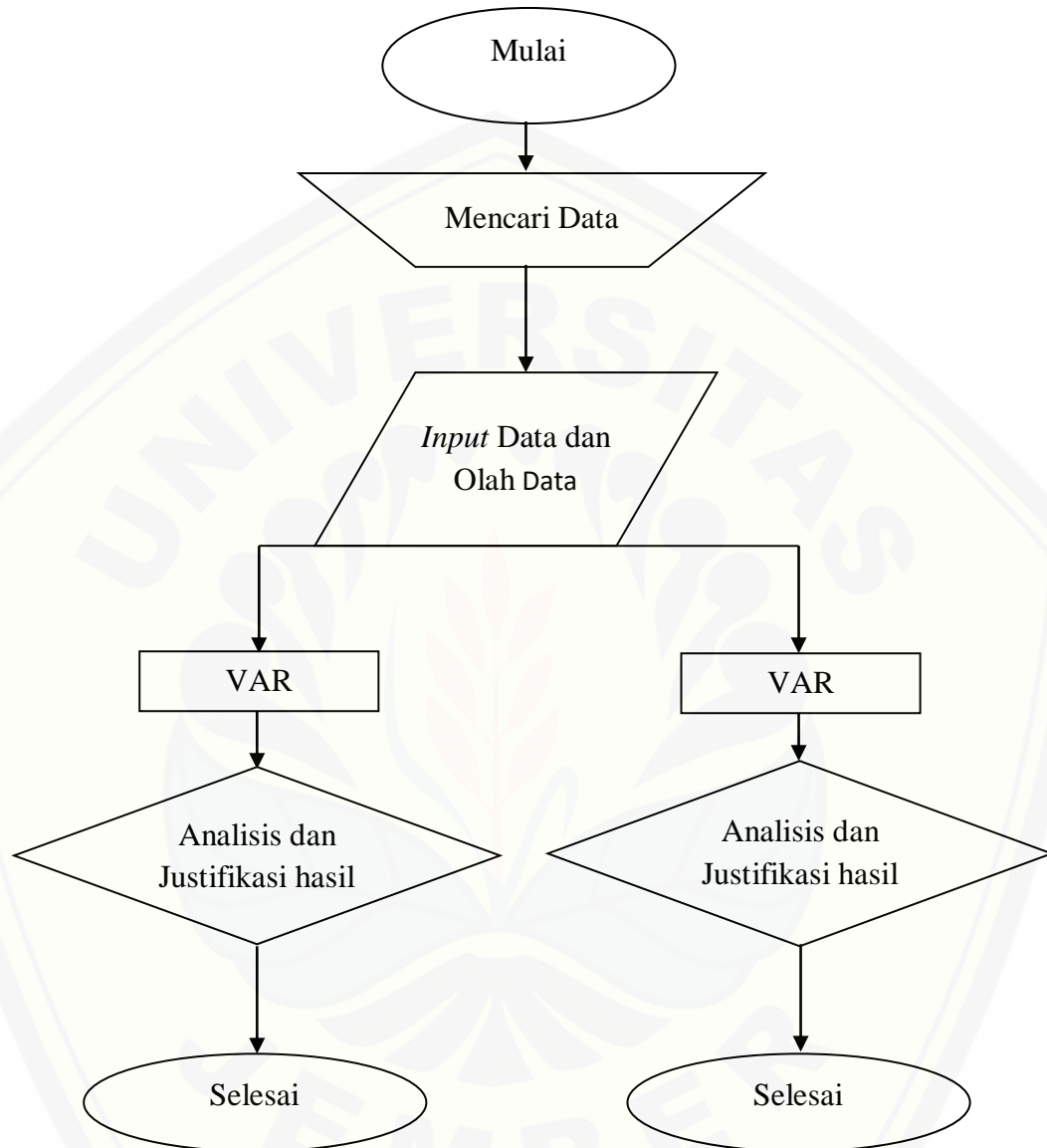
yakni terjadi krisis global pada tahun 2008. Sehingga dapat diketahui fenomena secara aktual yang terjadi sebelum, saat, dan pasca krisis global tahun 2008.

### 3.3 Jenis Dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari *World Bank* dan *International Monetary Funds* (IMF). Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data *time series* dalam bentuk tahunan pada rentang waktu 2000 – 2017. Penentuan rentang waktu penelitian dipengaruhi oleh ketersediaan data tiap variabel yang berhubungan dengan fenomena ekonomi yang dianggap berpengaruh signifikan terhadap konteks permasalahan. Fenomena ekonomi pada rentang waktu ini menggambarkan fluktuasi variabel yang dapat digunakan sebagai fenomena masalah ekonomi dalam penelitian. Negara yang akan dianalisis pada penelitian ini adalah ASEAN-5 yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand.

### 3.4 Desain Penelitian

Dalam melakukan suatu penelitian diperlukan perencanaan agar penelitian yang dilakukan dapat berjalan dengan baik, sistematis dan efektif. Desain penelitian merupakan suatu proses yang dapat menjelaskan bagian-bagian dalam penelitian dan menguraikan jawaban dari rumusan masalah dalam penelitian. Untuk itu, akan ditampilkan ringkasan dalam sebuah gambar yang akan menjelaskan proses penelitian yang akan dilakukan. berikut Gambar 3.1 akan memaparkan desain penelitian yang dimulai dari mencari data, *input* data, mengolah data sesuai dengan model penelitian yang digunakan yaitu menggunakan analisis *HP Filter* dan VAR, kemudian analisis hasil estimasi hingga penyelesaian akhir serta pengambilan suatu kesimpulan.



Gambar 3.1 Desain Penelitian

### 3.5 Spesifikasi Model Penelitian

Variabel terikat (dependen) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Foreign Direct Investment (FDI)* dan variabel bebas (independen) yang digunakan adalah pertumbuhan ekonomi (*g*) yang di proksikan dengan *GDP growth*, nilai tukar (*ER*), suku bunga (*IR*) yang di proksikan dengan suku bunga riil, dan inflasi

(INF). Model ini mengadopsi model penelitian sebelumnya dari Malik *et al.* (2013) dan Hong *et al* (2015) dengan bentuk model sebagai berikut :

$$FDI = f(g, ER, IR, INF) \dots \dots \dots (3.1)$$

Bentuk model tersebut kemudian ditransformasikan ke dalam bentuk model ekonometrika, yaitu :

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 g_{it} + \beta_2 ER_{2it} + \beta_3 IR_{3it} + \beta_4 INF_{4it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3.2)$$

Dimana :

FDI	= Foreign Direct Investment
g	= Pertumbuhan Ekonomi
ER	= Nilai Tukar
IR	= Suku Bunga Riil
INF	= inflasi
$\beta_0$	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= koefisien
$\varepsilon$	= error term

Perbedaan model yang digunakan dalam penelitian ini dengan beberapa penelitian sebelumnya adalah penambahan rentang waktu yang di ambil penelitian sebelumnya, objek penelitian yang digunakan, dan alat analisis data. Variabel-variabel tersebut tidak lepas dari adopsi model yang pernah digunakan oleh peneliti-peneliti tersebut. Arah koefisien dari variabel-variabel tersebut diharapkan dapat sesuai dengan teoritis yang menjadi landasan dari penelitian ini.

### 3.6 Metode Analisis Data

#### 3.6.1 Metode VAR

Metode VAR/VECM merupakan metode estimasi model dinamis yang tidak mengacu pada model struktural yaitu model yang berdasarkan dengan konsep teoritis, melainkan suatu model yang menggunakan minimal dari asumsi

dasar dari teori ekonomi artinya model ini lebih kepada bentuk model yang menyesuaikan fenomena ekonomi yang terjadi. Sifat khusus dari model VAR yang dikembangkan oleh adalah variabel-variabel dalam model VAR tidak lagi dibedakan dengan variabel endogen dan variabel eksogen, melainkan semua variabel diberlakukan sama (Gujarati, 2004; Nachrowi; 2006).

Model VAR pertama kali dikembangkan oleh Sims, yang mana berasumsi bahwa jika ada simultanitas benar diantara satu et variabel, variabel-variabel tersebut harus diperlukan sama, tidak ada pembeda variabel eksogen atau variabel endogen (Gujarati, 2004:871). VAR merupakan salah satu model yang fleksibel yang tidak bersifat teoritis dan mudah digunakan dalam model data *time series*. Ramalan dari model VAR yang cukup fleksibel, karena mereka dapat dibuat tergantung pada jalur potensi dimasa mendatang dari variabel yang ditentukan dalam model.

Model VAR adalah model yang mampu menganalisis hubungan saling ketergantungan variabel *time series*. Namun model VAR berbeda dengan model persamaan simultan yang lainnya. Dalam model VAR terdapat dua hal yang perlu diperhatikan yaitu : (1) dalam hal ini tidak perlu membedakan antara variabel endogen dan variabel eksogen, semua variabel baik endogen maupun eksogen dipercaya saling berhubungan dan dimasukkan di dalam model dan (2) untuk melihat hubungan antara variabel di dalam VAR membutuhkan sejumlah kelembanan variabel yang ada. Kelembanan variabel ini diperlukan untuk menangkap efek dari variabel tersebut terhadap variabel yang lain di dalam model. (Lutkepohl, 2011) mendeskripsikan VAR adalah alat peramalan dengan menggunakan nilai-nilai masa lalu untuk menjelaskan nilai-nilai saat ini.

Analisis struktural dalam asumsi tertentu mengenai struktur pada data yang sedang investigasi yang ditentukan, dan dampak kausal yang dihasilkan pada guncangan atau inovasi tak terduga pada variabel-variabel yang ditentukan pada variabel-variabel yang terangkum dalam model. Dampak kausal biasanya akan dirangkum dengan *impulse Response Function* dan peramalan *error* dalam *Variance Decomposition*, keduanya merupakan fitur yang terdapat dalam model

VAR dalam menguraikan hubungan yang dimiliki antar variabel (Lutkepohl, 2001).

### 3.6.2 Prosedur Pengujian VAR

Terdapat beberapa tahapan dalam mengestimasi model VAR yaitu uji stasioneritas data, uji kointegrasi, pemilihan *lag optimum*, estimasi dengan model VAR, *impulse response function* (IRF) dan *variance decomposition* (VD).

#### a. Uji Stasioneritas Data

Anggapan stasioneritas pada teori ekonometrika memegang peranan penting. Hal ini dikarenakan data yang terlalu besar selama periode pengamatan akan memiliki kecenderungan mendekati nilai rata-ratanya (Wardhono, 2004). Uji akar unit ini bertujuan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model yang ditaksir mempunyai nilai satu atau tidak. Jika tidak, maka perlu dilakukan diferensiasi hingga data runtut waktu yang digunakan menjadi stasioner. Pada penelitian ini akan digunakan tes unit akar berupa *Augmented Dicky-Fuller* (ADF) *test*. Pada asumsi awal, dikatakan bahwa variabel gangguan (*error term*) tidak berkorelasi. Kemudian pada ADF test, ditambahkan nilai lag pada variabel dependen (Y) (Gujarati dan Porter, 2002: 817).

#### b. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan sebuah pengujian untuk melihat kestasioneritas suatu data, dan kelanjutan dari uji akar-akar unit, mengindikasikan bahwa untuk melakukan uji kointegrasi harus diyakini terlebih dahulu variabel terkait dalam pendekatan ini mempunyai derajat integrasi yang sama atau tidak (Wardhono, 2004:68). Kointegrasi pada VAR diasumsikan bahwa jika ada variabel-variabel tersebut memungkinkan terdapat vektor yang berbeda, yang dimaksudkan adalah jika terdapat lebih dari satu vektor yang berkointegrasi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel-variabel yang memiliki hubungan jangka panjang. Apabila variabel-variabel ini memiliki kointegrasi dalam asumsi

representasi Granger berarti terdapat representasi koreksi kesalahan yang valid dari data (Engle dan Granger, 1987 dalam Verbeek, 2004). Pendekatan sederhana dalam menguji kointegrasi dalam penelitian ini menggunakan metode *Johansen Cointegration Test*, metode ini didasarkan pada hubungan rank dari sebuah matrik dengan akar karakteristiknya yang akan dihasilkan nilai *trade statistic* yang dibandingkan dengan nilai *critical value*.

#### c. Uji *Optimum Lag*

Hal yang terpenting dalam estimasi VAR adalah penentuan *lag* (kelambanan) dalam sistem VAR. *Lag* yang optimal diperlukan dalam kerangka menangkap pengaruh dari setiap variabel terhadap variabel lainnya dalam sistem VAR (Juanda dan Junaidi, 2012). Dalam penentuan *Lag* optimal, dapat ditentukan dengan menggunakan beberapa kriteria, yaitu LR (*Sequential Modified Likelihood Ratio Test Statistic*), AIC (*Akaike Information Criterion*) dan SC (*Schwarz Information Criterion*), FPE (*Final RedictionError*), dan HQ (*Hannan-Quinn InformationCriterion*). Dalam penelitian ini menggunakan salah satu kriteria dalam menentukan panjangnya *lag* dari beberapa kriteria yang telah dijelaskan sebelumnya, maka *lag* optimal terjadi jika nilai-nilai kriteria di atas mempunyai nilai absolut paling kecil (Widarjono, 2015:337).

#### d. *Impulse Response Functions* (IRFs)

*Impulse Response Functions* merupakan salah satu analisis penting dalam model VAR dikarenakan secara individual koefisien di dalam model VAR sulit diinterpretasikan maka para ahli ekonometrika menggunakan analisis *IRF* (Widarjono, 2015:339). *Impulse Response Functions* sebuah tehnik untuk menelusuri pengaruh guncangan sebesar satu standar deviasi yang dialami oleh satu variabel didalam sistem terhadap nilai-nilai semua variabel saat ini dan beberapa periode dimasa yang akan datang (Juanda dan Junaidi, 2012). Hal ini digunakan untuk menjelaskan struktur dinamis yang dihasilkan oleh VAR, yaitu menggambarkan adanya pengaruh dari *shock* antar variabel endogen-endogen lainnya dan dengan variabel itu sendiri (Gujarati, 2009). Misalnya, ketika ada

fluktuasi yang terjadi pada salah satu variabel maka variabel lain akan mendapatkan dampak dan merespon dari peristiwa tersebut.

e. *Variance Decomposition* (VD)

*Variance Decomposition* dalam model *VAR* bertujuan untuk memprediksi kontribusi presentase varian setiap variabel karena ada perubahan variabel tertentu dalam sistem *VAR* (Juanda dan Junaidi, 2012). *VD* juga digunakan untuk menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel dalam sistem *VAR* karena adanya *shock* dan menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel didalam sistem *VAR* (Widiarjono, 2015:342). Analisis *Forecast Error* lainnya yang disediakan *VAR* ini memberikan metode yang berbeda didalam menggambarkan sistem dinamis *VAR* dibandingkan dengan analisis *Impulse Response* sebelumnya.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel operasional merupakan variabel yang dapat digunakan untuk menjelaskan istilah variabel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini terdiri atas satu variabel terikat dan empat variabel bebas. Adapun variabel yang diteliti dalam penelitian ini antara lain:

1. *Foreign Direct Investment* (FDI)

*Foreign Direct Investment* merupakan arus modal internasional yang bersumber dari transfer investasi asing. Data yang dijadikan bahan penelitian adalah data *Foreign Direct Investment inflow* di ASEAN-5 (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina) periode tahun 2000-2017 bersumber dari *Internasional Monetary Fund* (IMF) yang dinyatakan dalam satuan persen (%).

2. Pertumbuhan Ekonomi (g)

Pertumbuhan ekonomi merupakan proses kenaikan kapasitas produksi perekonomian dalam kurun waktu tertentu. Data yang dijadikan bahan penelitian adalah data pertumbuhan ekonomi (*GDP Growth*) di ASEAN-5 (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina) periode tahun 2000-2017



bersumber dari *Internasional Monetary Fund* (IMF) yang dinyatakan dalam satuan persen (%).

### 3. Suku Bunga (IR)

Suku bunga riil merupakan tingkat suku bunga pinjaman yang disesuaikan dengan tingkat inflasi dan diukur oleh deflator GDP. Data yang dijadikan bahan penelitian adalah data suku bunga riil di ASEAN-5 (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina) periode tahun 2000-2017 bersumber dari *Internasional Monetary Fund* (IMF) yang dinyatakan dalam satuan persen (%).

### 4. Nilai Tukar (ER)

Nilai tukar merupakan nilai mata uang suatu negara yang dapat dinilai dengan mata uang negara lain. Data yang dijadikan bahan penelitian adalah data perbandingan satu dollar AS terhadap rata-rata nilai mata uang domestik dalam satu tahun di ASEAN-5 (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina) periode tahun 2000-2017 bersumber dari *Internasional Monetary Fund* (IMF) yang dinyatakan dalam satuan persen (%).

### 5. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan terus menerus dalam rata-rata tingkat harga yang dihitung dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Satuan yang digunakan adalah persentase. Data yang digunakan berupa data kuartalan dalam periode tahun 2000-2017 bersumber dari *Internasional Monetary Fund* (IMF).

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab 4 akan memaparkan secara rinci bagaimana aliran *Foreign Direct Investment* (FDI) di negara-negara ASEAN-5 dipengaruhi oleh variabel-variabel makro ekonomi sebagai fundamental perekonomian negara. Penelitian ini fokus pada dua jenis analisis yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel makro ekonomi terhadap FDI di 5 negara ASEAN.

