

Analisis Determinasi *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 Tahun 2005-2014 (*Analysis of Determination Foreign Direct Investment In ASEAN-5 Period 2005-2014*)

Danang Dwi Prasetyo, Moh. Adenan, Aisah Jumiati

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

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail: danang08.dp@gmail@gmail.com

Abstrak

Negara di kawasan ASEAN hampir 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 yang sangat besar yang tidak dapat tercukupi oleh aliran modal dari domestik. Aliran modal asing berupa FDI dapat menjadi solusi dalam mengatasi keterbatasan dari modal domestik. FDI dapat menjadi sektor 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, dan nilai tukar terhadap aliran masuk FDI ke lima negara ASEAN (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina). Penelitian ini menggunakan dua analisis, yaitu analisis deskriptif dan analisis kuantitatif dengan menggunakan metode *Regresi Data Panel* dengan Pendekatan *Fixed Effect Model*. Hasil penelitian dengan menggunakan metode Regresi Data Panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel suku bunga menunjukkan koefisien positif namun tidak signifikan.

Kata Kunci: FDI, Makroekonomi, Regresi Data Panel, Fixed Effect Model.

Abstract

Countries in the ASEAN region largely classified as a developing countries. Economic development in developing countries more slowly or lagging from behind developed countries. To catch up, needed enormous capital flows which can not be fulfilled by the flow of capital of domestic. The flow of foreign capital in the form of FDI can be solution in dealing with the limitations of domestic capital. FDI can be potential supporting sector in implementing economic development, besides transferring technologies and skill. The entry of FDI into the country can not be separated from the macroeconomic stability of the country. The purpose of this research was to determine the effect of indicators of fundamental Macroeconomics consisting of economic growth, interest rate, and exchange rate on FDI in five ASEAN countries (Indonesia, Singapore, Malaysia, Thailand, and the Philippines). The research use two analysis method, they are descriptive and quantitative analysis by using Panel Data Regression method which Fixed Effect Model approach. The result of Panel Data Regression which Fixed Effect Model approach showed that the effect of variables of economic growth and the exchange rate on positive and significant, while the effect of variable interest rate showed on positive but not significant..

Keywords: FDI, Macroeconomics, Panel Data Regression, Fixed Effect Model

Pendahuluan

Pembangunan ekonomi merupakan proses terjadinya kenaikan pendapatan total dan pendapatan perkapita dengan memperhitungkan kekuatan ekonomi potensial yang diarahkan menjadi ekonomi secara riil melalui penanaman modal. Pembentukan modal dapat dikatakan sebagai kunci utama menuju pembangunan ekonomi. Pembentukan modal juga berarti pembentukan keahlian karena keahlian sering menjadi faktor pendukung terjadinya pembentukan modal (Jhingan, 2000:47). Upaya menjalankan kebijakan untuk pembangunan ekonomi, setiap negara 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. Pembiayaan yang

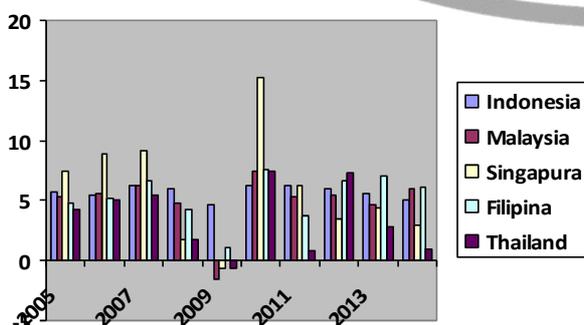
besar dalam pembangunan ekonomi bagi setiap negara tidak dapat sepenuhnya bersumber dari aliran modal domestik, namun pembiayaan yang berasal dari modal asing dibutuhkan untuk memenuhi kekurangan dalam pembiayaan pembangunan ekonomi suatu negara. Adanya investasi asing yang masuk akan mendukung pembiayaan pembangunan jangka panjang dan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan pembiayaan yang bersumber dari utang luar negeri (Febriana, 2014).

