

**ANALISIS PENGARUH *COUNTRY RISK*  
TERHADAP KEPUTUSAN MELAKUKAN  
*FOREIGN DIRECT INVESTMENT***

**(Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam  
Tahun 2004-2014)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**REVI APRELLA  
NIM. 135030200111105**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2017**

MOTTO

**“WHAT I HAVE TO DECIDE IS HOW I WANT MY LIFE TO BE. JUST DO MY BEST FOR EVERYTHING THAT I DECIDE, SO I CAN’T BLAME MYSELF FOR ANYTHING ”**



## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Pengaruh *Country Risk* Terhadap Keputusan Melakukan *Foreign Direct Investment* (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014)

Disusun oleh : Revi Aprella

NIM : 135030200111105

Fakultas : Fakultas Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan



Malang, 9 Januari 2017  
Ketua Komisi Pembimbing

**Prof. Dr. Suhadak M.EC**  
**NIP. 19540801 198103 1 005**



## TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari :  
Tanggal :  
Jam :  
Skripsi atas nama : Revi Aprella  
Judul : Analisis Pengaruh Country Risk Terhadap Keputusan Melakukan Foreign Direct Investment (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014)

Dan dinyatakan LULUS

Malang, 2017

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota

**Prof. Dr. Suhadak M.EC**

**NIP. 19540801 198103 1 005**

Anggota

Anggota

## PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 9 Januari 2017

Nama : Revi Aprella

NIM : 135030200111105

## RINGKASAN

Revi Aprella, 2016, **Analisis Pengaruh *Country Risk* Terhadap Keputusan Melakukan *Foreign Direct Investment*** (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014), Prof. Dr. Suhadak, M.Ec, 158 Hal+ xviii

Penelitian ini dilakukan mengingat pentingnya *country risk* yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan *Foreign Direct Investment*. *Country risk* perlu diperhatikan sebagai salah satu pertimbangan sebelum melakukan investasi mengingat bahwa kondisi politik dan ekonomi pada setiap negara berbeda-beda. Investor baiknya melihat kondisi masing-masing negara dari segala aspek sebelum memutuskan untuk melakukan investasi agar dapat memilih negara yang paling sesuai untuk tempat investasinya.

*Country risk* yang dimaksud dalam penelitian ini terdiri dari *political risk* dan *macro-economic*. Penelitian dilakukan pada 5 negara berkembang di ASEAN yaitu negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, mengetahui dan menjelaskan pengaruh *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, mengetahui dan menjelaskan pengaruh *political risk* terhadap *macro-economic*.

Hasil penelitian pada negara Indonesia menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.

Hasil penelitian pada negara Malaysia adalah terdapat pengaruh signifikan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.

Hasil penelitian pada negara Filipina adalah tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.

Hasil penelitian pada negara Thailand adalah terdapat pengaruh signifikan positif antara antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.

Hasil penelitian pada negara Vietnam adalah Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.



## SUMMARY

Revi Aprella, 2016, **Analysis of Influence Country Risk Toward Conducting Foreign Direct Investment Decision** (A Study on the State of Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam in Year 2004-2014), Prof. Dr. Suhadak, M.Ec, 158 page + xviii

This research was conducted in view of the importance of country risk that can affect investors' decision to undertake Foreign Direct Investment. Country risk need to be considered as one of the considerations before making the investment decision because the political and economic conditions in each country is different. Investor's should to see the conditions of each country from all aspects before deciding to invest in order to choose the most suitable country for investment place.

Country risk as defined in this study consisted of political and macro-economic risk. The study was conducted in five developing countries in the ASEAN countries, that is Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam.

The purpose of this study was to determine and explain the macro-economic influence on Foreign Direct Investment, identify and explain the influence of political risk on Foreign Direct Investment, identify and explain the political influence of the macro-economic.

The results of the study on the state of Indonesia shows that there was no significant influence of macro-economic towards foreign direct investment, there is a positive significant effect between the political risk to foreign direct investment, there is a positive significant effect between Political Risk to macros -economic.

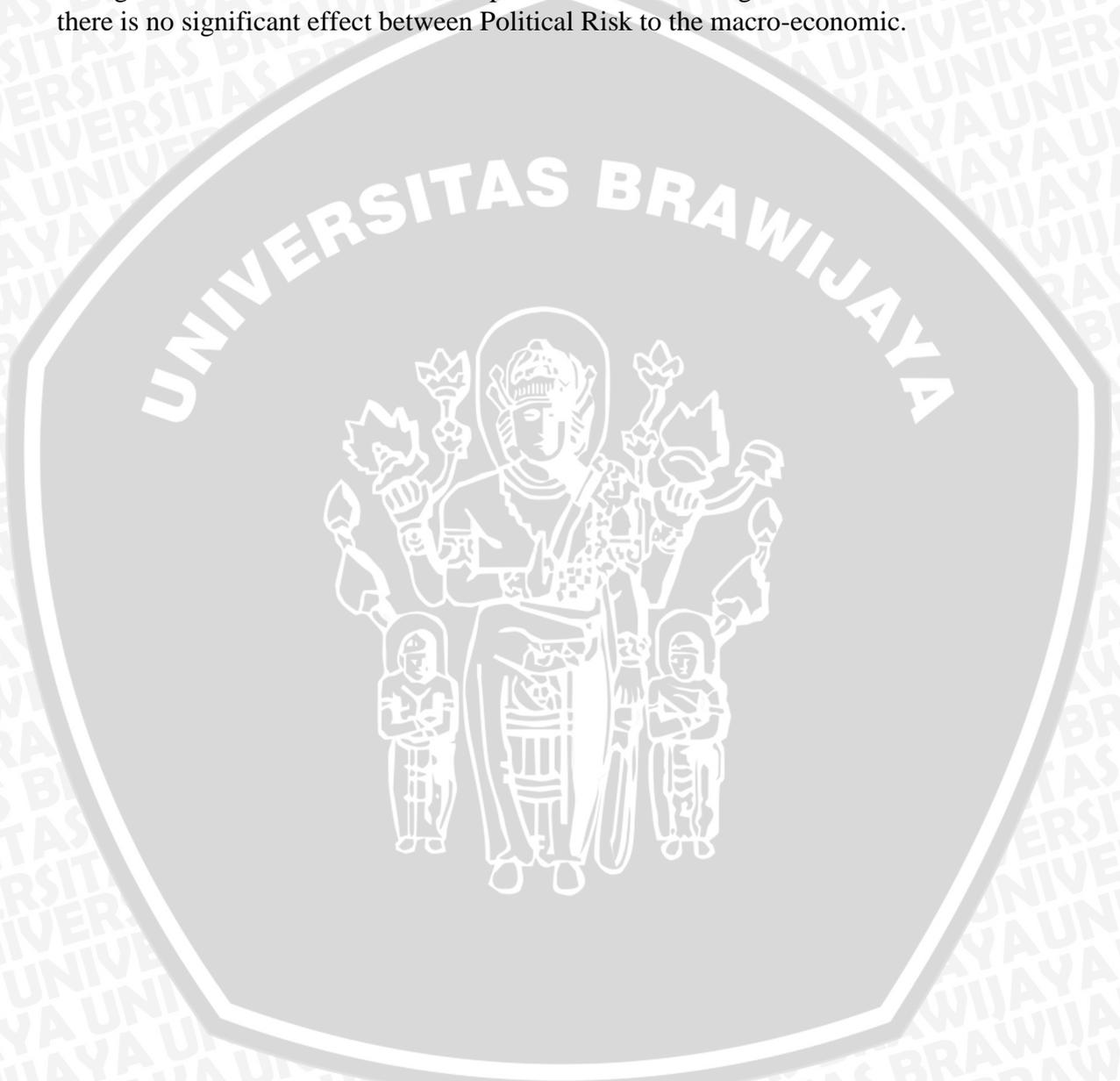
Results of research on the state of Malaysia is that there a significant positive influence between the macro-economic to the Foreign Direct Investment, there are no significant influence between the political risk to foreign direct investment, there is a positive significant effect between Political Risk to the macro-economic.

The results of research in the Philippines is no significant influence between macro-economic towards foreign direct investment, there is a significantly negative influence between the political risk to foreign direct investment, there is a significantly negative effect between Political Risk to the macro-economic.

Results of research on the country of Thailand is that there is a significant positive influence between the macro-economic to Foreign Direct Investment, there are no significant influence between the political risk to Foreign Direct Investment,

there is a significantly negative influence between Political Risk to the macro-economic.

The results of research in the country of Vietnam is significantly negative influences of the macro-economic between the Foreign Direct Investment, there are no significant influence between the political risk to Foreign Direct Investment, there is no significant effect between Political Risk to the macro-economic.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan karunianya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh *Country Risk* Terhadap Keputusan Melakukan *Foreign Direct Investment* (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014)” tepat pada waktu sesuai dengan yang telah di tentukan. Skripsi ini merupakan syarat untuk menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang.

Pembuatan skripsi ini dapat terlaksana dengan baik juga tak lepas dari bantuan, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung kepada penulis selama proses pembuatan skripsi ini berlangsung. Oleh karena itu , pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang setulusnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
2. Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
3. Mohammad Iqbal, S.Sos, M.IB, DBA selaku Sekertaris Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.

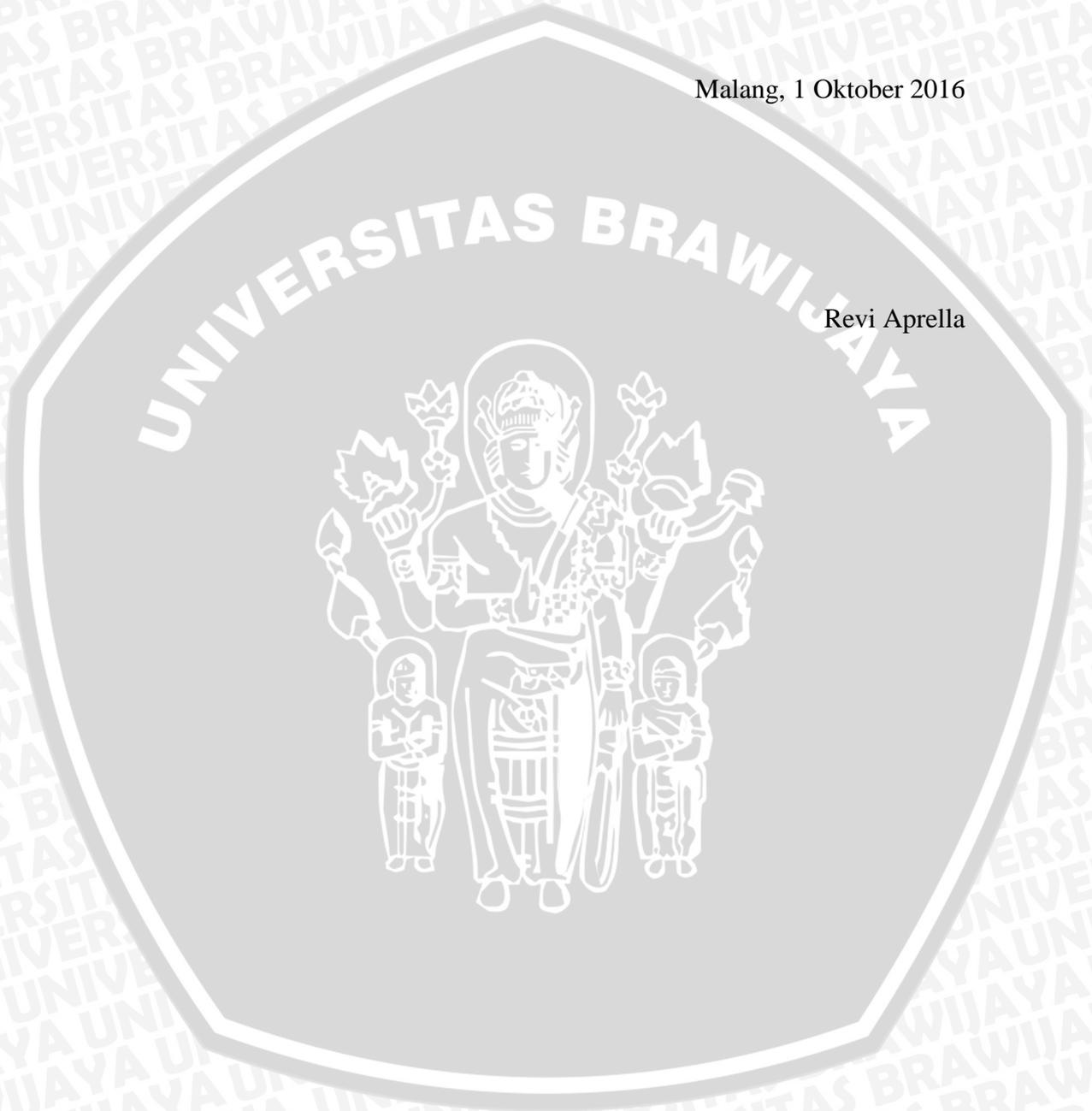
4. Dr. Wilopo, M.AB selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
5. Bapak Prof. Dr. Suhadak M.Ec selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
6. Kedua orang tua saya, Ayah dan Mami yang selalu memberikan dukungan dan doanya selama saya menuntut ilmu.
7. Kepada kakak dan adik saya, Mas Gery, Chiko, Dhea, dan Dheta yang memberikan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
8. Kepada Fidela, Nita Trias, Wulan dan teman-teman exsis yang selalu mendukung, menyemangati dan memberikan motivasi kepada saya, sudah selalu ada dengan semua permainannya.
9. Kepada Rani dan Andin yang telah menemani dari awal perkuliahan sampai saat ini dan selalu ada untuk saya, serta selalu memberi motivasi kepada saya.
10. Kepada Rifa dan Mardhiyyah yang telah menjadi teman seperjuangan magang.
11. Terimakasih atas dukungan dan motivasinya kepada Riris, Yola, Vira, Fredian, Faza, Wawan, Bagus, Andry, Nobel, Hisab dan teman-teman saya lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu

Penulis mengucapkan terimakasih atas segala dukungan dan bantuan yang telah diberikan selama pembuatan skripsi berlangsung. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kekeliruan dalam penulisan skripsi ini. Sehingga

penulis mengharapkan kritik dan saran agar dapat memperbaiki menjadi lebih baik lagi.

Malang, 1 Oktober 2016

Revi Aprella



DAFTAR ISI

	Halaman
<b>MOTTO .....</b>	<b>ii</b>
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>TANDA PENGESAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI .....</b>	<b>v</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kontribusi Penelitian.....	12
E. Sistematika Pembahasan .....	13
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Penelitian Terdahulu .....	15
B. Analisa Top-Down .....	18
C. Risiko ( <i>Risk</i> ).....	19
1. Risiko Investasi .....	20
2. Sifat Manajemen dalam Menghadapi Risiko .....	20
3. Sumber-sumber Risiko Investasi.....	22
D. <i>Country Risk</i> .....	22
1. Bentuk Penilaian <i>Country Risk</i> .....	23
2. Teknik Menilai <i>Country Risk</i> .....	24
3. Mengukur <i>Country Risk</i> .....	25
E. <i>Political Risk</i> .....	26
1. <i>Exchange Transfer</i> .....	26
2. <i>Sovereign Non-Payment</i> .....	26
3. <i>Political Interference</i> .....	27
4. <i>Supply Chain Disruption</i> .....	27
5. <i>Legal and Regulatory Risk</i> .....	27
6. <i>Political Violence</i> .....	27
F. <i>Macro-economic</i> .....	27
1. Pendapatan Nasional .....	28
2. Tingkat Pengangguran.....	29



3. Tingkat Perubahan Harga-Harga atau Inflasi .....	29
4. <i>Current Account Balance</i> .....	30
5. <i>Exchange Rate</i> .....	30
6. <i>Interest Rate</i> .....	31
G. Investasi .....	32
1. Keputusan Investasi .....	32
2. Bentuk-bentuk Investasi .....	33
3. <i>Foreign Direct Investment</i> .....	33
4. Investasi Pada Negara Berkembang .....	35
H. ASEAN .....	36
I. Hubungan Antar Variabel .....	37
1. Pengaruh <i>Country Risk</i> terhadap <i>Foreign Direct Investment</i> .....	37
2. Pengaruh <i>Political Risk</i> terhadap <i>Macro-economic</i> .....	38
J. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian .....	39
1. Model Konsep .....	39
2. Model Hipotesis .....	40

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian .....	42
B. Lokasi Penelitian .....	42
C. Populasi dan Sampel .....	43
1. Populasi .....	43
2. Sampel .....	43
D. Variabel dan Pengukurannya .....	45
1. Definisi Operasional Variabel .....	46
E. Jenis dan Sumber Data .....	53
F. Teknik Pengumpulan Data .....	53
G. Analisis Data .....	54
1. Evaluasi <i>Outer Model</i> .....	58
2. Evaluasi <i>Inner Model</i> .....	59

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

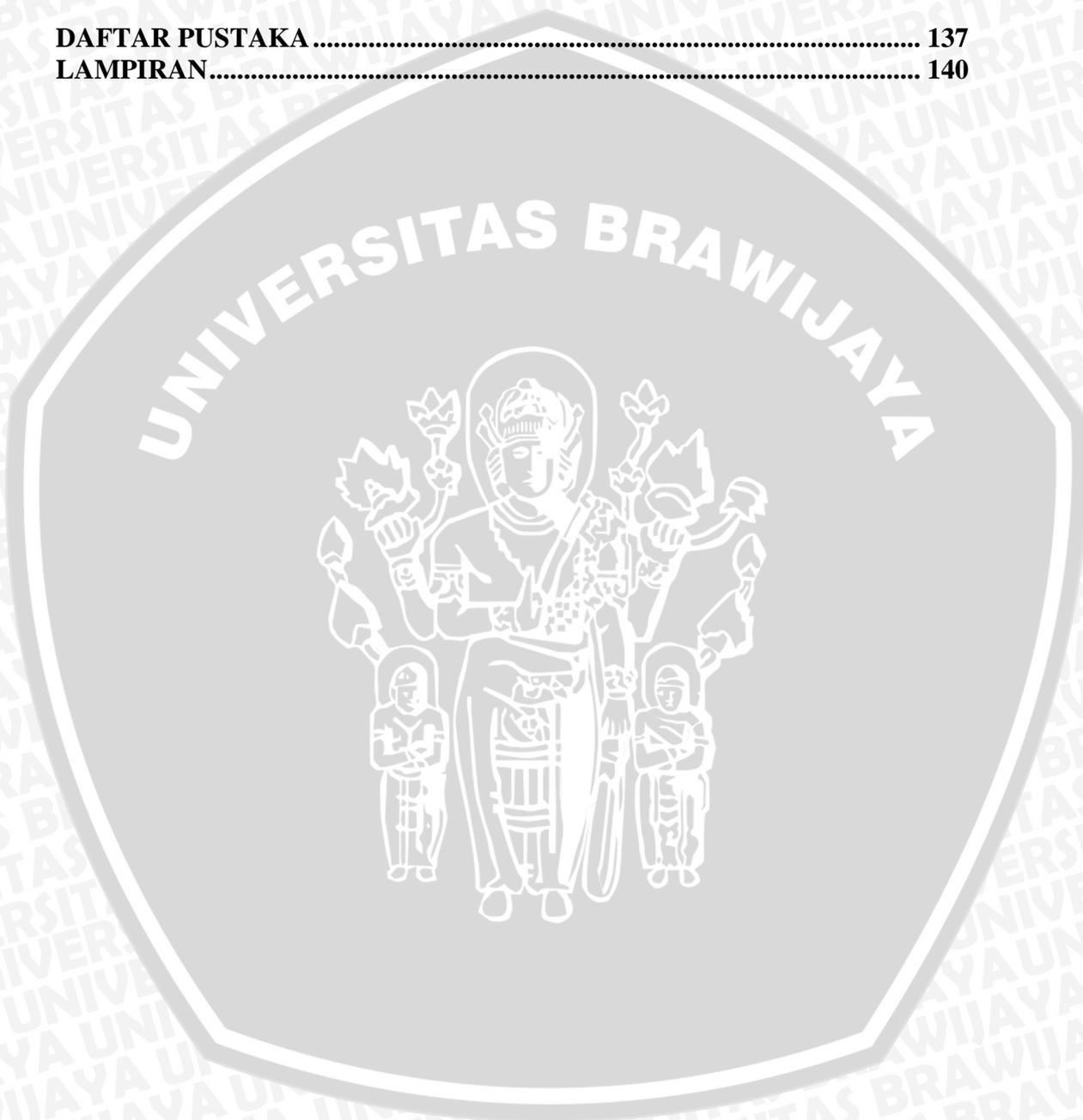
A. Deskripsi Variabel Penelitian .....	62
1. <i>Political Risk</i> .....	62
2. <i>Macro-Economic</i> .....	71
3. <i>Foreign Direct Investment</i> .....	79
B. Hasil Analisis .....	83
1. Hasil Analisis Negara Indonesia .....	83
2. Hasil Analisis Negara Malaysia .....	92
3. Hasil Analisis Negara Filipina .....	102
4. Hasil Analisis Negara Thailand .....	111
5. Hasil Analisis Negara Vietnam .....	120

**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	131
B. Saran.....	136

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>137</b>
-----------------------------	------------

<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>140</b>
----------------------	------------



## DAFTAR TABEL

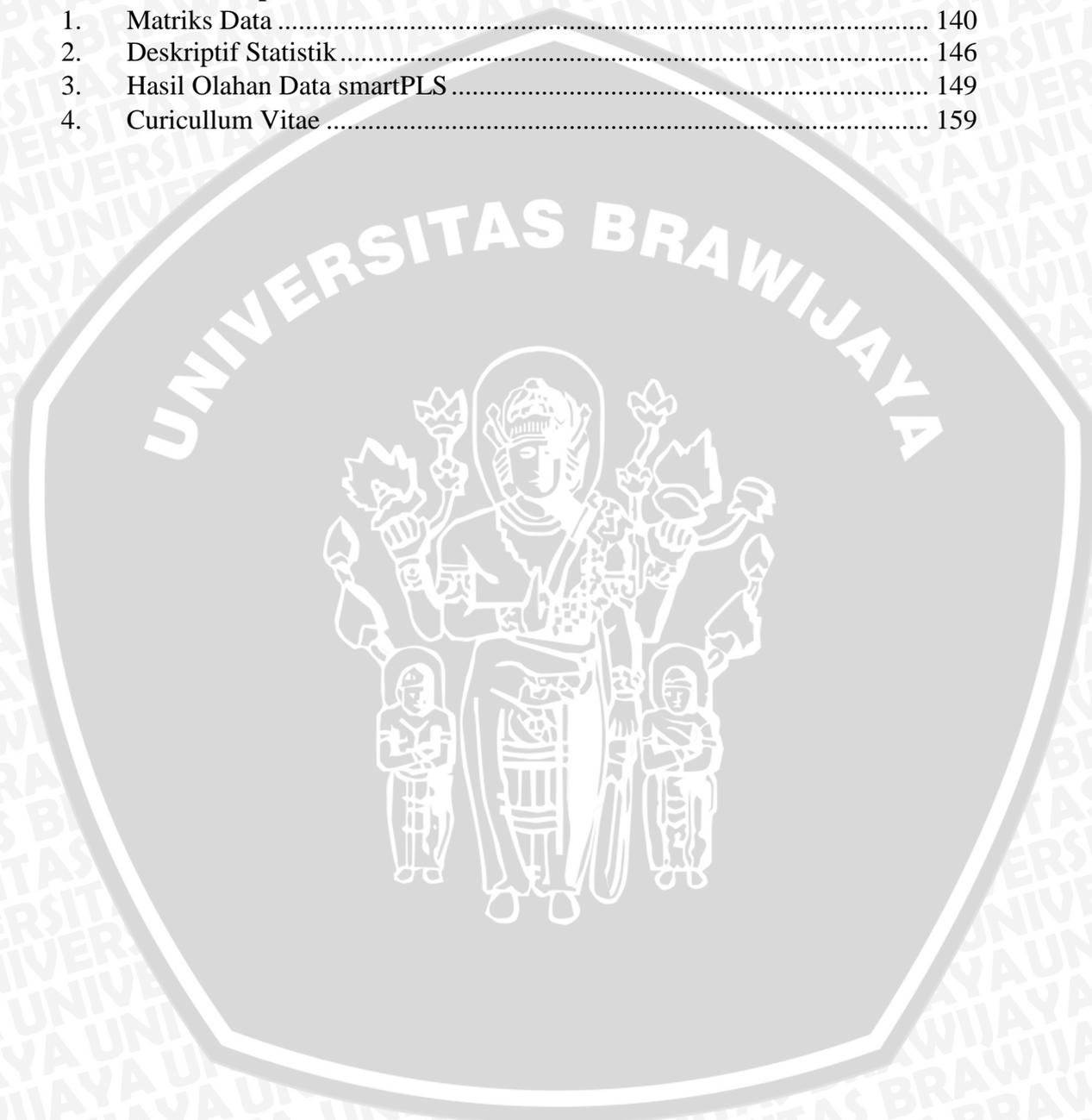
No	Judul Tabel	Halaman
1.	Penelitian Terdahulu .....	17
2.	Dimensi Operasional Variabel.....	45
3.	Rata-rata <i>Exchange Transfer risk</i> tahun 2004-2014.....	63
4.	Rata-rata <i>sovereign non-payment risk</i> tahun 2004-2014.....	64
5.	Rata-rata <i>Political Interference Risk</i> Tahun 2004-2014 .....	66
6.	Rata-rata <i>Supply Chain Distruption Risk</i> tahun 2004-2014 .....	67
7.	Rata-rata <i>Legal and Regulatory Risk</i> tahun 2004-2014.....	68
8.	Rata-rata <i>Political Violence risk</i> tahun 2004-2014.....	70
9.	Rata-rata <i>GDP Growth</i> tahun 2004-2014 .....	71
10.	Rata-rata <i>Unemployment</i> tahun 2004-2014 .....	73
11.	Rata-rata <i>Inflation</i> tahun 2004-2014.....	74
12.	Rata-rata <i>Current Account Balance</i> tahun 2004-2014.....	75
13.	Rata-rata <i>Exchange Rate</i> tahun 2004-2014 .....	77
14.	Rata-rata <i>Interest Rate</i> tahun 2004-2014.....	78
15.	Rata-rata <i>FDI Inflows</i> tahun 2004-2014 .....	80
16.	Rata-rata <i>FDI Inward Stock</i> tahun 2004-2014.....	81
17.	<i>R square</i> variabel endogen negara Indonesia .....	84
18.	Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Indonesia.....	85
19.	Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Indonesia .....	88
20.	<i>R square</i> variabel endogen negara Malaysia .....	94
21.	Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Malaysia .....	95
22.	Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Malaysia .....	98
23.	<i>R square</i> variabel endogen negara Filipina .....	103
24.	Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Filipina.....	104
25.	Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Filipina .....	107
26.	<i>R square</i> variabel endogen negara Thailand.....	113
27.	Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Thailand.....	113
28.	Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Thailand .....	116
29.	<i>R square</i> variabel endogen negara Vietnam .....	121
30.	Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Vietnam .....	122
31.	Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Vietnam.....	126

## DAFTAR GAMBAR

No	Judul Gambar	Halaman
1.	FDI <i>Inflows</i> , berdasarkan <i>region</i> , tahun 2012-2014.....	6
2.	FDI <i>Inflows</i> , top 20 negara tuan rumah 2013 dan 2014 (Miliaran dolar).....	7
3.	Model Konsep.....	40
4.	Model Hipotesis.....	40
5.	PLS <i>Path Model</i> .....	58
6.	Rata-rata <i>Exchange transfer risk</i> .....	63
7.	Rata-rata <i>Sovereign Non-Payment Risk</i> .....	65
8.	Rata-rata <i>Political Interference Risk</i> .....	66
9.	Rata-rata <i>Supply Chain Distruption Risk</i> .....	67
10.	Rata-rata <i>Legal and Regulatory Risk</i> .....	69
11.	Rata-rata <i>Political Violence Risk</i> .....	70
12.	Rata-rata <i>GDP Growth</i> .....	72
13.	Rata-rata <i>Unemployment</i> .....	73
14.	Rata-rata <i>Inflation</i> .....	74
15.	Rata-rata <i>Current Account Balance</i> .....	76
16.	Rata-rata <i>Exchange Rate</i> .....	77
17.	Rata-rata <i>Interest Rate</i> .....	79
18.	Rata-rata <i>FDI Inflows</i> .....	80
19.	Rata-rata <i>FDI Inward Stock</i> .....	82
20.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>outer loading</i> dan $R^2$ negara Indonesia.....	83
21.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>t-statistic</i> negara Indonesia.....	85
22.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>outer loading</i> dan $R^2$ negara Malaysia.....	93
23.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>t-statistic</i> negara Malaysia.....	95
24.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>outer loading</i> dan $R^2$ negara Filipina.....	102
25.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>t-statistic</i> negara Filipina.....	104
26.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>outer loading</i> dan $R^2$ negara Thailand.....	112
27.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>t-statistic</i> negara Thailand.....	114
28.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>outer loading</i> dan $R^2$ negara Vietnam.....	121
29.	<i>Path Model</i> beserta nilai <i>t-statistic</i> negara Vietnam.....	123

## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul Lampiran	Halaman
1.	Matriks Data .....	140
2.	Deskriptif Statistik .....	146
3.	Hasil Olahan Data smartPLS .....	149
4.	Curiculum Vitae .....	159



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Individu ataupun perusahaan yang memiliki dana pasti berharap dana yang dimilikinya dapat cukup untuk tetap membuatnya sejahtera di masa depan. Jika dana yang dimilikinya hanya di diamkan saja dan justru di gunakan terus menerus tanpa adanya pengelolaan lebih lanjut, maka dana tersebut lambat laun akan habis. Tentunya jika hanya di diamkan saja pun tidak akan bertambah dan justru nilainya akan terus menurun dimakan oleh waktu. Salah satu cara agar dana tersebut dapat menghasilkan lebih banyak adalah dengan melakukan investasi. Investasi merupakan salah satu kegiatan yang dilakukan dalam mengelola keuangan, tujuannya sendiri tentu saja adanya pertambahan dari modal yang sudah di investasikan.