### 4.1 Konfigurasi Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan

#### *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5

##### 4.1.1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN-5

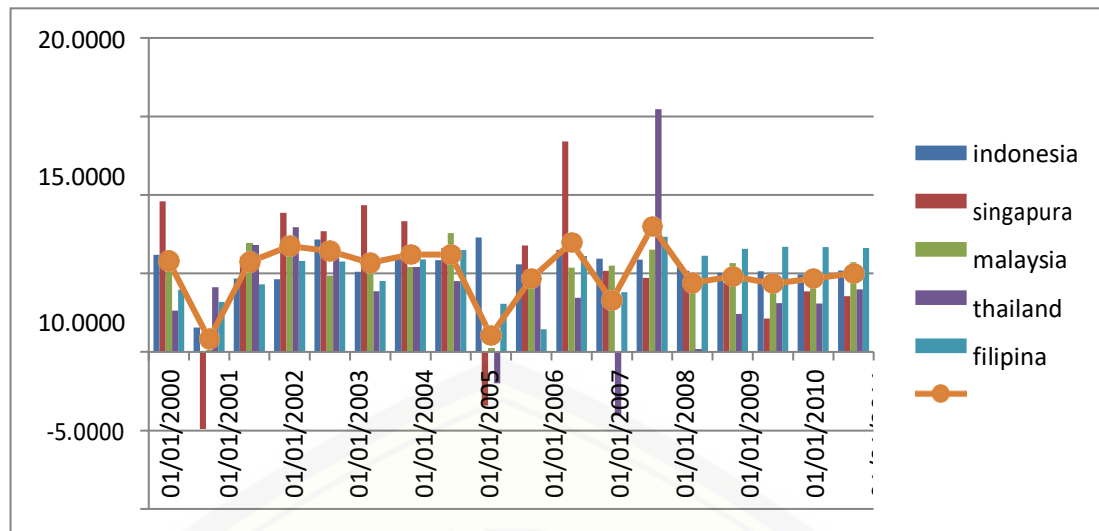
Berbagai literatur mengatakan bahwa pertumbuhan ekonomi di suatu negara dapat dipengaruhi oleh indikator makroekonomi yang diantaranya berupa FDI, pertumbuhan ekspor dan inflasi. Indikator makroekonomi pada dasarnya selalu mengalami kondisi yang berfluktuatif sebagai akibat dari tidak stabilnya kondisi perekonomian global, sehingga akan semakin memengaruhi pertumbuhan ekonomi di suatu negara. kondisi indikator makroekonomi yang berbeda-beda antara negara didunia diantaranya adalah karena perbedaan karakteristik suatu negara baik dilihat dari struktur ekonomi, regulasi, interaksi serta kerjasama negara tersebut dengan negara-negara lain atau dengan lembaga-lembaga internasional lain.

Berbagai studi empiris menyatakan bahwa terdapat pola determinasi yang berbeda-beda diberbagai negara terkait pertumbuhan ekonomi. Hingga saat ini, pola dan determinasi dari pertumbuhan ekonomi baik antara konsep teoritis dan studi empiris yang ada menjadikan hal tersebut sebagai suatu fenomena yang menarik untuk dibahas dalam makroekonomi internasional sehingga perlu untuk diteliti dan dikaji lebih lanjut dan dalam penelitian ini akan meneliti kawasan

ASEAN. Indikator makroekonomi pada dasarnya selalu mengalami kondisi yang berfluktuatif sebagai akibat dari tidak stabilnya kondisi perekonomian global, sehingga akan semakin mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Kondisi indikator makroekonomi yang berbeda-beda antar negara didunia diantaranya adalah karena perbedaan karakteristik suatu negara baik dilihat dari struktur ekonomi, regulasi, interaksi serta kerjasama negara tersebut dengan negara-negara lain atau dengan lembaga-lembaga internasional lain. Dalam penelitian ini akan meneliti kawasan ASEAN-5.

Seiring waktu ASEAN beberapa kali menggagas kebijakan baik bersifat internal maupun eksternal yang bertujuan untuk meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi negara anggota. AFTA merupakan kebijakan kerjasama pada bidang ekonomi yang dibentuk oleh ASEAN pada tahun 1992 yaitu bertujuan mempermudah aktivitas pertukaran barang melalui perdagangan antar anggota negara ASEAN. Terwujudnya penerapan AFTA melalui penghapusan kebijakan perdagangan internasional atas hambatan tarif dan non tarif ditujukan untuk membentuk kawasan ASEAN menjadi basis produksi terbesar di dunia yang memiliki daya saing tinggi (Arifin *et al*, 2008:72). Meluasnya kerjasama ekonomi yang dilakukan oleh ASEAN pada dasarnya bertujuan untuk menekan gap antar negara anggota ASEAN, sehingga harapan untuk menciptakan laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat terpenuhi.

Secara geografis, kawasan ASEAN merupakan kawasan rata-rata anggotanya dikategorikan sebagai negara berkembang dan tergolong sebagai negara *Small Economic* (World Bank, 2018). Kelima negara ini memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang cukup baik. Faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu dapat berasal dari keadaan perekonomian di dalam negeri maupun diluar negeri. Pada dasarnya pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting bagi setiap negara (Soekro, 2008:168). Berikut merupakan laju pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 dan rata-rata pertumbuhan ekonomi ASEAN



Gambar 4.1 Pertumbuhan Ekonomi ASEAN-5 Tahun 2000-2017 di ASEAN-5 dan rata-rata di ASEAN (Sumber: *World Bank*, data diolah)

Laju rata-rata pertumbuhan ekonomi di ASEAN memiliki pola yang cukup berfluktuatif, sama halnya dengan fluktuasi pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5, hal ini dapat dilihat pada gambar 4.1. Laju pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 di beberapa negara pada tahun 2003-2006 pada umumnya berada dibawah rata-rata pertumbuhan ekonomi ASEAN-5. Kemudian pada tahun 2011 beberapa negara laju pertumbuhan ekonomi berada di atas rata-rata ASEAN-5.

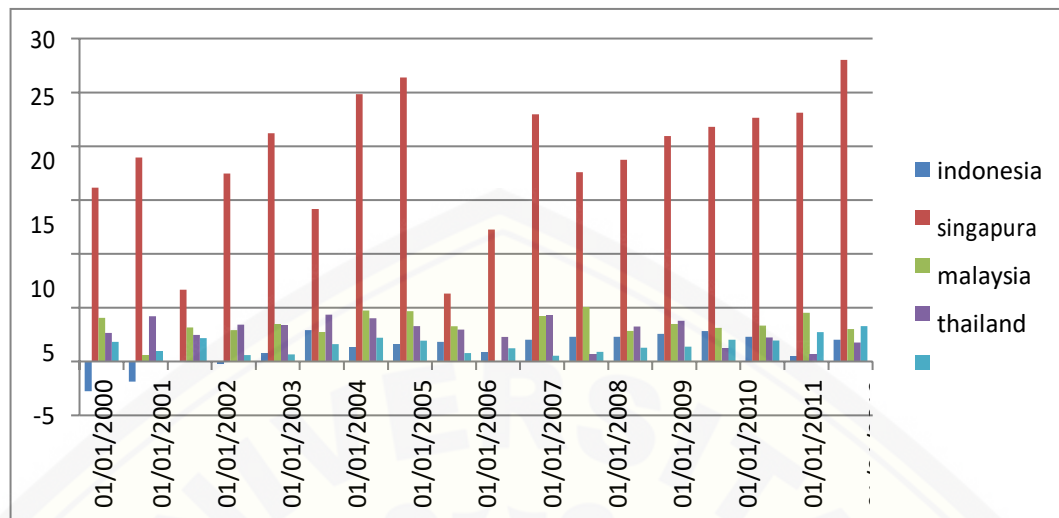
Pada tahun 2007 laju pertumbuhan ekonomi beberapa negara masih berada dalam rata-rata pertumbuhan ekonomi di ASEAN, namun mengalami penurunan yang sangat drastis pada tahun 2008 di Indonesia dan Filipina yang berada di atas rata-rata. Seperti yang kita ketahui pada tahun 2008 telah terjadi krisis ekonomi yang berdampak negatif terhadap krisis keuangan global, yang kemudian memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi ASEAN-5.

Perubahan ekonomi ASEAN-5 sebelum terjadinya krisis global 2008-2009 tumbuh sebesar 6,2% pada tahun 2007. Krisis ekonomi global pada tahun 2008 berdampak pada perekonomian di negara-negara berkembang. ASEAN-5 merupakan gabungan dari lima negara di kawasan ASEAN yang sebagian besar dikategorikan sebagai negara-negara berkembang masih kuat merespon kondisi guncangan ekonomi yang terjadi pada tahun 2008-2009. Kondisi tersebut dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan ekonomi masih dalam tren positif. Pada tahun 2007 negara-negara ASEAN-5 tumbuh sebesar 6,2% dan pada tahun 2009 4,6%.

Pada tahun 2010 ASEAN-5 pertumbuhan ekonomi mencapai 6,9%. Namun pada tahun 2011 terjadi penurunan kembali yang cukup signifikan di negara-negara ASEAN-5 yaitu sebesar 3,2%. Pada tahun 2012 tercatat pertumbuhan ekonomi mengalami kenaikan yang cukup drastis pula yaitu sebesar 7,9%.

#### 4.1.2 Perkembangan *Foreign Direct Investment* (FDI) di ASEAN-5

Krisis global yang melanda pada tahun 2008-2009 membawa dampak kompleks bagi perekonomian dunia. Krisis yang berawal dari *suprime mortgage* di Amerika Serikat pada tahun 2007 berubah menjadi krisis yang menyerang sektor-sektor ekonomi secara global. Kondisi tersebut menyebabkan stabilitas perekonomian hampir seluruh negara-negara yang bergabung di kawasan ASEAN hampir sebagian besar dikategorikan sebagai negara berkembang. ASEAN di prakarsai oleh lima negara yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipin. Perekonomian negara-negara ASEAN sebelum, saat, dan setelah terjadinya krisis *suprime mortgage* mengalami fluktuasi.



Gambar 4.2 Perkembangan *Foreign Design Investment* (FDI) di ASEAN-5 tahun 2000-2017 (Sumber: *World Bank*, diolah).

Perkembangan 4.2 menunjukkan perkembangan FDI di ASEAN-5 selama tahun 2000 hingga 2017. Negara Singapura menjadi penyumbang terbesar dalam aliran masuk FDI di ASEAN-5. Kondisi tersebut dikarenakan Singapura merupakan satu-satunya negara yang dikategorikan sebagai negara maju diantara empat negara lainnya di ASEAN-5. Tren FDI yang mengalir ke ASEAN-5 pada tahun 2007 menunjukkan pencapaian tertinggi setelah terjadi krisis keuangan 1997-1998. Arus masuk FDI ke ASEAN-5 terus mengalami kenaikan hingga tahun 2007 sebelum terjadinya krisis global. Pada tahun 2008 penerimaan FDI terkuat tetap Singapura dengan 6,3% dari total FDI ASEAN, sedangkan Indonesia menyumbang 1,8% dari total FDI ASEAN.

Pemulihan kondisi ekonomi mulai dapat dilihat pada tahun 2010 dibuktikan dengan arus masuk FDI ke ASEAN yang mengalami peningkatan dari tahun 2009. Singapura tetap menjadi pasar terbesar masuknya FDI di ASEAN. Namun kondisi positif iklim investasi di ASEAN tidak diikuti oleh Filipina yang justru mengalami penurunan dari tahun 2009. Kondisi investasi di Filipina di mungkinkan oleh sikap para investor yang masih menunggu dan melihat situasi politik yang saat itu melaksanakan pemilihan umum.

Tren aliran DI di ASEAN-5 mengalami penurunan pada tahun 2001

yang disebabkan oleh bencana banjir di Thailand yang telah berdampak pada aktivitas perekonomiannya. Kondisi tersebut menjadikan daya beli dan permintaan global juga mengalami pelemahan. Pada rentang waktu 2011-2015 aliran FDI ke ASEAN-5 kembali mengalami peningkatan karena didukung semakin kuatnya kondisi fundamental perekonomian di regional. Pada tahun 2014 terjadi kerapuhan ekonomi global memberikan sedikit dampak terhadap iklim investasi di kawasan ASEAN. Namun secara keseluruhan aliran FDI yang masuk di ASEAN tetap menunjukkan tren yang positif (Sekretariat, 2000-2015).

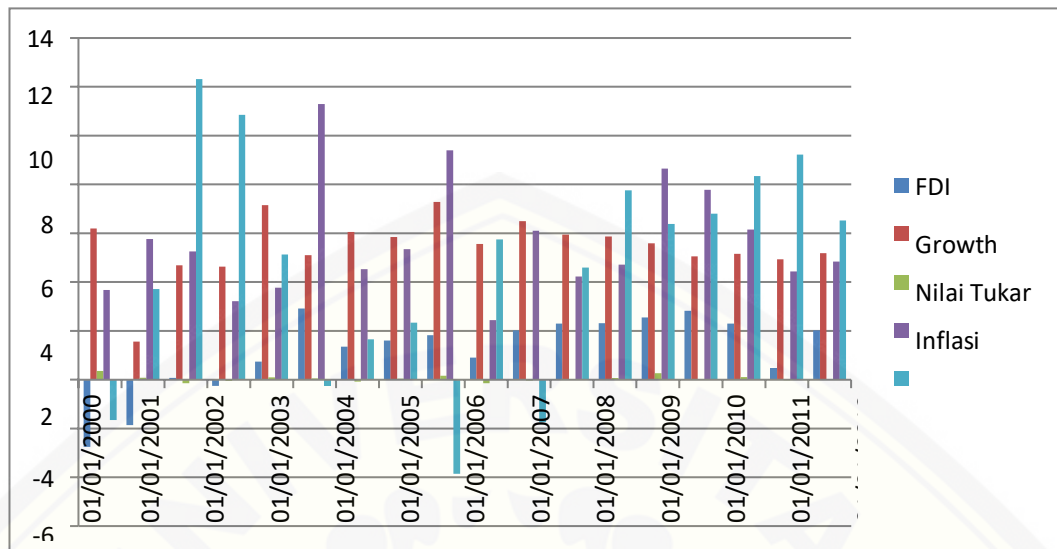
#### 4.1.3 Perkembangan Kondisi Fundamental Makroekonomi di ASEAN-5

Kondisi fundamental makro ekonomi yang stabil merupakan salah satu faktor penting dalam menarik aliran modal FDI di suatu negara (Malik *et al*, 2013). Selain berpengaruh terhadap FDI, kondisi fundamental makro ekonomi juga dijadikan sebagai ukuran dari keberhasilan pembangunan ekonomi di suatu negara. Dalam Penelitian ini menggunakan 4 variabel dari fundamental makro ekonomi untuk menarik aliran masuk FDI ke negara-negara yang tergabung dalam ASEAN-5 (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Filipina) yaitu: (1) pertumbuhan ekonomi tahunan GDP yang didasarkan harga yang berlaku saat ini (*GDP Growth*), (2) tingkat suku bunga pinjaman yang disesuaikan dengan tingkat inflasi dan diukur oleh deflator GDP (suku bunga riil), (3) nilai tukar, (4) inflasi. Berikut perkembangan kondisi fundamental makro ekonomi masing-masing negara di ASEAN-5.

##### 1. Perkembangan Kondisi Fundamental Makroekonomi di Indonesia

Sebelum terjadi krisis ekonomi global pada tahun 2008-2009 kondisi stabilitas makroekonomi Indonesia dapat terjaga. Kondisi tersebut dapat terlihat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak tahun 2002-2004 terus mengalami peningkatan. Namun pada tahun 2005 sempat mengalami penurunan sebelum tahun 2006 yang mengalami peningkatan laju pertumbuhan ekonomi dapat diukur dengan melihat presentase dari perubahan *Gross Domestic Product* (GDP) (Mankiw, 2007:18). Pada tahun 2008 kondisi perekonomian Indonesia dihadapkan oleh tantangan akibat gejolak ekonomi global yang relatif drastis

perubahannya dan berlangsung hingga tahun 2009.



Gambar 4.3 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Indonesia tahun 2000-2017 (Sumber: *World Bank*, diolah).

Gambar 4.3 menunjukkan perkembangan variabel-variabel makroekonomi (GDP, Suku bunga, Nilai tukar, Inflasi) di Indonesia dalam kurun waktu 2000-2017. Pada tahun 2001 pertumbuhan GDP Indonesia 1,5% lebih kecil dibandingkan tahun 2000 sebesar 6,1% ini menunjukkan penurunan yang sangat drastis. Nilai tukar secara umum terdepresiasi 0,08% jika di bandingkan tahun 2000 yang sebesar 0,35%. Selain itu pada tahun 2002 hingga 2004 mengalami peningkatan yang cukup baik.

Kondisi perekonomian membaik di tahun 2006 mendorong pertumbuhan GDP Indonesia semakin meningkat. Pada tahun 2006 pertumbuhan GDP Indonesia mencapai 6,05% dan merupakan pencapaian tertinggi kedua selain tahun 2004 pasca krisis moneter 1997. Memasuki tahun 2007 dimana setahun sebelum terjadinya krisis moneter sempat mengalami penurunan yang tidak begitu signifikan dari tahun 2006 yaitu sebesar 5,84%. Namun pada tahun 2008 dimana pada saat terjadi krisis moneter terjadi peningkatan pada GDP yaitu 7,28% namun hal itu juga di dukung dengan meningkatnya inflasi pada saat itu hingga mencapai 9,3%. Meningkatnya inflasi menyebabkan suku bunga menjadi turun drastis dibandingkan tahun 2007, pada tahun 2008 angka suku bunga

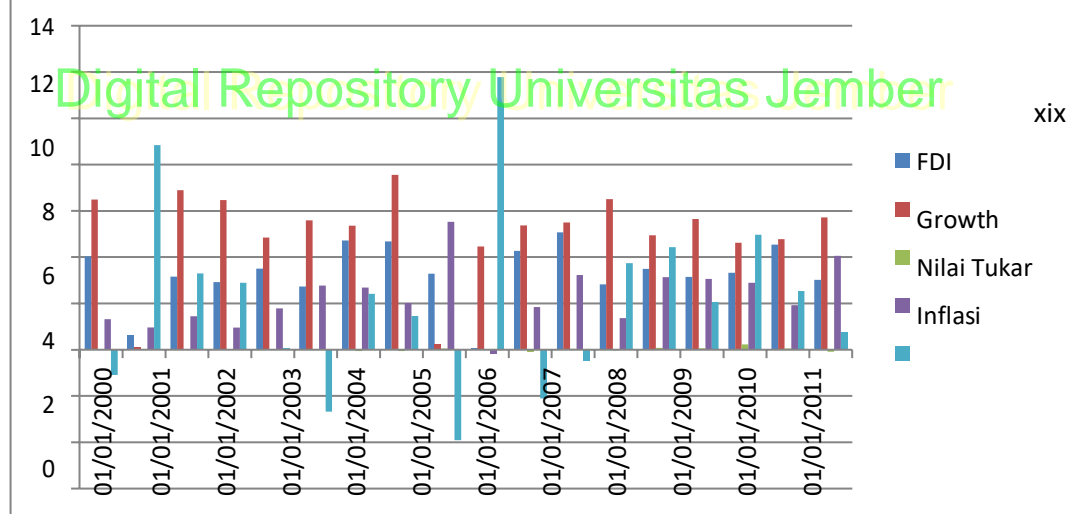


mencapai -3,8%.