Investasi asing yang masuk ke negara terdiri dari investasi asing langsung (FDI) dan investasi secara portofolio. Kedua jenis investasi tersebut sama-sama memberikan dampak positif bagi proses berlangsungnya pembangunan ekonomi suatu negara, namun dalam perkembangannya FDI lebih memberikan keuntungan yang signifikan jika dibandingkan dengan investasi portofolio. *Foreign Direct Investment* (FDI) terdiri dari *inward* dan *outward*. FDI *inward* merupakan investasi yang bersumber dari negara lain ke

dalam negeri, sedangkan FDI *outward* merupakan investasi asing langsung yang bersumber dari dalam negeri menuju negara lain. Menurut Carkovic dan Levine (2002).

FDI merupakan aliran modal asing yang paling potensial apabila dibandingkan dengan sumber modal lainnya. 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 ketrampilan manajemen, rahasia-rahasia dagang perusahaan, teknologi, hak-hak pemakainya merek dagang, serta intruksi mengenai pasar yang bagaimana seharusnya dijadikan sasaran dan sasaran bagaimana yang harus dihindari (Lindert dan Kindleberger, 1993).

Kawasan ASEAN merupakan blok baru ekonomi dunia dengan anggota negara-negara yang berada di wilayah Asia Tenggara terdiri dari sepuluh negara yaitu Singapura, Malaysia, Thailand, Indonesia, Filipina, Vietnam, Myanmar, Kamboja, Laos, dan Brunei Darussalam. Kebijakan integrasi ekonomi antar negara-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 dengan ASEAN-5. Selain itu negara yang tergabung dalam ASEAN-5 juga sebagai pendiri awal dari dibentuknya organisasi ASEAN. Menurut laporan dari *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.

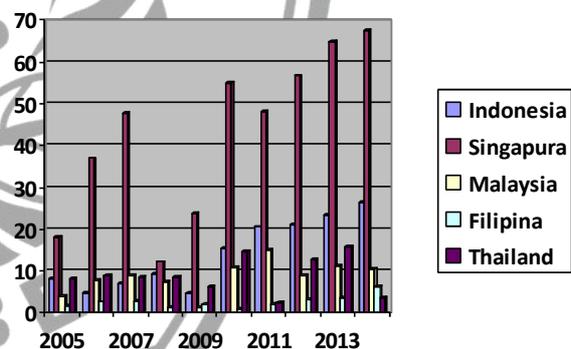


Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi ASEAN-5 Tahun 2005-2014 (Sumber: ADB, 2016, diolah).

Berdasarkan Gambar 1.1, menunjukkan bahwa grafik pertumbuhan ekonomi ASEAN-5 sebelum krisis global 2008-2009 berada pada tren positif yang dibuktikan dengan

peningkatan hingga tahun 2007. Adanya krisis global 2008 memberikan dampak negatif pada pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5, meskipun tidak semua terkena dampak yang signifikan. Secara umum pada tahun 2008-2009 pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 mengalami penurunan. Kebijakan stimulus fiskal yang diluncurkan di negara-negara ASEAN-5 memberikan hasil peningkatan pertumbuhan ekonomi tahun 2010, yang dapat dikatakan pertumbuhan ekonomi tertinggi setelah Tiongkok dan India. Secara umum negara-negara ASEAN-5 pertumbuhannya terus membaik, namun di tahun 2011 terjadi perlambatan terutama di negara Thailand karena bencana banjir serta di tahun 2013 adanya normalisasi kebijakan negara-negara maju berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang.

ASEAN-5 sebagai negara-negara terdepan di kawasan Asia Tenggara dalam mengikuti era globalisasi saat ini terus meningkatkan diri dengan keterbukaan ekonominya. Kondisi tersebut sejalan dengan Todaro dan Smith (2006) yang menyatakan 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 investasi asing langsung atau *Foreign Direct Investment* (FDI) sebagai pendukung dalam upaya meningkatkan pembangunan ekonomi negara.



Gambar 1.2 Perkembangan *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 tahun 2005-2014 (Sumber: *World Bank*, 2015, diolah).

Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan bahwa laju pergerakan FDI di negara-negara ASEAN-5 pada sebelum, saat, dan pascakrisis 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. Terjadinya krisis ekonomi global pada tahun 2008 memberikan dampak menurunnya FDI di ASEAN-5 hingga tahun 2010. Peningkatan mulai terjadi di tahun 2010, karena pemulihan ekonomi negara pasca krisis mulai berlangsung. Secara umum negara-negara di ASEAN-5 pergerakan FDI yang masuk hingga 2014 terus mengalami fluktuatif

meskipun tidak secara signifikan dan dapat dikatakan pergerakannya cenderung normal.