“Secara konsep, investasi dapat didefinisikan sebagai menanamkan uang sekarang guna mendapatkan manfaat (balas jasa atau keuntungan) dikemudian hari” (Noor, 2014:2). Menurut HS dan Sutrisno (2008:31), “pengertian investasi ialah penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik investor asing maupun domestik dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan”. Kesimpulannya adalah bahwa investasi merupakan penanaman modal pada saat sekarang yang bertujuan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan dimasa depan.

Investasi bertujuan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang. Investasi dilakukan pada saat sekarang dan akan memperoleh hasilnya pada masa yang akan datang. “Jarak antara masa sekarang dengan masa yang akan datang tersebut mengandung ketidakpastian (*uncertainty*) mengenai apa yang terjadi dimasa yang akan datang. Ketidakpastian atas pencapaian tujuan investasi inilah yang disebut risiko investasi” (Noor, 2014:22).

Tidak dapat dipungkiri bahwa dalam setiap investasi yang dilakukan pasti mengandung risiko, yang investor dapat lakukan adalah meminimalisir risiko yang ada. “Proses pencarian keuntungan dengan melakukan investasi adalah sesuatu yang membutuhkan analisis dan perhitungan mendalam dengan tidak mengesampingkan prinsip kehati-hatian (*prudent principle*)” (Fahmi, 2014:264). Penting bagi investor untuk melakukan analisis terlebih dahulu sebelum akhirnya memutuskan dimana investasi akan dilaksanakan atau ditempatkan. Analisis penting untuk dilakukan karena mengingat bahwa risiko dalam investasi dapat diminimalisir jika pemilihan investasi tersebut tepat. Melalui analisis yang tepat maka risiko dapat diminimalisir dimanapun investasi tersebut ditempatkan.

Seiring dengan pesatnya globalisasi dan perkembangan ekonomi di seluruh dunia menyebabkan investor saat ini tidak hanya melakukan investasi di negaranya tetapi juga berinvestasi di negara lain. “Motivasi melakukan investasi di pasar asing adalah untuk mendapatkan pengembalian lebih tinggi ketimbang yang didapat di pasar domestik dan untuk mengurangi risiko portofolio melalui diversifikasi internasional” (Keown, *et al.* 2010:370). Investor melihat bahwa peluangnya untuk mendapatkan *return* dapat lebih tinggi jika melakukan investasi di pasar asing, hal

ini bisa saja terjadi karena jenis instrumen investasi yang ada di pasar asing lebih tinggi *return*-nya dibandingkan dengan yang ada di pasar domestik dan biaya yang dikeluarkan lebih sedikit karena biaya-biaya di negara tersebut tergolong murah karena adanya perbedaan nilai kurs.

“Investasi asing sendiri dibagi menjadi dua jenis, yaitu Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*) dan Investasi Portofolio Asing (*Foreign Portfolio Investment*). Investasi portofolio asing (*foreign portfolio investments*) adalah pembelian aset keuangan asing (saham, obligasi, dan sertifikat deposito) dengan tujuan selain untuk pengendalian” (Griffin, 2015:8). Keown (2010:370) menyatakan, “investasi langsung terjadi ketika MNC, perusahaan dengan *holding* dan/atau operasi di lebih dari satu negara, mengontrol investasi itu, seperti ketika membangun fasilitas manufaktur di luar negeri”.

“Bentuk investasi asing langsung yang dapat dilakukan yaitu dengan melakukan kerjasama dengan perusahaan asing, membeli perusahaan asing, membentuk anak perusahaan di negara asing dan membeli saham perusahaan hingga mempunyai kendali atas perusahaan tersebut” (Madura, 2011:101). Mengingat bahwa FDI membutuhkan investasi yang cukup besar maka risikonya juga tinggi. MNC harus menganalisis dengan hati-hati sebelum melakukan investasi dan memahami potensi serta risiko yang dapat terjadi.

FDI sendiri dapat dilakukan dengan melalui *real investment* yaitu dengan membangun perusahaan langsung, maupun *financial investment* dengan dilakukan dengan membeli saham perusahaan hingga memiliki kendali atas perusahaan tersebut. Banyak investor yang menyukai investasi pada aset keuangan karena cara

investasinya mudah dan prosesnya tidak rumit investasi pada sektor riil. Pemahaman akan risiko harus diperhatikan dalam FDI, baik lewat *real investment* maupun *financial investment*.

Salah satu yang perlu diperhatikan ketika ingin berinvestasi di negara asing adalah memperhatikan kondisi yang ada di negara asing tersebut. Kondisi yang ada di tiap-tiap negara berbeda-beda, sehingga investasi yang dilakukan investor dapat terkena dampak yang berbeda-beda juga sesuai dengan lokasi dimana ia berinvestasi. “Perusahaan multinasional dengan uang untuk di investasikan di pasar asing akan menanggung beban berat integritas sistem keuangan dan sistem politik calon negara asing tersebut” (Keown, *et al.* 2010:98).

Pentingnya analisa mengenai negara sebelum melakukan investasi dapat dicontohkan dari adanya Krisis Asia pada tahun 1997-1998. Banyak bisnis yang pada akhirnya bangkrut dan investor mengalami kerugian yang cukup besar karena adanya Krisis Asia tersebut. Kebanyakan investor melakukan investasi pada pasar Asia karena tingkat pertumbuhannya tinggi, tetapi investor lupa bahwa negara-negara di Asia saat itu juga memiliki hutang yang tinggi dan bank komersialnya banyak mengalami kredit macet.

Krisis ini berawal dari Thailand, dimana nilai tukar Bath turun drastis sehingga tidak mampu membayar hutang-hutangnya yang jatuh tempo saat itu dan dapat dinyatakan bangkrut. Keadaan yang terjadi di Thailand tersebut lalu berdampak besar pada negara-negara di Asia lainnya seperti Filipina, Indonesia, dan Korea Selatan. Pada negara-negara tersebut banyak usaha-usaha yang bangkrut karena tingkat inflasi yang tinggi, nilai tukar yang melemah drastis, menyebabkan

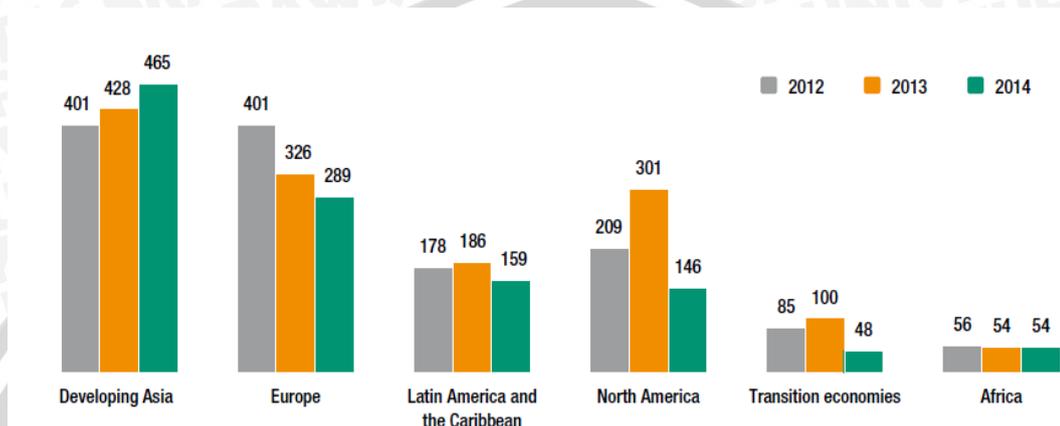
perusahaan-perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang-hutangnya. Jika melakukan investasi asing tentu saja nilai tukar sangat mempengaruhi transaksi yang ada. Mata uang yang akan dikonversi ke nilai mata uang negara asal nilainya turun drastis dan menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang telah menanamkan investasi di negara-negara tersebut.

Keadaan ini juga terjadi pada pasar modal dimana harga-harga saham turun drastis, berawal dari penarikan besar-besaran dari investor yang melakukan *cut loss* agar tidak merugi lebih banyak lagi. Hal ini sebagai dampak dari hilangnya kepercayaan investor terhadap pasar Asia. Ketika sebagian besar investor melakukan penjualan maka harga saham akan turun drastis yang menyebabkan banyaknya investor yang merugi pada saat itu. Investasi pada riil aset maupun aset keuangan mengalami kerugian pada saat krisis tersebut terjadi.

Tanpa adanya analisa yang mendalam dari segala sisi maka bentuk kerugian seperti contoh di atas sangat bisa terjadi. Tingkat pertumbuhan ekonominya memang tinggi, tetapi investor juga harus memperhatikan indikator lainnya yaitu tingginya hutang yang menyebabkan melemahnya nilai tukar ketika hutang tersebut tidak bisa dibayarkan saat jatuh tempo. Investor tidak bisa hanya melihat satu indikator saja ketika akan melakukan investasi di negara asing. Pertimbangan indikator lainnya perlu dilakukan untuk meminimalisir risiko yang ada.

Sejak tahun 2006, pangsa ASEAN telah pulih kembali bahkan saat ini melebihi puncaknya sebelum krisis keuangan Asia - disaat hampir semua negara kini bersaing secara aktif untuk investasi internasional. Pemulihan pangsa ASEAN terlihat dari saham FDI di negara berkembang dan saat ini menunjukkan Asia Tenggara memiliki daya tarik untuk kegiatan multinasional, tidak hanya sebagai lokasi produksi untuk ekspor, tetapi juga dilihat sebagai pasar yang potensial. Mengingat bahwa negara-negara di

ASEAN kebanyakan merupakan negara-negara berkembang yang tingkat pertumbuhannya tinggi menyebabkan banyaknya aktivitas perekonomian yang berlangsung disana. Dalam jangka panjang, Asia Tenggara menawarkan pasar yang besar dan semakin terintegrasi dengan prospek pertumbuhan 5,4% antara sekarang sampai 2018 (OECD, 2014:7-8).



**Gambar 1 FDI Inflows, berdasarkan region, tahun 2012-2014**

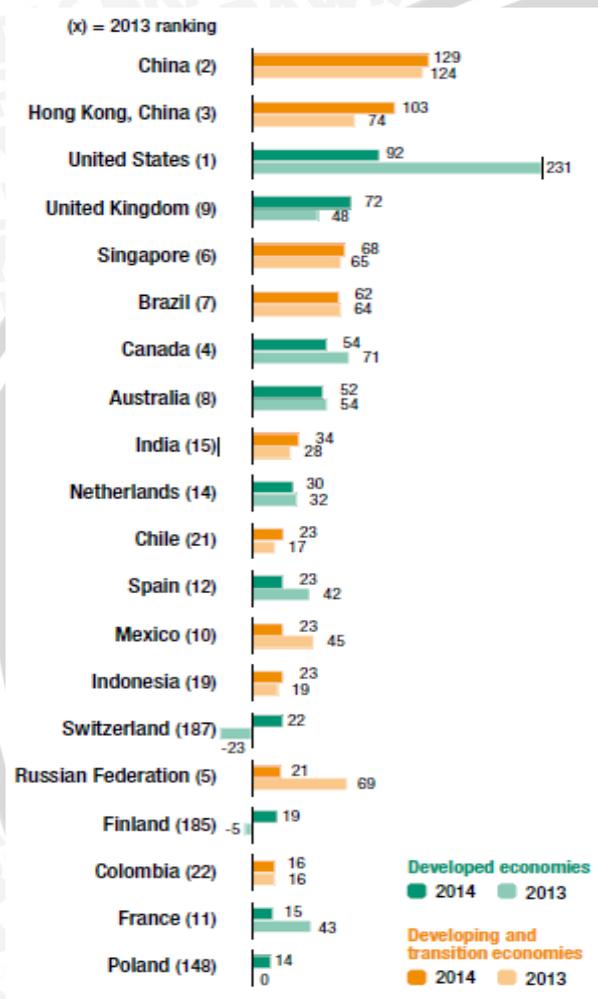
Sumber: UNTCTAD, *World Investment Report 2015*

Negara-negara berkembang di Asia menjadi salah satu tempat favorit yang menjadi sasaran investor global. Hal tersebut dapat terlihat pada data yang diperoleh dari UNCTAD bahwa negara berkembang di Asia merupakan negara yang paling tinggi nilai FDI inflows-nya. Negara-negara berkembang di Asia masih sangat potensial untuk dikembangkan dan dieksplor lebih banyak lagi.

“FDI mengalir ke ASEAN meningkat untuk tiga tahun berturut-turut, sebesar \$117.700.000.000 pada tahun 2013, dan meningkat 16% menjadi sebesar \$136.200.000.000 pada tahun 2014. Tingkat ini melebihi arus masuk ke China untuk pertama kalinya sejak 1993, membuat ASEAN penerima FDI terbesar di negara berkembang” (*The Association of Southeast Asian Nations*, 2015:3).

China menduduki peringkat kedua FDI inflows terbesar di dunia, dan menduduki peringkat pertama FDI inflows untuk negara berkembang. ASEAN pada

tahun 2014 menerima FDI *inflows* sebesar \$136.200.000.000 yang mana melebihi China dengan perolehan \$129.000.000.000 (*gambar 2*). ASEAN telah menjadi destinasi investasi di negara berkembang yang paling diminati oleh investor.



Gambar 2 FDI *Inflows*, top 20 negara tuan rumah 2013 dan 2014 (Miliaran dolar)

Sumber : UNCTAD, *World Investment Report 2015*

“Ekonomi fundamental regional yang kuat, keuntungan biaya dan faktor pasar serta merupakan regional yang terintegrasi adalah kekuatan utama yang menarik investasi dan mempengaruhi strategi perusahaan di ASEAN” (*The*

*Association of Southeast Asian Nations*, 2015: 18-20). Anggapan bahwa biaya yang dikeluarkan pun lebih rendah dibandingkan jika berinvestasi di negara-negara maju juga merupakan dasar mengapa investor menyukai investasi di pasar Asia. Tingkat pertumbuhan yang tinggi juga menjadi daya tarik tersendiri bagi investor.

“Lima negara ASEAN (Indonesia, Thailand, Vietnam, Malaysia, Filipina) dimasukkan dalam UNCTAD (2013) survei dari MNEs untuk top 20 tujuan di seluruh dunia untuk FDI di 2013-2015” (OECD, 2014:8). OECD sendiri telah membagi negara-negara di ASEAN menjadi empat kelompok dimana kelompok 1-3 merupakan kelompok yang memiliki potensi terbesar untuk dipilih menjadi destinasi investasi. Negara-negara yang berada dalam kelompok 1 sampai 3 itu adalah negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Singapura dan Vietnam. Negara Kamboja, Myanmar, dan Laos hanya menyumbang kurang dari 10% investasi yang dilakukan sehingga dianggap kurang potensial untuk dilakukan investasi. Penelitian ini akan meneliti negara-negara berkembang yang sekiranya memiliki potensi yang besar untuk dipilih menjadi tujuan investasi yaitu negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam.

Layaknya negara berkembang lainnya, jika dibandingkan dengan negara maju pasti tingkat risikonya lebih tinggi daripada negara maju. Pada negara-negara maju kondisi yang ada lebih stabil, baik secara keuangan maupun politiknya. Mengingat besarnya potensi yang ada di negara ASEAN sebagai destinasi investasi oleh investor global, dan mengingat risiko yang ditanggung akan lebih besar jika berinvestasi di pasar asia yang sebagian besar merupakan negara berkembang,

maka investor perlu melakukan analisa terlebih dahulu untuk meminimalisir risiko yang ada.

Investor dapat mempertimbangkan *Country Risk* sebagai bahan pertimbangan untuk memahami tingkat risiko yang ada ketika akan melakukan investasi. Mengingat bahwa "*Country Risk* merupakan karakteristik risiko dari sebuah negara, termasuk kondisi politik dan keuangan dari negara tersebut yang mempengaruhi *cash flow* dari MNC" (Madura, 2011:646). Adanya *country risk* membuat investor dapat melihat risiko suatu negara dari berbagai macam indikator. *Country risk* diperlukan agar investor juga dapat mengerti kapan waktu yang tepat untuk melakukan investasi di negara asing tersebut dan mengerti negara mana yang harus dipilih pada saat itu.

*Country risk* mengukur mengenai kestabilan ekonomi, sosial-politik, dan keuangan suatu negara. Aspek-aspek dalam *country risk* berpengaruh terhadap bisnis yang berjalan di negara tersebut, tidak heran jika *country risk* juga dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan pilihan investasinya. Aspek *country risk* merupakan aspek-aspek lingkungan terpenting pada lingkungan bisnis, bisnis dan lingkungannya akan saling berinteraksi sehingga membentuk praktik bisnis yang sesuai dengan tujuan bisnis maupun negara. Ketika ada perubahan dengan lingkungannya, bisnis juga akan berubah menyesuaikan perubahan lingkungan yang ada.

"Investor dapat menggunakan *country risk* sebagai sarana pemilihan untuk menghindari melakukan usaha di negara dengan risiko tinggi" (Madura, 2011:203). Investor beranggapan bahwa dengan melihat *country risk* secara tidak langsung

menganalisis apakah bisnis di negara tersebut dapat pulih dengan cepat jika terjadi krisis atau hal-hal yang tidak diinginkan sehingga dapat meminimalisir risiko dari investasi yang telah dibuat. Nilai yang tinggi menggambarkan tingginya tingkat risiko yang ada dalam negara tersebut.

“Kurangnya integritas sisi keuangan dan stabilitas politik akan secara langsung menghambat investasi di negara yang kurang maju” (Keown, *et al.* 2010:98). Utamanya di negara berkembang, ketika nilai *country risk* tinggi maka perlu adanya perbaikan stabilitas ekonomi, politik, dan keuangan serta pemberian rasa aman agar tingkat *country risk* tidak membahayakan perekonomian dalam negara tersebut. Tingkat risiko yang rendah dapat menarik investor baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri untuk melakukan investasi pada negara tersebut.

Pentingnya *country risk* ditegaskan oleh keberadaan beberapa instansi besar rating risiko negara, yaitu *Economist Intelligence Unit*, AON, *Euromoney*, *Institutional Investor*, *International Country Risk Guide*, *Moody's Investors Service*, *Political Unit*, dan lain-lain. Metodologi perhitungan *country risk* yang dilakukan oleh masing-masing instansi pun berbeda-beda. “Perhitungan *country risk* perlu dipilih manakah yang paling sesuai untuk menggambarkan risiko dari negara yang ada sesuai dengan investasi apa yang akan dilaksanakan di negara tersebut” (Madura, 2011:214)

Metode yang digunakan oleh Madura (2011:211), yaitu “faktor penilaian risiko negara secara makro terdiri dari faktor politik dan faktor keuangan makro”. Penelitian ini akan melihat pengaruh *country risk* yang diwakilkan oleh *political risk* dan *macro-economic* sebagai pertimbangan penilaian risiko dalam

pengambilan keputusan *Foreign Direct Investment* di negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam pada tahun 2004-2014. Berdasarkan penjelasan di atas akhirnya peneliti mengambil judul “**Analisis Pengaruh *Country Risk* Terhadap Keputusan Melakukan *Foreign Direct Investment* (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014)**”

## B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah *macro-economic* berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*?
2. Apakah *political risk* berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*?
3. Apakah *political risk* berpengaruh signifikan terhadap *macro-economic*?

## C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*.

2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*.
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh *political risk* terhadap *macro-economic*.

#### D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa:

##### a. Kontribusi Akademis

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para akademisi dalam memahami pengaruh *country risk* terhadap keputusan melakukan *Foreign Direct Investment* serta dapat digunakan sebagai rujukan dalam menindaklanjuti penelitian yang mengambil permasalahan yang sama. Dapat pula digunakan untuk pedoman ataupun rujukan dalam melakukan penilaian *country risk* pada negara lainnya.

##### b. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pedoman bagi investor dalam:

1. Memberikan gambaran mengenai tingkat *country risk* di negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam pada tahun 2016.
2. Membantu para investor yang ingin menanamkan modalnya di negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam dalam

melakukan analisis risiko sebelum investasi dilakukan. Sehingga diharapkan dapat membantu investor dalam meminimalisir risikonya.

3. Membantu investor dalam melihat aspek yang paling mempengaruhi dalam keputusan melakukan *Foreign Direct Investment*, sehingga aspek tersebut dapat dijadikan bahan pertimbangan yang lebih dominan dalam melakukan keputusan investasi.
4. Pedoman dalam melakukan perhitungan *country risk* untuk negara-negara lainnya.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan dibuat untuk mempermudah penulis dan pembaca dalam memahami secara keseluruhan isi dari penelitian ini. Adapun sistematika pembahasan ini adalah sebagai berikut:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

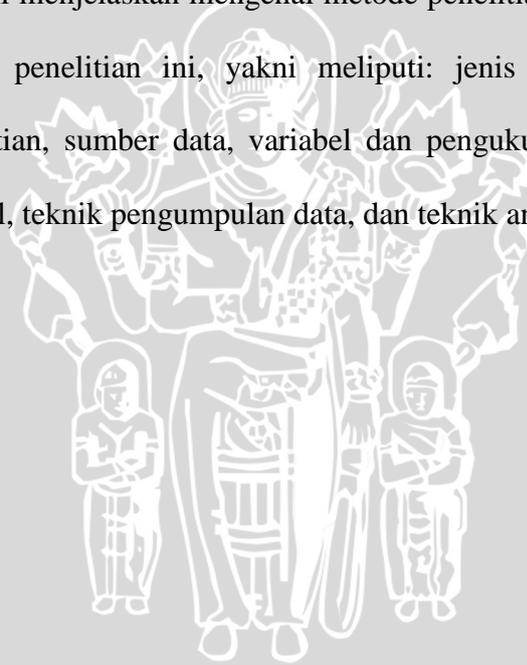
Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang yang menjelaskan alasan peneliti memilih topik bahasan ini, rumusan masalah yang akan dikaji, tujuan dari dilakukan penelitian, kontribusi yang diharapkan dari penelitian ini, dan sistematika pembahasan.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian, yaitu mengenai investasi, risiko, *country risk*, perhitungan *country risk*, *macro-economic*, *political risk*, model konsep dan hipotesis penelitian. Akan diberikan pula gambaran mengenai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian ini.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yakni meliputi: jenis penelitian, lokasi penelitian, sumber data, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Sachs, Tiong, Wang (2007)

Penelitian yang dilakukan oleh Sachs, Tiong, Wang mengambil judul "*Analysis of political risks and opportunities in public private partnerships (PPP) in China and selected Asian countries*". Negara-negara yang disurvei adalah Cina, Bangladesh, Kamboja, India, Indonesia, Jepang, Korea, Malaysia, Pakistan, Filipina, Singapura, Taiwan, Thailand, dan Vietnam. Penelitian dilakukan dengan cara survei kepada 29 responden kepada staf senior pemberi pinjaman internasional, investor, asuransi, serta penasehat hukum dan keuangan dari sektor publik dan swasta.

Para responden diminta untuk memberikan pendapat mereka tentang risiko politik masing masing negara dan peluang PPP di masa depan di negara-negara tersebut pada tahun 2007, 2009, 2015, dan 2025. Negara-negara yang dianggap terkena risiko politik yang lebih besar mendapatkan lebih sedikit peluang PPP. Ada korelasi positif antara risiko politik yang dirasakan dan peluang PPP. Hasil survei menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara tingkat risiko politik yang dirasakan di negara dan peluang PPP di negara  $r = 0,4$  pada tingkat signifikansi 90-95 persen.