Dampak dari krisis global mencapai pada tahun 2009. Ketidakpastian perekonomian global mengakibatkan stabilitas moneter dan sistem keuangan mengalami tekanan berat. Pertumbuhan GDP Indonesia pada tahun 2009 turun menjadi 5,56%. Sementara itu inflasi mengalami penurunan signifikan dan hal tersebut dapat mendorong peningkatan suku bunga menjadi 5,7% pada tahun 2009. Kondisi ini juga didukung pada tahun 2010 yang meningkatnya angka GDP, hingga sampai tahun 2017 meski terjadi penurunan namun tidak berfluktuasi. Lain halnya dengan suku bunga pasca krisis moneter tahun 2010 terjadi penurunan yang signifikan yaitu -1,7% namun pada tahun 2011 hingga 2016 terjadi peningkatan. Begitu pun yang terjadi pada inflasi tidak terjadi peningkatan yang begitu signifikan, namun pasca krisis ekonomi inflasi tinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu mencapai 8,6%.

## 2. Perkembangan Kondisi Fundamental Makroekonomi di Malaysia

Malaysia merupakan negara dengan perekonomian terbaik yang berada di Asia Tenggara. Penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi terbesar selama tahun 1990- 2004 terjadi di tahun 1998. Malaysia merupakan negara dengan terparah kedua setelah Indonesia yang memperoleh dampak dari krisis nilai tukar Bath, Thailand. Kerjasama antar negara yang cukup kuat, krisis yang terjadi di Thailand dapat berimbas langsung pada pertumbuhan ekonomi di Malaysia. Penurunan ekonomi juga terjadi di tahun 2008 di akibatkan adanya krisis *suprime mortgage* di Amerika Serikat. Meskipun penurunan yang terjadi tidak begitu besar, tapi penurunan ini mengindikasikan bahwa penurunan krisis dari negara asing cukup berpengaruh terhadap perekonomian di negara Malaysia.



Gambar 4.4 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Malaysia tahun 2000-2017 (Sumber: *World Bank*, diolah).

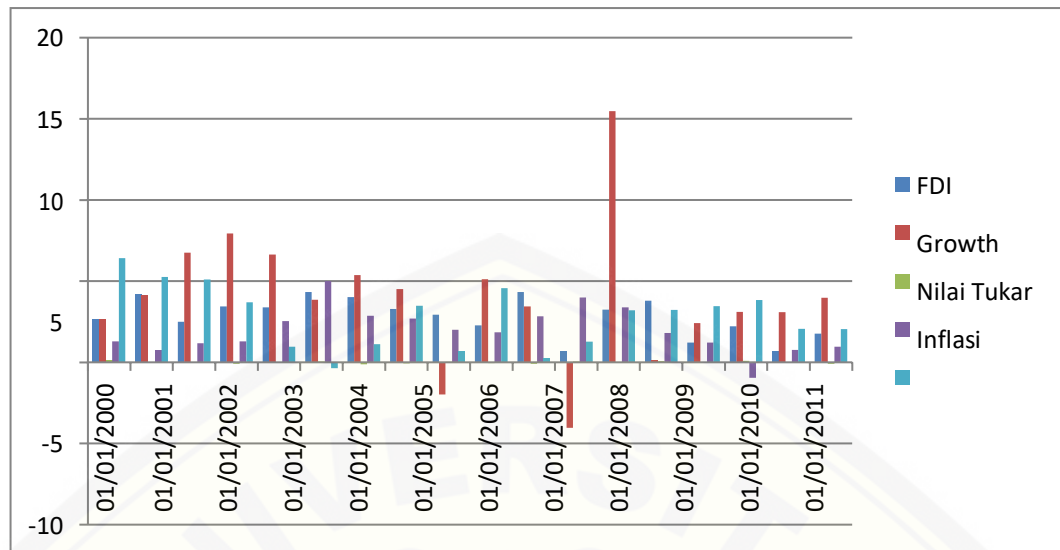
Gambar 4.4 menunjukkan perkembangan variabel-variabel makro ekonomi Malaysia dalam rentang waktu 2000-2017. Memasuki tahun 2008, dimana pada tahun tersebut terjadi gejolak ekonomi global yang berawal krisis *suprime mortgage* di Amerika Serikat pada tahun 2007, kondisi perekonomian Malaysia mengalami kontraksi dalam beberapa sektor. Pertumbuhan GDP melambat menjadi 0,2% itu merupakan penurunan terendah yang pernah dialami oleh Malaysia. Tekanan yang kuat pada inflasi mendorong inflasi terus mengalami peningkatan dan membuat Bank Sentral Malaysia merespon dengan menaikkan suku bunga, namun secara riil suku bunga masih negatif diangka -3,9% sepanjang tahun 2008. Turunnya harga-harga komoditas global, permintaan domestik yang lambat, dan efek kenaikan harga BBM tahun 2008 menyebabkan inflasi melemah dan mendorong suku bunga riil naik menjadi 11,7% pada tahun 2009, ini merupakan pencapaian tertinggi pasca krisis moneter pada tahun 2008.

Pemulihan kuat pada tahun 2010 mendorong pertumbuhan GDP sebesar 5,3%. Permintaan domestik yang kuat dan pemulihan ekspor sebagai penyumbang terbesar dari meningkatnya pertumbuhan GDP sepanjang tahun 2010. Inflasi mengalami peningkatan namun tetap terkendali yang disebabkan oleh harga makanan dan minuman serta barang tahan lama, namun tingkat suku bunga riil kembali turun diangka -2,1%. Secara umum kondisi makroekonomi Malaysia pada tahun 2011 stabil, meskipun terjadi perlambatan dalam pertumbuhan GDP menjadi 5,4%. Inflasi mengalami peningkatan akibat kenaikan harga-harga komoditas inti Malaysia dan berdampak kembali ke suku bunga riil yang turun menjadi 0,4%. Kondisi makroekonomi Malaysia hingga tahun 2017 cenderung stabil, meskipun terjadi fluktuasi dalam beberapa sektor namun tidak

signifikan. Stabilitasnya sektor makroekonomi Malaysia tidak lepas dari semakin membaiknya perekonomian global pasca krisis yang melanda tahun 2008 serta pemulihan dan normalisasi sudah mulai dijalankan oleh negara-negara maju yang terkena dampak positif yang didapat Malaysia karena ketergantungan terhadap sektor eksternal dalam aktivitas perekonomian domestik.

### 3. Perkembangan Kondisi Fundamental Makroekonomi di Thailand

Thailand merupakan negara dengan pendapatan menengah keatas dan perekonomian terbuka kecil (*World Bank, 2017*). Oleh karena itu guncangan ekonomi krisis keuangan mampu memberi dampak yang signifikan terhadap laju pertumbuhan ekonomi di Thailand. Selama empat dekade terakhir, Thailand telah membuat kemajuan luar biasa dalam pembangunan sosial dan ekonomi, bergerak dari negara berpenghasilan menengah ke atas. Hal ini dibuktikan dari pengentasan kemiskinan mengesakan, terutama di tahun 1980an (*Bank of Thailand, 2017*). Dampak yang dirasakan Thailand akibat krisis tersebut yaitu menurunnya tingkat pertumbuhan ekspor dan permintaan masyarakat.



Gambar 4.5 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Thailand tahun 2000-2017 (Sumber: *World Bank*, diolah).

Berdasarkan gambar 4.5 menunjukkan bahwa terjadi meningkatnya GDP pada tahun 2000 hingga 2003 sedangkan 2004 terjadi penurunan hingga mencapai 6,6% dibandingkan pada tahun sebelumnya yang mencapai 7,9%. Hal ini juga terjadi pada tahun 2005 GDP Thailand tumbuh sebesar 3,8%. Kondisi tersebut lebih lambat dari tahun sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan GDP di tahun 2005 akibat melambungnya harga minyak dan bencana alam di tahun 2004. Inflasi tahun 2005 mengalami peningkatan yang berdampak pada suku bunga riil turun menjadi -0,3%. Tahun 2006 GDP Thailand tumbuh sebesar 5,3% yang didorong oleh perbaikan kinerja pertanian dan ekspor. Kebijakan menaikkan suku bunga empat kali dalam tahun 2006 menggerakkan suku bunga riil naik menjadi 1,1%. Tahun 2007 meskipun sempat mengalami kontraksi di awal tahun, GDP Thailand tumbuh sebesar 4,5%. Kondisi tersebut tidak terlepas dari revisi kebijakan yang diambil pada periode kedua tahun 2007 yang berdampak pada sektor eksternal.

Ketidakstabilan politik yang semakin meningkat pada tahun 2008 berdampak pada perlambatan pertumbuhan GDP diangka -1,9%. Lonjakan inflasi semakin melemahkan suku bunga riil menjadi 0,6%. Resesi perekonomian global berdampak pada penurunan permintaan eksternal di Thailand pada tahun

2009. Penurunan produksi industri di Thailand merupakan yang paling tajam diantara negara-negara lain di ASEAN. Pertumbuhan GDP selama tahun 2009 meningkat diangka 5,1%. Tingkat inflasi berpengaruh langsung terhadap suku bunga riil yang naik 4,5%.

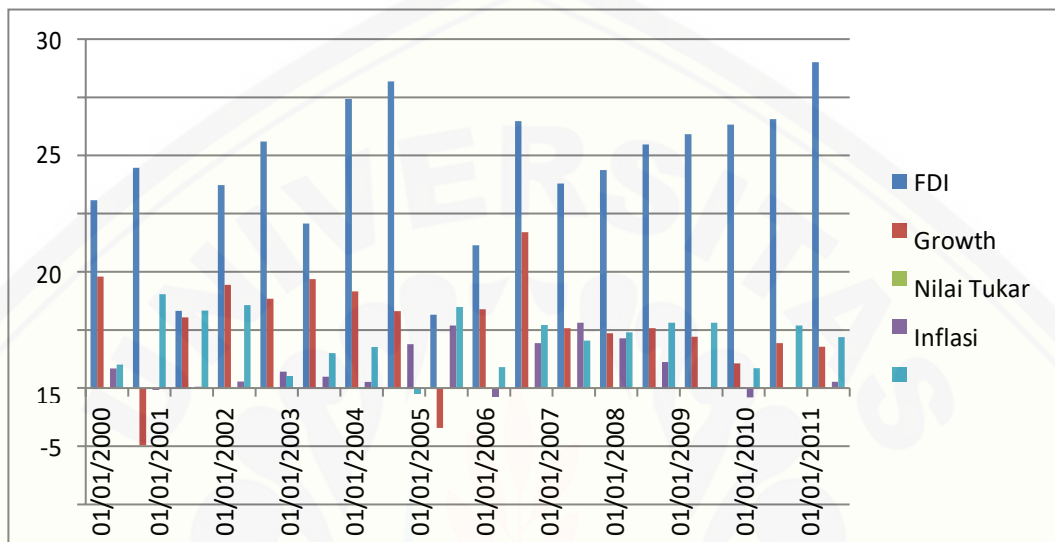
Pemulihan perekonomian pasca krisis mulai berjalan dan mendorong GDP tumbuh menjadi 3,4% pada tahun 2010. Inflasi IHK yang meningkat akibat kenaikan harga komoditas global berpengaruh terhadap menurunnya suku bunga riil diangka 0,2%. Perekonomian Thailand bergejolak tahun 2011 akibat bencana banjir. Kondisi tersebut terlihat dari pertumbuhan GDP yang turun tajam menjadi -4%. Inflasi kembali meningkat, kebijakan menaikkan suku bunga untuk merespon tingkat inflasi mendorong suku bunga riil tahun 2011 menjadi 1,2%. Rekontruksi daerah banjir 2012 mendorong GDP tumbuh sebesar 15,4% pasca krisis moneter. Inflasi kembali meningkat menjadi 3,2%.

Pada tahun 2013 perekonomian Thailand kembali mengalami hambatan yang dicerminkan pertumbuhan GDP Thailand pada tahun 2013 sebesar 0,1%. Normalisasi di negara-negara maju pasca krisis 2008 berdampak pada sisi eksternal negara-negara berkembang. Kondisi inflasi terkendali pada ahun 2013 dan 2014. Menurunnya tingka inflasi mendorong suku bunga riil meningkat sebesar 3,2% pada tahun 2013 dan 3,4% pada tahun 2014. Sedangkan keadaan GDP stabil terjadi pada tahun 2015 hingga 2017 meskipun pada tingkat suku bunga riil mengalami penurunan.

#### 4. Perkembangan Kondisi Fundamental Makroekonomi di Singapura

Singapura merupakan satu diantara negara-negara lainnya di kawasan ASEAN yang dikategorikan sebagai negara maju. Keterbukaan perekonomian menjadi pondasi dari segala aktivitas ekonomi di Singapura. Sektor eksternal memberikan sumbangan besar dalam meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi. Diterapkan nya sistem keterbukaan yang bebas di Singapura memberikan dampak langsung terhadap kondisi perekonomian domestik apabila terjadi sentimen dari luar.

Fluktuasi fundamental makroekonomi Singapura juga sangat dipengaruhi oleh kondisi global. Kondisi tersebut ditunjukkan dengan perkembangan dari indikator-indikator inti makroekonomi Singapura dalam gambar 4.4.



Gambar 4.6 Menunjukkan Pergerakan Indikator-indikator Makro ekonomi di Singapura Mengalami Fluktuasi dalam rentang tahun 2000-2017 (Sumber: *World Bank*, diolah).

Gambar 4.6 menunjukkan pergerakan indikator-indikator makroekonomi di Singapura mengalami fluktuasi dalam rentang waktu tahun 2000 hingga 2017. Pada tahun 2015 pertumbuhan GDP Singapura sebesar 13,4% itu merupakan terbesar. Tren positif pertumbuhan GDP berlangsung mulai tahun 2002 hingga tahun 2006. Krisis ekonomi global pada tahun 2008 memberikan dampak negatif bagi perekonomian Singapura. Secara umum Singapura mengalami kontraksi tajam dalam aktivitas ekonomi sepanjang tahun 2008. Sektor eksternal Singapura berdampak paling signifikan dengan menurunnya 60% ekspor. Kondisi tersebut membuat pertumbuhan GDP Singapura turun tajam menjadi -3,4%. Tingkat inflasi mengalami lonjakan yang tajam. Penurunan suku bunga global juga berdampak turunnya suku bunga riil dalam negeri.

Memasuki tahun 2010 dimana pemulihan pasca krisis mulai dilakukan kondisi perekonomian Singapura mengalami ekspansi, yang signifikan dengan ditandainya pertumbuhan GDP sebesar 13,4% jauh apabila dibandingkan pertumbuhan tahun sebelumnya. Sektor manufaktur, industri jasa, dan jasa keuangan sebagai pendorong tingginya pertumbuhan GDP di tahun 2010. Inflasi IHK Singapura kembali mengalami peningkatan pada tahun 2010 bersama pemulihan yang kuat dari krisis ekonomi di tahun 2009. Meningkatnya inflasi di dorong oleh pembelian mobil pribadi yang menyumbang sekitar setengah dari keseluruhan total inflasi. Sektor moneter lainnya yaitu suku bunga juga mengalami penurunan di angka 1,7% sejalan dengan rendahnya tingkat bunga global. Turunnya permintaan eksternal secara umum berdampak pada perlambatan pertumbuhan GDP di tahun 2011 yaitu sebesar 5,1% di bandingkan tahun sebelumnya. Tekanan sumber biaya dari domestik menyebabkan tingkat inflasi kembali mengalami kenaikan namun kondisi suku bunga domestik secara riil tetap stabil diangka 4%. Hingga tahun 2015 kondisi makro ekonomi Singapura tetap mengalami fluktuasi namun tidak signifikan yang ditandai dengan kembali melambatnya pertumbuhan GDP di angka 2,1%. Kondisi tersebut lebih lambat dari tahun 2014 sebesar 4,4%, namun pada tahun 2014 juga dapat dikategorikan melambat dibandingkan tahun sebelumnya yaitu 2013 sebesar 5,1%.

#### 5. Perkembangan Kondisi Fundamental Makroekonomi di Filipina

Filipina merupakan negara dengan tingkat populasi terbesar kedua setelah Indonesia dengan total penduduk lebih dari 90 juta jiwa. Tingkat populasi yang cukup tinggi ini di dukung oleh tenaga kerja Filipina yang memiliki ketekunan, kerja keras, kreativitas, profesionalisme, keterampilan teknis, dan kemampuan berbahasa inggris (*Invest In ASEAN*, 2017). Oleh karena itu perekonomian Filipina cukup kuat menghadapi perlambatan perekonomian Cina dan gejolak pasar keuangan (Departement of Finance, 2016). Perekonomian Filipina yang kuat ini di topang oleh pengeluaran rumah tangga dan pengiriman uang (*remittance*) dan tumbuhnya bisnis outsourcing, serta investasi tetap berperan dalam proyek-proyek infrastruktur

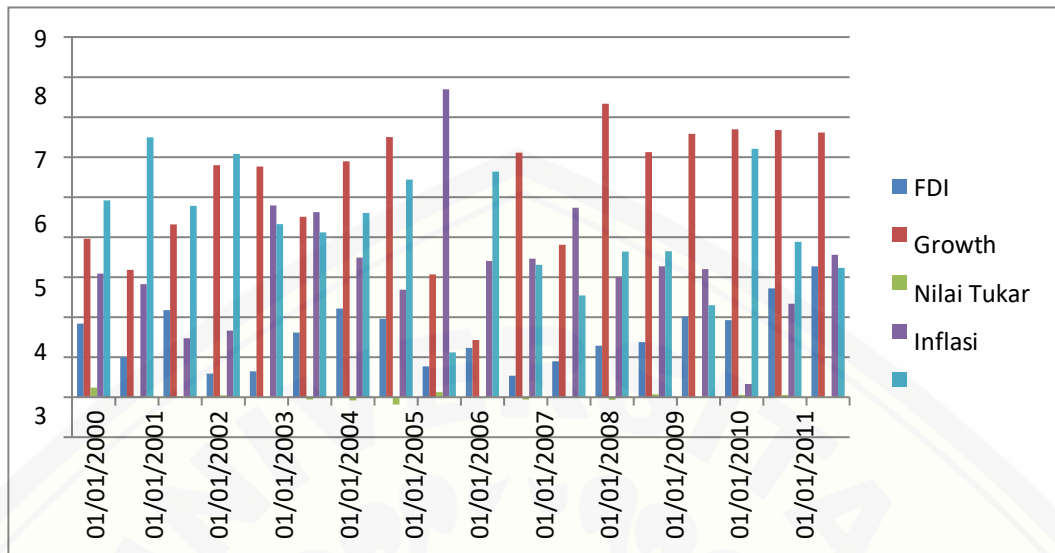
pemerintah.