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. Harrod-Domar telah dibuktikan bahwa dengan kondisi pertumbuhan ekonomi yang tinggi dibarengi dengan iklim investasi yang tinggi pula (Jhingan, 2000:229). Teori Keynes mengemukakan suku bunga apabila dikaitkan dengan investasi diilustrasikan melalui permintaan dan penawaran uang turun menyebabkan suku bunga naik yang akan diikuti dengan meningkatnya biaya modal sehingga menyebabkan penurunan pada aliran investasi (Boediono, 1985). Sementara variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh penting terhadap penarikan investasi yakni nilai tukar atau kurs mata uang negara. Hal tersebut didukung oleh teori dari Benassy-Quere (2001) yang menyatkan 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. Menyikapi fenomena investasi asing langsung yang terjadi pada suatu negara atau kawasan di dunia. Oleh karena itu perlu dilakukan kajian mendalam tentang bagaimana pengaruh indikator fundamental makroekonomi terhadap aliran FDI yang masuk di masing-masing negara dengan objek penelitian kawasan ASEAN yang diwakili oleh lima negara dengan daya saing tertinggi menurut *Global Competitiveness Index* (GCI) yakni Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina (ASEAN-5).

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data panel melalui pendekatan *fixed effect* model dengan periode tahunan yang dimulai pada tahun 2005–2014. Data dari variabel *Foreign Direct Investment* sebagai variabel dependen dan Fundamental makroekonomi yang meliputi pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan nilai tukar sebagai variabel independen. Data bersumber dari *World Bank* dan IMF.

Model yang digunakan dalam penelitian ini diadopsi dari model yang digunakan pada penelitian sebelumnya oleh Malik *et al.* (2013) dan Hoang *et al.* (2015) kemudian ditransformasikan ke dalam model ekonometrika sehingga terbentuk model sebagai berikut :

$$FDI_i = \beta_0 + \beta_1 g_{it} + \beta_2 ER_{it} + \beta_3 IR_{it} + \beta_4 D_{1t} + \beta_5 D_{2t} + \beta_6 D_{3t} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan untuk variabel FDI (*Foreign Direct Investment*) adalah arus modal internasional yang bersumber dari transfer investasi asing secara langsung (*FDI Inflow*), *g* (*Pertumbuhan Ekonomi*) adalah proses kenaikan kapasitas produksi perekonomian dalam kurun waktu tertentu, *IR*

(*Suku Bunga Riil*) merupakan tingkat suku bunga pinjaman yang disesuaikan dengan tingkat inflasi dan diukur oleh deflator GDP, dan *ER* (*Nilai Tukar*) Nilai tukar merupakan nilai mata uang suatu negara yang dapat dinilai dengan mata uang negara lain.

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data panel merupakan gabungan dari data cross section dan time series. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu *Metode Common Effect (Pooled Ordinary Least Square/PLS)*, *Metode Fixed Effect (Fixed Effect Model/FEM)*, dan *Metode Random Effect (Random Effect Model/REM)* (Widarjono, 2013).

Untuk dapat melihat hasil estimasi dalam pengujian ini, dapat dilihat melalui estimasi uji t, uji F, dan uji R². Uji F digunakan untuk menguji koefisien regresi secara bersama-sama, sedangkan uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individual/parsial (Gujarati, 2004).

Hasil Penelitian

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 2 sebagai berikut :

Tabel 2. Nilai Mean, Median, Maximum, Minimum, Standard Deviasi dari setiap Variabel

	FDI	g	IR	ER
Mean	15463.38	5.068800	3.152600	0.214435
Median	8910.975	5.450000	3.565000	0.030405
Maximum	67522.99	15.24000	11.78000	0.800000
Minimum	114.7000	-1.510000	-3.900000	8.43E-05
Std. Dev	1745527	2.797380	3.028740	0.280737
Observation	50	50	50	50