2. Verma (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Verma mengambil judul “*Country Risk and Macroeconomic Factors: Evidence from Asian Markets*”. Negara yang diteliti adalah Hong Kong, Indonesia, Malaysia, Filipina dan Singapura. Peneliti menganalisis respon dari negara-negara tersebut terhadap risiko lima faktor lokal dan tujuh faktor global. Faktor lokal: pasokan uang, inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga dan nilai tukar. Sedangkan faktor internasional: nilai dollar AS terhadap mata uang dari 15 negara-negara industri, *spread* antara 90 hari Euro bunga deposito dolar dan 90 hari Treasury Bill US yield, rata-rata tertimbang inflasi negara G-7, rata-rata tertimbang suku bunga jangka pendek negara G-7, harga US dollar per barel minyak mentah, suku bunga AS dan inflasi AS.

Hasil menunjukkan efek yang kuat dan signifikan dari faktor-faktor risiko global pada risiko negara dari semua pasar Asia ini. Harga dolar memiliki efek positif yang signifikan dalam semua kecuali dalam kasus risiko negara Malaysia. Selain itu, *spread* euro dengan dolar, suku bunga riil dan inflasi dari G-7 negara memiliki dampak negatif yang signifikan pada beta negara di semua kasus. Nilai tukar (dalam kasus Malaysia dan Singapura) dan uang beredar (hanya dalam kasus Hong Kong) merupakan satu-satunya faktor lokal yang memiliki efek signifikan pada risiko negara dari pasar ini.

3. Vijayakumar, Rasheed, Tondkar (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Vijayakumar, Rasheed dan Tondkar mengambil judul “*Foreign Direct Investment and Evaluation of Country Risk:*

*an Empirical Investigation*". Penelitian ini menyelidiki sejauh mana peringkat *country risk* mempengaruhi arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI). Menggunakan data *International Monetary Fund* (IMF) lebih dari 100 negara dan peringkat *country risk* dari *Euromoney* selama sepuluh tahun. Studi ini menemukan bahwa peringkat risiko negara memiliki pengaruh yang signifikan terhadap FDI. Negara-negara yang lebih baik pada dimensi risiko negara (skor yang lebih tinggi, risiko yang lebih rendah) muncul untuk menarik lebih banyak investasi asing langsung. Keseluruhan risiko negara secara signifikan juga berhubungan dengan investasi asing di *equity securities*.

**Tabel 1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Sachs, Tiong, Wang (2007)	<i>Analysis of political risks and opportunities in public private partnerships (PPP) in China and selected Asian countries</i>	1. Variabel bebas : <i>political risk</i> (dengan menggunakan indikator: <i>political violence, legal and regulators risks, currency inconvertibility and transfer restrictions, expropriation breach of contract, non-governmental action/outside risks</i> ). 2. Variabel terikat : Peluang PPP 3. Metode perhitungan <i>country risk</i> : Teknik delphi	Ada korelasi positif antara risiko politik yang dirasakan dan peluang PPP.
2.	Verma (2014)	<i>Country Risk and Macroeconomic Factors: Evidence from Asian Markets</i>	a. Variabel bebas: inflasi, GDP, suku bunga dan nilai tukar, nilai dolar AS terhadap mata uang dari 15 negara-negara industri; <i>spread</i> antara 90 hari bunga deposito Euro dolar dan 90 hari Treasury Bill US yield; rata-rata	Harga dolar memiliki efek positif yang signifikan dalam semua negara, kecuali dalam kasus risiko negara Malaysia.. Nilai tukar (dalam kasus Singapura) dan uang beredar

**Lanjutan Tabel 1**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
			tertimbang inflasi negara G-7; rata-rata tertimbang suku bunga jangka pendek negara G-7; harga US dollar per barel minyak mentah; suku bunga AS; dan inflasi AS. a. Variabel terikat: <i>country risk</i> c. Metode perhitungan <i>country risk</i> : ICAPM	(hanya dalam kasus Hong Kong) merupakan satu-satunya faktor lokal, yang memiliki efek signifikan pada risiko negara dari pasar ini.
3.	Vijayakumar, Rasheed, Tondkar (2014)	<i>Foreign Direct Investment and Evaluation of Country Risk: an Empirical Investigation</i>	a. Variabel bebas: <i>country risk, debt in default or rescedules, credit ratings, access to bank finance, access to short term finance, discount of forfeiting, GDP.</i> b. Variabel terikat: FDI c. Metode perhitungan <i>country risk</i> : teknik delphi	<i>Country risk</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap FDI, termasuk FDI pada <i>debt securities</i>

Sumber : Data diolah, 2016

### B. Analisa Top-Down

Sebagai investor, keuntungan dapat diperoleh juga karena adanya kondisi “alam semesta” yang mendukung. Investor dapat melakukan analisa top-down dalam melakukan analisa untuk keputusan investasi. Analisa top-down yang dilakukan adalah sebagai berikut ini:

1. Analisis Makro untuk mengetahui kondisi ekonomi negara secara keseluruhan. Kita perlu melihat apakah ekonomi masih bertumbuh, inflasi tidak mengancam oertumbuhan, dan sebagainya. Ekonomi negara yang bertumbuh akan mendorong pertumbuhan perusahaan-perusahaan.
2. Analisis Sektoral (Industri) untuk mengetahui kondisi masing-masing industri. Kita perlu mengetahui apa saja sektor industri yang paling

memiliki peluang untuk bertumbuh. Investor dapat memilih sektor mana yang paling memiliki peluang untuk memberikan keuntungan optimal.

3. Analisis mikro untuk mengetahui kondisi perusahaan. Investor mencari perusahaan yang terbaik. Yang dapat dilakukan disini mengetahui siapa manajemen perusahaan tersebut, bagaimana kualitas manajemennya, bagaimanakah strategi perusahaan tersebut untuk menghadapi persaingan. Apabila perusahaan dipimpin oleh manajemen yang solid, biasanya fundamental perusahaan juga meningkat. Kemudian juga perlu mengukur kesehatan keuangan perusahaan, dilihat dari Laporan Keuangan yang dikeluarkannya. Terakhir perlu mengantisipasi aksi korporasi perusahaan. Aksi perusahaan seperti merger, akuisis, dan sebagainya bisa mempengaruhi fundamental perusahaan. (Wira, 2011:14-15)

Berdasarkan pernyataan tersebut maka investor dalam melakukan investasi perlu melakukan analisa secara makro kondisi suatu negara terlebih dahulu sebelum menentukan akan melakukan investasi di industri ataupun di perusahaan dalam suatu negara. Analisa mengenai makro ekonomi suatu negara menjadi penting karena jika kondisi makro negara tersebut buruk atau kurang mendukung maka investor akan memilih negara lain yang lebih mendukung untuk kegiatan investasinya. Kondisi makro merupakan indikator keputusan pertama dalam menentukan tempat investasi ditanamkan.

### C. Risiko (*Risk*)

“Risiko adalah ketidakpastian akan sesuatu, kejadian yang tidak diinginkan, sesuatu yang terjadi di luar tujuan semula, dan kemungkinan terjadinya sesuatu yang merugikan” (Noor, 2014:22). Risiko muncul karena adanya ketidakpastian akan hasil yang diperoleh dikemudian hari. Sesuatu dianggap risiko jika hal tersebut terjadi diluar tujuan awal yang telah diharapkan, hal tersebut sudah merupakan konsekuensi yang harus ditanggung karena adanya ketidakpastian.

“Risiko (*risk*) adalah kemungkinan adanya kerugian atau penyimpangan dari hasil yang diharapkan” (Sjahrial, 2014: 119). “Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini” (Fahmi, 2014:449). Risiko merupakan ketidakpastian yang muncul dari adanya harapan yang ada dari keputusan investasi yang telah dibuat. Munculnya risiko merupakan konsekuensi dari keputusan yang dibuat. Sehingga dapat disimpulkan dalam setiap keputusan investasi pasti mengandung risiko.

### 1. Risiko Investasi

“Risiko investasi adalah tidak tercapainya tujuan semula, atau tidak terjadinya manfaat yang diharapkan, yang ujungnya adalah kerugian atau pemborosan. Risiko investasi ini juga dapat muncul karena sifat dari investasi yang berdimensi jangka panjang.” (Noor, 2014:22). Ketika investor melakukan investasi maka hal itu terjadi dimasa sekarang, sedangkan hasilnya akan terasa pada masa yang akan datang yang penuh dengan ketidakpastian. Jarak antara waktu sekarang dengan masa depan tersebutlah yang menyebabkan risiko investasi dapat terjadi.

### 2. Sifat Manajemen dalam Menghadapi Risiko

Menurut Noor (2014:25-26), dalam menghadapi risiko manajemen memiliki sikap yang berbeda-beda. Berdasarkan sikap dalam menghadapi risiko tersebut maka dapat dikelompokkan menjadi tiga (3) kelompok, yaitu:

- 1) Mengindar dari risiko (*Risk Avers*)

Menghindar dari risiko adalah sikap manusia pada umumnya. Berkaitan dengan sikap menghadapi risiko ini, para *risk avers* cenderung menghindari risiko. Bila ada suatu peluang usaha mempunyai harapan keuntungan yang bakal diperoleh, dan juga ada peluang risiko yang mungkin terjadi, maka manajemen akan menghitung hitung mana yang lebih besar antara risiko, dengan harapan keuntungan. Bila risiko, ternyata lebih besar dari keuntungan, maka manajemen yang masuk kelompok *risk avers* ini, akan menghindari usaha tersebut, namun bila yang terjadi sebaliknya barulah manajemen mengambil peluang tersebut.

2) Netral terhadap risiko (*Risk Neutral*)

Netral terhadap risiko, adalah sikap manusia yang rasional pada umumnya. Berkaitan dengan sikap menghadapi risiko ini, para *risk neutral* cenderung rasional terhadap risiko. Bila ada suatu peluang usaha mempunyai harapan keuntungan yang bakal diperoleh, dan juga ada peluang risiko yang mungkin terjadi maka manajemen akan menghitung hitung mana yang lebih besar antara risiko, dengan harapan keuntungan. Bila antar keduanya berimbang, apalagi bila risiko lebih kecil dari keuntungan, manajemen akan mengambil peluang usaha tersebut.

3) Senang bermain risiko (*Risk Seeker*)

Senang bermain risiko adalah sikap sebagian kecil manusia yang rasional, dan penuh optimisme. Mereka melihat dunia dan kehidupan ini penuh warna-warni, sehingga berbagai kemungkinan dapat terjadi. Sikap ini dimiliki oleh para *entreperenuer* yang merubah wajah dunia menjadi seperti sekarang ini, penuh gejolak dan mengalami kemajuan dari waktu ke waktu. Berkaitan dengan sikap menghadapi risiko ini, para *risk seeker* cenderung lebih optimid. Bila ada suatu peluang usaha mempunyai harapan keuntungan yang bakal diperoleh, dan juga ada peluang risiko yang mungkin terjadi, maka manajemen akan mengambil peluang usaha tersebut. Karena bagi mereka risiko itu baru dalam bentuk kemungkinan peluang (*probability*), bisa terjadi bisa tidak.

Sikap yang paling banyak ada di masyarakat saat ini adalah *risk avers*, dimana saat ini orang cenderung menghindari risiko. Hal ini sangat wajar terjadi karena pada dasarnya investor melakukan investasi karena menginginkan keuntungan, jika risiko yang ditanggung besar maka peluang untuk mendapatkan keuntungan pun akan semakin kecil. Maka dari itu

kebanyakan orang memilih untuk bermain aman karena hal tersebut akan membuat peluang keuntungannya semakin besar.

### 3. Sumber-sumber Risiko Investasi

Fahmi (2014:460-461) menyebutkan dalam bukunya, bahwa menurut Tandelilin, ada beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, sumber risiko tersebut yaitu:

1. Risiko Suku Bunga. Berkaitan dengan naik turunnya suku bunga perbankan.
2. Risiko Pasar. Risiko pasar tergambar pada fluktuasi pasar, krisis moneter, dan resesi ekonomi.
3. Risiko Inflasi. Berkaitan dengan daya beli masyarakat ketika inflasi naik ataupun turun.
4. Risiko Bisnis. Berkaitan dengan hal-hal yang dapat mempengaruhi keputusan publik dalam melakukan pembelian.
5. Risiko Finansial. Berkaitan dengan hutang yang digunakan oleh perusahaan, jika hutangnya besar maka risiko meningkat juga sehingga risiko finansial akan ikut meningkat.
6. Risiko Likuiditas. Menyangkut kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya.
7. Risiko Nilai Tukar Mata Uang. Naik turunnya nilai mata uang suatu negara jika dikonversikan menjadi mata uang negara lainnya.
8. Risiko Negara (*Country Risk*). Berkaitan dengan kerusuhan politik, kudeta militer, dan pemberontakan lainnya.

#### D. *Country Risk*

Investasi internasional memiliki tambahan risiko yang tidak berlaku untuk investasi dalam konteks domestik. Meskipun dua proyek mungkin melibatkan tingkat pengembalian yang sama dan risiko komersial setara, sebuah proyek yang terletak dalam konteks nasional tertentu mungkin dapat menjadi lebih berisiko daripada investasi di negara lain. Komponen risiko ini sering disebut sebagai *Country Risk*. Negara-negara memiliki tingkat risiko yang berbeda karena faktor politik dan ekonomi yang berbeda-beda tiap negaranya. (Vijayakumar, 2009).

“*Country Risk* merupakan karakteristik risiko dari sebuah negara, termasuk kondisi politik dan keuangan dari negara tersebut yang mempengaruhi *cash flow* dari MNC” (Madura, 2008:646). Analisis *country risk* digunakan untuk menghindari investasi di negara yang memiliki risiko tinggi. Investor sadar bahwa ia tidak dapat menghilangkan dampak atas suatu peristiwa tetapi investor dapat membatasi dampak atas peristiwa yang terjadi. Analisis *country risk* dapat digunakan untuk merevisi keputusan investasi atau keputusan keuangan terkait dengan peristiwa yang terjadi pada negara yang bersangkutan.

### 1. Bentuk Penilaian *Country Risk*

Tidak ada kesepakatan yang jelas mengenai bagaimana *country risk* dinilai, namun Madura (2011:210) “memberikan panduan tahapan, yaitu (1) suatu penilaian risiko menyeluruh mengenai suatu negara tanpa mempertimbangkan bentuk usaha MNC, yang disebut penilaian makro (*macro assesment*) dan (2) penilaian risiko suatu negara terkait dengan bentuk usaha MNC, yang disebut penilaian mikro (*micro assesment*).”

#### a. Penilaian *Country Risk* secara Makro

Penilaian makro terkait pertimbangan mengenai seluruh variabel yang mempengaruhi risiko negara kecuali risiko khusus yang terkait dengan perusahaan atau industri tertentu. Penilaian ini dapat disesuaikan dengan kebutuhan masing-masing investor dalam menilai risiko yang dihadapinya. Model penilaian makro harus mempertimbangkan karakteristik politik dan keuangan negara yang sedang dinilai:

- 1) Faktor politik, mempertimbangkan mengenai faktor politik yang akan memberikan dampak kepada investasi.
- 2) Faktor keuangan, faktor keuangan meliputi pertumbuhan PDB, inflasi, tingkat pengangguran pemerintah (dan defisit pemerintah), suku bunga, tingkat pengangguran, tingkat ketergantungan negara terhadap ekspor, neraca perdagangan dan pengendalian kurs.

**b. Penilaian *Country Risk* secara Mikro**

Penilaian mikro menilai risiko tertentu yang mempengaruhi investasi. Tiap investasi memiliki sensitivitas yang berbeda terhadap faktor-faktor mikro yang ada. Dampak risiko tiap perusahaan akan berbeda sehingga harus ada penilaian yang tepat untuk melakukan penilaian risiko (Madura, 2011:210-213).

**2. Teknik Menilai *Country Risk***

Menurut Madura (2011:213-215), terdapat empat teknik untuk menilai *country risk*. Teknik tersebut adalah:

**a. Pendekatan Daftar Isian**

Pendekatan daftar isian (*checklist*) melibatkan membuat penilaian atas seluruh faktor politik dan keuangan (baik makro dan mikro) yang memiliki kontribusi dalam penilaian *country risk*. Peringkat dibuat pada daftar berbagai faktor keuangan dan politik, dan peringkat ini lalu dikonsolidasikan untuk memperoleh penilaian *country risk* secara keseluruhan. Beberapa faktor (Inflasi, PDB, dll) dapat diukur dari data yang telah tersedia, tetapi beberapa (seperti kemungkinan terjadi perang) harus diukur secara subjektif.

Tersedia sejumlah besar informasi mengenai suatu negara dari internet. Informasi ini dapat digunakan untuk membuat peringkat dari berbagai faktor yang digunakan untuk menilai risiko negara. Faktor ini lalu dikonversi menjadi beberapa peringkat numerik untuk menilai negara tertentu. Faktor yang dianggap memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap risiko negara harus diberikan bobot yang lebih tinggi. Baik pengukuran beberapa faktor maupun skema pembobotan yang digunakan bersifat subjektif.

**b. Teknik Delphi**

Teknik Delphi melibatkan pengumpulan opini independen mengenai risiko negara tanpa melakukan diskusi kelompok dari para penilai yang memberikan opini. Meskipun teknik Delphi dapat bermanfaat, namun teknik ini berdasarkan opini subjektif yang akan berbeda bagi tiap penilai. MNC dapat membuat rata-rata dari opini tersebut dengan beberapa cara dan bahkan menilai tingkat ketidaksepakatan dengan mengukur dispersi opini yang terjadi. Teknik ini banyak dilakukan oleh lembaga penilai *Country Risk* seperti *Economist Intelligence Unit*, AON, *Euromoney*, *Institutional Investor*, *International Country Risk Guide*, *Political Unit*, dan lain-lain.

**c. Analisis Kuantitatif**

Setelah variabel keuangan dan data politik diukur selama periode waktu tertentu, model analisis kuantitatif dalam digunakan untuk

mengidentifikasi karakteristik yang mempengaruhi tingkat *country risk*. Misalnya, analisis regresi dapat digunakan untuk menilai risiko, karena analisis ini dapat mengukur sensitivitas satu variabel terhadap variabel lain. Perusahaan dapat melakukan regresi atau ukuran aktivitas usahanya (seperti persentase peningkatan penjualan) terhadap karakteristik negara (seperti pertumbuhan PDB riil) selama beberapa bulan atau kuartal. Hasil dari analisis ini akan memberikan indikasi kerentanan suatu bentuk usaha terhadap perekonomian suatu negara. Informasi yang bermanfaat ini akan digabungkan menjadi penilaian risiko negara secara keseluruhan.

**d. Kunjungan Pemeriksaan**

Kunjungan pemeriksaan melibatkan kunjungan ke suatu negara dan pertemuan dengan pegawai tinggi negara, eksekutif bisnis, dan/atau konsumen. Pertemuan ini dilakukan untuk mengklarifikasi beberapa opini perusahaan tentang negara tersebut.

**e. Kombinasi Berbagai Teknik**

Penelitian 193 perusahaan yang banyak melakukan bisnis asing menunjukkan bahwa lebih dari separuh perusahaan tersebut tidak memiliki metode yang formal dalam melakukan penilaian *country risk*. Namun bukan berarti mereka mengabaikan penelitian *country risk* tetapi lebih berarti bahwa tidak ada metode yang unggul untuk digunakan. Sehingga dalam melakukan penilaian dapat digunakan kombinasi berbagai teknik yang ada.

### 3. Mengukur *Country Risk*

Membuat peringkat risiko negara secara menyeluruh berdasarkan pendekatan daftar isian dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu:

- (1) Memisahkan antara faktor politik dengan faktor keuangan.
- (2) Faktor politik diberikan nilai dengan kisaran yang dipilih acak (seperti nilai 1 sampai 5, dimana 5 merupakan nilai tertinggi).
- (3) Diberikan bobot yang mencerminkan tingkat kepentingannya, yang jika dijumlah nilainya 100 persen.
- (4) Nilai yang diberikan dikalikan dengan bobot masing-masing lalu dijumlahkan untuk memperoleh peringkat risiko politik.
- (5) Melakukan proses yang sama (tahapan nomor 2-4) untuk faktor keuangan.
- (6) Memberikan bobot terhadap peringkat risiko politik dan peringkat risiko keuangan sesuai dengan tingkat kepentingannya.
- (7) Mengalikan bobot masing-masing dengan peringkat risiko politik dan peringkat risiko keuangan.

- (8) Menjumlahkan hasil perkalian untuk memperoleh tingkat *country risk* secara keseluruhan. (Madura, 2011:215-217).

### E. *Political Risk*

“Risiko politik adalah segala perubahan dalam lingkungan politik yang dapat memberikan pengaruh kerugian pada nilai aktivitas bisnis sebuah perusahaan” (Griffin, 2015:71). Peringkat negara yang diberikan oleh AON, mencerminkan kombinasi analisis oleh AON *Risk Solutions*, *Roubini Global Economics* (analisis global dan penasihat perusahaan), dan pendapat dari 26 sindikat Lloyd dan asuransi perusahaan yang aktif dalam penulisan asuransi risiko politik. *Roubini Global Economics* (RGE) adalah perusahaan riset independen, pembuat strategi ekonomi makro global yang dibangun oleh ekonom terkenal Roubini.

Penilaian *Political Risk Map* dilakukan dengan menggunakan metode RGE (*Roubini Global Economics*, 2014:6-14). Terdapat enam ukuran risiko yang digunakan dalam metode RGE, yaitu:

#### 1. *Exchange Transfer*

Risiko tidak mampu untuk melakukan pembayaran *hard currency* sebagai akibat dari penerapan kontrol mata uang lokal. Faktor faktornya adalah kurs pemerintah, ukuran akun modal keterbukaan, cakupan cadangan devisa, dan berbagai langkah-langkah ekonomi makro lainnya terhadap kerentanan arus modal keluar.

#### 2. *Sovereign Non-Payment*

Risiko kegagalan dari pemerintah atau pemerintah entitas asing untuk melaksanakan kewajibannya sehubungan dengan pinjaman atau komitmen keuangan lainnya. Faktor untuk ukuran kemampuan pemerintah dalam membayar yaitu tingkat utang pemerintah dan lintasan, langkah-langkah defisit fiskal. Sedangkan ukuran kesediaan pemerintah untuk membayar yaitu dilihat dari risiko politik, aturan hukum, rezim kurs.

### 3. *Political Interference*

Risiko intervensi pemerintah tuan rumah di bidang ekonomi atau bidang kebijakan lainnya yang secara negatif mempengaruhi kepentingan bisnis di luar negeri; misalnya, nasionalisasi dan pengambilalihan. Faktor dalam pengukuran ini adalah tindakan berisiko politik, kualitas tindakan pemerintahan, lingkungan bisnis dan ukuran kualitas regulasi, serta perlindungan hak milik dan tata kelola perusahaan.

### 4. *Supply Chain Disruption*

Risiko gangguan terhadap arus barang dan / atau jasa ke dalam atau keluar dari suatu negara sebagai akibat dari ketidakstabilan politik, sosial, ekonomi dan lingkungan. Faktor pengukurannya adalah berbagai ukuran kualitas infrastruktur transportasi, ukuran *composite* risiko iklim untuk memasok rantai, berbagai ukuran kemampuan pemerintah untuk menanggapi gangguan yang ada, sejarah pergolakan yang telah mempengaruhi rantai pasokan, perdagangan negara sebagai bagian dari PDB-nya dan jumlah perdagangan dunia.

### 5. *Legal and Regulatory Risk*

Risiko kerugian keuangan atau reputasi sebagai akibat dari kesulitan dalam mematuhi hukum, peraturan negara tuan rumah. Faktor dalam melakukan pengukuran adalah efektivitas pemerintahan, ukuran suara dan akuntabilitas, aturan hukum & pengendalian korupsi, kualitas peraturan, berbagai tindakan perlindungan hak milik

### 6. *Political Violence*

Risiko pemogokan, kerusuhan, kerusuhan sipil, sabotase, terorisme, tindak kejahatan, perang, perang saudara, pemberontakan, revolusi, pemberontakan, tindakan berseteru oleh kekuasaan pihak yang berperang, pemberontakan atau kudeta. Faktor dalam melakukan pengukuran adalah ketidakstabilan politik dan kekerasan, perdamaian, kekerasan spesifik & tindakan negara yang gagal.

## F. *Macro-economic*

“Makroekonomi adalah sistem lingkungan di mana seluruh perusahaan beroperasi” (Bodie, *et al.* 2014:240). Menurut Sukirno (2011:26), “makroekonomi melihat kegiatan ekonomi dengan memperhatikan gambaran kegiatan ekonomi secara menyeluruh.” Makroekonomi dapat digambarkan sebagai kegiatan ekonomi yang dilihat secara menyeluruh dimana kegiatan ekonomi tersebut mempengaruhi perusahaan atau negara yang bersangkutan.

Menurut Sukirno (2011:17), “alat pengamat prestasi kegiatan perekonomian atau indikator makroekonomi (*macroeconomic indicator*) yang terutama adalah pendapatan nasional, penggunaan tenaga kerja dan pengangguran, tingkat perubahan harga-harga atau inflasi, kedudukan neraca perdagangan dan neraca keseluruhan, dan kestabilan nilai kurs valuta asing”.

Menurut Bodie, *et al* (2014:240-241), “beberapa indikator statistik kunci yang lazim digunakan untuk mendeskripsikan keadaan ekonomi adalah Produk Domestik Bruto, ketenagakerjaan, inflasi, suku bunga, defisit anggaran, dan sentimen”

### 1. Pendapatan Nasional

Menurut Sukirno (2011:17-18), pendapatan nasional menerangkan tentang nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi suatu negara dalam suatu tahun tertentu. Pendapatan Nasional tersebut dapat dibedakan kepada dua pengertian, yaitu:

- a. Produk Nasional Bruto (PNB), merupakan faktor-faktor produksi milik warga negara suatu negara.
- b. Produk Domestik Bruto (PDB), menggambarkan faktor-faktor produksi di dalam negeri (milik warga negara dan orang asing) dalam suatu negara. PDB dalam bahasa Inggris dituliskan *Gross Product Bruto* (GDP).

Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa keduanya merupakan ukuran mengenai besarnya kemampuan suatu negara untuk menghasilkan barang dan jasa dalam satu tahun tertentu.

*GDP is the sum of gross value added by all resident producers in the economy plus any product taxes and minus any subsidies not included in the value of the products. It is calculated without making deductions for depreciation of fabricated assets or for depletion and degradation of natural resources (World Bank, 2016).*

Penggunaan PDB lebih sesuai untuk penilaian *macro-economic* karena menggambarkan secara keseluruhan dari faktor-faktor dalam negara tersebut, baik asing maupun warga negara.