Filipina dikategorikan sebagai negara dengan luas middle income yang memiliki karakteristik sistem perekonomian terbuka kecil. Serupa dengan negara ASEAN lainnya, krisis ekonomi di tahun 1998 juga memberi pengaruh buruk pada perekonomian Filipina mengalami penurunan yang cukup tajam mencapai angka negatif di tahun 1998 dan mulai mengalami kenaikan di tahun 2007 sebelum krisis ekonomi tahun 2008. Akan tetapi kenaikan harga minyak dunia tahun 2005 memberikan dampak negatif pada perekonomian negara, sehingga perekonomian di Filipina mengalami perlambatan dibandingkan tahun sebelumnya. Setelah itu, perekonomian Filipina kembali mengalami peningkatan, namun akibat terjadinya krisis keuangan global yang terjadi di Amerika Serikat di tahun 2008 perekonomian Filipina kembali mengalami perlambatan sejak tahun 2008 dan diperparah pada tahun 2009.

Guna untuk menanggulangi dampak yang ditimbulkan oleh krisis keuangan global, pemerintah Filipina mengeluarkan beberapa stimulus yang diberikan kepada sektor jasa. Selain itu peningkatan pengeluaran pemerintah dan arus investasi yang masuk juga turut menjaga kondisi perekonomian Filipina. Pada tahun 2011 Filipina juga mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi akibat tekanan lingkungan eksternal.

Tantangan besar perekonomian Filipina terjadi pada tahun 2005, dimana tahun tersebut merupakan tahun dimana harga minyak dunia mencapai rekor harga tertinggi. Ekspor menurun akibat permintaan global yang relatif lambat. Produksi pertanian juga mengalami penurunan dampak dari fenomena El nino. Selain tantangan ekonomi, Filipina juga dihadapkan dengan tekanan pada situasi politik negara. Secara umum, perekonomian Filipina kuat menghadapi tekanan, tekanan-tekanan tersebut yang ditunjukkan dari pergerakan indikator-indikator makroekonomi pada gambar 4.5





Gambar 4.7 Perkembangan Variabel Makroekonomi di Filipina tahun 2000-2017 (Sumber: *World Bank*, diolah).

Gambar 4.7 menunjukkan bahwa tahun 2000 sektor makro ekonomi Filipina cenderung masih kuat menghadapi tekanan-tekanan yang ada. GDP masih tumbuh sebesar 3,9%. Kuatnya pertumbuhan GDP ditopang oleh kinerja yang menguntungkan dari sektor industri dan jasa dari sisi penawaran, sedangkan sisi permintaan di dorong oleh peningkatan individu dalam pengeluaran konsumsi. Inflasi IHK rata-rata menurun jika dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 2,8% selama tahun 2001. Kondisi makro ekonomi Filipina terus berkembang mulai tahun 2001 hingga tahun 2004 meskipun terjadi penurunan pada tahun 2005 namun 2006 dan 2007 tetap meningkat GDP tumbuh sebesar 4,5% dibandingkan tahun sebelumnya. Inflasi secara rata-rata mengalami penurunan yang mencerminkan dari penurunan harga minyak dan stabilnya harga pangan berpengaruh terhadap suku bunga riil yang turun sebesar 4,1%. Tahun 2007 kinerja makro ekonomi yang kuat masih tetap terjaga di Filipina, terbukti dari pertumbuhan GDP yang meningkat menjadi 6,5% angka tersebut merupakan angka terbesar sebelum terjadi krisis ekonomi pada tahun 2008.

Perekonomian global yang sedang mengalami resesi ditahun 2008 berdampak pada kondisi domestik perekonomian Filipina. Tren positif dalam beberapa tahun terakhir harus berhenti di tahun 2008. Pertumbuhan GDP melemah menjadi 3% sepanjang tahun 2008. Melemahnya pertumbuhan GDP berbanding terbalik dengan inflasi yang meningkat tajam. Kondisi tersebut tidak lepas dari tekanan melonjaknya harga-harga internasional terutama komoditas minyak dan makanan, meskipun suku bunga domestik dipasar primer dan sekunder naik, namun kuatnya tekanan inflasi melemahkan suku bunga riil menjadi 1,1% sepanjang tahun. Sektor-sektor seperti jasa, pertanian, dan perikanan tetap menjadi penopang pertumbuhan GDP pada tahun 2009. Inflasi tumbuh rendah pada tahun 2009 yang disebabkan oleh perkembangan yang menguntungkan dari makanan dan barang dalam bentuk energi. Suku bunga riil kembali meningkat sebesar 5,6% dampak dari menurunnya tingkat inflasi.

Pemulihan perekonomian mulai berjalan pada tahun 2010 yang ditandai dengan pertumbuhan GDP sebesar 6,1%. Kondisi tersebut sudah dapat dikatakan melebihi target dari pemerintah yaitu sebesar 5,0% sampai 6,0% pada tahun 2010, sektor industri, jasa, dan eksor tetap menjadi pengendali utama pertumbuhan GDP. Inflasi kembali turun karena pasokan dalam negeri yang menguntungkan dipasar. Meskipun inflasi melambat, suku bunga riil juga mengalami penurunan, dampak dari penghindaran dari resiko di kalangan investor akibat pemulihan dari krisis ekonomi.

Memasuki tahun 2011 perlambatan pertumbuhan GDP kembali terjadi akibat tekanan lingkungan eksternal yang belum sepenuhnya puli. GDP tumbuh sebesar 3,8% yang menurun dari pada tahun sebelumnya serta di bawah dari target resmi pemerintah. Inflasi IHK pada tahun 2011 meningkat yang didorong dari kenaikan harga komoditas akibat gangguan cuaca. Secara umum suku bunga menurun signifikan di semua sektor akibat likuiditas dalam sistem permintaan serta ketidakpastian kondisi fundamental makroekonomi negara-negara maju. Secara riil suku bunga menurun sebesar 2,5% pada tahun 2011. Pada tahun 2012 GDP tumbuh sebesar 7,3% yang didorong oleh peningkatan investasi swasta dari eksternal. Inflasi

kembali turun yang disebabkan oleh rendahnya harga makanan karena pasokan domestik yang melimpah meskipun suku bunga domestik dipasar primer rendah, secara riil suku bunga meningkat menjadi 3,6% sebagai dampak dari rendahnya tingkat inflasi.

Ekonomi Filipina terus menunjukkan ketahanan pada tahun 2013 yang ditunjukkan dari pertumbuhan GDP 7,3% ini merupakan angka tertinggi pasca krisis ekonomi pada tahun 2008. Meskipun tahun 2013 tersebut terjadi gejolak besar di Filipina yaitu krisis Zamboanga, gempa bohol, dan topan super yolanda/haiyan atau di sebut “*trilogy of events*”. Kuatnya makro ekonomi domestik ditopang oleh sektor jasa dari sisi penawaran, sementara sisi permintaan di dorong oleh belanja konsumen dan pembentukan modal tetap. Inflasi kembali sedikit lebih rendah dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh inflasi non makanan seperti BBM dan listrik. Kuatnya permintaan surat berharga pemerintah berdampak pada turunnya suku bunga domestik dipasar domestik dipasar primer, namun secara riil suku bunga tidak berubah diangka 3,6% akibat turunya tingkat inflasi.

Pemulihan terhadap perdagangan eksternal pada tahun 2014 berdampak pada angka 3,2% meski pada tahun tersebut terjadi peningkatan harga-harga pangan domestik seperti beras, daging, ikan dan sayuran. Meningkatnya inflasi berdampak pada suku bunga riil menurun menjadi 2,2% pada tahun 2015 hingga tahun 2017 GDP stabil di angka 6,6% meskipun inflasi mengalami kenaikan pada tahun 2015 hingga tahun 2017 menyebabkan penurunan pada suku bunga yaitu 3,8% pada tahun 2016 dan 3,2% pada tahun 2017.

## **4.2 Analisis Model Determinasi *Foreign Direc Invesment* (FDI) di ASEAN-5**

### **4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif**

Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari berbagai sumber. Hal ini dikarenakan ketersediaan data pada sumber tertentu tidak lengkap, sehingga peneliti harus mencari referensi sumber yang lain. Data *Foreign Direct Invesmnet* (FDI) yang digunakan merupakan *net inflows* persentase dari GDP. Data inflasi

yang digunakan merupakan persentase tingkat inflasi tahunan di ASEAN-5. Sementara data nilai tukar merupakan persentase kenaikan atau penurunan nilai tukar mata uang masing-masing negara ASEAN-5 terhadap Dollar Amerika. Data pertumbuhan ekonomi yang dipakai merupakan persentase pertumbuhan GDP selama satu tahun. Sedangkan data suku bunga yang dipakai merupakan rata-rata suku bunga tahunan di masing-masing negara ASEAN-5. Penelitian ini menggunakan data tahunan mulai dari tahun 2000 hingga 2017.

Pada subbab ini akan membahas mengenai hasil analisis deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan secara umum data yang akan digunakan dalam penelitian yaitu data dari indikator-indikator fundamental makroekonomi di negara-negara yang tergabung dalam ASEAN-5. Data tersebut meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP Growth), suku bunga riil, nilai tukar, dan inflasi. Hasil dari analisis secara deskriptif tersebut akan digunakan sebagai salah satu indikator dalam melihat perkembangan kondisi fundamental makroekonomi yang kemudian dihubungkan dengan aliran modal asing dalam bentuk FDI di 5 negara ASEAN atau (ASEAN-5). Adapun statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1 hasil uji statistik deskriptif**

	FDI	GROWTH	INFLASI	NILAI_TU KAR	SUKU_BUN GA
Mean	5.555410	5.042056	2.964170	0.009030	3.623625
Median	2.824515	5.368500	2.824839	0.001594	3.678386
Maximum	28.01695	15.46800	11.30040	0.354270	12.32241
Minimum	-2.757440	-4.907000	-0.961929	-0.186735	-3.903257
Std. Dev.	7.339396	2.954498	2.267373	0.087105	3.145952
Observations	90	90	90	90	90

Sumber: Data diolah (eviews9)



Berdasarkan hasil statistik deskriptif tabel 4.1 ditunjukkan bahwa nilai maksimum yang dimiliki oleh variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) memiliki nilai maksimum 28.01695 dan nilai minimum -2.757440. Rentang interval terlihat cukup jauh antara nilai maksimum dan minimum sehingga menunjukkan adanya fluktuasi dalam perkembangan aliran modal asing langsung (FDI) yang masuk di 5 negara ASEAN yakni Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Filipina. Variabel lain yang menunjukkan fluktuasi perkembangan peningkatan yang cukup tinggi di ASEAN-5 yaitu pertumbuhan ekonomi. Hal ini ditandai oleh rentang interval yang cukup jauh antara nilai maksimum dengan nilai minimum variabel pertumbuhan ekonomi di lima negara ASEAN tersebut. Rentang interval pertumbuhan ekonomi antar negara-negara di ASEAN-5 dengan nilai minimum -4.907000 sedangkan nilai maksimum 15.46800. Kondisi tersebut berarti menunjukkan bahwa pergerakan pertumbuhan ekonomi di lima negara ASEAN mengalami perkembangan fluktuasi yang signifikan.

Pergerakan variabel dengan fluktuasi yang tinggi juga ditunjukkan oleh pergerakan variabel suku bunga dan inflasi. Variabel-variabel tersebut memiliki rentang yang cukup jauh dan menunjukkan fluktuasi yang bervariasi. Tingkat fluktuasi variabel suku bunga cukup jauh yang terlihat dari nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 12.32241 dan -3.903257. Hal tersebut berarti terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan suku bunga riil seperti tingkat inflasi. Kemudian variabel inflasi juga memperlihatkan rentang interval yang cukup jauh antar nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 11.30040 dan -0.961929. Namun pergerakan variabel dengan fluktuasi yang tidak begitu tinggi ditunjukkan oleh pergerakan variabel nilai tukar. Tingkat fluktuasi variabel nilai tukar tidak begitu tinggi yang terlihat dari nilai maksimum dan nilai minimum yaitu sebesar 0.354270 dan -0.186735. Pergerakan fluktuatif yang tidak begitu jauh pada nilai tukar dibuktikan dengan antar negara di ASEAN-5 memiliki ukuran nilai yang berbeda menentukan pergerakan kondisi nilai tukar terhadap mata uang asing dalam hal ini

dolar US\$.

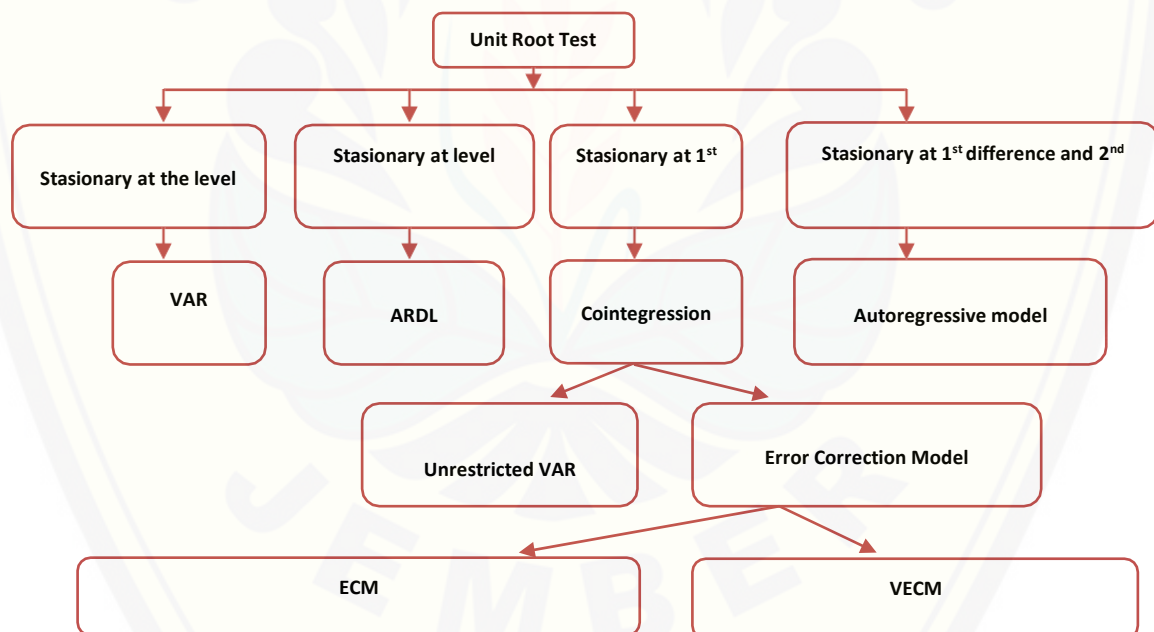
Hasil uji statistik deskriptif selain memberikan gambaran pergerakan fluktuasi pada masing-masing variabel juga dapat melihat kondisi persebaran dari masing-masing variabel. Kondisi tersebut dapat dilihat melalui perbandingan dari nilai standar deviasi dan nilai rata-rata variabel yang dimiliki oleh setiap variabel tersebut. Data FDI memiliki persebaran data yang tidak baik. Hal ini dibuktikan melalui perbandingan nilai standar deviasi dan nilai rata-rata variabel dengan nilai 7.339396 dan 5.555410. Artinya menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Persebaran data yang baik juga terdapat pada 3 variabel lainnya yakni *growth*, inflasi dan suku bunga. Perbandingan nilai standar deviasi dengan nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel *growth* adalah 2.954498 dan 5.042056. Selanjutnya variabel suku bunga juga memiliki persebaran data yang baik dengan perbandingan nilai standar deviasi dan nilai rata-rata sebesar 3.145952 dan 3.623625. Selanjutnya variabel inflasi juga memiliki persebaran data yang baik dengan perbandingan nilai standar deviasi dan nilai rata-rata sebesar 2.267373 dan 2.964170. Kondisi berbeda terlihat dari data variabel nilai tukar terlihat tidak memiliki persebaran data yang baik ditunjukkan oleh nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata variabel yakni sebesar 0.087105 dan 0.009030.

Berdasarkan hasil estimasi yang menunjukkan persebaran data variabel dapat diketahui bahwa berdasarkan lima variabel yang di estimasi yakni FDI, *growth*, inflasi, nilai tukar dan suku bunga diketahui bahwa tiga variabel tersebut memiliki persebaran data yang baik dibuktikan dengan nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sedangkan data dari variabel FDI dan nilai tukar tidak menunjukkan persebaran yang baik karena ditunjukkan dengan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata variabel.