Berdasarkan hasil statistik deskriptif Tabel 2 ditunjukkan bahwa nilai maksimum yang dimiliki oleh variabel FDI memiliki nilai maksimum 67522.99 dan nilai minimum 114.7000. 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, dan Filipina (ASEAN-5). Variabel lain yang menunjukkan fluktuasi perkembangan peningkatan yang cukup tinggi di ASEAN-5 yaitu pertumbuhan ekonomi yang ditandai oleh rentang interval yang cukup jauh antara nilai maksimum dengan nilai minimum variabel yakni nilai -1.510000 dengan 15.24000. 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 Suku Bunga dan Nilai Tukar. 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 11.78000 dan -3.90000. Kemudian variabel nilai tukar juga memperlihatkan rentang interval yang cukup jauh antar nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 0.800000 dan 0.0000843. Pergerakan fluktuatif yang jauh pada nilai tukar dibuktikan dengan antar negara di ASEAN-5 memiliki ukuran nilai yang berbeda dalam menentukan pergerakan kondisi nilai tukar terhadap mata uang asing dalam hal ini dolar US\$.

Metode regresi data panel bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yakni FDI sebagai variabel dependen dengan variabel independen pertumbuhan ekonomi (g), suku bunga (IR), dan nilai tukar (ER).

Tabel 3. Hasil Pengujian Chow Test

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	16.638100	(4,42)	0.0000
Cross-section Chi-Square	47.478170	4	0.0000

Berdasarkan hasil estimasi dari Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-Square (0,0000) lebih jika dibandingkan dengan probabilitas kritis ($\alpha=5\%$ atau 0,05). Artinya menunjukkan bahwa Hipotesis nol (H_0) ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keyakinan 95 intersep untuk setiap negara tidak sama. Dengan demikian model yang tepat untuk dibaca dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*. Pengujian penentuan model terbaik dilanjutkan dengan menggunakan *Hausman Test*.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.136184	3	0.0003

Berdasarkan hasil estimasi dari Tabel 4.5 menunjukkan hasil bahwa probabilitas Chi-Squared (0,0003) lebih kecil jika dibandingkan dengan probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$ atau 0,05) yang artinya H_0 (nol) ditolak sedangkan H_1 diterima. Dengan demikian diketahui bahwa model terbaik dan tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect*.

Tabel 5. Hasil Estimasi Dengan Metode Regresi Data Panel Model *Fixed Effect*.

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-34602.32	-4.898332	0.0000
g	1428.952	3.700208	0.0006
IR	348.1946	0.989481	0.3281
ER	194580.6	6.480751	0.0000
Adjusted R-squared	0.842826		
F-statistic	38.53674		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil estimasi dalam Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel g, dan ER secara signifikan berpengaruh terhadap aliran FDI yang masuk ke lima negara di ASEAN yakni Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina (ASEAN-5) dengan nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel. Selain itu dengan melihat probabilitas nilai t-hitung dari ketiga variabel yaitu 0.0006 dan 0.0000 yang menunjukkan nilai lebih kecil apabila dibandingkan α ($\alpha = 5\% = 0.05$). Sedangkan variabel yang memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap arus masuk FDI di ASEAN-5 ditunjukkan oleh variabel IR dengan nilai perbandingan t-hitung dengan t-tabel yang berkebalikan dengan ketiga variabel sebelumnya dan probabilitas t-hitung pada variabel tersebut sebesar 0.3281 yang menunjukkan nilai lebih besar dari probabilitas α ($\alpha = 5\% = 0.05$). Hal tersebut menjelaskan bahwa besarnya aliran masuk *Foreign Direct Investment* ke ASEAN-5 yang dipengaruhi oleh besarnya g dan Nilai Tukar. Secara keseluruhan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap aliran masuk *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 yang terlihat dari nilai probabilitas F-hitung yaitu 0.0000 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari pada α ($\alpha = 5\% = 0.05$). Selain itu estimasi regresi data panel juga menunjukkan bahwa nilai adjusted R^2 sebesar 0.842826 yang menjelaskan bahwa seluruh variabel independen 84.2826% mempengaruhi besarnya aliran masuk FDI ke lima negara yakni Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina (ASEAN-5), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Pembahasan

Analisis dengan menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) yang diperoleh dari penentuan model terbaik dengan menggunakan uji Chow, maka didapatkan beberapa hasil atau temuan yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel fundamental makroekonomi terhadap aliran masuk *Foreign Direct Investment* di negara-negara yang tergabung dalam ASEAN-5. Hasil estimasi menunjukkan bahwa aliran masuk *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5 dipengaruhi oleh variabel-variabel makroekonomi yang terdiri dari Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga Riil, dan Nilai Tukar. Secara keseluruhan dari

ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap aliran modal masuk *Foreign direct investment*.