## 2. Tingkat Pengangguran

Tingkat pengangguran dapat dihitung dengan cara:

$$\frac{\text{Jumlah pengangguran}}{\text{Jumlah angkatan kerja}} \times 100\%$$

Sumber : Sukirno, 2011

“Tingkat penggunaan tenaga kerja penuh tercapai apabila dalam perekonomian tingkat penganggurannya adalah kurang dari 4 persen” (Sukirno, 2011:19)

## 3. Tingkat Perubahan Harga-Harga atau Inflasi

“Inflasi merupakan suatu keadaan dimana menurunnya nilai mata uang pada suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara sistematis. *Inflation line* selalu di-*manage* untuk berada dibawah *investment line*, sehingga dengan begitu kenyamanan berinvestasi akan tercipta.” (Fahmi, 2014:293-294). Sehingga diharapkan investasi dapat terus mengalir masuk ke negara tersebut.

Tingkat inflasi yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan masyarakat untuk membuat keputusan ekonomi dan keuangan jangka panjang. Di sisi lain, tingkat inflasi yang terlalu rendah akan dikaitkan dengan tingginya kemungkinan terjadi deflasi, yang berarti harga dan upah rata-rata menurun, dapat menyebabkan kondisi ekonomi yang sangat lemah. Memiliki setidaknya tingkat inflasi yang rendah, membuat kecil kemungkinan perekonomian akan mengalami deflasi parah ketika kondisi ekonomi melemah (*federalreserve.gov*, 2015).

“Para investor menginginkan adanya inflasi aktual atau inflasi yang diharapkan. Dalam artian jika inflasi jauh lebih tinggi dari perolehan investasi maka investasi tersebut akan dibatalkan, begitu pula sebaliknya”

(Fahmi, 2014:293). Inflasi yang terlalu rendah juga bukan berarti selalu lebih baik, karena jika berakhir pada deflasi maka akan menyebabkan kondisi ekonomi melemah. Pada prinsipnya investor selalu berusaha menghindari risiko, dan inflasi merupakan salah satu risiko yang harus dihindari.

#### 4. *Current Account Balance*

“Neraca pembayaran merupakan data yang memberi gambaran tentang lalu lintas perdagangan dan dana dari satu negara ke berbagai negara lainnya dalam satu tahun tertentu” (Sukirno, 2011:20-21). Dua komponen penting dalam neraca pembayaran adalah neraca berjalan (*current account balance*) dan *financial account*. Menurut *World Bank* (2016), “*Current account balance is the sum of net exports of goods and services, net primary income, and net secondary income.*”

#### 5. *Exchange Rate*

“Kurs valuta asing merupakan perbandingan nilai suatu nilai mata uang asing dengan nilai mata uang domestik” (Sukirno, 2011:21). “Pengertian nilai tukar (*exchange rate*) adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain” (Fahmi, 2014:564). Nilai tukar ini dapat memberikan risiko tersendiri bagi investor internasional.

“Risiko kurs adalah ketidakpastiaan (perubahan) kurs” (Noor, 2014:239). “*Exchange rate risk* merupakan risiko bahwa nilai tukar esok hari akan berbeda dari hari ini” (Keown, *et al*, 2010:377). Nilai kurs hari

ini sangat tidak mungkin jika nilainya sama persis dengan esok hari. Perubahan nilai tukar ini di satu sisi dapat mendatangkan keuntungan, namun di sisi lain dapat mendatangkan kerugian bagi yang bertransaksi dengan valuta asing.

“Tidak ada kesepakatan tentang cara untuk memilih nilai tukar yang tepat dan tidak ada nilai tukar yang ideal cocok untuk semua negara” (*Statistical, Economic And Social Research And Training Centre For Islamic Countries*, 2012:1). Pernyataan tersebut menerangkan bahwa tidak ada nilai *exchange rate* yang paling ideal yang dapat berlaku untuk semua negara, walaupun *exchange rate* memiliki risiko tersendiri tetapi tidak ada nilai *exchange rate* yang paling ideal.

## 6. *Interest Rate*

Suku bunga memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan untuk investasi. Suku bunga yang lebih rendah dari tingkat pengembalian modal menyebabkan investasi yang direncanakan tidak menguntungkan dan membuat rencana investasi akan dibatalkan. “Kegiatan investasi hanya akan dilaksanakan apabila tingkat pengembalian modal lebih besar atau sama dengan suku bunga” (Sukirno, 2011:125-127).

Pada dasarnya, investasi utamanya ditentukan oleh tingkat suku bunga. “Apabila suku bunga tinggi, jumlah investasi akan berkurang, sebaliknya suku bunga yang rendah akan mendorong lebih banyak

investasi” (Sukirno, 2011:127). Suku bunga akan mempengaruhi banyak tidaknya investasi yang masuk kedalam sebuah negara.

## G. Investasi

“Investasi adalah mengorbankan peluang konsumsi saat ini, untuk mendapat manfaat di masa datang. Secara konsep, investasi dapat didefinisikan sebagai menanamkan uang sekarang, guna mendapatkan manfaat (balas jasa atau keuntungan) di kemudian hari” (Noor, 2014:2).

Relly dan Brown dalam Fahmi (2014:264), menyatakan pengertian investasi adalah “*investment is the current commitment of dollar for a period of time to derive future payment that will compensate the investor for 1) the time the funds are committed, 2) the expected rate of inflation, 3) the uncertainty of the future payment*”. Investasi dilakukan dengan harapan bahwa akan didapatkan hasil dikemudian hari yang lebih besar dari uang yang dikorbankan saat ini. Investor mendapatkan hasil sebagai kompensasi dari mempertaruhkan dananya dengan segala ketidakpastian, pengaruh inflasi dan waktu yang diperlukan selama investasi berjalan.

### 1. Keputusan Investasi

“Melalui keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah” (Hartono, 2009:13). Keputusan investasi berarti bahwa telah ditentukannya

investasi yang akan dijalani. Pemilihan jenis investasi tersebut maka diharapkan akan mendapat *return* sesuai dengan yang diharapkan. Tentu saja *return* tersebut dapat diperoleh hanya ketika dana atau sumber daya yang dimilikinya sudah diinvestasikan kepada jenis investasi yang dipilihnya.

## 2. Bentuk-bentuk Investasi

Menurut Fahmi (2014: 265), Investasi pada umumnya dikenal dalam 2 bentuk aktivitas, yaitu:

- a. *Real investment*, investasi ini secara umum melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik.
- b. *Financial investment*, melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

## 3. Foreign Direct Investment

Keown (2010:370) menyatakan, “investasi langsung terjadi ketika MNC, perusahaan dengan *holding* dan/atau operasi di lebih dari satu negara, mengontrol investasi itu, seperti ketika membangun fasilitas manufaktur di luar negeri”. “Investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*) adalah investasi yang dilakukan dengan tujuan secara aktif mengendalikan properti, aset atau perusahaan yang berlokasi di negara tuan rumah” (Griffin, 2015:8).

Pengertian dari FDI ini sesuai juga dengan pengertian yang diberikan oleh *United Nation Conference on Trade and Development* (2016) yaitu:

*Foreign direct investment (FDI) is defined as an investment involving a long-term relationship and reflecting a lasting interest and control by a resident entity in one economy (foreign direct investor or parent enterprise) of an enterprise resident in another economy (FDI enterprise or affiliate enterprise or foreign affiliate). FDI implies that the investor exerts a significant degree of influence on the management of the enterprise resident in another economy. The investor's "lasting interest" is evidenced when the investor owns at least 10% of the voting power of the FDI enterprise. FDI involves both the initial transaction between the two entities and all subsequent transactions between them and among foreign affiliates. It covers equity capital, reinvested earnings and intra-company loans.*

FDI terdiri dari dua bentuk investasi, yaitu dapat berupa *real investment* dan *financial investment*. FDI bukan hanya berupa membangun *real asset* saja, tetapi juga dapat dilakukan dengan membeli saham suatu perusahaan sehingga investor memiliki kendali atas investasi tersebut. Poin penting dari adanya FDI ini adalah investasi yang berada di luar negeri atau negara asing, dimana investor memiliki kendali atas investasi tersebut sehingga dapat mengontrol investasi itu. Bentuk investasi asing langsung yang dapat dilakukan yaitu dengan melakukan kerjasama dengan perusahaan asing, membeli perusahaan asing, membentuk anak perusahaan di negara asing dan membeli saham perusahaan hingga mempunyai kendali atas perusahaan tersebut.

#### 4. Investasi Pada Negara Berkembang

“Investasi internasional meningkatkan risiko khusus yang tidak dihadapi ketika berinvestasi secara domestik. Secara spesifik, risiko politik dan risiko nilai tukar merupakan hal unik bagi investor internasional” (Keown, *et al*, 2010:389). Risiko yang dihadapi akan berbeda untuk setiap negara karena adanya perbedaan keadaan yang dihadapi.

“Investasi di negara berkembang (*developed countries*) dianggap oleh banyak pihak memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan di negara maju” (Fahmi, 2014:268). Hal ini dikarenakan konstruksi politik, hukum, ekonomi, sosial budaya dan pertahanan yang ada di negara berkembang masih dianggap rapuh atau sangat riskan ketika mengalami guncangan. Ketika ada sesuatu hal yang tidak diinginkan terjadi maka dapat memberikan dampak yang besar bagi perusahaan.

“Kurangnya integritas sisi keuangan dan stabilitas politik akan secara langsung menghambat investasi di negara yang kurang maju. Negara berkembang belum memiliki sistem pasar keuangan yang dipercaya oleh para investor” (Keown, *et al*, 2010:98). Setiap investor pasti berharap investasinya dapat sesuai dengan harapan sehingga ia menghindari atau meminimalisir risiko yang ada, jika suatu negara integritas keuangannya kurang dan keadaan politiknya tidak stabil maka dapat membahayakan investasi yang telah dilakukan oleh investor. Investor hanya akan menginvestasikan modalnya kepada negara yang sudah terpercaya.

## H. ASEAN

*From the perspective of OECD-based investors, ASEAN can be divided into the following four groups (OECD, 2014:11):*

- 1. “Singapore is often the first choice as a location by a wide margin. For most OECD members, more than one half of the total stock of investment is in Singapore.*
- 2. The second group comprises Thailand, Malaysia and Indonesia. Different OECD countries have different preferences in terms of ranking, but the three countries are almost always the most important after Singapore.*
- 3. The third group is the Philippines and Viet Nam, both populous countries but with less appeal to OECD investors than the more developed ASEAN members. Affiliates in these two economies tend to be more export-oriented. The Philippines has attracted substantial US investment in call centres serving the US market. Viet Nam is the first choice of Korean investors, suggesting that their investment strategy in the region is strongly export-oriented. Viet Nam is the fourth destination worldwide for Korean investors, with 8 000 projects worth almost USD 10 billion.*
- 4. The fourth group comprises Cambodia, Lao PDR and Myanmar which together generally receive under 10% of total OECD investment in the region. Given their wealth of mineral and water resources and a pool of relatively cheap labour, much of the investment in these markets is likely to be export-oriented in the medium term, although Myanmar offers long-term potential as a market in itself.”*

Pengelompokan tersebut menyimpulkan bahwa Singapura merupakan negara yang paling diminati oleh investor. Thailand, Malaysia, dan Indonesia merupakan negara selanjutnya yang dipilih setelah Singapura. Filipina dan Vietnam merupakan negara yang dipilih jika perusahaan berorientasi ekspor. Sedangkan Kamboja, Laos, dan Myanmar merupakan negara yang berada dikelompok kurang diminati oleh investor, persentase pemilihan negara-negara tersebut rendah dan cenderung kurang potensial untuk tujuan investasi.

Negara-negara yang potensial untuk tujuan investasi adalah Singapura, Thailand, Malaysia, Indonesia, Filipina, dan Vietnam. Negara-negara tersebut merupakan negara-negara di ASEAN yang diminati oleh investor. Potensi untuk dilakukan keputusan investasi pada negara-negara tersebut cenderung akan lebih besar mengingat grup 1-3 merupakan grup yang tingkat minat oleh investornya tinggi.

IMF membagi negara-negara menjadi negara maju dan negara berkembang. Berdasarkan keterangan yang ada di website IMF (2016), negara di ASEAN yang termasuk negara maju adalah Singapura. Negara di ASEAN lainnya seperti Thailand, Malaysia, Indonesia, Filipina, Vietnam, Kamboja, Laos, dan Myanmar termasuk golongan negara-negara berkembang.

## **I. Hubungan Antar Variabel**

### **1. Pengaruh *Country Risk* terhadap *Foreign Direct Investment***

Wira (2011:14-15) menyatakan bahwa dalam analisis top-down, analisis pertama yang dilakukan harus dilakukan investor dalam menentukan investasi adalah analisis makro suatu negara. Analisis makro perlu dilakukan untuk mengetahui kondisi ekonomi suatu negara. Dengan mengetahui kondisi makro suatu negara maka investor dapat menentukan dimana negara mana investasi akan dilakukan. Salah satu bentuk investasi yang dilakukan dapat berupa *Foreign Direct Investment* baik melalui *real investment* maupun *financial investment*.

Investasi internasional memiliki tambahan risiko yang tidak berlaku untuk investasi dalam konteks domestik. Meskipun dua proyek

mungkin melibatkan tingkat pengembalian yang sama dan risiko komersial setara, sebuah proyek yang terletak dalam konteks nasional tertentu mungkin dapat menjadi lebih berisiko daripada investasi di negara lain. Komponen risiko ini sering disebut sebagai *Country Risk*. Negara-negara memiliki tingkat risiko yang berbeda karena faktor politik dan ekonomi yang berbeda-beda tiap negaranya. (Vijayakumar, 2009).

Investor akan memperhatikan risiko yang ada dalam suatu negara ketika ingin melakukan investasi asing. Risiko tersebut disebut *country risk*, yang menyebabkan tingkat *country risk* berbeda-beda di setiap negara karena adanya faktor politik dan ekonomi yang berbeda-beda tiap negaranya. Sehingga *country risk* disini dibedakan menjadi *political risk* dan *macro-economic* sebagai salah satu pertimbangan penilaian risiko dimana masing-masing memiliki penilaian tersendiri terhadap *foreign direct investment*.

Vijayakumar (2014) menyatakan bahwa *country risk* memiliki hubungan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*, hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya nilai *country risk* akan mempengaruhi besarnya *Foreign Direct Investment*. *Country risk* sendiri terdiri dari faktor politik dan makro ekonomi, sehingga *Political risk* dan *macro-economic* sebagai indikator *country risk* berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*.

## 2. Pengaruh *Political Risk* terhadap *Macro-economic*

“Sekurang-kurangnya terdapat tiga unsur paling penting dalam proses hubungan timbal balik yang berlangsung, yakni cara dimana faktor politik mempengaruhi hasil ekonomi, yakni:

- a. Sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi internasional (dalam arti yang luas) ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik internasional

- b. Pandangan-pandangan politik seringkali membentuk kebijakan ekonomi, oleh sebab kebijakan ekonomi pada umumnya didikte oleh kepentingan-kepentingan politik.
- c. Hubungan ekonomi internasional itu sendiri merupakan hubungan politik, karena interaksi ekonomi internasional seperti interaksi politik internasional, merupakan proses dimana aktor negara dan bukan negara melakukan/mengalami:
  1. Mengatasi konflik atau kegagalan mengatasi konflik
  2. Bekerjasama atau mengalami kegagalan dalam mencapai tujuan bersama” (Ikbar, 2007:10-11)

Terdapat hubungan antara politik dengan ekonomi, dimana politik dan ekonomi saling berkaitan erat untuk membentuk sistem ekonomi maupun sistem politik yang baik. Ketika sistem politiknya baik maka akan membuat sistem ekonomi juga baik, begitu juga sebaliknya. *Political risk* yang tinggi menandakan bahwa sistem politik suatu negara kurang baik, sehingga hal ini dapat menyebabkan menurunnya sistem ekonomi suatu negara.

## J. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

### 1. Model Konsep

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, maka dapat ditentukan suatu model konsep tentang variabel *Political Risk* dan *Macro-economic* yang diwaliki oleh *Country Risk*, dan variabel *Foreign Direct Investment*. Model konsep ini menggambarkan bahwa *Country Risk* mempengaruhi *Foreign Direct Investment* pada negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Hubungan konsep tersebut adalah sebagai berikut:

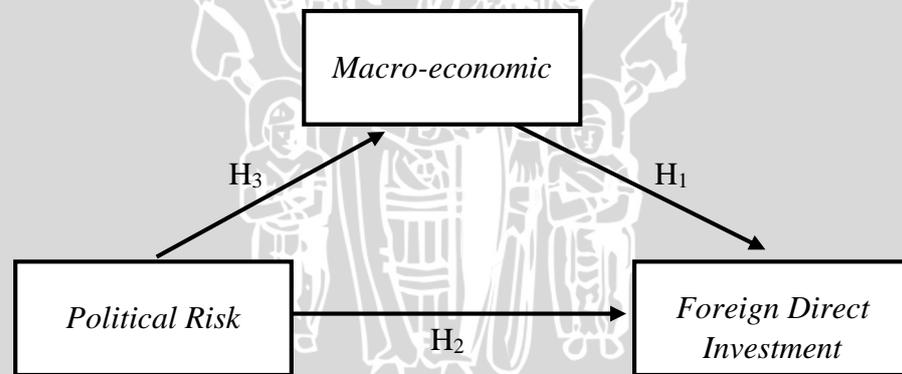


**Gambar 3 Model Konsep**

Sumber : Data diolah, 2016

**2. Model Hipotesis**

Hipotesis merupakan dugaan sementara mengenai hubungan antar variabel dalam suatu penelitian yang memerlukan pembuktian kebenarannya. Hipotesis didapatkan dari pengembangan model konsep yang telah ditentukan. Berdasarkan model konsep yang telah dibuat maka dibuat model hipotesis sebagai berikut:



**Gambar 4 Model Hipotesis**

Sumber : Data diolah, 2016

Berdasarkan model hipotesis di atas, maka rumusan model hipotesis yang diajukan dalam penelitian kali ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = *Macro-economic* berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*



H<sub>2</sub> = *Political Risk* berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*

H<sub>3</sub> = *Political Risk* berpengaruh signifikan terhadap *Macroeconomic*



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian *explanatory* dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Menurut Priadana (2009:60), “*Explanation research* adalah suatu penelitian yang mempunyai tujuan menjelaskan hubungan variabel, merupakan riset yang bertujuan untuk menguji hipotesis”. Jenis penelitian ini diambil karena peneliti berusaha menjelaskan berbagai hubungan dan pengaruh signifikan yang timbul dari variabel-variabel yang menjadi obyek penelitian, yaitu antara variabel *country risk* yang diwakili oleh variabel *political risk* dan *macro-economic* dengan variabel *Foreign Direct Investment*. Menggunakan metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan alat statistik yang selanjutnya akan diberikan penjelasan secara deskriptif mengenai hasil penelitian ini.

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di *World Bank* dan *Aon plc* yang didukung oleh data dari IMF, UNCTAD dan BSP. Pemilihan lokasi penelitian di *World Bank* dilakukan secara sengaja dengan pertimbangan bahwa *World Bank* memiliki data-data dari 264 negara di dunia, 5 negara yang diteliti dalam penelitian ini termasuk diantaranya. Data yang dibutuhkan dalam penelitian juga disediakan oleh *World*

*Bank*, yaitu data mengenai GDP rate, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, dan neraca berjalan. Pemilihan Aon plc juga dilakukan mengingat bahwa Aon plc merupakan perusahaan yang bergerak dibidang *risk management* sehingga sesuai untuk penelitian ini. Data dari IMF, UNCTAD dan BSP merupakan data pendukung dalam penelitian ini untuk menyempurnakan proses perolehan data yang sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

### C. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

“Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu” (Indrianto dan Bambang, 2009:115). Menurut Sugiyono (2015:80), menyatakan bahwa “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh negara di wilayah Asia Tenggara yang menjadi anggota ASEAN. Negara-negara tersebut adalah Brunei, Filipina, Indonesia, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Singapura, Thailand, dan Vietnam.

#### 2. Sampel

“Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh polulasi tersebut” (Sugiyono, 2015:81). Metode pengambilan sampel

yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* (pengambilan sampling bertujuan). “Teknik *purposive sampling* yaitu berdasarkan ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang diperkirakan mempunyai sangkut paut erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat yang ada pada populasi yang sudah diketahui sebelumnya” (Narbuko dan Achmadi, 2007:116). Penentuan sampel dilakukan dari populasi yang ada berdasarkan pada kriteria tertentu.

Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Terdaftar sebagai anggota ASEAN
- b. Merupakan Negara Berkembang
- c. Memiliki pasar keuangan minimal dari tahun 2004
- d. Termasuk negara yang peluang investasinya tinggi yang berada pada kelompok 1-3 (memiliki minat investasi asing diatas 10%) berdasarkan pengelompokan dari (OECD, 2014:11)
- e. Terdaftar dalam negara yang diteliti oleh AON
- f. Memiliki data yang lengkap mengenai tingkat pertumbuhan GDP, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, *current account balance*, *exchange rate*, *interest rate*, dan FDI sejak tahun 2004-2014.

Berdasarkan pada beberapa kriteria diatas maka negara-negara di Asia tenggara yang termasuk dalam kriteria tersebut adalah Thailand, Malaysia, Indonesia, Filipina, dan Vietnam.

#### D. Variabel dan Pengukurannya

Variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 2, yaitu variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Menurut Priadana (2009:169), “*dependent variabel* yakni sebuah ukuran yang dianggap sebagai akibat atau konsekuensi atas terjadinya variabel perubahan perkembangan”. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Foreign Direct Investment*. “*Independent variable* yakni sebuah ukuran yang menyatakan sejauh mana sebuah variabel dapat dipandang sebagai yang bertanggung jawab atas terjadinya variabel perubahan perkembangan” Priadana (2009:169). Variabel independennya adalah *country risk*, yang terdiri dari *political risk* dan *macro-economic*. Masing-masing variabel dalam penelitian ini memiliki indikator yang digunakan dalam pengukurannya. Rincian variabel dan indikator pada masing-masing variabel disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 2 Dimensi Operasional Variabel**

No	Variabel	Dimensi Variabel	Indikator	Sumber	Keterangan
I	<i>Country Risk</i>	1. <i>Political Risk</i> (X <sub>1</sub> )	1. <i>Exchange Transfer Risk</i> (X <sub>1.1</sub> ; POL_EXT)	Aon plc ( <a href="https://www.riskmaps.aon.co.uk">https://www.riskmaps.aon.co.uk</a> )	Rating (0 s/d 6) – Interval
			2. <i>Sovereign Non Payment Risk</i> (X <sub>1.2</sub> ; POL_SNP)	Aon plc ( <a href="https://www.riskmaps.aon.co.uk">https://www.riskmaps.aon.co.uk</a> )	Rating (0 s/d 6) – Interval
			3. <i>Political Interference Risk</i> (X <sub>1.3</sub> ; POL_PINT)	Aon plc ( <a href="https://www.riskmaps.aon.co.uk">https://www.riskmaps.aon.co.uk</a> )	Rating (0 s/d 6) – Interval
			4. <i>Supply Chain Distruption Risk</i> (X <sub>1.4</sub> ; POL_SCD)	Aon plc ( <a href="https://www.riskmaps.aon.co.uk">https://www.riskmaps.aon.co.uk</a> )	Rating (0 s/d 6) – Interval
			5. <i>Legal and Regulatory Risk</i> (X <sub>1.5</sub> ; POL_LNRR)	Aon plc ( <a href="https://www.riskmaps.aon.co.uk">https://www.riskmaps.aon.co.uk</a> )	Rating (0 s/d 6) – Interval
			6. <i>Political Violence Risk</i> (X <sub>1.6</sub> ; POL_PVIO)	Aon plc ( <a href="https://www.riskmaps.aon.co.uk">https://www.riskmaps.aon.co.uk</a> )	Rating (0 s/d 6) – Interval

Lanjutan Tabel 2

No	Variabel	Dimensi Variabel	Indikator	Sumber	Keterangan
		2. <i>Macro economic</i> (X <sub>2</sub> )	1. <i>GDP Growth</i> (X <sub>2.1</sub> ; MEC_GDP)	World Bank ( <a href="http://data.bank.worldbank.org">http://data.bank.worldbank.org</a> )	Annual % growth rate of GDP at market prices based on constant local currency.
			2. <i>Unemployment</i> (X <sub>2.2</sub> ; MEC_UMNP)	World Bank ( <a href="http://data.bank.worldbank.org">http://data.bank.worldbank.org</a> )	% of total labor force
			3. <i>Inflation</i> (X <sub>2.3</sub> ; MEC_INFL)	World Bank ( <a href="http://data.bank.worldbank.org">http://data.bank.worldbank.org</a> )	Annual %
			4. <i>Current Account Balance</i> (X <sub>2.4</sub> ; MEC_CAB)	World Bank ( <a href="http://data.bank.worldbank.org">http://data.bank.worldbank.org</a> )	% of GDP
			5. <i>Exchange Rate</i> (X <sub>2.5</sub> ; MEC_EXR)	International Monetary Fund ( <a href="http://data.imf.org/">http://data.imf.org/</a> )	Period Average, National currency per US Dollar
			6. <i>Interest Rate</i> (X <sub>2.6</sub> ; MEC_INRT)	International Monetary Fund ( <a href="http://data.imf.org/">http://data.imf.org/</a> )	Central Bank Policy Rate, Percent per Annum
II	Foreign Direct Investment	Foreign Direct Investment (Y)	1. <i>FDI Inflows</i> (Y <sub>1</sub> ; FDI_INFLOWS)	United Nation Conference on Trade and Development ( <a href="http://unctadstat.unctad.org">http://unctadstat.unctad.org</a> )	US Dollars at current prices in millions
			2. <i>FDI Inward Stocks</i> (Y <sub>2</sub> ; FDI_INSTOCKS)	United Nation Conference on Trade and Development ( <a href="http://unctadstat.unctad.org">http://unctadstat.unctad.org</a> )	US Dollars at current prices in millions

Sumber: Data Diolah, 2016

### 1. Definisi Operasional Variabel

Sesuai dengan identifikasi variabel dan indikator pada Tabel 2 maka definisi operasional variabel untuk masing-masing variabel penelitian sebagai berikut:

#### 1. Political Risk (X<sub>1</sub>)

*Political Risk* menggambarkan tingkat risiko politik suatu negara yang diukur melalui rating berdasarkan indikator *exchange transfer risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain*

*distruption risk, legal and regulatory risk, dan political violence risk.*

Perhitungan menggunakan data hasil rating (interval 0-6) dari AON pada tahun 2004-2014. Angka 0 menunjukkan risiko yang kecil dan semakin tinggi nilainya menandakan tingkat risiko yang semakin besar. Data periode 2012-2014 menggunakan data hasil rata-rata dari data per kuartar yang diperoleh.