#### 4.2.2 Hasil Analisis

Model estimasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah VAR. Model VAR yang dibangun dalam penelitian ini adalah Panel VAR (PVAR). Hal ini dikarenakan struktur data yang digunakan merupakan data panel. Sebelum melakukan uji PVAR maka perlu melihat stasioneritas data terlebih dahulu. Hasil stasioneritas data akan menentukan apakah penelitian ini akan memakai PVAR atau alat uji yang lain. Gambar 4.1 merupakan gambar statistik model yang di dasarkan pada ke stasioneran data:

**Gambar 4.8**



**Seleksi Model Statistik Berdasarkan Stasioneritas Data**

Sumber: Meo (2019)

Gambar 4.8. menampilkan model estimasi yang digunakan setelah mengetahui uji stasioneritas data pada uji *unit root*. Jika seluruh hasil uji *unit root* menunjukkan stasioneritas pada level maka model tersebut dapat diestimasi



menggunakan VAR. Jika hasil *unit root* menunjukkan stasioneritas data pada tingkat level I (0) dan *first difference* I (I) maka pengujian bisa dilakukan dengan metode *Auto Regressive Distibuted Lag* (ARDL). Namun ketika hasil *unit root* menunjukkan data stasioner pada *first difference* I (I) maka metode estimasi yang dapat digunakan adalah *unrestricted VAR* (jika tidak ada kontegrasi) dan menggunakan *Error Correction Model* (ECM) bila terdapat kointegrasi. Setelah itu pemilihan metode estimasi menggunakan ECM atau *Vector Error Correction Model* (VECM) didasarkan pada jumlah variabel endogen yang ada. Namun apabila data menunjukkan stasioner ditingkat *first difference and secound difference* maka yang digunakan adalah *Autoregressive model*. Oleh karena itu pembahasan akan dimulai dari penentuan tingkat kestasioneran data.

#### 4.2.3 Uji Unit Root Data Panel (uji stasioner data panel)

Salah satu syarat penting dalam analisi time-series seperti PVAR ini adalah variabel penelitian harus stasioner atau tidak memiliki akar unit atau *unit root*. Untuk itu peneliti akan melihat stasioneritas data dengan melakukan uji *unit root*. Uji *unit root* yang akan kita pakai dalam tes ini adalah *Levine-Line-Chu test (LLC)*. Uji *unit root* ini memiliki  $H_0$ : Terdapat *unit root* pada data, sehingga bisa dilihat dari hasil signifikansinya. Berikut merupakan hasil esimasinya:

**Tabel 4.2 Stasioneritas Data**

## Variabel FDI

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.20818	0.0007	5	80

## Variabel Inflasi

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.04129	0.0012	5	80

## Variabel Pertumbuhan Ekonomi

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.38441	0.0000	5	80

## Variabel Nilai Tukar

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.80435	0.0025	5	80

## Variabel Suku Bunga

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.92453	0.0271	5	80

Sumber: Data diolah (Eviews9)

Tabel-tabel diatas menunjukkan uji *unit root* pada setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *Levine-Line-Chu test (LLC)*. Pada hasil diatas menggambarkan stasioneritas data pada tingkat level. Nilai probabilitas variabel FDI dari data tersebut sebesar 0,0007 lebih kecil daripada nilai kritiknya sebesar 1% atau 5%, sehingga  $H_0$  dari uji unit root tidak diterima yang

berarti variabel FDI tidak memiliki *unit root* atau data tersebut stasioner pada tingkat level. Variabel inflasi juga memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0012 lebih kecil dari pada nilai kritiknya sebesar 1% atau 5%,  $H_0$  dari uji *unit root* tidak diterima yang berarti variabel inflasi tidak memiliki *unit root* atau variabel tersebut stasioner pada tingkat level. Variabel selanjutnya yaitu pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga berturut turut memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000, 0,0025, dan 0,0271 dimana ketiga nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritiknya sebesar 5%, sehingga hasil tersebut mengatakan bahwa  $H_0$  uji *unit root* tidak diterima yang mana berarti data tersebut stasioner pada tingkat level.

Setelah mengetahui hasil dari uji diatas bahwa kelima variabel dalam data panel tersebut stasioner pada tingkat level maka menurut Meo (2019), penelitian ini dapat dilanjutkan dengan metode Panel Vector Auto Regression (PVAR). Sebelum melakukan ke tahap selanjutnya peneliti akan melakukan pengujian lebih lanjut yaitu penentuan lag optimum dan validitas model.

#### 4.2.4 Penentuan Lag Optimum dan Validitas Model

Pemilihan lag optimal merupakan syarat awal dalam mengestimasi persamaan PVAR. Pengujian lag optimal menggunakan persamaan VAR terasa lebih lengkap karena seluruh kriteria ditampilkan dalam pengujian tersebut. Pengujian kelambanan atau lag optimal ini dilakukan pada variabel pada model dengan tingkat stasioneritas yang sama. Penentuan jumlah lag dalam model PVAR ditentukan pada kriteria informasi yang direkomendasikan oleh *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information* (AIC), *Schwarz Criterion* (SC), dan *Hanna-Quinn* (HQ). Berikut hasil uji lag optimal:

**Tabel 4.3 Hasil Pengujian Lag Optimal**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-798.7229	NA	112.3644	18.91113	19.05481	18.96892
1	-696.4858	190.0407*	18.27573*	17.09378*	17.95590*	17.44055*

Sumber: Data diolah (eviews9)

Berdasarkan hasil penentuan lag optimal diatas kita dapat melihat tanda bintang pada nilai FPE, AIC, SC, dan HQ. Tanda bintang terbanyak lah yang digunakan sebagai lag optimum. Oleh karena itu model PVAR ini memiliki lag optimum yaitu 1. Hal ini berarti bahwa pengaruh varabel waktu dari variabel satu ke variabel lain terjadi dalam horizon waktu 1 periode.

Langkah selanjutnya untuk menguji kebenaran jumlah lag diatas maka diuji lagi dengan pendekatan *AR root table*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat kestabilan pada model yang akan dipakai jika menggunakan lag tersebut. Berikut merupakan hasil uji *AR root table*:

**Tabel 4.4 *AR root table***

Root	Modulus
0.983925	0.983925
0.808808	0.808808
-0.442851	0.442851
0.023731 - 0.418725i	0.419397
0.023731 + 0.418725i	0.419397
-0.078122 - 0.405013i	0.412478
-0.078122 + 0.405013i	0.412478
-0.372427	0.372427
0.356419	0.356419
-0.129931	0.129931

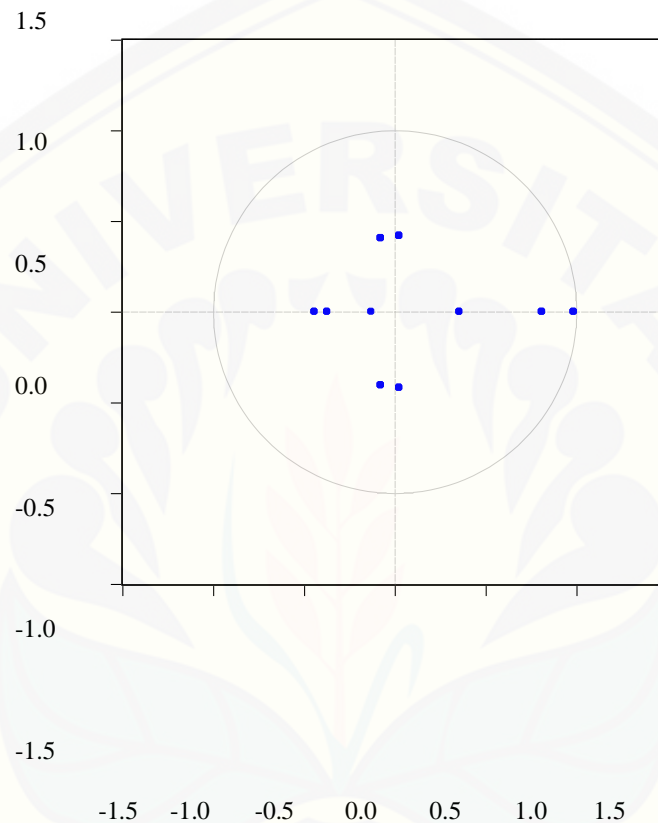
Sumber : Data diolah (Eviews9)

Tabel 4.3 menunjukkan hasil uji *AR root table*. Dari tabel diatas kita bisa melihat nilai modulus dari mode PVAR yang telah kita bangun. Jika nilai modulus tidak ada yang melebihi atau sama dengan satu maka menunjukkan bahwa model yang akan diuji stabil.

Langkah kedua yang bisa kita lakukan untuk melihat apakah lag yang kita pilih tepat dan model yang kita bangun ini stabil adalah melihat grafik *AR root*. Berikut merupakan grafik *AR root*:

**Gambar 4.9 Grafik AR Root**

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Sumber: Data diolah (Eviews9)

Gambar 4.9 merupakan hasil dari grafik *AR root*. Kita bisa melihat titik-titik pada grafik tersebut. Jika tidak ada titik-titik yang keluar dari lingkaran maka model yang akan dipakai stabil. Oleh karena itu kesimpulan yang serupa bahwa dari grafik tersebut tidak ada nilai modulus yang melewati lingkaran yang artinya pemilihan lag sudah tepat dan model stabil.

Pada tahap selanjutnya tidak perlu pengujian kointegrasi karena pada dasarnya tingkat stasioneritas data sudah pada tingkat level. Pengujian kointegrasi

digunakan apabila data tidak stasioner pada level dan stasioner pada *first difference*. Kointegrasi digunakan setelah data dipastikan semua stasioner pada first difference untuk menentukan menggunakan VECM unrestricted VAR (Widarjono, 2013). Sehingga langkah selanjutnya yaitu mengetahui hasil dari estimasi PVAR.



#### 4.2.5 Estimasi PVAR

Model Panel VAR yang dilakukan dalam penelitian ini mencakup lima negara di ASEAN-5 yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, dan Philipina. Variabel dalam penelitian ini adalah FDI, Inflasi, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan tingkat rata-rata bunga pertahun. Berikut merupakan hasil estimasinya:



Tabel 4.5 Hasil Estimasi PVAR

	D(FDI)	D(GROWTH)	D(INFLASI)	D(NILAI_TUKA R)	D(SUKU_BUNGA)
D(FDI(-1))	-0.417294 (0.10278) [-4.05998]	-0.243604 (0.10870) [-2.24104]	0.154684 (0.06569) [ 2.35468]	0.000655 (0.00301) [ 0.21770]	-0.040817 (0.10614) [-0.38457]
D(GROWTH(-1))	0.320156 (0.08526) [ 3.75497]	-0.483742 (0.09017) [-5.36466]	0.071022 (0.05449) [ 1.30330]	0.003253 (0.00250) [ 1.30297]	-0.131615 (0.08804) [-1.49488]
D(INFLASI(-1))	-0.280475 (0.18490) [-1.51693]	-0.364699 (0.19554) [-1.86504]	-0.455483 (0.11817) [-3.85432]	-0.012452 (0.00541) [-2.29958]	0.400035 (0.19093) [ 2.09519]
D(NILAI_TUKAR(-1))	2.378593 (3.84702) [ 0.61829]	-0.162894 (4.06856) [-0.04004]	1.070403 (2.45878) [ 0.43534]	-0.191536 (0.11266) [-1.70013]	-4.354280 (3.97255) [-1.09609]
D(SUKU_BUNGA(-1))	0.003564 (0.10347) [ 0.03445]	-0.039665 (0.10943) [-0.36247]	-0.025387 (0.06613) [-0.38388]	-0.003893 (0.00303) [-1.28464]	-0.421668 (0.10685) [-3.94647]
C	0.277108 (0.37524) [ 0.73847]	0.255982 (0.39685) [ 0.64503]	0.038286 (0.23983) [ 0.15964]	-0.006510 (0.01099) [-0.59245]	-0.161875 (0.38749) [-0.41775]
R-squared	0.301709	0.374194	0.279677	0.192249	0.328233
Adj. R-squared	0.254528	0.331910	0.231006	0.137671	0.282843
Sum sq. resid	825.1734	922.9505	337.0821	0.707678	879.9020
S.E. equation	3.339310	3.531615	2.134283	0.097792	3.448270
F-statistic	6.394613	8.849517	5.746335	3.522472	7.231433
Log likelihood	-206.8578	-211.3370	-171.0471	75.59664	-209.4264
Akaike AIC	5.321444	5.433426	4.426177	-1.739916	5.385661
Schwarz SC	5.500096	5.612078	4.604829	-1.561264	5.564313
Mean dependent	0.190087	0.262433	0.047601	-0.005340	-0.193176
S.D. dependent	3.867595	4.320718	2.433832	0.105309	4.071872
Determinant resid covariance (dof adj.)		33.86563			
Determinant resid covariance		22.93337			
Log likelihood		-692.8791			
Akaike information criterion		18.07198			
Schwarz criterion		18.96524			

Sumber: Data diolah

Keterangan: angka di dalam ( ) adalah standar eror

Angka di dalam [ ] adalah nilai t statistik



Tabel 4.5 merupakan hasil estimasi dari PVAR. Kita dapat melihat hubungan apakah antar variabel apakah memiliki pengaruh atau tidak dengan membandingkan nilai t-statistic hasil estimasi dengan nilai t-tabel. Jika nilai t-statistic lebih besar dari nilai t-tabelnya pada drajad signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan.

Dari tabel diatas kita dapat melihat FDI pada negara ASEAN lima dipengaruhi oleh variabel FDI itu sendiri pada kelambanan pertama. Hal ini dapat dilihat dengan nilai t statistik sebesar -4,06 yang lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan signifikansi sebesar 5%. Semakin tinggi persentase FDI pada kelambanan pertama maka nilai FDI akan menurun. Variabel lain yang mempengaruhi FDI ada pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi pada kelambanan pertama memiliki nilai t statistik sebesar 3,75 yang lebih besar dari pada tabel pada signifikansi 5%. Artinya semakin tinggi pertumbuhan ekonomi pada kelambanan pertama akan memberikan dampak pada peningkatan FDI.

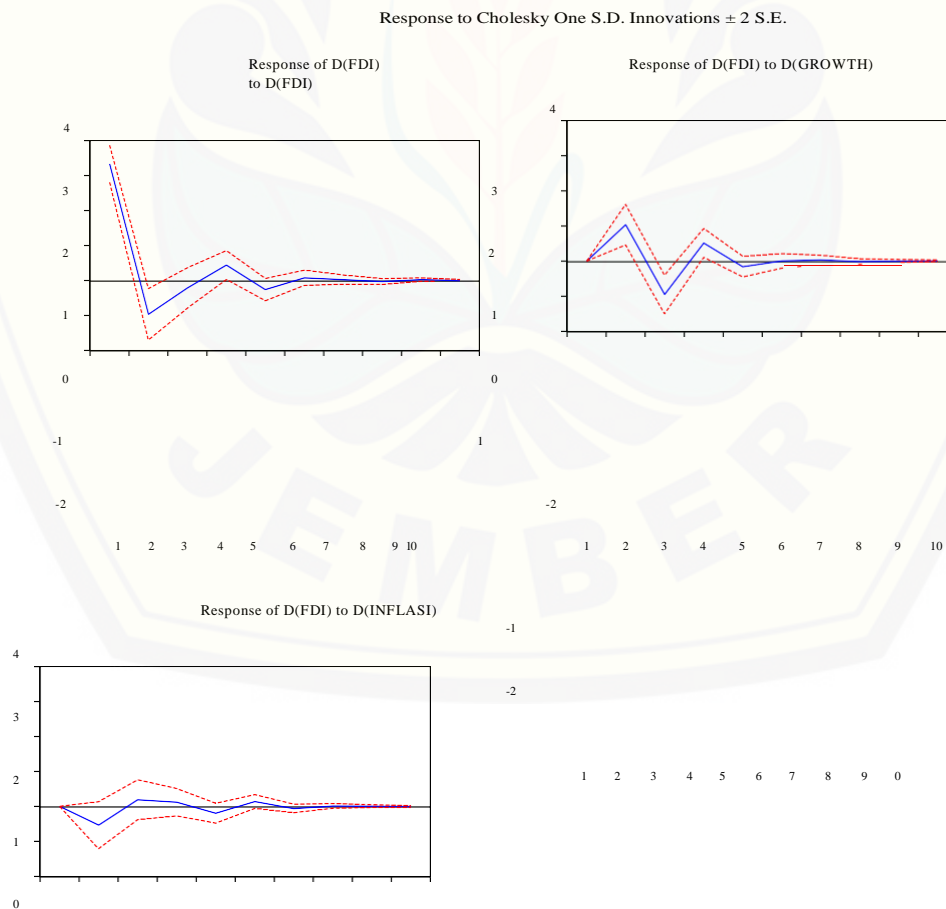
Selain faktor yang memiliki dampak pada FDI, kita dapat melihat beberapa faktor yang mempengaruhi variabel lainnya di negara ASEAN-5. Yang pertama adalah variabel pertumbuhan ekonomi. Variabel ini dipengaruhi oleh FDI pada kelambanan pertama, dan pertumbuhan ekonomi itu sendiri pada kelambanan pertama. Yang kedua yaitu variabel inflasi. Variabel inflasi dipengaruhi oleh FDI pada kelambanan pertama dan nilai inflasi itu sendiri pada kelambanan pertama. Varbel ketiga adalah Nilai tukar. Nilai tukar dipengaruhi oleh inflasi pada kelambanan pertama. Sedangkan variabel yang terakhir yaitu suku bunga dipengaruhi oleh inflasi pada kelambanan pertama dan suku bunga itu sendiri pada kelambanan pertama.

Untuk membantu menjelaskan hasil estimasi tabel 4.3 maka digunakan estimasi *Impulse respons* dan *Varian decomposition*.