Pertumbuhan Ekonomi (g) secara signifikan dan positif mempengaruhi FDI yang masuk ke ASEAN-5. Sehingga hal ini sesuai dengan hipotesis dan konsep teoritis dalam penelitian ini. 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. Hasil tersebut didukung 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). Hasil tersebut didukung 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 penting dalam mempengaruhi aliran masuk FDI (Hoang dan Bui, 2015). Menurut teori Keynesian yakni dimana permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar 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 bahwa variabel suku bunga riil yang 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. Kondisi yang sama juga berlaku pada penelitian yang dilakukan Anna *et al* (2012) dengan objek penelitian di negara Zimbabwe yang menyatakan bahwa tingginya suku bunga tidak berpengaruh signifikan dalam menjelaskan aliran modal asing berupa FDI masuk ke negara Zimbabwe. Kondisi tersebut berarti, bahwa suku bunga yang tinggi gagal untuk menarik FDI di negara

Zimbabwe. Penelitian yang dilakukan Alam *et al* (2014) juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi tidak memberikan pengaruh terhadap aliran FDI yang masuk ke negara Pakistan.

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 Management* 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 uang 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, pendapatan dari operasi bisnis baru tersebut secara berkala akan dikonversikan ke dalam mata uang negara investor karena akan memberikan keuntungan yang lebih. 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 yang 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 diproduksi akan semakin murah ketika dihargai dengan mata uang negara lain, tetapi dengan catatan bahwa produk tersebut diproduksi dengan komponen lokal. Namun kondisi nilai tukar yang terus mengalami tekanan juga akan 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. Stabilitasnya makroekonomi suatu negara akan memberikan pandangan bisnis yang sehat terhadap investor, karena persaingan dalam pasar di negara tersebut akan terjadi.

Kesimpulan

1. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5. Hal ini berarti dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 akan mendorong meningkatnya aliran FDI yang masuk di lima negara ASEAN (ASEAN-5)

2. Naiknya tingkat suku bunga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, namun memiliki arah koefisien positif terhadap FDI di ASEAN-5. Kondisi tersebut berarti menunjukkan bahwa para investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam kondisi tingkat suku bunga yang ideal karena apabila tingkat suku bunga tinggi akan mendorong biaya modal juga meningkat.

3. Terapresiasinya nilai tukar mata uang domestik di ASEAN-5 berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* di ASEAN-5. Hal ini berarti investor lebih memilih negara-negara tujuan investasi dengan kondisi mata uang yang menguat, karena dapat memberikan keuntungan jangka panjang di masa depan.

Saran

1. Menjaga kondisi pertumbuhan ekonomi agar tetap dalam keadaan stabil dan meningkat. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi memberi daya tarik investor asing untuk menanamkan investasinya. Oleh karena itu pemerintah sebaiknya terus mendorong peningkatan produksi domestik dan menciptakan lebih banyak lapangan pekerjaan sebagai upaya dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara.

2. Meningkatkan lingkungan ekonomi makro yang kondisi dari sektor moneter yakni diarahkan di pasar keuangan untuk mendorong dan menjaga kondisi nilai tukar tetap terapresiasi.

3. Memberikan target atau merancang tingkat suku bunga ideal yang diharapkan dapat tetap menarik arus FDI masuk, karena dengan meningkatnya suku bunga tidak ditemukan pengaruh terhadap aliran masuk FDI di negara-negara ASEAN-5.

4. Menguatkan lingkungan makroekonomi dalam merespon fenomena ekonomi global yang terjadi. Hal tersebut terbukti di negara Indonesia, Thailand, dan Filipina dengan postifnya pergerakan variabel makro berdampak pada tingginya perolehan FDI yang masuk di negara-negara tersebut. Sebaliknya respon negatif yang terjadi di negara Dingapura dan Malaysia memberikan efek negatif yakni pada rendahnya aliran FDI yang masuk ke negara tersebut.