**1) *Exchange Transfer Risk* (X<sub>1.1</sub> ; POL\_EXT)**

*Exchange Transfer Risk* adalah risiko tidak mampu untuk melakukan *hard currency payment* sebagai akibat dari penerapan kontrol mata uang lokal. Faktor faktornya adalah kurs pemerintah, ukuran akun modal keterbukaan, cakupan cadangan devisa, dan berbagai langkah-langkah ekonomi makro lainnya yang berpengaruh pada arus modal keluar.

**2) *Sovereign Non-Payment Risk* (X<sub>1.2</sub> ; POL\_SNP)**

*Sovereign Non-Payment Risk* adalah risiko kegagalan dari pemerintah atau pemerintah entitas asing untuk melaksanakan kewajibannya sehubungan dengan pinjaman atau komitmen keuangan lainnya. Faktor untuk ukuran kemampuan pemerintah dalam membayar yaitu tingkat utang pemerintah dan lintasan, langkah-langkah defisit fiskal. Sedangkan ukuran kesediaan pemerintah untuk membayar yaitu dilihat dari risiko politik, aturan hukum, rezim kurs.

**3) *Political Interference Risk* (X<sub>1.3</sub> ; POL\_PINT)**

*Political Interference Risk* adalah risiko intervensi pemerintah tuan rumah di bidang ekonomi atau bidang kebijakan lainnya yang secara negatif mempengaruhi kepentingan bisnis di luar negeri; misalnya, nasionalisasi dan pengambilalihan. Faktor dalam pengukuran ini adalah tindakan berisiko politik, kualitas tindakan pemerintahan, lingkungan bisnis dan ukuran kualitas regulasi, serta perlindungan hak milik dan tata kelola perusahaan.

#### 4) *Supply Chain Disruption Risk* (X<sub>1.4</sub>; POL\_SCD)

*Supply Chain Disruption Risk* adalah risiko gangguan terhadap arus barang dan / atau jasa ke dalam atau keluar dari suatu negara sebagai akibat dari ketidakstabilan politik, sosial, ekonomi dan lingkungan. Faktor pengukurannya adalah berbagai ukuran kualitas infrastruktur transportasi, ukuran *composite* risiko iklim untuk memasok rantai, berbagai ukuran kemampuan pemerintah untuk menanggapi gangguan yang ada, sejarah pergolakan yang telah mempengaruhi rantai pasokan, perdagangan negara sebagai bagian dari PDB-nya dan jumlah perdagangan dunia.

#### 5) *Legal and Regulatory Risk* (X<sub>1.5</sub>; POL\_LNRR)

*Legal and Regulatory Risk* adalah risiko kerugian keuangan atau reputasi sebagai akibat dari kesulitan dalam mematuhi hukum, peraturan negara tuan rumah atau kode. Faktor dalam melakukan pengukuran adalah efektivitas pemerintahan, ukuran suara dan

akuntabilitas, aturan hukum & pengendalian korupsi, kualitas peraturan, berbagai tindakan perlindungan hak milik

#### 6) *Political Violence Risk* ( $X_{1.6}$ ; POL\_PVIO)

*Political Violence Risk* adalah risiko pemogokan, kerusuhan, kerusuhan sipil, sabotase, terorisme, tindak kejahatan, perang, perang saudara, pemberontakan, revolusi, pemberontakan, tindakan berseteru oleh kekuasaan pihak yang berperang, pemberontakan atau kudeta. Faktor dalam melakukan pengukuran adalah ketidakstabilan politik dan kekerasan, perdamaian, kekerasan spesifik & tindakan negara yang gagal.

#### 2. *Macro-economic* ( $X_2$ )

*Macro-economic* merupakan kegiatan ekonomi makro suatu negara yang diukur berdasarkan indikator tingkat pertumbuhan GDP, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, *current account balance*, *exchange rate*, dan *interest rate* yang diperoleh dari data *World Bank* dan IMF mulai tahun 2004-2014.

##### 1) *GDP Growth* ( $X_{2.1}$ ; MEC\_GDP)

GDP adalah jumlah dari nilai tambah bruto oleh semua penduduk produsen dalam perekonomian ditambah pajak produk dan dikurangi subsidi yang tidak termasuk dalam nilai produk. *GDP growth* merupakan tingkat persentase pertumbuhan GDP tahunan pada harga pasar berdasarkan mata uang lokal konstan. Agregat didasarkan pada dolar AS konstan tahun 2010.

2) ***Unemployment*** (X<sub>2.2</sub> ; MEC\_UNMP)

*Unemployment* mengacu pada bagian dari angkatan kerja yang tidak bekerja tetapi siap untuk dan mencari pekerjaan. Tingkat *unemployment* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan persentase dari total angkatan kerja dengan model estimasi ILO.

3) ***Inflation*** (X<sub>2.3</sub> ; MEC\_INFL)

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana menurunnya nilai mata uang pada suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara sistematis. Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan *consumer prices* per tahun, yaitu inflasi yang diukur dengan indeks harga konsumen yang mencerminkan perubahan persentase tahunan dalam biaya rata-rata konsumen dalam memperoleh sekeranjang barang dan jasa yang dapat ditetapkan atau diubah pada selang waktu tertentu, seperti tahunan.

4) ***Current Account Balance*** (X<sub>2.4</sub> ; MEC\_CAB)

*Current Account Balance* adalah jumlah net ekspor barang dan jasa, pendapatan primer bersih, dan pendapatan sekunder bersih. *Current Account Balance* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan persentase tahunan dari total *GDP* per tahun.

5) ***Exchange Rate*** (X<sub>2.5</sub> ; MEC\_EXR)

Nilai tukar (*exchange rate*) adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain. *Exchange rate* dalam

penelitian ini menggunakan rata-rata *Exchange Rate* per tahun dengan satuan *National Currency/US Dollar*.

#### 6) *Interest Rate* ( $X_{2,6}$ , MEC\_INTR)

*Interest rate* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Central Bank Policy Rate*. Data mengenai *interest rate* diambil dari IMF untuk rata-rata per tahun dengan catatan jika data tidak tersedia secara lengkap selama 12 bulan dalam satu tahunnya di IMF maka menggunakan data akhir tahun (bulan Desember). Khusus Filipina untuk tahun 2009 tidak tersedia rata-rata *interest rate*-nya di IMF sehingga data diambil dari *website* resmi bank sentral Filipina, yaitu Banko Sentral ng Pilipinas (BSP) dengan menggunakan data rata-rata dari data perbulan yang tersedia dalam satu tahun.

### 3. *Foreign Direct Investment* (Y)

*Foreign Direct Investment* adalah investasi yang melibatkan hubungan jangka panjang dan mencerminkan kepentingan abadi dan kontrol oleh entitas penduduk dalam satu ekonomi (investor asing langsung atau perusahaan induk) dari warga perusahaan dalam ekonomi lain (FDI perusahaan atau perusahaan afiliasi atau afiliasi asing). FDI menyiratkan bahwa investor memberikan sebuah tingkat pengaruh yang signifikan pada manajemen perusahaan dalam perekonomian di negara lain. Investor "*lasting interest*" ini dibuktikan ketika investor memiliki setidaknya 10% dari hak suara di perusahaan FDI.

FDI melibatkan kedua transaksi awal antara dua entitas dan semua transaksi berikutnya antara mereka dan antara afiliasi asing. Ini mencakup modal, laba diinvestasikan kembali dan pinjaman intra-perusahaan. Dalam penelitian ini, satuan ukur yang digunakan adalah FDI Inflows dan FDI Inward Stock per tahun yang didapatkan dari data UNCTAD selama 11 tahun selama 2004-2014.

1) **FDI Inflows ( $Y_1$ ; FDI\_INFLOWS)**

FDI inflows dan outflows terdiri modal yang tersedia (baik secara langsung atau melalui perusahaan terkait lainnya) oleh investor asing langsung ke perusahaan FDI, atau modal yang diterima oleh investor asing langsung dari perusahaan FDI. Data arus FDI disajikan pada *net bases*. Penurunan bersih dalam aset atau peningkatan bersih kewajiban dicatat sebagai kredit (dengan tanda positif), sedangkan kenaikan bersih dalam aset atau penurunan bersih kewajiban dicatat sebagai debet (dengan tanda positif). Oleh karena itu, FDI mengalir dengan tanda negatif menunjukkan bahwa setidaknya satu dari tiga komponen FDI adalah negatif dan tidak diimbangi dengan jumlah positif dari komponen yang tersisa. Ini disebut investasi terbalik atau penarikan investasi.

2) **FDI Inward Stocks ( $Y_2$ ; FDI\_INSTOCKS)**

FDI Stocks adalah nilai dari saham modal dan cadangan (termasuk laba ditahan) yang dianggap berasal dari induk perusahaan, ditambah utang bersih afiliasi dengan perusahaan induk.

### E. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2006:15), “data kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan”. Semua data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk angka, sehingga jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. “Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada” (Sekaran, 2006:60). Data yang digunakan bersumber dari *website* AON plc, *World Bank*, *International Monetary Fund* (IMF), *United Nation Conference on Trade and Development* (UNCTAD), dan *Bangko Sentral ng Pilipinas* (BSP) karena semua data yang dibutuhkan dapat diperoleh dari *website* tersebut.

Data mengenai *rating political risk* diperoleh dari AON plc. Data mengenai *GDP growth*, *unemployment*, *inflation*, dan *current account balance* diperoleh dari *website World Bank*. Data mengenai *Interest rate* dan *Exchange Rate* diperoleh dari IMF dan BSP. Data mengenai FDI, baik *FDI inflows* maupun *FDI inward stock* diperoleh dari *website* UNCTAD.

### F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Penggunaan teknik dokumentasi dilakukan karena penelitian ini menggunakan data sekunder. Dokumentasi yaitu cara pengumpulan data dengan menggunakan sebagian atau seluruh data yang telah ada atau laporan data dari

peneliti sebelumnya. Data yang diperoleh dalam penelitian ini berupa data sekunder yang berasal dari AON *plc*, UNCTAD, *World Bank*, IMF dan BSP. “Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), biasanya tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan” (Indriantoro, 2009:147).

### G. Analisis Data

Analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode PLS (*Partial Least Square*) dengan menggunakan smartPLS 3.0.

*The first seed for this special issue on partial least squares (PLS) modeling was sown when George A. Marcoulides, editor-in-chief of Structural Equation Modeling (SEM), submitted an Issues and Opinions article to MIS Quarterly (MISQ) about the presumed immunity of the method to distributional assumptions and that urged caution when using PLS with small sample sizes (Marqoulides. 2009:171).*

“PLS menyoroti kelebihan dan keterbatasan SEM serta memberikan gambaran dari penelitian terbaru pada metode di berbagai bidang” (Hair, *et al.* 2014:106). SEM tidak dapat digunakan untuk sampel yang kecil dan penggunaan konstruk formatif. Pada PLS kekurangan tersebut diperbaiki sehingga “PLS sesuai untuk penelitian yang memenuhi kriteria data tidak normal, ukuran sampel yang kecil, dan pengukuran konstruk formatif” (Hair. 2014:108).

PLS digunakan dalam penelitian ini karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel laten yang mana tidak dapat diukur secara langsung,

variabel laten tersebut dijelaskan berdasarkan indikator-indikatornya. Penggunaan PLS dalam penelitian ini dapat melihat hubungan antar variabel laten berdasarkan indikator pembentuk variabel laten. Penggunaan metode PLS juga dilakukan karena ukuran sampel yang digunakan dalam penelitian ini relatif kecil.

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian *explanatory*, sehingga penggunaan metode PLS ini juga dianggap yang paling tepat. Hal ini sesuai dengan pernyataan *Hair, et al (2014:107)* yaitu “PLS beroperasi seperti analisis regresi berganda, karakteristik ini membuat PLS sangat cocok untuk tujuan penelitian *explanatory*”.

#### a. Variabel dalam PLS

“Ada dua jenis variabel dalam PLS yaitu variabel laten (*latent/construct variable*) dan variabel indikator (*indicator variable*). Variabel laten adalah variabel yang tidak bisa diukur secara langsung sedangkan variabel indikator adalah variabel pembentuk variabel laten” (Widarjono, 2015:273). Variabel laten dalam model ini adalah *Political Risk, Macro-economic* dan *Foreign Direct Investment*. Variabel indikator untuk *political risk* adalah *exchange transfer risk, sovereign non-payment risk, political interference risk, supply chain distruption risk, legal&regulatory risk, political violence risk*. Variabel indikator untuk *macro-economic* adalah *GDP Growth, Unemployment, Inflation, Current Account Balance, Exchange Rate, dan Interest Rate*. Variabel indikator untuk *Foreign Direct Investment* adalah *FDI Inflows dan FDI Inward Stock*.

### b. Persamaan Linier

“PLS *path model* secara resmi didefinisikan oleh dua set persamaan linier, yaitu model pengukuran (juga disebut *Outer Model*) dan model struktural (juga disebut *Inner Model*). Model struktural menentukan hubungan antara konstruk” (Henseler. 2016:4). “Di dalam *inner model* terdapat variabel laten dependen dan variabel laten independen” (Widarjono, 2015:273). *Inner model* dalam penelitian ini adalah hubungan antara *political risk, macro-economic* sebagai variabel laten independennya dan *foreign direct investment* sebagai variabel laten dependen.

“Model pengukuran menentukan hubungan antara konstruk dan indikator yang diamati (disebut juga variabel manifes)” (Henseler. 2016:4). Bentuk model pengukuran dalam penelitian ini dijelaskan pada *gambar 3*. “Selain itu dalam *path model* juga terdapat *error* yaitu variasi variabel yang tidak dijelaskan dalam model. Error ini dihubungkan terhadap variabel dependen laten dan variabel indikator yang reflektif “ (Widarjono, 2015:273-274).

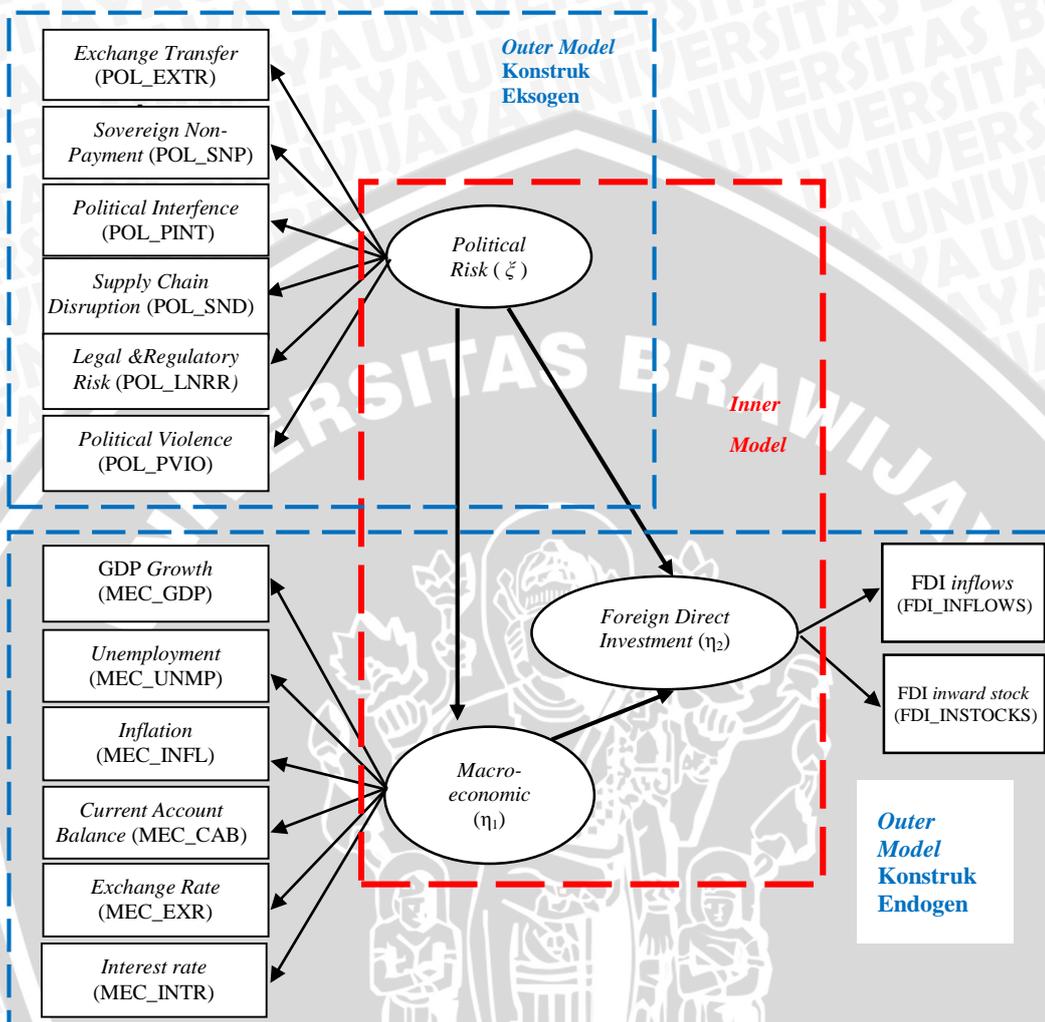
“Model pengukuran atau *outer model* menunjukkan bagaimana variabel laten itu dibentuk. Di dalam PLS ada dua cara membentuk variabel laten yaitu model pengukuran reflektif (*reflective measurement*) dan model pengukuran formatif (*formative measurement*)” (Widarjono, 2015:274). Dalam penelitian ini digunakan model pengukuran reflektif.

“Indikator yang bersifat reflektif hanya menggambarkan sampel dari semua kemungkinan indikator yang ada di dalam variabel laten. Dengan

demikian, indikator pembentuk variabel laten ini berkorelasi tinggi, setiap indikator bisa saling mengganti dan penghilangan salah satu indikator tidak mempengaruhi variabel laten” (Widarjono, 2015:274). Indikator dalam *country risk* dapat disesuaikan berdasarkan kebutuhan perusahaan karena faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dapat berbeda-beda sesuai dengan jenis perusahaannya. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sebagian dari indikator-indikator yang mempengaruhi perusahaan, indikator yang dipilih merupakan indikator yang bersifat makro saja.



**c. PLS path model**



**Gambar 5 PLS Path Model**  
 Sumber : Data diolah, 2016

**1. Evaluasi Outer Model**

Evaluasi *outer model* bertujuan untuk mengevaluasi variabel indikator dalam penelitian ini. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *outer loading* > 0,50 atau nilai *p value* > 0,05. Evaluasi model reflektif ini dilakukan berdasarkan dari:

“**Indicator reliability**, yaitu evaluasi yang didasarkan pada *outer loading*. Jika nilai *outer loading*  $> 0,7$  maka variabel indikator perlu dipertahankan untuk penelitian uji teori, sedangkan untuk penelitian eksplorasi antara  $0,5-0,7$  dan bila *outer loading* kurang dari  $0,5$  maka variabel indikator harus dihilangkan.”(Widarjono, 2015:227)

## 2. Evaluasi Inner Model

Evaluasi *inner model* dilakukan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen. Dasar dalam evaluasi *inner model* yaitu:

### 1. Uji t

Uji t ini dilakukan untuk semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dilakukan untuk melihat signifikansi individu dari semua variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t ini adalah:

- 1)  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak jika  $t$  hitung  $< t$  tabel, atau  $p$ -value  $\leq 0,05$
- 2)  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima jika  $t$  hitung  $> t$  tabel, atau  $p$ -value  $\geq 0,05$

Alpha sebesar 5%, yaitu tingkat kesalahan yang ditolerir dalam penelitian. Pada smartPLS nilai  $t$ -tabel merupakan angka konstan yaitu sebesar 1,96 jika alpha sebesar 5%. Jika  $t$  hitung melebihi  $t$  tabel ( $\alpha/2$  ;  $n-k-1$ ), maka hipotesis nol ditolak. Ini berarti bahwa ada korelasi parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya.

### b. Koefisien determinasi atau $R^2$

*Goodness of fit model* diukur menggunakan  $R^2$  variabel laten dependen. Koefisien determinasi (*R square* atau koefisien  $R^2$ ) digunakan untuk memberikan informasi tentang seberapa baik variabel independen (variabel penjelas) dapat menjelaskan variabel dependen dalam model yang ada. “Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen” (Ghozali, 2011:83).

Secara umum, koefisien determinasi untuk data silang (*cross-section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antar masing-masing pengamatan. Data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Secara umum nilai  $R^2 \geq 0,75$  adalah baik.

### c. *Predictive Relevance* $Q^2$

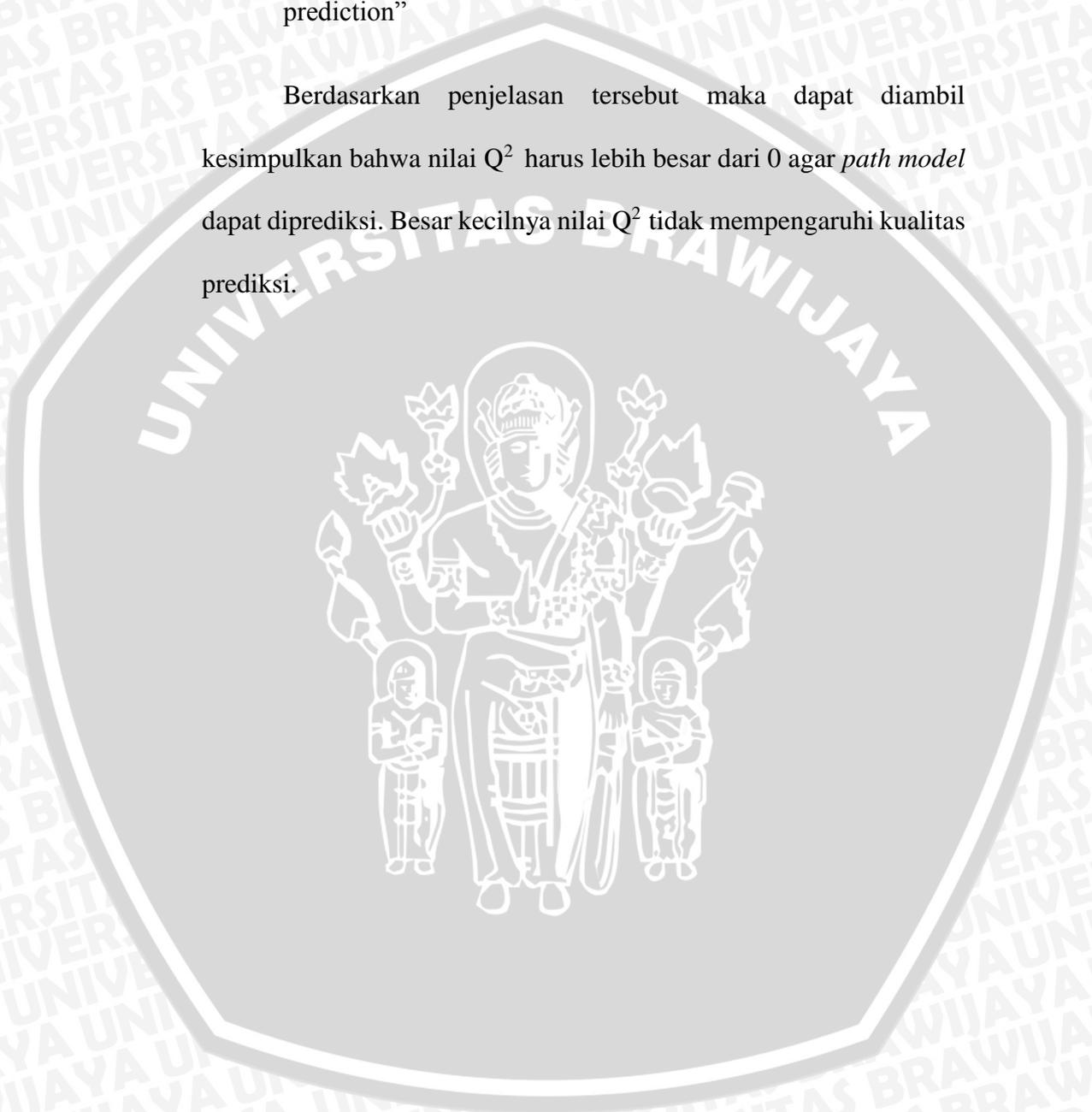
Setelah dilakukan perhitungan  $R^2$  untuk konstruk laten dependen, selanjutnya dilakukan perhitungan nilai *Stone-Geisser Q square test* dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

Rigdon dan Sarstedt *et al* dalam Hair, *et al* (2014:113-114) menyatakan bahwa “The smaller the difference between predicted and original values the greater the  $Q^2$  and thus the model’s predictive accuracy. Specifically, a  $Q^2$  value larger than zero for a particular endogenous construct indicates the

path model's predictive relevance for this particular construct. It should, however, be noted that while comparing the  $Q^2$  value to zero is indicative of whether an endogenous construct can be predicted, it does not say anything about the quality of the prediction”

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa nilai  $Q^2$  harus lebih besar dari 0 agar *path model* dapat diprediksi. Besar kecilnya nilai  $Q^2$  tidak mempengaruhi kualitas prediksi.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan tiga variabel yaitu *political risk*, *macro-economic* dan *Foreign Direct Investment* yang mana setiap variabel diukur dari beberapa indikator, dan pengukuran setiap indikator berdasarkan atas data sekunder yang diperoleh dari AON plc, World Bank, *International Monetary Fund* (IMF), *United Nation Conference on Trade and Development* (UNCTAD), dan Banko Sentral ng Pilipinas (BSP). Secara lengkap data sekunder akan dilampirkan pada Lampiran 1. Berikut akan diberikan deskripsi mengenai nilai minimum, maksimum dan rata-rata setiap indikator pada tiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

##### 1. *Political Risk*

Variabel *political risk* diindikasikan oleh 6 indikator yaitu *exchange transfer risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, *legal and regulatory risk*, *political violence risk*. Berdasarkan atas metode yang digunakan oleh AON plc maka nilai rating yang digunakan berkisar antara 0 sampai dengan 6, dimana nilai rating 0 diartikan bahwa tingkat risikonya sangat rendah, dan semakin besar nilai ratingnya mendekati angka 6 maka semakin tinggi pula tingkat risikonya. Berikut disajikan hasil analisis deskriptif dari keenam indikator tersebut:

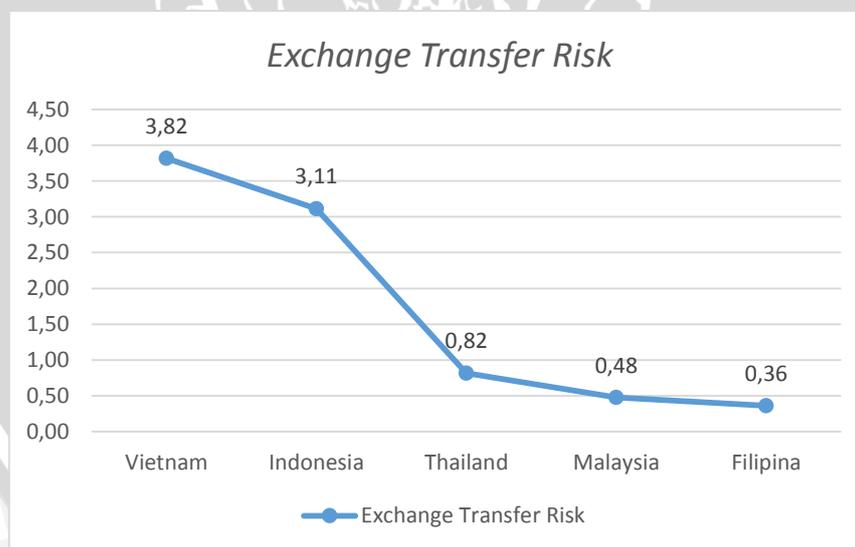
**B. Exchange Transfer Risk**

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *exchange transfer risk* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 3. Hasil perhitungan diperoleh dari data yang bersumber dari AON plc.