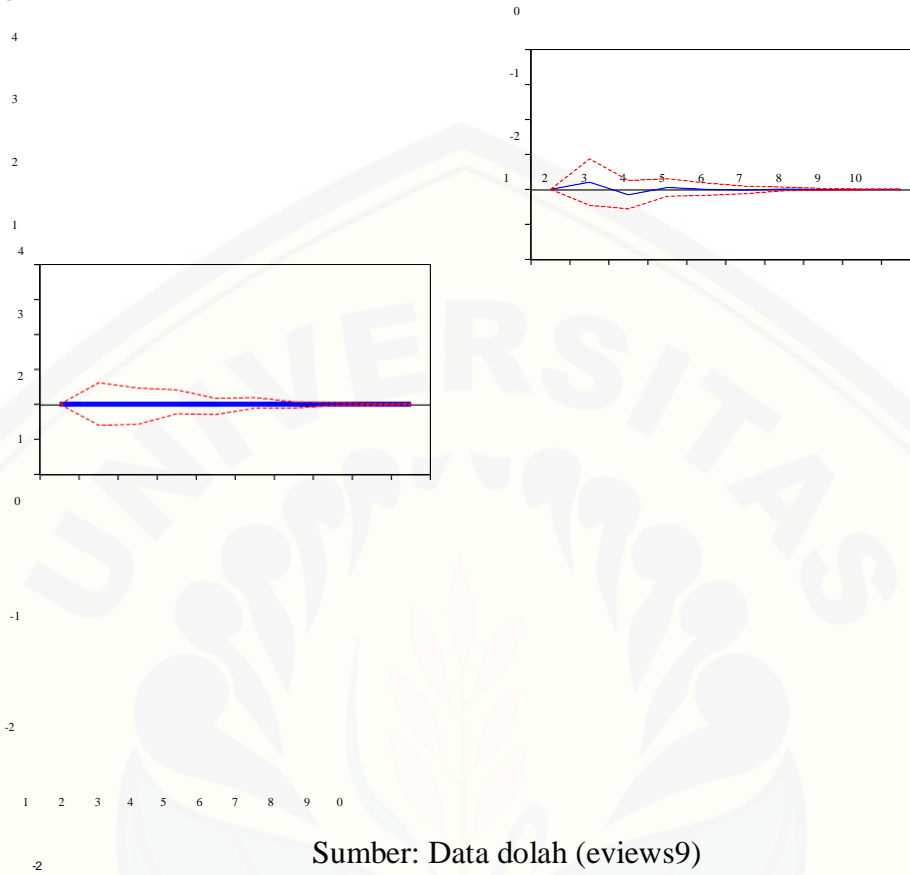
4.2.6 *Impulse Response Functions (IRF)*

Untuk mengetahui pengaruh *shock* dalam perekonomian maka digunakan metode *impulse respon function (IRF)*. Selama koefisien pada persamaan struktural PVAR di atas sulit untuk diinterpretasikan, maka digunakanlah *IRF*. Fungsi *IRF* menggambarkan tingkat laju dari *shock* variabel yang satu terhadap variabel yang lainnya pada suatu rentang periode tertentu. Sehingga dapat dilihat lamanya pengaruh dari *shock* suatu variabel terhadap variabel lain sampai pengaruhnya hilang atau kembali ke titik keseimbangan. Hasil plot dari *IRF* masing masing menunjukkan 10 kuartal kedepan, yang mana menjelaskan secara visual tanggapan suatu variabel yang timbul karena adanya guncangan sebesar 1 standar deviasi baik dari dirinya sendiri maupun dari variabel lain. Berikut merupakan hasil *IRF*:

**Gambar 4.10 Fungsi Impulse Respon**



Response of D(FDI) to D(NILAI\_TUKAR)



Sumber: Data dolah (eviews9)

Gambar 4.10 diatas merupakan bagian dari lampiran 5 hasil dari IRF. Pada gambar tersebut menampilkan respons variabel dependen yaitu FDI dalam menghadapi shock dari variabel lain dan variabel FDI sendiri. Berdasarkan gambar tersebut maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Respon FDI terhadap FDI itu sendiri

Respons variabel FDI terhadap FDI itu sendiri pada negara ASEAN-5. Pada awal periode, adanya shock dari FDI tahun sebelumnya direspons negatif oleh FDI di periode tahun  $t$ . Lalu bergerak ke arah positif hingga periode ke empat. Setelah itu mulai sejajar dengan garis keseimbangan pada periode ke lima. Hal ini menunjukkan pengaruh guncangan atau perubahan FDI hanya berpengaruh 5 periode.

b. Respon FDI terhadap pertumbuhan ekonomi

Pada periode awal, adanya guncangan pada pertumbuhan ekonomi direspons positif oleh FDI, namun pada periode berikutnya respon tersebut berubah menjadi negatif hingga pada titik terendahnya di periode 3. Setelah itu keadaan berangsur positif dan mulai mendekati titik keseimbangan pada priode 5.

c. Respon FDI terhadap inflasi

Pada periode awal adanya guncangan dari inflasi direspons negatif oleh FDI. Tetapi respon tersebut tidak terlalu besar dan tidak terlalu lama. Pada peiode ke 2 sudah menunjukkan mulai berada pada garis keseimbangan. Hal ini berarti inflasi tidak begitu mempengaruhi FDI

d. Respon FDI terhadap Nilai tukar

Sejak periode awal guncangan yang disebabkan oleh perubahan nilai tukar tidak begitu mempengaruhi FDI. Oleh karena itu sepanjang periode FDI berada dekat dengan garis keseimbangan.

e. Respon FDI terhadap suku bunga

Guncangan yang ditimbulkan oleh adanya suku bunga hampir tidak direspon oleh FDI. Hal ini terlihat sepanjang periode FDI berada pada garis keseimbangan.

Untuk keterangan dan gambar lebih detail dari analisis diatas dapat dilihat pada lampiran 5.

#### 4.2.7 Analisis Variance Decomposition (VD)

Variance decomposition (VD) akan memberikan informasi mengenai proporsi dari pergerakan pengaruh *shock* (guncangan) pada sebuah variabel terhadap *shock* variabel yang lain pada periode saat ini dan periode yang akan datang. Berikut merupakan hasilnya:

**Tabel 4.6 Variance Decomposition of FDI**

Period	S.E.	(FDI)	(GROWTH)	(INFLASI)	(NILAI_TUKAR)	(SUKU_BUNGA)
1	3.339310	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.672384	89.64029	7.915161	2.129464	0.314264	0.000821
3	3.808072	83.69159	13.60375	2.231299	0.453503	0.019859
4	3.870045	82.30451	14.92969	2.253288	0.459242	0.053264
5	3.887951	82.00942	14.96954	2.487846	0.455054	0.078136
6	3.891397	81.89977	14.94310	2.612179	0.456064	0.088880
7	3.892118	81.87204	14.94347	2.635907	0.456705	0.091879
8	3.892339	81.87084	14.94341	2.636574	0.456714	0.092464
9	3.892396	81.87107	14.94297	2.636688	0.456710	0.092558
10	3.892410	81.87060	14.94318	2.636909	0.456733	0.092578

Sumber: Data diolah (Eviews9)

Pada tabel 4.6 diatas, menunjukkan variance decomposition dari variabel Dependen yaitu FDI negara-negara ASEAN-5. Pada awal periode variabel FDI hanya dipengaruhi oleh variabel itu sendiri. Pada periode dua FDI mulai dipengaruhi pertumbuhan ekonomi sebesar 7,9 %, inflasi sebesar 2,1%, nilai tukar sebesar 0,31% dan suku bunga sebesar 0,008%. Variabel pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh pada FDI paling basar dari pada variabel yang lain. Hingga periode ke-10 variabel pertumbuhan ekonomi tersebut memberikan pengaruh cukup besar terhadap tingkat

pengangguran terbuka, yaitu sebesar 14,9 %. Sedangkan variabel yang lain seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar sampai periode ke-10 hanya memberikan pengaruh yang sangat kecil yaitu secara berturut-turut sebesar 2,6%, 0,09%, dan 0,46%.

Hasil dari *Variance Decomposition* (VD) ini memberikan jawaban kenapa hasil estimasi PVAR menyimpulkan bahwa hanya pertumbuhan ekonomi yang mempengaruhi FDI negara-negara di ASEAN-5. Selain itu hasil ini juga bisa menunjukkan bahwa kenapa tingkat suku bunga dan nilai tukar tidak memberikan dampak apapun pada FDI ketika mengalami guncangan.

### **4.3 Pembahasan Hasil Analisis Determinasi *Foreign Direct Investment* (FDI) di ASEAN-5**

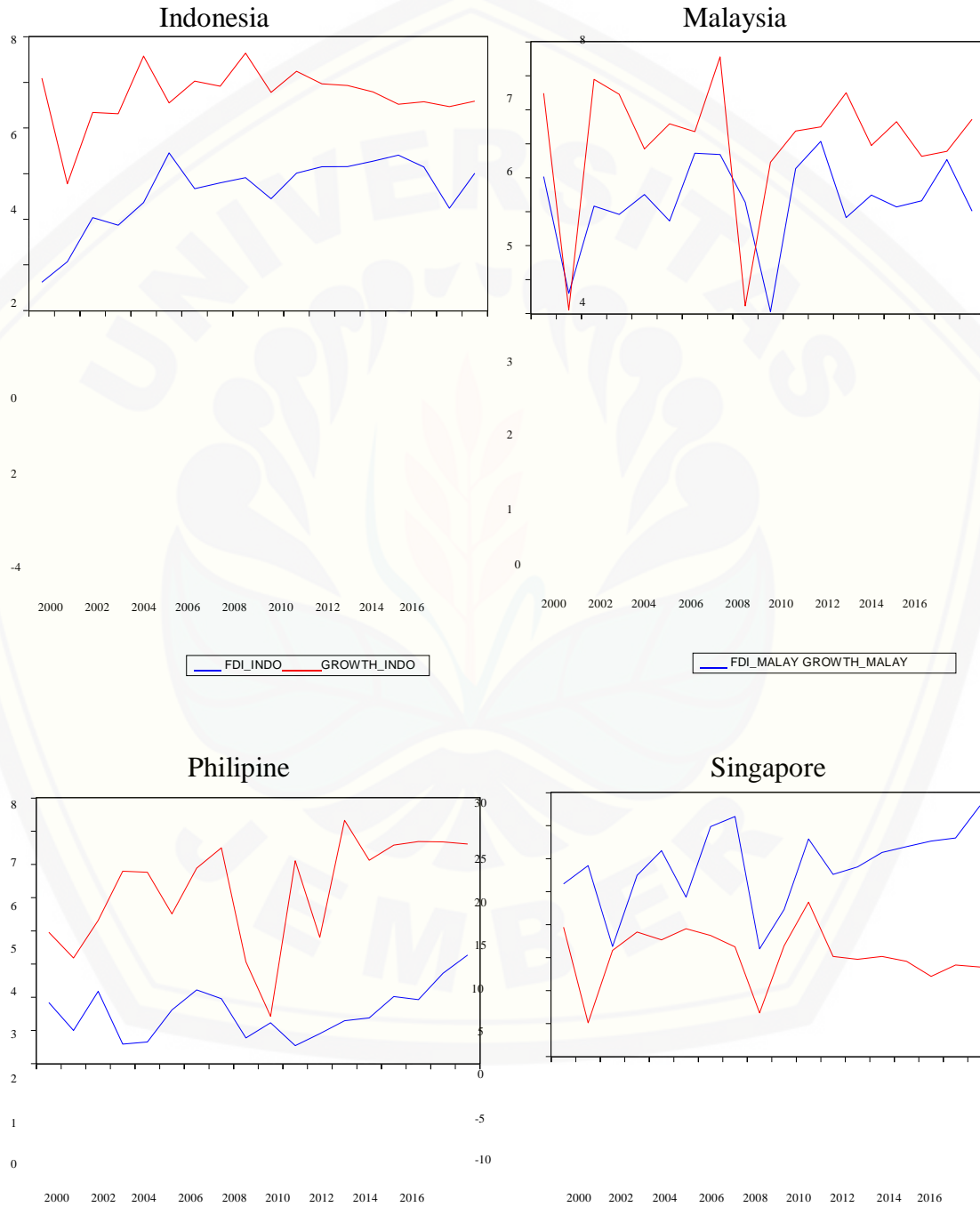
Analisis dengan menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan *vector autoregressive* (VAR) yang diperoleh dari penentuan model-model terbaik maka didapatkan hasil atau temuan yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel fundamental makroekonomi terhadap aliran masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di negara-negara yang tergabung dalam ASEAN-5. Hasil estimasi regresi data panel menunjukkan bahwa indikator-indikator fundamental makroekonomi yakni pertumbuhan ekonomi (*GDP Growth*), suku bunga riil, nilai tukar dan inflasi merupakan variabel yang mempengaruhi aliran masuk FDI di lima negara ASEAN yakni Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, Filipina.

Hasil analisis menunjukkan bahwa aliran masuk FDI di ASEAN-5 dipengaruhi oleh indikator-indikator fundamental makroekonomi yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi, suku bunga riil, nilai tukar dan inflasi. Variabel yang paling berpengaruh selain FDI adalah pertumbuhan ekonomi suatu negara. jika terjadi peningkatan pada pertumbuhan ekonomi suatu negara hal tersebut akan mendorong peningkatan FDI pada negara tersebut. Peran pertumbuhan ekonomi sangat penting terhadap aliran modal asing berupa FDI yang masuk ke negara, karena pertumbuhan ekonomi dapat dicerminkan dengan pendapatan dan daya beli masyarakat yakni

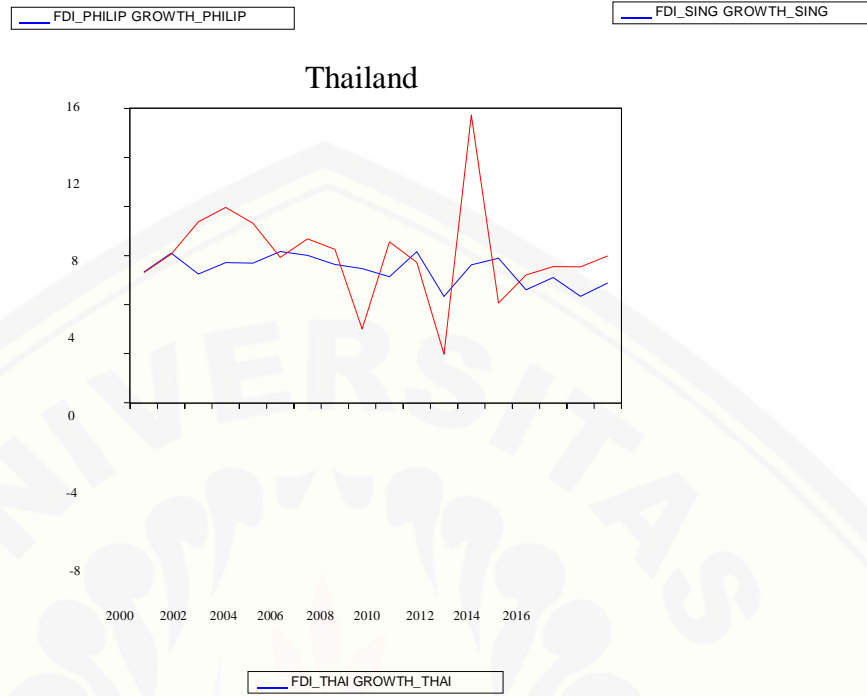
semakin tinggi pendapatan masyarakat akan meningkatkan daya beli masyarakat dan membuat permintaan barang dan jasa akan semakin besar. Semakin besar permintaan daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa, maka akan semakin menarik investasi untuk masuk karena pasar di negara tersebut memberikan persaingan terhadap penawaran barang dan jasa kepada masyarakat. Oleh karena itu dengan semakin bertambahnya pendapatan suatu negara, maka aliran modal yang bersumber dari FDI juga akan semakin meningkat.

Bukti empiris bahwa pertumbuhan ekonomi memberikan dampak pada FDI sebenarnya telah lama dijelaskan oleh Harod-Domar dimana kondisi pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan mempengaruhi iklim investasi yang tinggi pula (Jhingan, 2000). Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Madura (2008) yang menunjukkan bahwa kondisi pertumbuhan ekonomi akan meningkatkan potensi datangnya investor dari luar negeri. Hal tersebut juga dapat dilihat dari grafik dibawah ini:

**Gambar 4.11 Grafik Data FDI dan Pertumbuhan Ekonomi ASEAN-5**







Sumber: Data diolah (Eviews9)

Dari gambar 4.11 kita bisa melihat pola masing-masing negara. Secara keseluruhan perubahan pertumbuhan ekonomi pada tahun tertentu katakanlah t tahun, akan diikuti peningkatan FDI pada tahun berikutnya. Sehingga jika amati grafik antara FDI dan pertumbuhan ekonomi hampir sama.

Sementara menurut teori Kaldor, kenaikan dalam tingkat investasi akan menaikkan tingkat permintaan dan penawaran, sehingga keuntungan dalam pendapatan nasional akan meningkat dan mendorong meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut di karenakan dengan kondisi pertumbuhan ekonomi yang meningkat menjadikan potensi bagi para investor asing untuk memberikan aliran modal asing berupa FDI ke negara-negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi tinggi, karena para investor pemilik perusahaan mengakui bahwa mereka dapat memanfaatkan pertumbuhan ekonomi dengan mendirikan bisnis di negara tersebut.

Hasil tersebut di dukung oleh penelitian dari Malik *et al* (2013), Alam *et al* (2014), dan Febriana *et al* (2014) yang menjelaskan bahwa GDP memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap aliran masuk FDI ke negara, oleh karena itu harus ada upaya lebih yang dilakukan dalam upaya mempertahankan dan meningkatkan laju pertumbuhan GDP secara konsisten. Kondisi tersebut akan membantu pemerintah dalam menarik investor asing yang masuk untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebagai hasilnya (Malik *et al*, 2013).

Suku bunga riil merupakan salah satu faktor paling penting dalam mempengaruhi aliran masuk FDI (Hoang dan Bui, 2015). Menurut teori Keynesian yakni dimana permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar uang mengalami penurunan akan menyebabkan peningkatan pada suku bunga riil yang akan diikuti oleh meningkatnya biaya modal dan dapat menyebabkan investasi untuk turun sehingga permintaan agregat dan output juga akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini menunjukkan arah positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap aliran FDI yang masuk ke negara-negara ASEAN-5, sehingga hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis dan konsep teoritis dalam penelitian ini. Hal ini berarti peningkatan suku bunga riil yang terjadi tidak memberikan pengaruh terhadap aliran modal asing langsung (FDI)

yang masuk ke ASEAN-5.

Variabel makro ekonomi nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI ke negara-negara di ASEAN-5. Hal tersebut berarti sesuai dengan hipotesis dan konsep teoritis dalam penelitian ini yang menyatakan nilai tukar memiliki pengaruh di dua sisi yakni positif dan negatif. Dimana nilai tukar atau kurs merupakan harga suatu mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing lainnya. Asumsi pertama, Madura (2008) dalam bukunya yang berjudul *International Financial Managemenet* menjelaskan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi aliran FDI ke negara penerima yakni nilai tukar. Hal tersebut terjadi karena perusahaan biasanya lebih memilih untuk mengejar FDI di negara-negara dengan kondisi mata yang melemah terhadap negara pemilik perusahaan tersebut. Dengan kondisi tersebut, mereka dapat menginvestasikan dana untuk membangun operasi bisnisnya di negara dengan kondisi mata uang yang sedang melemah. Kemudian, pendapat dari operasi bisnis baru tersebut secara berkala akan dikonversikan karena akan memberikan keuntungan lebih.