Daftar Pustaka

Alam, Sadaf dan Iqbal, Anum. 2014. Determinants of FDI

Inflows In pakistan: An Empirical study (1991-2012). *GMJACS, Vol 4, No 2, pp. 117-126 2014.*

Anna, Chingarande. 2012. The Impact of Interest Rate On Foreign Direct Investment: A Case Study of the Zimbabwean Economy (February 2009-June 2011). *International Journal of Management Science and Business Research, Vol 1, No 5, ISSN: 2226-8233 2012.*

Anoraga, Panji. 1995. *Perusahaan Multinasional Dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta, Dunia Pustaka Jaya.

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 Currencies for tomorrow: A European perspective. *Economic Paper 444, Juli 2011.*

Benassy-Quere, Agnes dan Coeure, Benoit. On *The Identification of De Facto Currency Pegs*. CEPII Working Paper N*2000-10.

Boediono. 1998. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.

C.J. Sharmiladevi dan M.I., Saifilahi. 2013. An Empirical Examination of the Determinants of

Foreign Direct Investment in India. *The International Journal's Research Journal of Economics & Business Studies, Vol 2, No 12, pp. 42-48 Oct 2013.*

Carkovic, Maria dan Levine, Rose. 2002. Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth. *University of Minnesota.*

Cavallari, Lilia dan D'Addona, Stefano. 2013. Nominal and real volatility as determinants of FDI. *Applied Economics, 45, 2603-2610 2013.*

Eliza, Messayu. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Investasi Asing Di Indonesia (Tahun 2000:1-2011:4). *Universitas Brawijaya, Malang.*

Faroh, Alie dan Shen, Hongliang. 2015. Impact of Interest Rates on Foreign Direct Investment: Case Study Sierra Leone economy. *International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER), Vol 6(1), 124-132 2015.*

Febriana, Puspa. 2014. Pengaruh Kebijakan Makroekonomi Dan Kualitas Kelembagaan Terhadap Foreign Direct Investment Di ASEAN-6-Analisis Panel Data. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Trisakti, Vol 1, No 2, pp. 159-175 (Sep 2014).*

Gujarati, Damodar N., dan Porter, Dawn C. 1978. *Basic Econometrics*. Mc Graw Hill:Fifth Edition.

Hoang, H. Hong, dan Bui, H. Duc. 2015. Determinants Of Foreign Direct Investment In ASEAN: A Panel

- Approach. *Management Science Letters*, Vol 5, No 18, pp. 213-322 2015. <http://www.bi.go.id/>
- Mankiw, N Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga, edisi ke 5. <http://www.bsp.gov.ph/>
- Nordhaus, William D., and Samuelson, Paul A. 1992. *Economics*. Mc Graw-Hill, Inc: Fourteenth edition. <http://www.mas.gov.sg/>
- Nordhaus, William D., dan Samuelson, Paul A. 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi. Edisi Bahasa Indonesia. <http://www.bnm.gov.my/>
- Jhingan, 2000. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*, Jakarta : Rajawali Press. <http://www.adb.org/>
- Jeff, Madura. 2008. *International Financial management*. 9th edition. Florida Atlantic University, Thomson South-Western.
- Krugman, R Paul., Obstfeld, Maurice., dan Melitz, J. Marc. 2012. *International Economics: Theory & Policy*. Ninth Edition. United States of America. Addison-Wesley.
- Lindert dan Kindelberger. 1993. *Ekonomi Internasional*. Edisi ke 8. Erlangga, Jakarta.
- Malik, Saifullah dan Malik, A. Qaisar. 2013. Empirical Analysis of Macroeconomic Indicators as determinants of Foreign Direct investment in Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management*, Vol 7, Issue 2 (jan-Feb. 2013), pp. 77-82, ISSN: 2278-487X.
- Mankiw, N. Gregory. 2010. *Macroeconomics*. Seventh Edition. Havard University, United States of America. Worth Publisher.
- McConnell, R. Campbell., Brue, L. Stanley., dan Flynn, M. Sean. 2009. *Economics: Principles, Problems, and Policies*. The McGraw-Hill Economics Series. Eighteenth Edition.
- Panayotou, Theodore. 2000. Globalization and Environment. *Environment and Development paper No. 1*.
- Sarwedi. 2002. Investasi Asing Langsung Di Indonesia Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol 4, No 1, pp.17-35 (Mei 2002).
- Todaro, P. Michael., Smith C. Stephen. 2012. *Economic Development*. 11th Edition. United States of America. Addison-Wesley.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi ke 4. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

<http://www.worldbank.org/>