**Tabel 3 Rata-rata Exchange Transfer risk tahun 2004-2014**

No	Exchange Transfer Risk			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	3,11	5,00	0,00
2.	Malaysia	0,48	3,00	0,00
3.	Filipina	0,36	2,00	0,00
4.	Thailand	0,82	3,00	0,00
5.	Vietnam	3,82	4,00	3,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 6 Rata-rata Exchange transfer risk**

Sumber: Data sekunder diolah, 2016 (Lampiran 2)

Berdasarkan pada Gambar 6 terlihat bahwa Vietnam memiliki rata-rata tertinggi yaitu sebesar 3,82 yang berarti bahwa Vietnam

memiliki tingkat rata-rata *exchange transfer risk* yang paling tinggi. Urutan kedua adalah Indonesia dengan rata-rata tingkat *exchange transfer risk* sebesar 3,11. Urutan ketiga adalah Thailand dengan rata-rata tingkat *exchange transfer risk* sebesar 0,82. Urutan terakhir adalah Filipina dengan tingkat *exchange transfer risk* sebesar 0,36 yang berarti bahwa kedua negara tersebut memiliki tingkat rata-rata *exchange transfer risk* yang paling rendah.

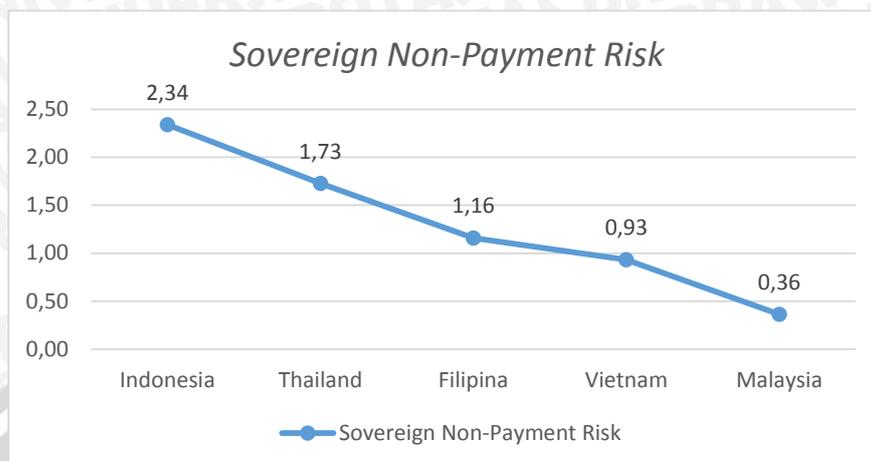
## 2) *Sovereign Non-Payment Risk*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *sovereign non-payment risk* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 4. Hasil perhitungan diperoleh dari data yang bersumber dari AON plc.

**Tabel 4 Rata-rata *sovereign non-payment risk* tahun 2004-2014**

No	<i>Sovereign Non-Payment Risk</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	2,34	4,00	0,00
2.	Malaysia	0,36	2,00	0,00
3.	Filipina	1,16	4,00	0,00
4.	Thailand	1,73	4,00	0,00
5.	Vietnam	0,93	4,00	0,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 7 Rata-rata Sovereign Non-Payment Risk**  
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Berdasarkan pada Gambar 7 terlihat bahwa Indonesia memiliki rata-rata tertinggi yaitu sebesar 2,34 yang berarti bahwa Indonesia memiliki tingkat rata-rata *sovereign non-payment risk* yang paling besar. Urutan kedua adalah Thailand dengan rata-rata tingkat *sovereign non-payment risk* sebesar 1,73. Urutan ketiga adalah Filipina dengan rata-rata tingkat *sovereign non-payment risk* sebesar 1,16. Urutan terakhir adalah Malaysia dengan tingkat rata-rata *sovereign non-payment risk* sebesar 0,36 yang berarti bahwa negara tersebut memiliki rata-rata tingkat *sovereign non-payment risk* yang paling rendah.

### 3) *Political Interference Risk*

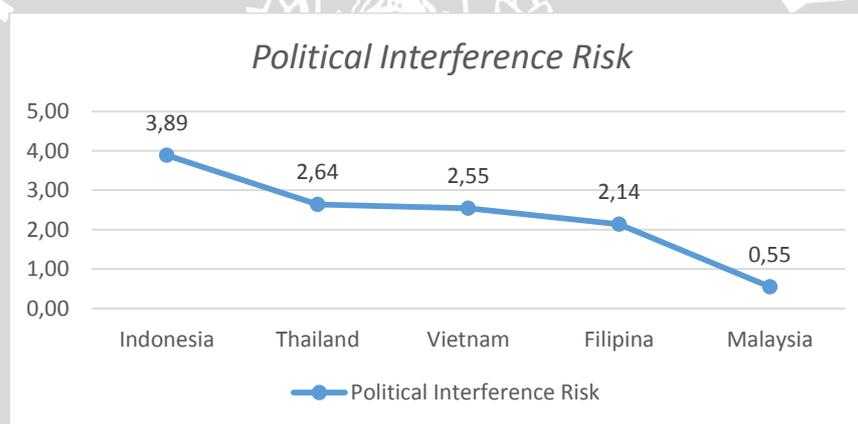
Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *Political Interference risk* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada

Tabel 5. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari AON plc.

**Tabel 5 Rata-rata *Political Interference Risk* Tahun 2004-2014**

No	<i>Political Interference Risk</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	3,89	5,00	3,00
2.	Malaysia	0,55	3,00	0,00
3.	Filipina	2,14	4,00	0,00
4.	Thailand	2,64	5,00	0,00
5.	Vietnam	2,55	4,00	0,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 8 Rata-rata *Political Interference Risk***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Berdasarkan pada Gambar 8 terlihat bahwa Indonesia memiliki rata-rata tertinggi yaitu sebesar 3,89 yang berarti bahwa Indonesia memiliki tingkat rata-rata *political interference risk* yang paling besar. Urutan kedua adalah Thailand dengan rata-rata tingkat *political interference risk* sebesar 2,64. Urutan ketiga adalah Vietnam dengan rata-rata tingkat *political interference risk* sebesar 2,55. Urutan terakhir adalah Malaysia dengan tingkat *political interference*

risk sebesar 0,55 yang berarti bahwa negara tersebut memiliki rata-rata tingkat *political interference risk* yang paling rendah.

#### 4) *Supply Chain Distruption Risk*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *supply chain distruption risk* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 6. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari AON plc.

**Tabel 6 Rata-rata *Supply Chain Distruption Risk* tahun 2004-2014**

No	<i>Supply Chain Distruption Risk</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	3,00	4,00	0,00
2.	Malaysia	0,36	2,00	0,00
3.	Filipina	3,27	4,00	0,00
4.	Thailand	2,61	5,00	0,00
5.	Vietnam	2,91	4,00	0,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 9 Rata-rata *Supply Chain Distruption Risk***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Berdasarkan pada Gambar 9 terlihat bahwa Filipina memiliki rata-rata tertinggi yaitu sebesar 3,27 yang berarti bahwa Filipina memiliki tingkat rata-rata *supply chain disruption risk* yang paling besar. Urutan kedua adalah Indonesia dengan rata-rata tingkat *supply chain disruption risk* sebesar 3. Urutan ketiga adalah Vietnam dengan rata-rata tingkat *supply chain disruption risk* sebesar 2,91. Urutan terakhir adalah Malaysia dengan tingkat *supply chain disruption risk* sebesar 0,36 yang berarti bahwa negara tersebut memiliki rata-rata tingkat *supply chain disruption risk* yang paling rendah.

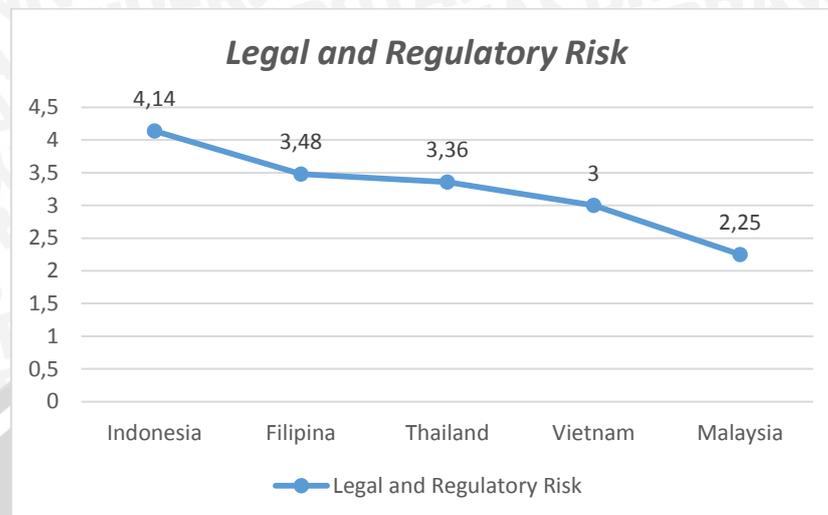
#### 5) *Legal And Regulatory Risk*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *legal and regulatory risk* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 7. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari AON plc.

**Tabel 7 Rata-rata *Legal and Regulatory Risk* tahun 2004-2014**

No	<i>Legal and Regulatory Risk</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	4,14	5,50	3,00
2.	Malaysia	2,25	3,00	0,00
3.	Filipina	3,48	5,25	0,00
4.	Thailand	3,36	5,00	0,00
5.	Vietnam	3,00	5,00	0,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 10 Rata-rata *Legal and Regulatory Risk***  
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Berdasarkan pada Gambar 10 terlihat bahwa Indonesia memiliki rata-rata tertinggi yaitu sebesar 4,14 yang berarti bahwa Indonesia memiliki tingkat rata-rata *legal and regulatory risk* yang paling tinggi. Urutan kedua adalah Filipina dengan rata-rata tingkat *legal and regulatory risk* sebesar 3,48. Urutan ketiga adalah Thailand dengan rata-rata tingkat *legal and regulatory risk* sebesar 3,36. Urutan terakhir adalah Malaysia dengan tingkat *legal and regulatory risk* sebesar 2,25 yang berarti bahwa negara tersebut memiliki rata-rata tingkat *legal and regulatory risk* yang paling rendah.

#### 6) *Political Violence Risk*

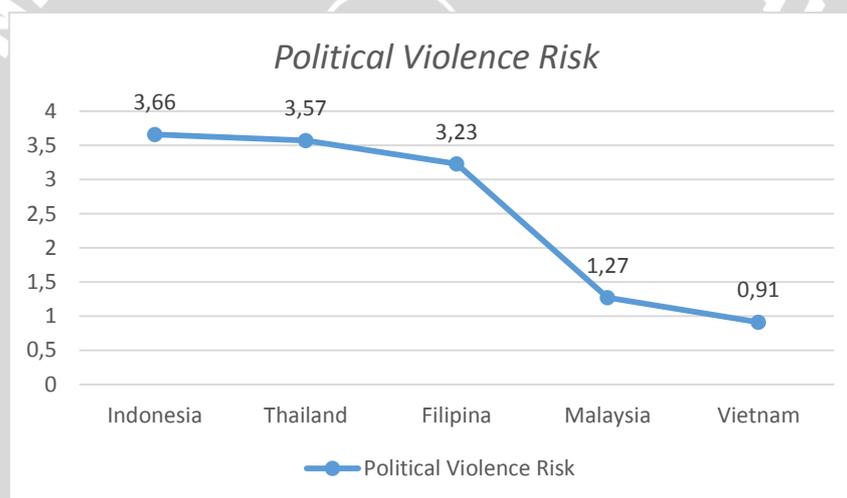
Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *political violence risk* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada

Tabel 8. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari AON plc.

**Tabel 8 Rata-rata *Political Violence risk* tahun 2004-2014**

No	<i>Political Violence Risk</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	3,66	5,00	0,00
2.	Malaysia	1,27	3,00	0,00
3.	Filipina	3,23	5,25	0,00
4.	Thailand	3,57	5,25	0,00
5.	Vietnam	0,91	4,00	0,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 11 Rata-rata *Political Violence Risk***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Berdasarkan pada Gambar 11 terlihat bahwa Indonesia memiliki rata-rata tertinggi yaitu sebesar 3,66 yang berarti bahwa Indonesia memiliki tingkat rata-rata *political violence risk* yang paling tinggi. Urutan kedua adalah Thailand dengan rata-rata tingkat *political violence risk* sebesar 3,57. Urutan ketiga adalah Filipina dengan rata-rata tingkat *political violence risk* sebesar 3,23. Urutan terakhir adalah

Vietnam dengan tingkat risiko *political violence risk* sebesar 0,91 yang berarti bahwa negara tersebut memiliki rata-rata tingkat *political violence risk* yang paling rendah.

## 2. Macro-Economic

Variabel *macro-economic* diindikasikan oleh 6 indikator yaitu *GDP Growth*, *Unemployment*, *Inflation*, *Current Account Balance*, *Exchange Rate*, dan *Interest Rate*. Berikut disajikan hasil analisis deskriptif dari keenam indikator tersebut:

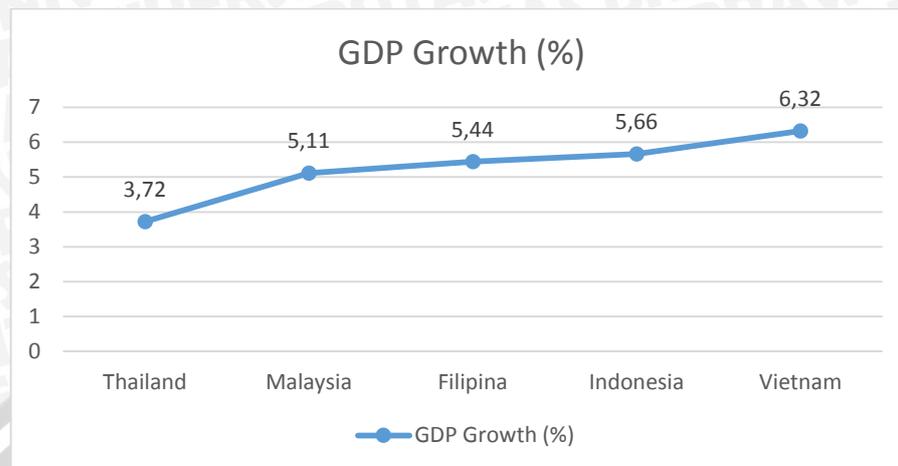
### 1) *GDP Growth*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *GDP Growth* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 9. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *World Bank*. Data yang digunakan yaitu tingkat persentase pertumbuhan PDB tahunan pada harga pasar berdasarkan mata uang lokal konstan.

**Tabel 9 Rata-rata *GDP Growth* tahun 2004-2014**

No	<i>GDP Growth</i> (%)			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	5,66	6,35	4,63
2.	Malaysia	5,11	7,43	-1,51
3.	Filipina	5,44	7,63	1,15
4.	Thailand	3,72	7,51	-0,74
5.	Vietnam	6,32	7,55	5,25

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 12 Rata-rata *GDP Growth***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 12 menggambarkan urutan *GDP Growth* dari yang terendah sampai yang tertinggi. Berdasarkan Gambar 12 maka terlihat bahwa Thailand merupakan negara dengan tingkat rata-rata *GDP Growth* yang paling rendah yaitu sebesar 3,72%. Urutan kedua adalah Malaysia dengan tingkat rata-rata *GDP Growth* sebesar 5,11%. Urutan ketiga adalah negara Filipina dengan tingkat rata-rata *GDP Growth* sebesar 5,44%. Negara dengan tingkat rata-rata *GDP Growth* tertinggi adalah negara Vietnam dengan tingkat rata-rata *GDP Growth* sebesar 6,32%.

## 2) *Unemployment*

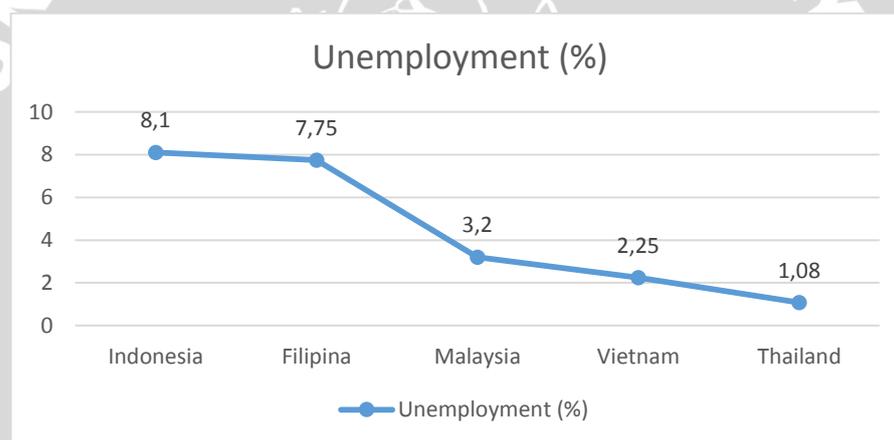
Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *Unemployment* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 10. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *World*

Bank. Data yang digunakan yaitu data persentase dari total angkatan kerja.

**Tabel 10 Rata-rata *Unemployment* tahun 2004-2014**

No	<i>Unemployment (%)</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	8,10	11,20	6,10
2.	Malaysia	3,20	3,70	2,00
3.	Filipina	7,75	11,90	7,00
4.	Thailand	1,08	1,50	0,70
5.	Vietnam	2,25	2,60	1,80

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 13 Rata-rata *Unemployment***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 13 menggambarkan urutan *Unemployment* dari yang tertinggi sampai yang terendah. Berdasarkan Gambar 13 maka terlihat bahwa Indonesia merupakan negara dengan tingkat rata-rata *Unemployment* yang paling tinggi yaitu sebesar 3,72%. Urutan kedua adalah Filipina dengan tingkat rata-rata *Unemployment* sebesar 7,75%. Urutan ketiga adalah negara Malaysia dengan tingkat rata-rata *Unemployment* sebesar 3,2%. Negara dengan tingkat *Unemployment*

terendah adalah negara Thailand dengan tingkat rata-rata *Unemployment* sebesar 1,08%.

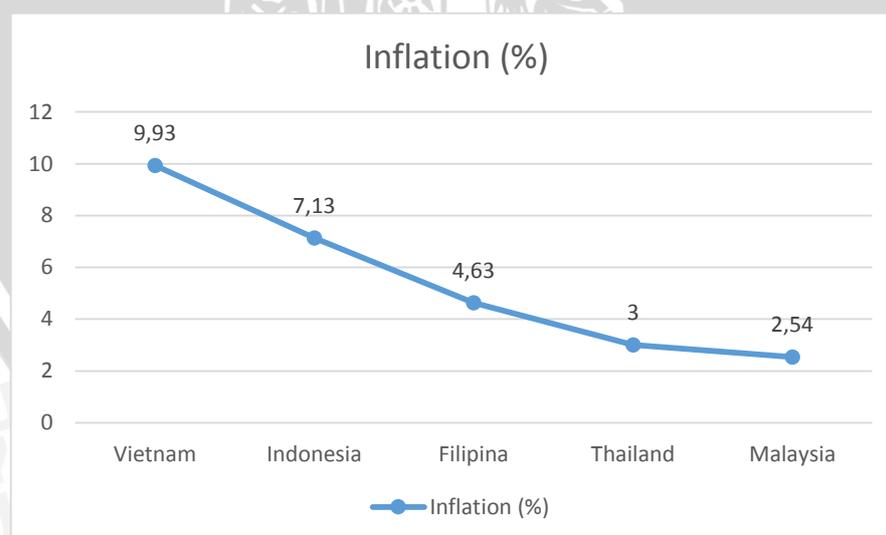
### 3) *Inflation*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *Inflation* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 11. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *World Bank*. Data yang digunakan yaitu data persentase tahunan.

**Tabel 11 Rata-rata *Inflation* tahun 2004-2014**

No	<i>Inflation</i> (%)			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	7,13	13,11	4,28
2.	Malaysia	2,54	5,44	0,58
3.	Filipina	4,63	8,26	2,90
4.	Thailand	3,00	5,47	-0,85
5.	Vietnam	9,93	23,12	4,09

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 14 Rata-rata *Inflation***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 14 menggambarkan urutan tingkat *Inflation* dari yang tertinggi sampai yang terendah. Berdasarkan Gambar 14 maka terlihat bahwa Vietnam merupakan negara dengan tingkat rata-rata *Inflation* yang paling tinggi yaitu sebesar 9,93%. Urutan kedua adalah Indonesia dengan tingkat rata-rata *Inflation* sebesar 7,13%. Urutan ketiga adalah negara Filipina dengan tingkat rata-rata *Inflation* sebesar 4,63%. Negara dengan tingkat rata-rata *Inflation* terendah adalah negara Malaysia dengan tingkat rata-rata *Inflation* sebesar 2,54%.

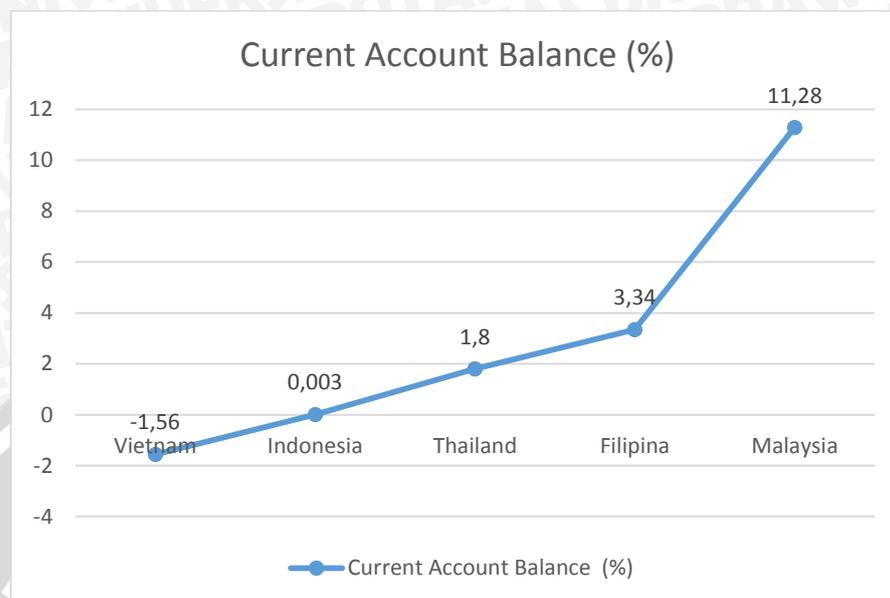
#### 4) *Current Account Balance*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *Current Account Balance* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 12. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *World Bank*. Data yang digunakan yaitu data persentase dari GDP per tahunnya.

**Tabel 12 Rata-rata *Current Account Balance* tahun 2004-2014**

No	<i>Current Account Balance</i> (%)			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	0,003	2,98	-3,19
2.	Malaysia	11,28	16,86	3,47
3.	Filipina	3,34	5,70	0,08
4.	Thailand	1,80	7,34	-4,04
5.	Vietnam	-1,56	6,05	-10,92

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 15 Rata-rata *Current Account Balance***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 15 menggambarkan urutan tingkat *Current Account Balance* dari yang terendah sampai yang tertinggi. Berdasarkan Gambar 15 maka terlihat bahwa Vietnam merupakan negara dengan tingkat rata-rata *Current Account Balance* yang paling rendah yaitu sebesar -1,53%. Urutan kedua adalah Indonesia dengan tingkat rata-rata *Current Account Balance* sebesar 0,003%. Urutan ketiga adalah negara Thailand dengan tingkat rata-rata *Current Account Balance* sebesar 1,8%. Negara dengan tingkat rata-rata *Current Account Balance* tertinggi adalah negara Malaysia dengan tingkat rata-rata *Current Account Balance* sebesar 11,28%.

##### 5) *Exchange Rate*

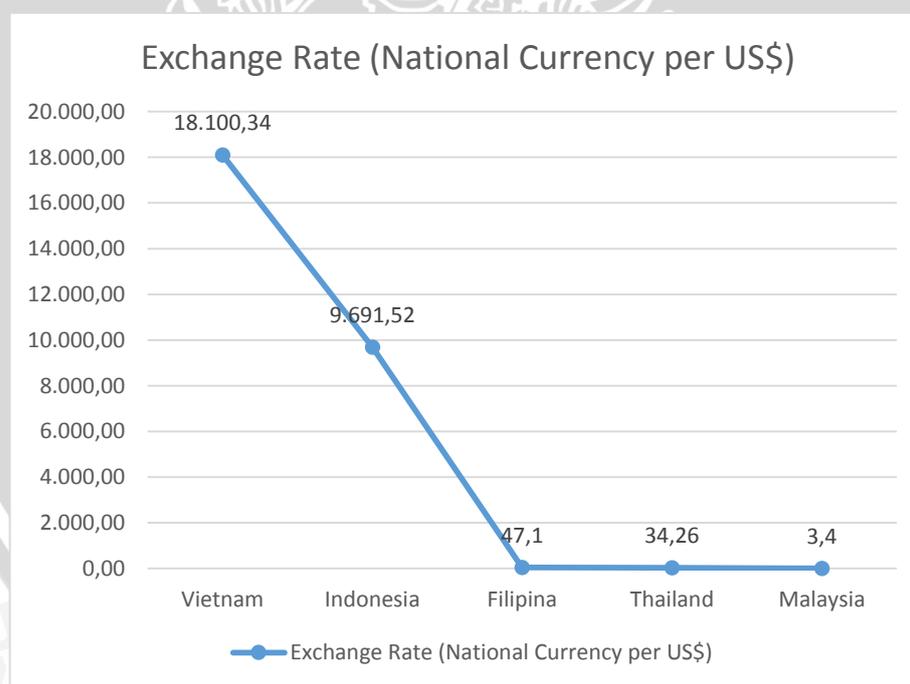
Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *Exchange Rate* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand,

dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 13. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *International Monetary Fund*. Data yang digunakan yaitu data rata-rata periode tahunan. Satuan yang digunakan yaitu mata uang nasional per Dollar AS.