Penelitian yang dilakukan Malik *et al* (2013), Alam *et al* (2014), dan Febriana *et al* (2014) menunjukkan hubungan antara variabel nilai tukar terhadap aliran masuk FDI telah menegaskan teori yang ada sebelumnya bahwa devaluasi memiliki dampak positif terhadap arus FDI. Depresiasi mata uang negara diambil sebagai insentif oleh investor asing dan mereka tertarik untuk berinvestasi di dalam negeri karena akan dapat mengurangi biaya produksi dan mengarahkan menuju keuntungan yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan negara-negara asing lainnya dengan kondisi nilai tukar yang sedang terapresiasi karena akan menyebabkan biaya produksi lebih tinggi dengan kuatnya mata uang negara tersebut (Alam, 2014).

Asumsi kedua, kurs dapat berpengaruh terhadap aliran modal asing berupa FDI yang tergantung pada tujuan barang yang akan diproduksi. Apabila investor asing mempunyai tujuan melayani pasar lokal, maka pergerakan dari investasi asing langsung (FDI) dapat dikatakan sebagai barang pengganti. Sehingga ketika kurs mata uang lokal meningkat, maka kondisi tersebut akan

mendorong FDI semakin meningkat karena dengan adanya daya beli masyarakat yang semakin besar. Sebaliknya apabila terjadi penurunan kurs mata uang lokal akan berdampak pada menurunnya arus masuk FDI karena daya saing yang rendah menyebabkan biaya tenaga kerja akan tinggi (Benassy, 2001).

Hasil penelitian ini berarti menunjukkan bahwa kondisi nilai tukar yang mengalami apresiasi mampu memberikan hubungan positif untuk menarik arus FDI di ASEAN-5. Sehingga dengan menguatnya mata uang domestik di negara-negara ASEAN-5 mampu meningkatkan aliran FDI yang masuk. Terapresiasinya nilai tukar diharapkan dapat memberikan profitabilitas yang maksimal di masa depan, apabila dibandingkan dengan kondisi nilai tukar terus mengalami depresiasi dengan keuntungan pada saat pengurangan biaya modal saja. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Faroh *et al* (2015) dengan membuktikan bahwa hubungan positif saat terapresiasi mata nilai tukar mata uang domestik terhadap pergerakan aliran masuk FDI di negara Sierra Leone.

Secara umum, nilai tukar yang mengalami depresiasi akan mendorong meningkatnya ekspor karena barang-barang yang akan di produksi akan semakin murah ketika di harga dengan mata uang negara lain, tetapi dengan catatan bahwa produk tersebut di produksi dengan komponen lokal. Namun kondisi nilai tukar yang terus mengalami tekanan akan juga berdampak buruk pada stabilitas pertumbuhan ekonomi yang sehat serta sulit bagi para investor untuk melakukan estimasi aktivitas perekonomian di negara tersebut. Sebaliknya dengan keadaan nilai tukar yang stabil dan sehat akan memberikan dampak positif terhadap sektor makroekonomi. Stabilitnya makro ekonomi suatu negara akan memberikan pandangan bisnis yang sehat terhadap investor, karena persaingan dalam pasar di negara tersebut akan terjadi.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Adapun kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Adanya pengaruh positif antara Pertumbuhan Ekonomi terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara ASEAN-5
2. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara ASEAN-5
3. Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* di negara-negara ASEAN-5
4. Inflasi tidak berpengaruh terhadap terhadap *Foreign Direct* di negara- negara ASEAN-5

### 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut maka, terdapat beberapa saran yaitu:

1. Karena pengaruh pertumbuhan ekonomi positif terhadap FDI maka pemerintah harus menjaga stabilitas perekonomian baik fiskal maupun moneter.
2. Untuk penelitian selanjutnya perlu diperhatikan variabel lain yang mempengaruhi FDI. Hal ini dikarenakan hanya pertumbuhan ekonomi yang berpengaruh di negara ASEAN-5

**DAFTAR PUSTAKA**

- Alam, sadaf dan Anum Iqbal 2014. *Determinants of FDI Inflow In Pakistan: An Empirical Study (1991-2012)*. GMJACS, Vol 4, No 2, pp.177-126 2014.
- Agarwal, R. N. 1997. *Foreign Portofolio Invesment In Some Developing Countries: A Study of Determinants and Macroeconomiec Impact*. *Indian Economic Review*, Vol. XXXII, No.2, 217-229.
- Anoraga, Panji. 1995. *Perusahaan Multinasional Dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta, Dunia Pustaka Jaya.
- Arifin, Sjamsul., Aida S. Budiman dan Rizal. Djaafara. 2008. *Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015: Memperkuat Sinergi ASEAN di Tengah Kompetisi Global*. Jakarta: PT Elex Media Koputindo,
- Asiedu, Elizabeth. 2002. *On The Determinants Of Foreign Direct Investment To Developing Countries: Is Africa Different?.* *World Development*, Vol 30, No 1, pp.107-119 2002.
- Benassy-Quere, Agnes, *et al.* 2011. *Global Currecies for tomorrow: A European Perspective*. *Economic Paper* 444. Juli 2011.
- Carkovic, Maria dan Levine, Rose. 2002. *Does Foreign Direct Invesment Accelerate Economic Growwth*. *University of Minnesota*.
- Gujarati, Damodar N, dan Porter, Dawn C. 2009. *Basic Econometrics*. *Mc Graw hill*: Fifth edition.

- Grossman Axel, Love Inesa and Orlov Alexei G. 2014. The Dynamics of Exchange Rate Volatility: a Panel VAR Approach. *Journal of Internasional Financial Markets, Institution & Money*.
- Hong, H. Hong, dan Bui, H. Duuc. 2015. *Determinants of Foreign Direct Invesment In ASEAN: A Panel Approach. Management Sciense Letters*, Vol 5 No 18, PP. 213-322. 2015.
- Jhingan, 2000. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Jeff, Madura. 2008. *Internasional Financial management. 9th edition*. Florida Altantic University, Thomson South-western.
- Kurniati, Yati., Prasmuka, Andri, dan Yanfitri. 2007. Determinan FDI. Work Paper Bank Indonesia no. 6.
- Krugman, R Paul, Obstfeld, Maurice, dan Melitz, J. Marc. 2012. *Internasional Economic: Theory & policy*. Ninth Edition. United States of America. Addison-Wesley.
- Lindert dan Kindelberger. 1993. *Ekonomi Internasiona*. Edisi ke-8. Erlangga, Jakarta.
- Lutkepohl, H. 2001. *Introduction to Multiple Time Series Analysis*. Spring Verlag, Berlin.
- Meo, Saeed Aas. (2019). *How to Run Time Series ARDL Using Eviews* 9. Diakses tanggal 05/07/2019
- Malik, Saiullah dan Malik, A. Qaisar. 2013. Empirical analysis of Macroeconomic Indicators as determinants of Foreign Direct Invesment in Pakistan. *IOSR Journal of Business and*

*Management, Vol 7, issue 2 (Jan-Feb. 2013), pp. 77-82, ISSN: 2278-487X.*

Mankiw, N Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga, edisi ke 5.

Mankiw, N Gregory. 2007. *Makroekonomi*. Edisi ke-6. Jakarta: Erlangga.

Nordhaus, William D., dan Samuelson, Paul A. 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi. Edisi Bahasa Indonesia.

Noor, Zulki Zulkifli, 2011. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar. Bandung: *Jurnal Trikonomika* Vol 10. No.2 hal 139-147

Panatomyou, Theodore. 2000. *Globalization and Environment. Environment and Development* paper No. 1

Samuelson dan Nordhaus, 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Jakarta: PT Media Global Edukasi.

Secretariat ASEAN. 2014. *ASEAN Investment Report 2013-2014*. Jakarta.

Soekro *et al.* 2008. *Bangkitnya Perekonomian Asia Timur Satu Dekade Setelah Krisis*. Jakarta: PT Elex Media.

Todaro, M. P. Dan Smith, S. P. 2006. *Pembangunan Ekonomi*. Edisi ke-9. Alih bahasa: Haris Munandar dkk. Jakarta: Erlangga.

Todaro, P. Michael., Smith C. Stephen. 2012. *Economic Development*. 11th Edition. United States of America. Addison-Wesley.

Wardhono Aditya. 2004. *Buku: Mengenal Ekonometrika: Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Jember: Jember University Press.

Widarjono, Agus, (2015). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya: Edisi ke Empat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN



[https://www.academia.edu/29746371/HOW\\_TO\\_RUN\\_TIME\\_SERIE  
S\\_ARDL\\_USING\\_EVIEWS\\_9](https://www.academia.edu/29746371/HOW_TO_RUN_TIME_SERIE_S_ARDL_USING_EVIEWS_9)



## Lampiran 1 Rekapitulasi Data

NO	Negara	Tahun	FDI	Growth	Nilai Tukar	Inflasi	Suku Bunga
1	Indonesia	2000	-2,757439934	6,1880	0,354	3,6704	-1,654
2	Indonesia	2001	-1,855686193	1,5620	0,084	5,7590	3,720
3	Indonesia	2002	0,074151638	4,6840	-0,140	5,2438	12,322
4	Indonesia	2003	-0,25425632	4,6320	-0,053	3,2212	10,852
5	Indonesia	2004	0,73824398	7,1580	0,097	3,7696	5,134
6	Indonesia	2005	2,916114843	5,1070	0,058	11,300	-0,246
7	Indonesia	2006	1,347942646	6,0560	-0,082	4,530	1,658
8	Indonesia	2007	1,603010572	5,8420	0,044	5,337	2,340
9	Indonesia	2008	1,826329024	7,2870	0,163	9,391	-3,852
10	Indonesia	2009	0,90391942	5,5690	-0,142	2,436	5,748
11	Indonesia	2010	2,025179138	6,4920	-0,044	6,098	-1,746
12	Indonesia	2011	2,302984285	5,9420	0,009	4,227	4,594
13	Indonesia	2012	2,309780327	5,8710	0,066	4,709	7,750
14	Indonesia	2013	2,551356334	5,5850	0,260	8,652	6,375
15	Indonesia	2014	2,819972605	5,0480	0,021	7,786	6,792
16	Indonesia	2015	2,297616387	5,1530	0,109	6,160	8,350
17	Indonesia	2016	0,487372471	4,9390	-0,026	4,431	9,224
18	Indonesia	2017	2,019877591	5,1860	0,008335814	4,84869868	6,520
19	Malaysia	2000	4,038428624	6,4910	0,000	1,319	-1,085
20	Malaysia	2001	0,597029318	0,1083	0,000	0,966	8,849
21	Malaysia	2002	3,166132585	6,9030	0,000	1,449	3,297

22	Malaysia	2003	2,920942095	6,4620	0,000	0,966	2,906
23	Malaysia	2004	3,507865221	4,8500	0,000	1,798	0,034
24	Malaysia	2005	2,734393126	5,5920	-0,005	2,773	-2,673
25	Malaysia	2006	4,727202409	5,3610	-0,066	2,692	2,409
26	Malaysia	2007	4,686888049	7,5660	-0,064	2,019	1,457
27	Malaysia	2008	3,280791297	0,2271	0,048	5,531	-3,903
28	Malaysia	2009	0,056692279	4,4590	-0,011	-0,176	11,782
29	Malaysia	2010	4,268590275	5,3760	-0,100	1,847	-2,113
30	Malaysia	2011	5,07443252	5,4980	0,030	3,233	-0,472
31	Malaysia	2012	2,829056466	6,5040	-0,037	1,366	3,748
32	Malaysia	2013	3,494301779	4,9520	0,073	3,133	4,430
33	Malaysia	2014	3,141267795	5,6550	0,065	3,066	2,068
34	Malaysia	2015	3,322979253	4,6350	0,228	2,900	4,970
35	Malaysia	2016	4,539151186	4,7810	0,045	1,933	2,542
36	Malaysia	2017	3,022393471	5,7260	-0,094516273	4,065989	0,761
37	Thailand	2000	2,663126912	2,6270	0,155	1,297	6,417
38	Thailand	2001	4,212225638	4,1200	0,022	0,772	5,252
39	Thailand	2002	2,488154004	6,7600	-0,024	1,173	5,100
40	Thailand	2003	3,435938984	7,9480	-0,083	1,297	3,710
41	Thailand	2004	3,38947905	6,6370	-0,013	2,532	0,950
42	Thailand	2005	4,339584984	3,8590	0,050	5,003	-0,354
43	Thailand	2006	4,021253246	5,3830	-0,121	2,872	1,113
44	Thailand	2007	3,28356903	4,5100	-0,065	2,687	3,487

45	Thailand	2008	2,938248058	-1,9820	0,035	2,007	0,655
46	Thailand	2009	2,275906559	5,1230	-0,045	1,849	4,572
47	Thailand	2010	4,3232062	3,4480	-0,095	2,827	0,243
48	Thailand	2011	0,667087631	-4,0370	0,051	4,000	1,277
49	Thailand	2012	3,244566328	15,4680	-0,033	3,377	3,217
50	Thailand	2013	3,791267406	0,1417	0,071	1,817	3,224
51	Thailand	2014	1,221452216	2,4190	0,005	1,221	3,458
52	Thailand	2015	2,224686975	3,1100	0,095	-0,962	3,840
53	Thailand	2016	0,681500031	3,0850	-0,007	0,758	2,059
54	Thailand	2017	1,76717352	3,9840	-0,088	0,966	2,047
55	Singapura	2000	16,14923704	9,5970	0,037	1,684	2,019
56	Singapura	2001	18,93967971	-4,9070	0,059	-0,168	8,072
57	Singapura	2002	6,653770825	6,0710	-0,046	0,112	6,678
58	Singapura	2003	17,46258577	8,8580	-0,024	0,561	7,136
59	Singapura	2004	21,20242394	7,6920	-0,041	1,411	1,007
60	Singapura	2005	14,15434402	9,3530	0,0205	0,979	3,007
61	Singapura	2006	24,84276224	8,3260	-0,0799	0,524	3,532
62	Singapura	2007	26,38040102	6,6170	-0,0593	3,790	-0,502
63	Singapura	2008	6,301627011	-3,4170	0,0195	5,374	6,976
64	Singapura	2009	12,26934289	6,7820	-0,0546	-0,730	1,796
65	Singapura	2010	22,96651724	13,4020	-0,0644	3,875	5,428
66	Singapura	2011	17,59636716	5,1560	-0,0083	5,623	4,081
67	Singapura	2012	18,74388439	4,7270	-0,0579	4,279	4,808

68	Singapura	2013	20,93448104	5,1660	0,0315	2,243	5,617
69	Singapura	2014	21,81934907	4,4160	0,0446	-0,046	5,619
70	Singapura	2015	22,65377074	2,1340	0,0708	-0,824	1,702
71	Singapura	2016	23,12478547	3,8630	0,0197	0,028	5,388
72	Singapura	2017	28,01694603	3,5510	-0,0624	0,519	4,372
73	Philiphina	2000	1,835206586	3,9570	0,2402	3,088	4,917
74	Philiphina	2001	0,996563528	3,1820	0,0281	2,823	6,492
75	Philiphina	2002	2,174351108	4,3140	0,0329	1,467	4,777
76	Philiphina	2003	0,586355042	5,7960	0,0466	1,660	6,076
77	Philiphina	2004	0,64790626	5,7650	0,0126	4,788	4,324
78	Philiphina	2005	1,614412009	4,5120	-0,0603	4,622	4,117
79	Philiphina	2006	2,215366278	5,8910	-0,0801	3,487	4,602
80	Philiphina	2007	1,954155357	6,5000	-0,1867	2,684	5,433
81	Philiphina	2008	0,76926807	3,0690	0,1281	7,693	1,118
82	Philiphina	2009	1,226498095	1,4260	-0,0244	3,404	5,637
83	Philiphina	2010	0,536290787	6,1100	-0,0563	3,459	3,310
84	Philiphina	2011	0,89547743	3,8050	0,0010	4,732	2,539
85	Philiphina	2012	1,285692449	7,3290	-0,0664	2,996	3,639
86	Philiphina	2013	1,374862063	6,1270	0,0725	3,272	3,647
87	Philiphina	2014	2,01682578	6,5820	0,0045	3,200	2,296
88	Philiphina	2015	1,926111627	6,6900	0,0540	0,324	6,201
89	Philiphina	2016	2,715517781	6,6790	0,0531	2,337	3,877
90	Philiphina	2017	3,270343297	6,6130	0,0022	3,559	3,23



Lampiran 2  
Hasil *unit root* test

Panel unit root test: Summary

Series: FDI

Date: 07/04/19 Time: 07:26

Sample: 12/01/2000 12/01/2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.20818	0.0007	5	80
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.44595	0.0072	5	80
ADF - Fisher Chi-square	25.4224	0.0046	5	80
PP - Fisher Chi-square	44.7354	0.0000	5	85

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi square distribution. All other tests assume asymptotic normality

Panel unit root test: Summary

Series: INFLASI

Date: 07/04/19 Time: 07:34

Sample: 12/01/2000 12/01/2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.04129	0.0012	5	80
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.80618	0.0025	5	80

ADF - Fisher Chi-square	24.8834	0.0056	5	80
PP - Fisher Chi-square	48.1881	0.0000	5	85

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi square distribution. All other tests assume asymptotic normality

Panel unit root test: Summary

Series: NILAI\_TUKAR

Date: 07/04/19 Time: 07:38

Sample: 12/01/2000 12/01/2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.80435	0.0025	5	80
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.83624	0.0001	5	80
ADF - Fisher Chi-square	33.0135	0.0003	5	80
PP - Fisher Chi-square	52.3836	0.0000	5	85

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi square distribution. All other tests assume asymptotic normality

Panel unit root test: Summary

Series: SUKU\_BUNGA

Date: 07/04/19 Time: 07:42

Sample: 12/01/2000 12/01/2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.92453	0.0271	5	80



Null: Unit root (assumes individual unit root process)

---

Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.77073	0.0028	5	80
ADF - Fisher Chi-square	24.5704	0.0062	5	80
PP - Fisher Chi-square	53.2347	0.0000	5	85

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi square distribution. All other tests assume asymptotic normality



Lampiran 3  
Penentuan Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: FDI GROWTH INFLASI

NILAI\_TUKAR SUKU\_BUNGA

Exogenous variables: C

Date: 07/04/19 Time: 10:06

Sample: 12/01/2000 12/01/2017

Included observations: 85

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1386.145	NA	1.13e+08	32.73283	32.87652	32.79063
1	-1283.840	190.1674*	18359833*	30.91389*	31.77600*	31.26065*

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

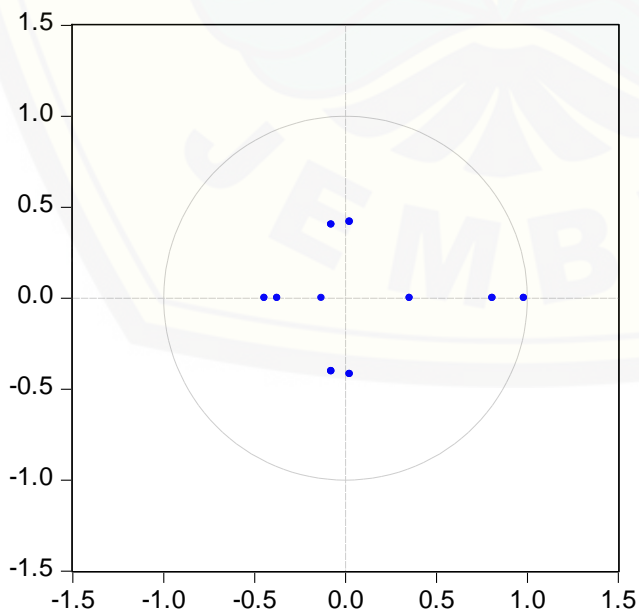
Lampiran 4  
Uji Stabilitas Model

Roots of Characteristic Polynomial  
 Endogenous variables: FDI GROWTH  
 INFLASI NILAI\_TUKAR SUKU\_BUNGA  
 Exogenous variables: C  
 Lag specification: 1 2  
 Date: 07/04/19 Time: 10:14

Root	Modulus
0.983812	0.983812
0.808951	0.808951
-0.444372	0.444372
0.023643 - 0.419068i	0.419735
0.023643 + 0.419068i	0.419735
-0.077462 - 0.402215i	0.409607
-0.077462 + 0.402215i	0.409607
-0.373213	0.373213
0.355174	0.355174
-0.130733	0.130733

No root lies outside the unit circle.  
 VAR satisfies the stability condition.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Lampiran 5  
Hasil estimasi PVAR

## Vector Autoregression Estimates

Date: 07/04/19 Time: 12:07

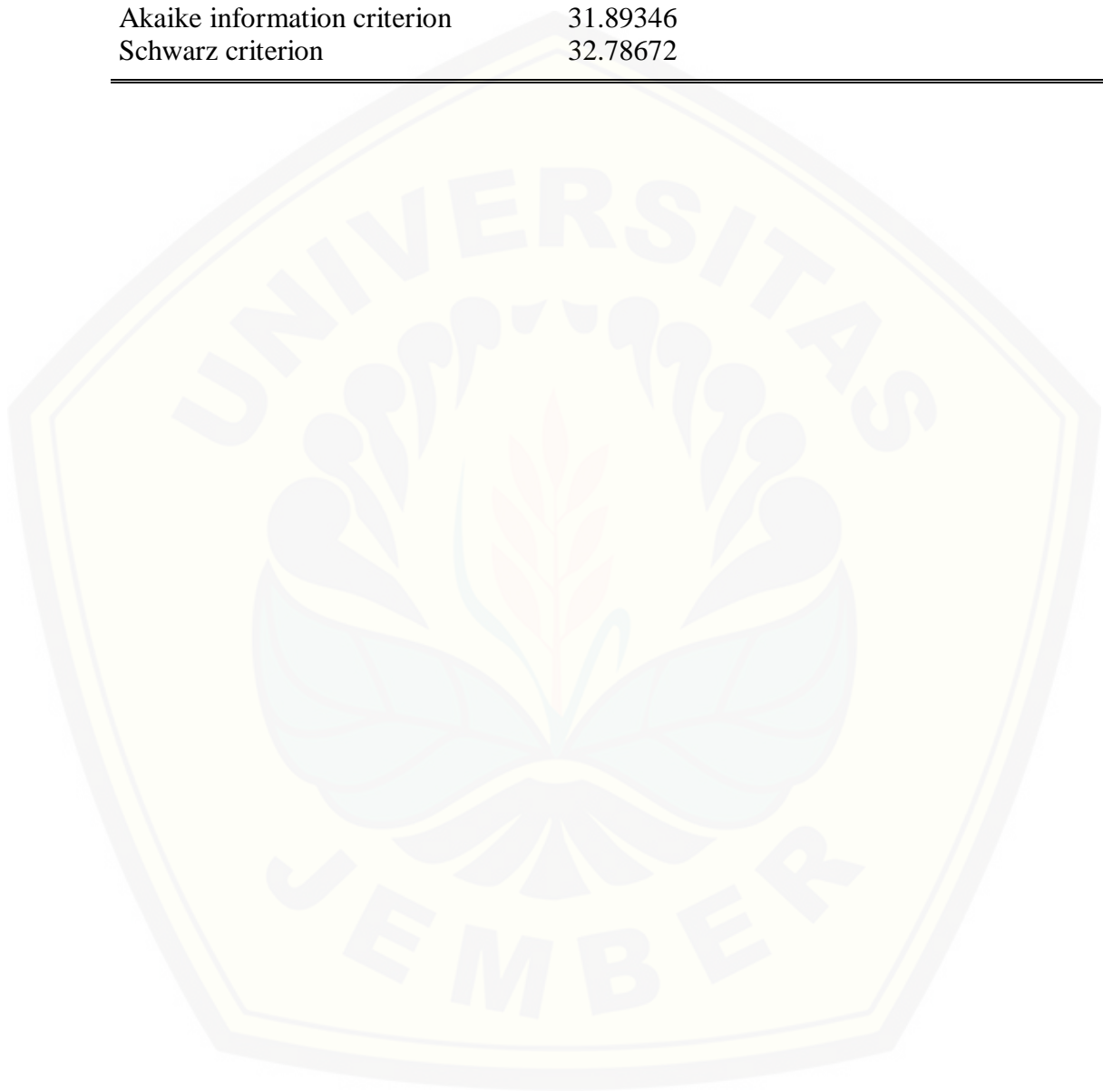
Sample (adjusted): 12/01/2002 12/01/2017

Included observations: 80 after adjustments

Standard errors in ( ) &amp; t-statistics in [ ]

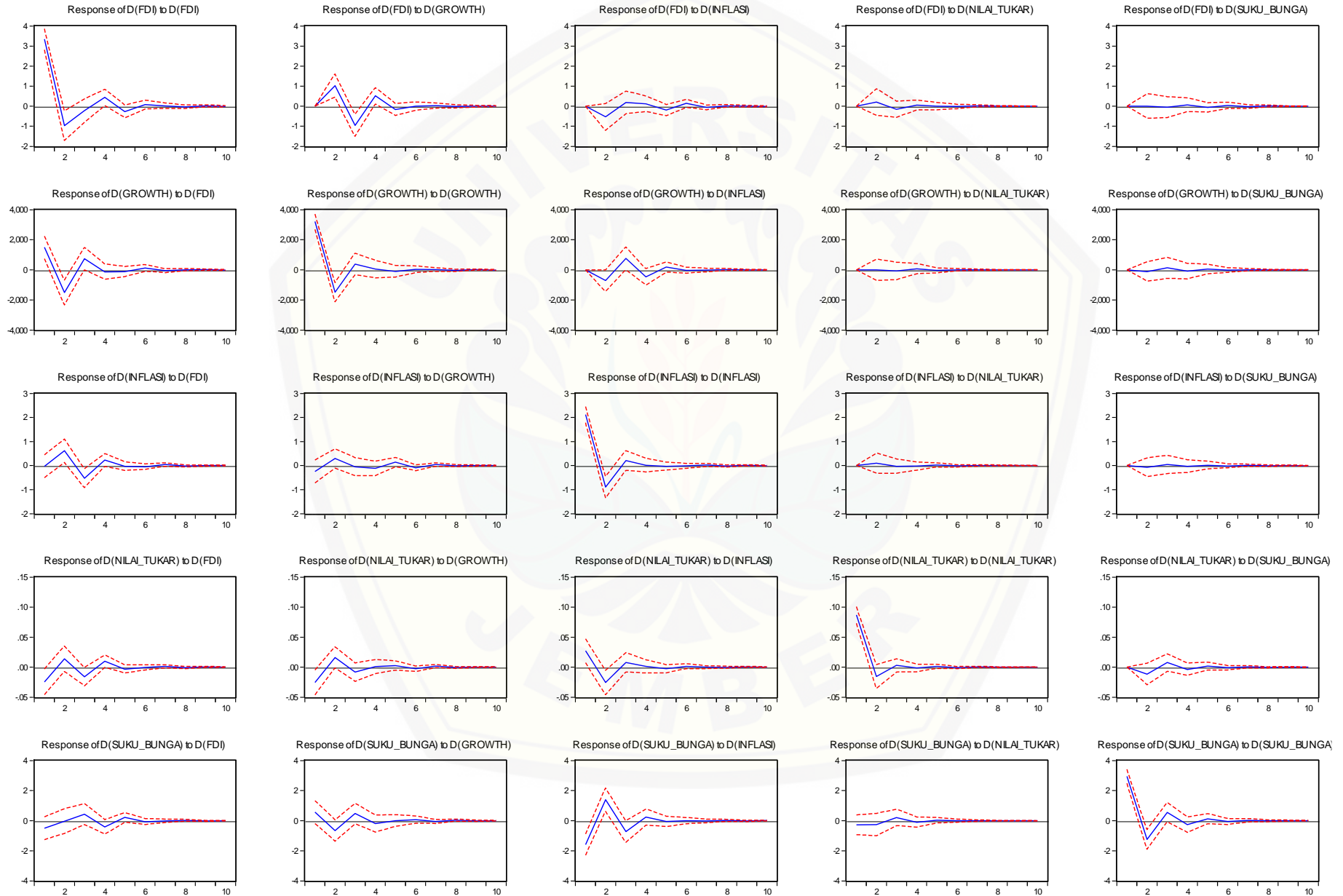
	D(FDI)	D(GROWTH )	D(INFLASI)	D(NILAI_T UKAR)	D(SUKU_B UNGA)
D(FDI(-1))	-0.417035 (0.10280) [-4.05665]	-243.8131 (108.993) [-2.23697]	0.154690 (0.06568) [ 2.35507]	0.000660 (0.00301) [ 0.21941]	-0.040484 (0.10607) [-0.38166]
D(GROWTH(-1))	0.000318 (8.5E-05) [ 3.74866]	-0.485813 (0.09006) [-5.39420]	7.09E-05 (5.4E-05) [ 1.30676]	3.22E-06 (2.5E-06) [ 1.29530]	-0.000133 (8.8E-05) [-1.52133]
D(INFLASI(-1))	-0.280121 (0.18496) [-1.51450]	-365.1382 (196.095) [-1.86205]	-0.455341 (0.11818) [-3.85309]	-0.012451 (0.00542) [-2.29904]	0.399343 (0.19084) [ 2.09253]
D(NILAI_TUKAR(- 1))	2.370047 (3.84782) [ 0.61595]	-154.8550 (4079.50) [-0.03796]	1.071544 (2.45848) [ 0.43586]	-0.191774 (0.11267) [-1.70211]	-4.376844 (3.97023) [-1.10242]
D(SUKU_BUNGA(- 1))	0.002840 (0.10347) [ 0.02745]	-39.04787 (109.705) [-0.35594]	-0.025500 (0.06611) [-0.38570]	-0.003902 (0.00303) [-1.28798]	-0.421780 (0.10677) [-3.95050]
C	0.277004 (0.37535) [ 0.73800]	257.1832 (397.945) [ 0.64628]	0.038309 (0.23982) [ 0.15974]	-0.006514 (0.01099) [-0.59268]	-0.162228 (0.38729) [-0.41888]
R-squared	0.301334	0.375745	0.279763	0.192036	0.328935
Adj. R-squared	0.254126	0.333566	0.231098	0.137444	0.283592
Sum sq. resid	825.6175	9.28E+08	337.0419	0.707864	878.9823
S.E. equation	3.340209	3541.321	2.134156	0.097805	3.446468
F-statistic	6.383212	8.908259	5.748786	3.517648	7.254484
Log likelihood	-206.8793	-764.1770	-171.0423	75.58611	-209.3846
Akaike AIC	5.321982	19.25443	4.426058	-1.739653	5.384615
Schwarz SC	5.500634	19.43308	4.604710	-1.561001	5.563267
Mean dependent	0.190087	263.7861	0.047601	-0.005340	-0.193176

S.D. dependent	3.867595	4337.970	2.433832	0.105309	4.071872
<hr/>					
Determinant resid covariance (dof adj.)		34068308			
Determinant resid covariance		23070618			
Log likelihood		-1245.738			
Akaike information criterion		31.89346			
Schwarz criterion		32.78672			
<hr/>					



Lampiran 6 Fungsi Impulse Respon (IRF)

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.





Lampiran 7  
Variance Decomposition

Variance Decomposition of D(FDI):						
Perio d	S.E.	D(FDI)	H)	)	UKAR)	UNGA)
1	3.340209	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.672315	89.69059	7.880282	2.115819	0.312790	0.000521
3	3.807709	83.75028	13.56594	2.215236	0.450854	0.017689
4	3.869911	82.35378	14.90169	2.238937	0.456326	0.049275
5	3.888006	82.05403	14.94490	2.475608	0.452126	0.073335
6	3.891505	81.94318	14.91819	2.601574	0.453146	0.083909
7	3.892229	81.91507	14.91825	2.625968	0.453795	0.086909
8	3.892450	81.91379	14.91816	2.626732	0.453807	0.087504
9	3.892507	81.91404	14.91773	2.626826	0.453803	0.087602
10	3.892521	81.91359	14.91793	2.627037	0.453825	0.087622

Variance Decomposition of D(GROWTH):						
Perio d	S.E.	D(FDI)	H)	)	UKAR)	UNGA)
1	3541.321	17.82862	82.17138	0.000000	0.000000	0.000000
2	4190.232	25.67707	71.32350	2.923751	3.66E-05	0.075642
3	4341.504	26.82751	67.23485	5.746833	0.028168	0.162646
4	4369.888	26.56875	66.37418	6.796778	0.055418	0.204876
5	4376.568	26.55374	66.21922	6.948139	0.062518	0.216384
6	4378.498	26.60565	66.16687	6.946279	0.062773	0.218425
7	4378.941	26.61714	66.15466	6.946554	0.062894	0.218752
8	4379.068	26.61588	66.15480	6.947380	0.063093	0.218841
9	4379.131	26.61575	66.15497	6.947239	0.063152	0.218889
10	4379.155	26.61604	66.15466	6.947224	0.063155	0.218919

Variance Decomposition of D(INFLASI):						
Perio d	S.E.	D(FDI)	H)	)	UKAR)	UNGA)
1	2.134156	0.016145	1.293094	98.69076	0.000000	0.000000
2	2.418088	6.621252	2.506069	90.60355	0.172259	0.096867
3	2.484285	10.72443	2.410201	86.56549	0.172625	0.127252
4	2.497965	11.45129	2.612273	85.62276	0.177163	0.136521
5	2.502493	11.41967	2.929797	85.32353	0.185432	0.141572
6	2.504825	11.43350	3.068011	85.16565	0.187564	0.145276
7	2.505691	11.45442	3.093788	85.11660	0.187568	0.147626
8	2.505893	11.45817	3.094990	85.11056	0.187559	0.148715
9	2.505929	11.45792	3.094918	85.11049	0.187589	0.149079



10 2.505937 11.45805 3.094965 85.11022 0.187594 0.149169

Variance Decomposition of D(NILAI\_TUKAR):

Perio d	S.E.	D(FDI)	D(GROWTH)	D(INFLASI)	D(NILAI_TUKAR)	D(SUKU_BUNGA)
1	0.097805	6.293034	6.915494	7.676538	79.11493	0.000000
2	0.105082	7.233834	8.327988	12.49896	70.73793	1.201293
3	0.107198	9.130393	8.606676	12.55606	68.04491	1.661967
4	0.107761	9.912667	8.524446	12.43778	67.35330	1.771810
5	0.107899	9.981043	8.558910	12.47149	67.19196	1.796595
6	0.107952	9.973243	8.613670	12.47829	67.13181	1.802979
7	0.107974	9.984944	8.631226	12.47355	67.10522	1.805051
8	0.107980	9.991119	8.632630	12.47295	67.09745	1.805858
9	0.107981	9.991836	8.632453	12.47350	67.09607	1.806140
10	0.107981	9.991798	8.632535	12.47364	67.09582	1.806212

Variance Decomposition of D(SUKU\_BUNGA):

Perio d	S.E.	D(FDI)	D(GROWTH)	D(INFLASI)	D(NILAI_TUKAR)	D(SUKU_BUNGA)
1	3.446468	2.127741	2.754707	21.12413	0.660577	73.33285
2	3.984212	1.596407	4.752977	28.08656	0.928749	64.63531
3	4.143819	2.593291	5.738258	28.96917	1.118106	61.58118
4	4.185990	3.523020	5.847183	28.72959	1.147690	60.75252
5	4.194184	3.789583	5.824509	28.62954	1.147220	60.60915
6	4.195554	3.809908	5.843381	28.61100	1.146493	60.58922
7	4.196047	3.809476	5.860729	28.60534	1.146233	60.57822
8	4.196279	3.811721	5.865498	28.60479	1.146110	60.57188
9	4.196354	3.812429	5.865917	28.60583	1.146093	60.56974
10	4.196372	3.812427	5.865878	28.60637	1.146102	60.56922

Cholesky Ordering: D(FDI) D(GROWTH) D(INFLASI) D(NILAI\_TUKAR)  
D(SUKU\_BUNGA)