**Tabel 13 Rata-rata Exchange Rate tahun 2004-2014**

No	Exchange Rate (National currency per US\$)			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	9.691,52	11.865,21	8.770,43
2.	Malaysia	3,40	3,80	3,06
3.	Filipina	47,10	56,04	42,23
4.	Thailand	34,26	40,22	30,49
5.	Vietnam	18.100,34	21.148,00	15.746,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 16 Rata-rata Exchange Rate**

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 14 menggambarkan urutan tingkat *Exchange Rate* dari yang tertinggi sampai yang terendah. Berdasarkan Gambar 14 maka

terlihat bahwa Vietnam merupakan negara dengan tingkat rata-rata *Exchange Rate* yang paling tinggi yaitu sebesar 18.100,34 Dong/US\$. Urutan kedua adalah Indonesia dengan tingkat rata-rata *Exchange Rate* sebesar 9.691,52 Rupiah/US\$. Urutan ketiga adalah negara Filipina dengan tingkat rata-rata *Exchange Rate* sebesar 47,1 Peso/US\$. Negara dengan tingkat rata-rata *Exchange Rate* terendah adalah negara Malaysia dengan tingkat rata-rata *Exchange Rate* sebesar 3,4 Ringgit/US\$.

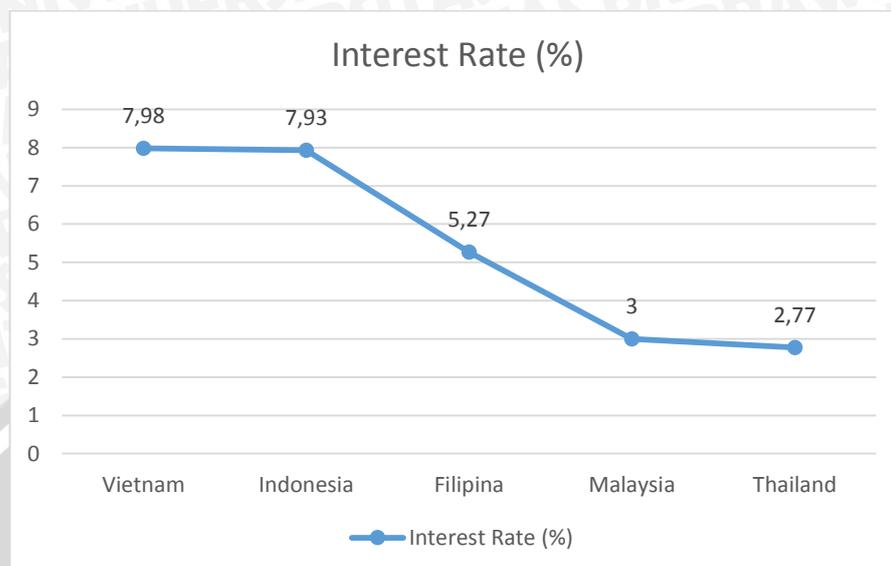
#### 6) *Interest Rate*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *Interest Rate* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 14. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *International Monetary Fund*. Data yang digunakan yaitu data *Central Bank Policy Rate, Percent per Annum*.

**Tabel 14 Rata-rata *Interest Rate* tahun 2004-2014**

No	<i>Interest Rate (%)</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	7,93	12,75	5,75
2.	Malaysia	3,00	3,50	2,00
3.	Filipina	5,27	7,59	3,52
4.	Thailand	2,77	5,00	1,25
5.	Vietnam	7,98	15,00	5,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 17 Rata-rata *Interest Rate***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 17 menggambarkan urutan tingkat *Interest Rate* dari yang tertinggi sampai yang terendah. Berdasarkan Gambar 17 maka terlihat bahwa Vietnam merupakan negara dengan tingkat rata-rata *Interest Rate* yang paling tinggi yaitu sebesar 7,98%. Urutan kedua adalah Indonesia dengan tingkat rata-rata *Interest Rate* sebesar 7,93%. Urutan ketiga adalah negara Filipina dengan tingkat rata-rata *Interest Rate* sebesar 5,27%. Negara dengan tingkat rata-rata *Interest Rate* terendah adalah negara Thailand dengan tingkat rata-rata *Interest Rate* sebesar 2,77%.

### 3. *Foreign Direct Investment*

Variabel *Foreign Direct Investment* diindikasikan oleh 2 indikator yaitu *FDI Inflows* dan *FDI Inward Stock*. Berikut disajikan hasil analisis deskriptif dari kedua indikator tersebut:

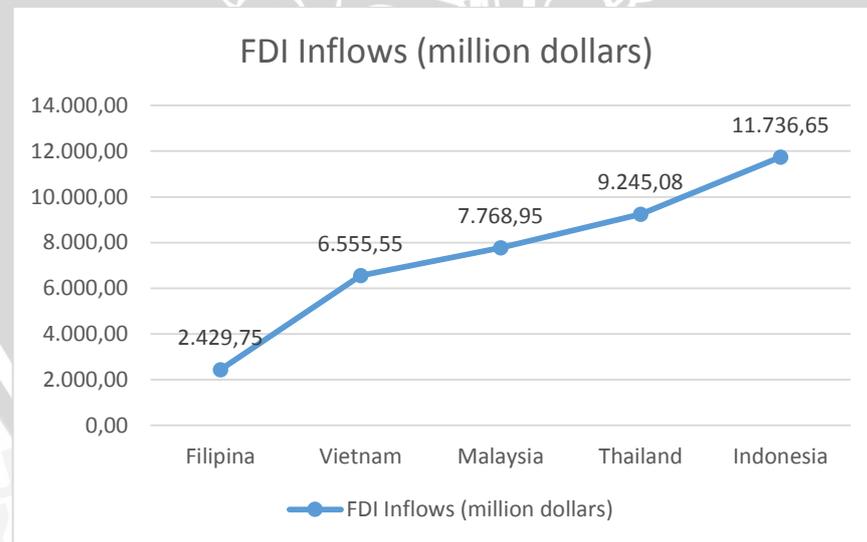
1) **FDI Inflows**

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *FDI Inflows* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 15. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *United Nation Conference on Trade and Development*. Data yang digunakan dalam *million dollars*.

**Tabel 15 Rata-rata *FDI Inflows* tahun 2004-2014**

No	FDI Inflows (million dollars)			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	11.736,65	21.865,66	1.895,89
2.	Malaysia	7.768,95	12.197,58	1.452,97
3.	Filipina	2.429,75	6.812,75	688,00
4.	Thailand	9.245,08	16.651,85	3.270,99
5.	Vietnam	6.555,55	9.579,00	1.610,00

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 18 Rata-rata *FDI Inflows***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

Gambar 18 menggambarkan urutan tingkat *FDI Inflows* dari yang terendah sampai yang tertinggi. Berdasarkan Gambar 18 maka terlihat

bahwa Vietnam merupakan negara dengan tingkat rata-rata *FDI Inflows* yang paling rendah yaitu sebesar 2.429,75 *million dollars*. Urutan kedua adalah Vietnam dengan tingkat rata-rata *FDI Inflows* sebesar 6.555,55 *million dollars*. Urutan ketiga adalah negara Malaysia dengan tingkat rata-rata *FDI Inflows* sebesar 7.768,95 *million dollars*. Negara dengan tingkat rata-rata *FDI Inflows* tertinggi adalah negara Indonesia dengan tingkat rata-rata *FDI Inflows* sebesar 11.736,65 *million dollars*.

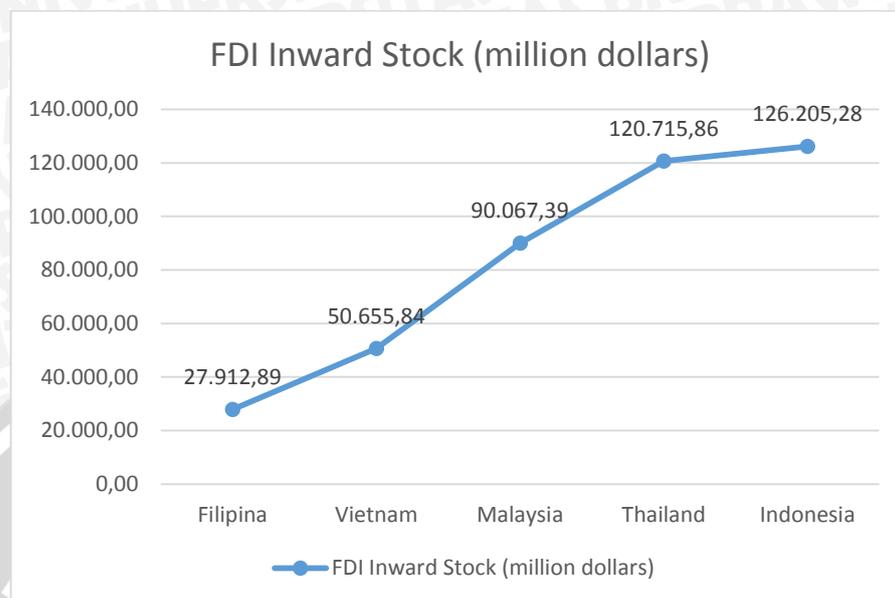
## 2) *FDI Inward stock*

Rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari indikator *FDI Inward Stock* untuk negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam selama tahun 2004-2014 dapat dilihat pada Tabel 16. Hasil perhitungan diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari *United Nation Conference on Trade and Development*. Data yang digunakan dalam *million dollars*.

**Tabel 16 Rata-rata *FDI Inward Stock* tahun 2004-2014**

No	<i>FDI Inward Stock (million dollars)</i>			
	Negara	Rata-rata	Maksimum	Minimum
1.	Indonesia	126.205,28	230.799,10	15.857,86
2.	Malaysia	90.067,39	136.028,37	43.046,84
3.	Filipina	27.912,89	56.646,34	12.737,00
4.	Thailand	120.715,86	192.220,11	53.861,00
5.	Vietnam	50.655,84	90.991,30	20.490,30

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)



**Gambar 19 Rata-rata *FDI Inward Stock***

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 2)

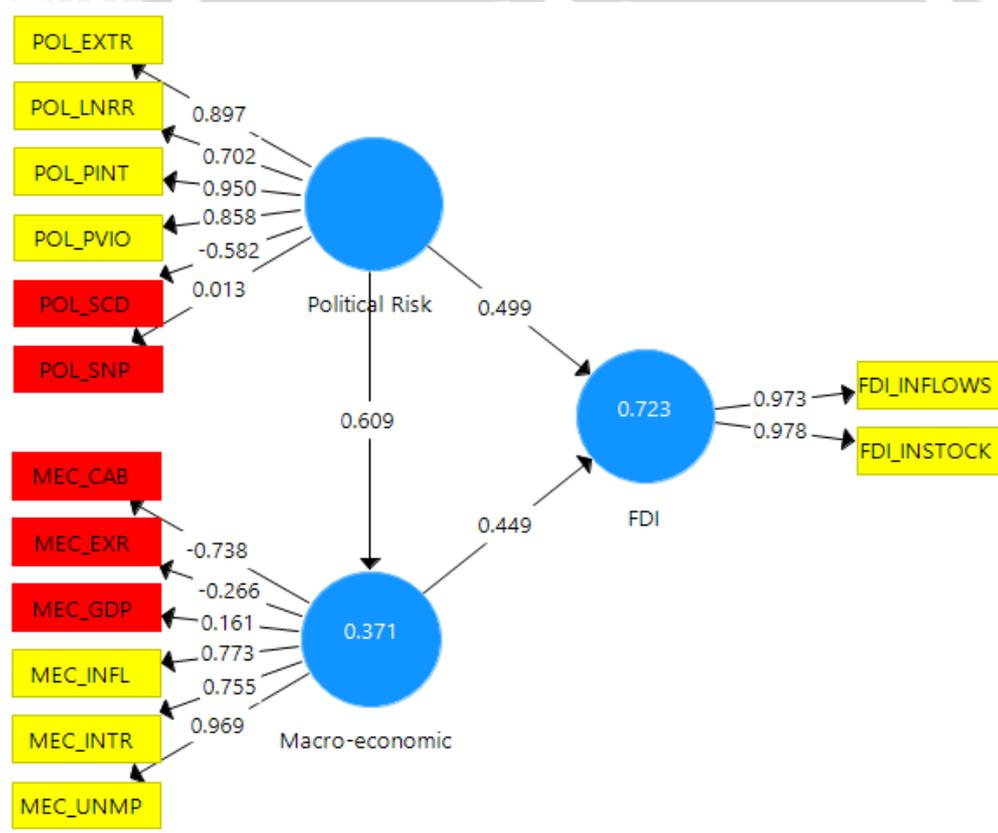
Gambar 19 menggambarkan urutan tingkat *FDI Inward Stock* dari yang terendah sampai yang tertinggi. Berdasarkan Gambar 19 maka terlihat bahwa Filipina merupakan negara dengan tingkat rata-rata *FDI Inward Stock* yang paling rendah yaitu sebesar 27.912,89 *million dollars*. Urutan kedua adalah Vietnam dengan tingkat rata-rata *FDI Inward Stock* sebesar 50.655,84 *million dollars*. Urutan ketiga adalah negara Malaysia dengan tingkat rata-rata *FDI Inward Stock* sebesar 90.067,39 *million dollars*. Negara dengan tingkat rata-rata *FDI Inward Stock* tertinggi adalah negara Indonesia dengan tingkat rata-rata *FDI Inward Stock* sebesar 126.205,28 *million dollars*.

### B. Hasil Analisis

Hasil analisis dalam penelitian ini akan dituliskan per negara yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Hasil analisisnya adalah sebagai berikut:

#### 1. Hasil Analisis Negara Indonesia

*Path Model* untuk negara Indonesia adalah sebagai berikut:



**Gambar 20 Path Model beserta nilai outer loading dan R<sup>2</sup> negara Indonesia**  
 Sumber : Hasil olahan smartPLS, 2016

Indikator yang berwarna kuning merupakan indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* sedangkan indikator yang berwarna merah merupakan indikator yang dihilangkan (tidak masuk dalam model perhitungan) karena nilai

*outer loading*  $\leq 0,50$  atau nilai *p-value*  $\geq 0,05$ , hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam Lampiran 3.

#### a. Pengujian *Goodness of Fit*

Pengujian *Goodness of Fit* menggunakan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ). Nilai  $R^2$  untuk masing-masing variabel endogen adalah sebagai berikut:

**Tabel 17 *R square* variabel endogen negara Indonesia**

Variabel Endogen	R square
FDI	0,723
Macro-economic	0,371

Sumber: Data sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) diperoleh dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,723)(1 - 0,371) = 0,825$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) sebesar 0,825 atau 82,5% sehingga model layak dikatakan memiliki nilai prediktif yang relevan. Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) mengindikasikan bahwa keragaman data yang didapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 82,5% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 82,5% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 17,5% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model dan *error*.

#### b. *Outer Model* Hasil Analisis PLS

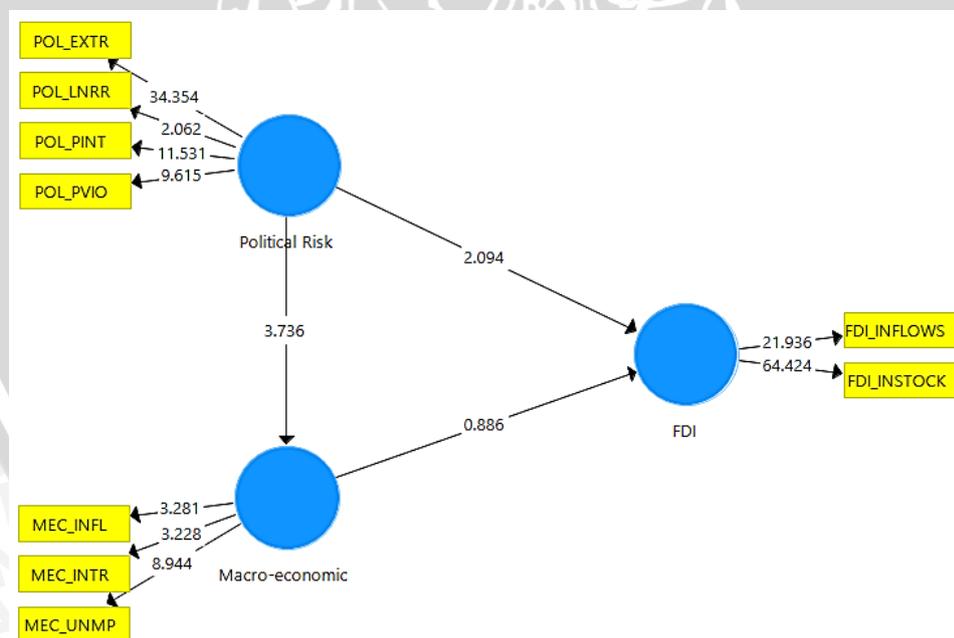
Nilai *outer loading* menunjukkan bobot dari setiap indikator sebagai pengukur dari masing-masing variabel laten. Indikator dengan *outer*

loading terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan pengukur variabel yang terkuat (dominan).

**Tabel 18 Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Indonesia**

Indikator	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INFLWS	0,972	21,936	0,000
FDI_INSTOCK	0,979	64,424	0,000
MEC_INFL	0,861	3,281	0,001
MEC_INTR	0,901	3,228	0,001
MEC_UNMP	0,944	8,944	0,000
POL_EXTR	0,930	34,354	0,000
POL_LNRR	0,725	2,062	0,040
POL_PINT	0,933	11,531	0,000
POL_PVIO	0,894	9,615	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 3)



**Gambar 21 Path Model beserta nilai t-statistic negara Indonesia**

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 18 dan Gambar 21, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:



- 1) Indikator *FDI Inflows* (FDI\_INFLOWS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,972 dengan nilai *t-statistic* sebesar 21,936 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *FDI inflows* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 2) Indikator *FDI Inward Stocks* (FDI\_INSTOCKS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,979 dengan nilai *t-statistic* sebesar 64,424 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *FDI inward stocks* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 3) Indikator *Inflation* (MEC\_INFL) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,861 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,281 dan *p-value* sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *inflation* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 4) Indikator *Interest Rate* (MEC\_INTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,901 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,228 dan *p-value* sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Interest Rate* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 5) Indikator *Unemployment* (MEC\_INTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,944 dengan nilai *t-statistic* sebesar 8,944 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka

dapat disimpulkan bahwa indikator *Unemployment* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.

- 6) Indikator *Exchange Transfer Risk* (POL\_EXTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,930 dengan nilai *t-statistic* sebesar 34,354 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Transfer Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 7) Indikator *Legal and Regulatory Risk* (POL\_LNRR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,725 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,062 dan *p-value* sebesar 0,040. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Legal and Regulatory Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 8) Indikator *Political Interference Risk* (POL\_PINT) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,933 dengan nilai *t-statistic* sebesar 11,531 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Interference Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 9) Indikator *Political Violence Risk* (POL\_PVIO) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,894 dengan nilai *t-statistic* sebesar 9,615 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Violence Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.

### c. Inner Model Hasil Analisis PLS

Pengujian inner model bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Hasil analisis lengkap dari analisis PLS dapat dilihat pada Lampiran 3. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh untuk negara Indonesia pada Tabel 19.

**Tabel 19 Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Indonesia**

Hubungan	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,287	0,886	0,376*
Political Risk -> FDI	0,568	2,094	0,037
Political Risk -> Macro-economic	0,580	3,736	0,000

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Ket: \*nonsignifikan

Hasil pengujian di atas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,287 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,886 dan *p-value* sebesar 0,376. Karena nilai *t-statistic* < 1,96 dan *p-value* > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Indonesia. Artinya bahwa tinggi rendahnya *Macro-economic* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *Foreign Direct Investment* di Indonesia.

- 2) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,568 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,094 dan *p-value* sebesar 0,037. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Indonesia. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda positif (+) mengindikasikan semakin meningkat *Political Risk* maka semakin meningkat *Foreign Direct Investment* di Indonesia.
- 3) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,580 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,736 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic* pada negara Indonesia. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda positif (+) mengindikasikan semakin meningkat *Political Risk* maka semakin meningkat *Macro-economic* di Indonesia.

#### d. Pembahasan Pengaruh antar Variabel

##### 1) Pengaruh *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dari variabel *macro economic* yang masuk dalam model negara Indonesia adalah *Inflation*, *interest rate*, *unemployment*, dengan indikator paling dominannya adalah indikator *unemployment*. Mengingat bahwa di Indonesia tenaga kerja banyak tersedia dan tergolong murah maka wajar bahwa investor melihat indikator ini

menjadi salah satu pertimbangan terbesar saat akan melakukan investasi di Indonesia. Dilihat dari rata-rata *unemployment* pun Indonesia menduduki peringkat tertinggi di antara negara Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Investor melihat tingginya tingkat pengangguran di Indonesia sebagai keuntungan dalam melakukan bisnis di Indonesia.

Indikator *Inflation, interest rate, unemployment* akan semakin baik bagi *macro-economic* jika mengalami penurunan, ketika ketiga indikator tersebut sama-sama mengalami penurunan maka akan menyebabkan *Macro-economic* meningkat. Peningkatan *macro-economic* akan diikuti dengan peningkatan *foreign direct investment*. Keadaan di Indonesia ini telah sesuai dengan teori yang ada terlihat dari adanya hubungan positif antara kedua variabel tersebut, walaupun faktor *macro-economic* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *foreign direct investment* pada negara Indonesia.

## 2) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *political risk* pada negara Indonesia adalah *exchange transfer risk, legal and regulatory risk, political interference risk, dan political violence risk*. Indikator *exchange transfer risk, legal and regulatory risk, dan political violence risk* semakin tinggi nilainya maka semakin berisiko dan semakin merugikan investor yang berinvestasi di Indonesia, menyebabkan *political risk* meningkat dan investor enggan untuk melakukan investasi di Indonesia. Berbeda

dengan indikator *political interference risk*, dimana semakin tinggi nilainya maka menyebabkan investor semakin tertarik untuk menanamkan investasi di Indonesia karena jika melakukan investasi di luar akan semakin meningkatkan risiko kerugian.

Indikator paling dominannya adalah *political interference risk* yang mengukur tentang risiko intervensi pemerintah tuan rumah di bidang ekonomi atau bidang kebijakan lainnya yang secara negatif mempengaruhi kepentingan bisnis di luar negeri. *Political interverence risk* yang semakin tinggi maka akan membuat investor lebih memilih investasi di negara tuan rumah (negara Indonesia), karena jika melakukan investasi diluar negara Indonesia maka akan menimbulkan peningkatan yang mempengaruhi bisnis diluar negeri secara negatif.

*Political risk* pada negara Indonesia memiliki hubungan yang positif dengan FDI, *political risk* yang meningkat akan menyebabkan peningkatan pula pada FDI. Hubungan positif ini terjadi karena *political risk* pada negara Indonesia di dominasi oleh indikator *political interference risk* yang memiliki hubungan berbanding lurus dengan FDI yang masuk ke Indonesia. *Political interference risk* yang semakin tinggi akan meningkatkan FDI yang masuk ke Indonesia.

*Political risk* dengan FDI sendiri memiliki hubungan yang signifikan di Indonesia. Artinya bahwa tinggi rendahnya *Political Risk* akan mempengaruhi FDI di Indonesia. Keadaan ini sesuai dengan teori

dimana Investor melakukan pertimbangan *country risk* yang berupa faktor *political risk* sebelum melakukan *Foreign Direct Investment*.

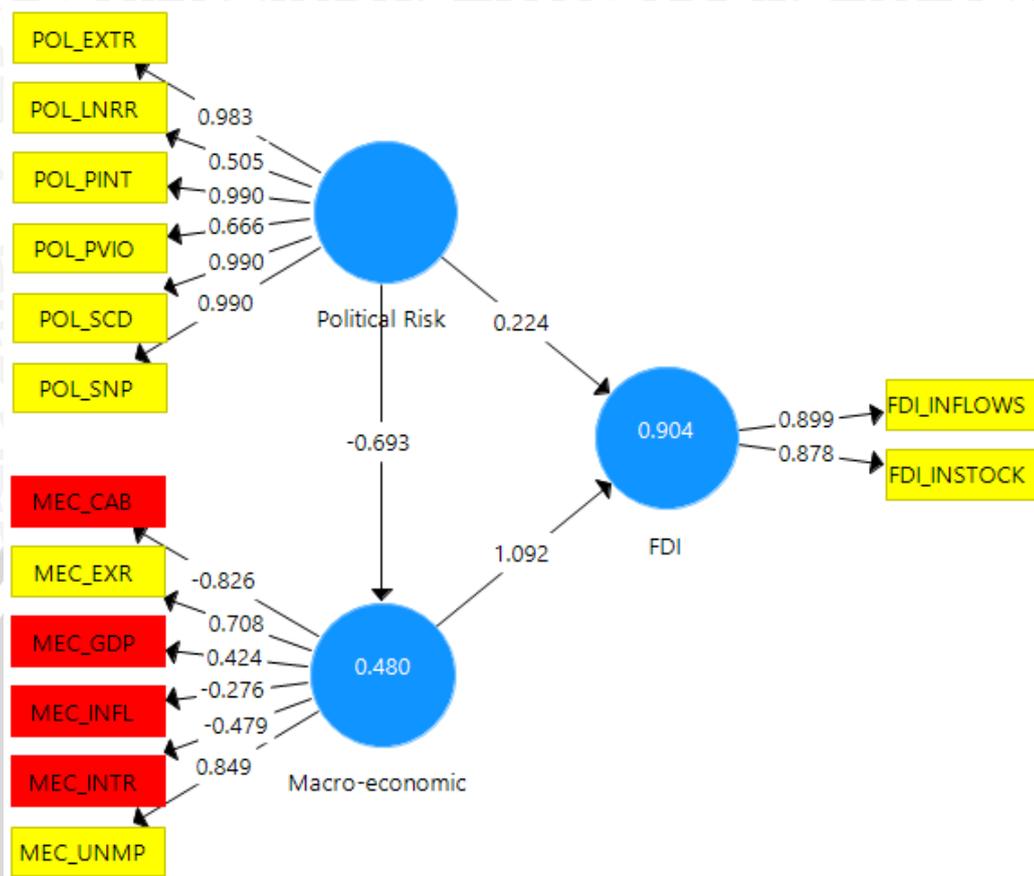
### 3) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Macro-economic*

Indikator dominan pada variabel *political risk* adalah *political interference risk* yang menyebabkan hubungan antara *political risk* dengan *macro economic* menjadi positif. Hal ini terjadi karena dengan semakin tingginya *political interference risk* akan menyebabkan perekonomian domestik lebih diminati daripada melakukan kegiatan ekonomi di luar negeri. Kenaikan *political risk* akan diiringi dengan kenaikan dari *macro-economic* pula.

*Political risk* sendiri memiliki pengaruh signifikan terhadap *macro-economic*. Artinya bahwa naik turunnya *political risk* akan berpengaruh positif terhadap naik turunnya *macro-economic*. Hasil ini sesuai dengan teori ekonomi politik mengenai proses timbal balik ekonomistik dan politik, dimana sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik (Ikbar, 2007:10). Negara dengan sistem politik yang baik maka ekonominya juga akan baik.

## 2. Hasil Analisis Negara Malaysia

*Path Model* untuk negara Malaysia adalah sebagai berikut:



**Gambar 22 Path Model beserta nilai outer loading dan R<sup>2</sup> negara Malaysia**  
 Sumber : Hasil olahan smartPLS, 2016

Indikator yang berwarna kuning merupakan indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* sedangkan indikator yang berwarna merah merupakan indikator yang dihilangkan (tidak masuk dalam model perhitungan) karena nilai *outer loading*  $\leq 0,50$  atau nilai *p-value*  $\geq 0,05$ , hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam Lampiran 3.

**a. Pengujian Goodness of Fit**

Pengujian *Goodness of Fit* menggunakan nilai *predictive-relevance* (Q<sup>2</sup>). Nilai R<sup>2</sup> untuk masing-masing variabel endogen adalah sebagai berikut:



**Tabel 20 R square variabel endogen negara Malaysia**

Variabel Endogen	R square
FDI	0,904
Macro-economic	0,480

Sumber: Data sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) diperoleh dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,904)(1 - 0,480) = 0,9499$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) sebesar 0,9499 atau 94,99% sehingga model layak dikatakan memiliki nilai prediktif yang relevan. Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) mengindikasikan bahwa keragaman data yang didapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 94,99% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 94,99% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 5,01% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model dan *error*

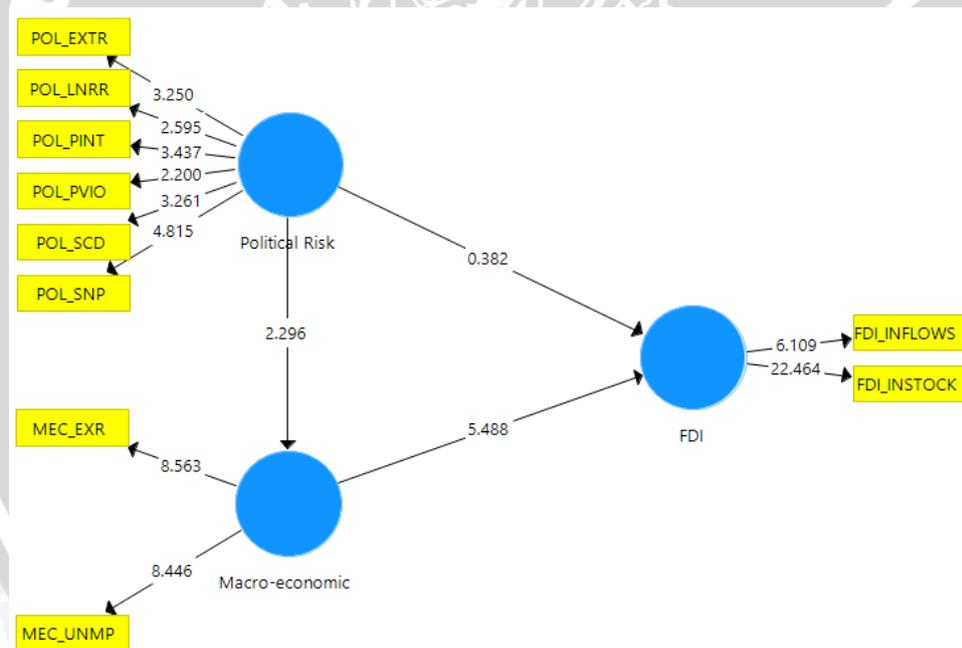
#### **b. Outer Model Hasil Analisis PLS**

Nilai *outer loading* menunjukkan bobot dari setiap indikator sebagai pengukur dari masing-masing variabel laten. Indikator dengan *outer loading* terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan pengukur variabel yang terkuat (dominan).

**Tabel 21 Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Malaysia**

	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INFLWS	0,853	6,109	0,000
FDI_INSTOCK	0,920	22,464	0,000
MEC_EXR	0,821	8,563	0,000
MEC_UNMP	0,841	8,446	0,000
POL_EXTR	0,981	3,250	0,001
POL_LNRR	0,523	2,595	0,010
POL_PINT	0,988	3,437	0,001
POL_PVIO	0,660	2,200	0,028
POL_SCD	0,988	3,261	0,001
POL_SNP	0,988	4,815	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 3)



**Gambar 23 Path Model beserta nilai t-statistic negara Malaysia**

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 21 dan Gambar 23, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Indikator *FDI Inflows* (FDI\_INFLOWS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,853 dengan nilai *t-statistic* sebesar 6,109 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *FDI inflows* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 2) Indikator *FDI Inward Stocks* (FDI\_INSTOCKS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,920 dengan nilai *t-statistic* sebesar 22,464 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *FDI inward stocks* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 3) Indikator *Exchange Rate* (MEC\_EXR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,821 dengan nilai *t-statistic* sebesar 8,563 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Rate* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 4) Indikator *Unemployment* (MEC\_UNMP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,841 dengan nilai *t-statistic* sebesar 8,446 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Unemployment* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 5) Indikator *Exchange Transfer Risk* (POL\_EXTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,981 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,250 dan *p-value* sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $<$

- 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Transfer Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 6) Indikator *Legal and Regulatory Risk* (POL\_LNRR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,523 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,595 dan *p-value* sebesar 0,010. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Legal and Regulatory Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 7) Indikator *Political Interference Risk* (POL\_PINT) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,988 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,437 dan *p-value* sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Interference Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 8) Indikator *Political Violence Risk* (POL\_PVIO) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,660 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,200 dan *p-value* sebesar 0,028. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Violence Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 9) Indikator *Supply Chain Disruption Risk* (POL\_SCD) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,988 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,261 dan *p-value* sebesar 0,001. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Supply Chain Disruption Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.

10) Indikator *Sovereign Non-Payment Risk* (POL\_SNP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,988 dengan nilai *t-statistic* sebesar 4,815 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Sovereign Non-Payment Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.

### c. Inner Model Hasil Analisis PLS

Pengujian inner model bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Hasil analisis lengkap dari analisis PLS dapat dilihat pada Lampiran 3. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh untuk negara Malaysia pada Tabel 22.

**Tabel 22 Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Malaysia**

Hubungan	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,998	5,488	0,000
Political Risk -> FDI	0,089	0,382	0,702*
Political Risk -> Macro-economic	-0,643	2,296	0,022

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Ket: \*nonsignifikan

Hasil pengujian di atas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,998 dengan nilai *t-statistic* sebesar 5,488 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*

> 1,96 dan  $p\text{-value} < 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Malaysia. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda positif (+) mengindikasikan semakin meningkat *Macro-economic* maka semakin meningkat *Foreign Direct Investment* di Malaysia.

- 2) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,089 dengan nilai  $t\text{-statistic}$  sebesar 0,382 dan  $p\text{-value}$  sebesar 0,702. Karena nilai  $t\text{-statistic} < 1,96$  dan  $p\text{-value} > 0,05$ , maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Malaysia. Artinya bahwa tinggi rendahnya *Political Risk* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *Foreign Direct Investment* di Malaysia.
- 3) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,648 dengan nilai  $t\text{-statistic}$  sebesar 2,296 dan  $p\text{-value}$  sebesar 0,022. Karena nilai  $t\text{-statistic} > 1,96$  dan  $p\text{-value} < 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic* pada negara Malaysia. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda Negatif (-) mengindikasikan semakin meningkat *Political Risk* maka semakin menurun *Macro-economic* di Malaysia.

#### d. Pembahasan Pengaruh antar Variabel

- 1) Pengaruh *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *macro-economic* terdiri dari *exchange rate* dan *unemployment*, dimana *unemployment* merupakan indikator dominannya. Indikator *exchange rate* dan *unemployment* akan semakin baik jika nilainya turun. Ketika kedua indikator tersebut nilainya sama-sama turun maka akan menyebabkan *macro-economic* naik.

*Macro-economic* berpengaruh signifikan dengan nilai *inner loading* positif. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Malaysia, dimana semakin tinggi *macro-economic* maka semakin tinggi pula *Foreign Direct Investment* di negara Malaysia, begitu pula sebaliknya. Keadaan ini sesuai dengan teori yang ada dimana Investor melakukan pertimbangan *country risk* yang berupa faktor *macro-economic* sebelum melakukan *Foreign Direct Investment* dan semakin baik keadaan *macro-economic* maka semakin tinggi pula minat investor terhadap negara tersebut.

## 2) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator untuk variabel *political risk* pada negara Malaysia adalah *exchange transfer risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, *legal and regulatory risk*, *political violence risk*. Indikator dominan untuk variabel *political risk* pada negara Malaysia ada 3 indikator, yaitu *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, *sovereign non-payment risk*. Diantara ketiga indikator tersebut terdapat indikator *political interference risk*

hubungannya yang berbanding lurus dengan FDI yang masuk ke Malaysia. Artinya jika *political interference risk* meningkat maka FDI yang masuk ke Indonesia juga akan meningkat.

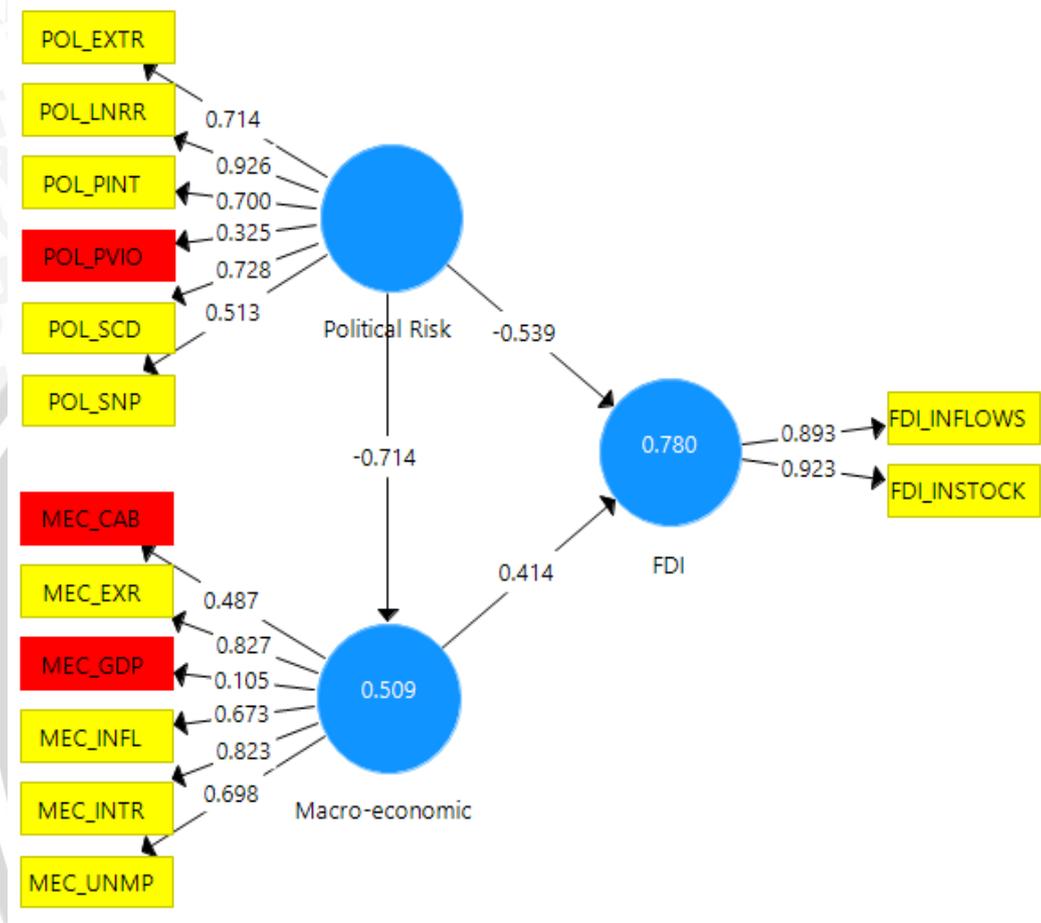
Adanya indikator *political interference risk* sebagai indikator dominan dalam variabel *political risk* menyebabkan nilai dari *political risk* akan ikut menjadi berbanding lurus dengan FDI pada negara Malaysia. *Political risk* memiliki hubungan berbanding lurus dengan FDI yang masuk ke Malaysia, artinya semakin meningkat *Political Risk* maka semakin meningkat FDI, walaupun tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* dengan FDI. Tinggi rendahnya *political risk* tidak mempengaruhi tinggi rendahnya FDI yang masuk ke Malaysia.

### 3) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Macro-economic*

*Political risk* memiliki pengaruh signifikan terhadap *macro-economic*. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda Negatif (-) mengindikasikan semakin meningkat *Political risk* maka semakin menurun *macro-economic*. Hasil ini sesuai dengan teori ekonomi politik mengenai proses timbal balik ekonomistik dan politik, dimana sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik (Ikbar, 2007:10). Negara dengan sistem politik yang baik maka ekonominya juga akan baik. Risiko politik tinggi tentu akan menyebabkan penurunan *macro-economi* suatu negara.

### 3. Hasil Analisis Negara Filipina

Path Model untuk negara Filipina adalah sebagai berikut:



**Gambar 24 Path Model beserta nilai outer loading dan R<sup>2</sup> negara Filipina**

Sumber : Hasil olahan smartPLS, 2016

Indikator yang berwarna kuning merupakan indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* sedangkan indikator yang berwarna merah merupakan indikator yang dihilangkan (tidak masuk dalam model perhitungan) karena nilai *outer loading*  $\leq 0,50$  atau nilai *p-value*  $\geq 0,05$ , hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam Lampiran 3.

### a. Pengujian *Goodness of Fit*

Pengujian *Goodness of Fit* menggunakan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ). Nilai  $R^2$  untuk masing-masing variabel endogen adalah sebagai berikut:

**Tabel 23 R square variabel endogen negara Filipina**

Variabel Endogen	R square
FDI	0,780
Macro-economic	0,509

Sumber: Data sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) diperoleh dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,780)(1 - 0,509) = 0,8920$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) sebesar 0,8920 atau 89,20% sehingga model layak dikatakan memiliki nilai prediktif yang relevan. Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) mengindikasikan bahwa keragaman data yang didapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 89,20% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 89,20% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 10,8% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model dan *error*

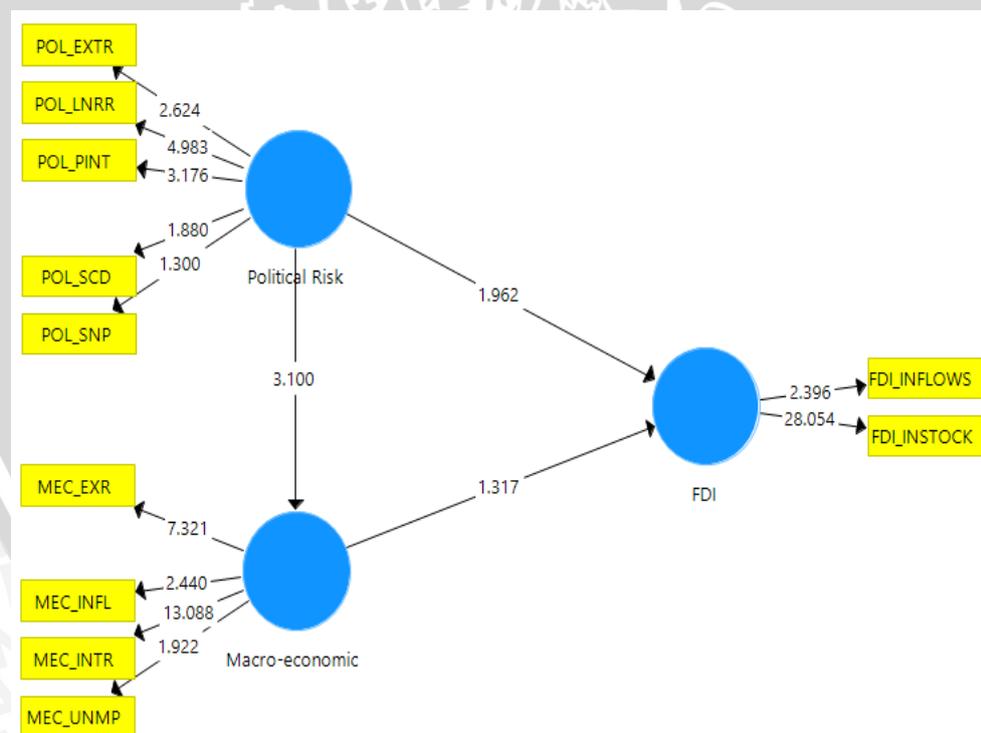
### b. *Outer Model Hasil Analisis PLS*

Nilai *outer loading* menunjukkan bobot dari setiap indikator sebagai pengukur dari masing-masing variabel laten. Indikator dengan *outer loading* terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan pengukur variabel yang terkuat (dominan).

**Tabel 24 Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Filipina**

	Outer Loading	T Statistics	P Values
<b>FDI_INFLWS</b>	0,887	2,396	0,017
<b>FDI_INSTOCK</b>	0,928	28,054	0,000
<b>MEC_EXR</b>	0,887	7,321	0,000
<b>MEC_INFL</b>	0,557	2,440	0,015
<b>MEC_INTR</b>	0,872	13,088	0,000
<b>MEC_UNMP</b>	0,721	1,922	0,055
<b>POL_EXTR</b>	0,684	2,624	0,009
<b>POL_LNRR</b>	0,935	4,983	0,000
<b>POL_PINT</b>	0,730	3,176	0,002
<b>POL_SCD</b>	0,755	1,880	0,061
<b>POL_SNP</b>	0,465	1,300	0,194

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 3)



**Gambar 25 Path Model beserta nilai t-statistic negara Filipina**

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 24 dan Gambar 25, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Indikator *FDI Inflows* (FDI\_INFLOWS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,887 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,396 dan *p-value* sebesar 0,017. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *FDI inflows* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 2) Indikator *FDI Inward Stocks* (FDI\_INSTOCKS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,928 dengan nilai *t-statistic* sebesar 28,054 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *FDI inward stocks* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 3) Indikator *Exchange Rate* (MEC\_EXR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,887 dengan nilai *t-statistic* sebesar 7,321 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Rate* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 4) Indikator *Inflation* (MEC\_INFL) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,557 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,440 dan *p-value* sebesar 0,015. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Inflation* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 5) Indikator *Interest Rate* (MEC\_INTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,872 dengan nilai *t-statistic* sebesar 13,088 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka

dapat disimpulkan bahwa indikator *Interest Rate* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.

- 6) Indikator *Unemployment* (MEC\_UNMP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,721 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,922 dan *p-value* sebesar 0,055. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , tetapi nilai *outer loading*  $> 0,50$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Unemployment* tidak signifikan tetapi harus dipertahankan dalam mengukur variabel *Macro-economic*.
- 7) Indikator *Exchange Transfer Risk* (POL\_EXTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,684 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,624 dan *p-value* sebesar 0,009. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Transfer Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 8) Indikator *Legal and Regulatory Risk* (POL\_LNRR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,935 dengan nilai *t-statistic* sebesar 4,983 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Legal and Regulatory Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 9) Indikator *Political Interference Risk* (POL\_PINT) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,730 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,176 dan *p-value* sebesar 0,002. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Interference Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.

10) Indikator *Supply Chain Disruption Risk* (POL\_SCD) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,755 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,880 dan *p-value* sebesar 0,061. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , tetapi nilai *outer loading*  $> 0,50$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Supply Chain Disruption Risk* tidak signifikan tetapi harus dipertahankan dalam mengukur variabel *Political Risk*.

11) Indikator *Sovereign Non-Payment Risk* (POL\_SNP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,465 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,300 dan *p-value* sebesar 0,194. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , serta nilai *outer loading*  $< 0,50$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Sovereign Non-Payment Risk* tidak signifikan dan harus dihilangkan dalam mengukur variabel *Political Risk*.

### c. Inner Model Hasil Analisis PLS

Pengujian inner model bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Hasil analisis lengkap dari analisis PLS dapat dilihat pada Lampiran 3. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh untuk negara Filipina pada Tabel 25.

**Tabel 25 Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Filipina**

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,409	1,317	0,189*
Political Risk -> FDI	-0,544	1,962	0,050
Political Risk -> Macro-economic	-0,708	3,100	0,002

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Ket: \*nonsignifikan

Hasil pengujian di atas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,409 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,317 dan *p-value* sebesar 0,189. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Filipina. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda positif (+) mengindikasikan semakin meningkat *Macro-economic* maka semakin meningkat *Foreign Direct Investment* di Filipina.
- 2) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,544 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,962 dan *p-value* sebesar 0,050. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Filipina. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda negatif (-) mengindikasikan semakin meningkat *Political Risk* maka semakin menurun *Foreign Direct Investment* di Filipina.
- 3) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,708 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,100 dan *p-value* sebesar 0,002. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic* pada negara Filipina.

Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda negatif (-) mengindikasikan semakin meningkat *Political Risk* maka semakin menurun *Macro-economic* di Filipina.

#### d. Pembahasan Pengaruh antar Variabel

##### 1) Pengaruh *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *macro-economic* pada negara Filipina adalah *exchange rate*, *inflation*, *interest rate*, dan *unemployment*.

Indikator dominannya adalah *exchange rate*. Mengingat bahwa OECD (2014:11) menyatakan bahwa Filipina merupakan negara tujuan investasi untuk *export-oriented* maka sangat wajar bahwa *exchange rate* merupakan indikator yang sangat berpengaruh dan dipertimbangkan dalam kegiatan investasi di Filipina. Nilai tukar sendiri dapat membuat perusahaan mengalami laba kurs ataupun kerugian kurs yang akan mempengaruhi *cashflow* perusahaan, sehingga *exchange rate* perlu menjadi perhatian ketika tujuan investasinya memang untuk *export-oriented*.

Indikator *exchange rate*, *inflation*, *interest rate*, dan *unemployment* akan semakin baik jika nilainya turun, ketika nilai keempat indikator tersebut turun maka akan menyebabkan *macro-economic* meningkat. Peningkatan *macro-economic* ini akan menyebabkan peningkatan pada *Foreign Direct Investment*, begitu pula sebaliknya. Hal ini tergambar dari hasil statistik dimana pengaruh *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* memiliki *inner*

*loading* yang positif. Hasil ini telah sesuai dengan teori yang ada dimana Investor semakin baik keadaan *macro-economic* maka semakin tinggi pula minat investor terhadap negara tersebut, tetapi dalam kasus negara Filipina *macro-economic* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*.

## 2) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *political risk* pada negara Filipina adalah *exchange transfer risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, *legal and regulatory risk*.

Indikator dominannya adalah *legal and regulatory risk* yang merupakan risiko kerugian keuangan atau reputasi sebagai akibat dari kesulitan dalam mematuhi hukum, peraturan negara tuan rumah. Penegakan hukum di Filipina memang tegas dan hal ini merupakan risiko bagi perusahaan jikalau tidak bisa mematuhi hukum yang ada karena dapat menimbulkan kerugian atau menurunkan reputasi perusahaan.

*Political risk* memiliki hubungan negatif dan memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI. Artinya semakin tinggi *political risk* maka FDI akan semakin rendah, begitu juga sebaliknya. Keadaan ini sesuai dengan teori yang ada dimana Investor melakukan pertimbangan *country risk* yang berupa faktor *political risk* sebelum melakukan *Foreign Direct Investment*, serta semakin tinggi risiko maka investor akan menghindar (*risk averse*) dan tidak memilih investasi yang berisiko tinggi.

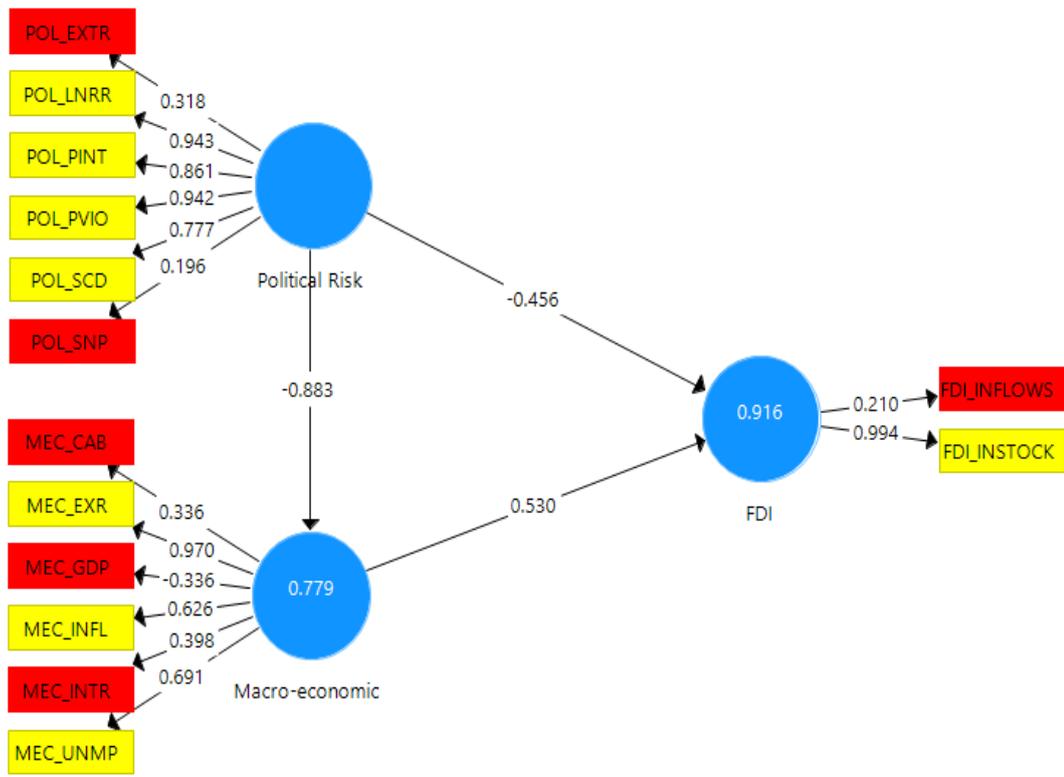
### 3) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Macro-economic*

*Political risk* memiliki hubungan negatif dengan *macro-economic*, hal ini berarti bahwa penurunan *political risk* akan menyebabkan kenaikan *macro-economic* negara Filipina. *Political risk* sendiri memiliki pengaruh signifikan terhadap *macro-economic*. Artinya bahwa naik turunnya *political risk* akan terdapat pengaruh negatif terhadap naik turunnya *macro-economic*.

Hasil ini sesuai dengan teori ekonomi politik mengenai proses timbal balik ekonomistik dan politik, dimana sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik (Ikbar, 2007:10). Negara dengan sistem politik yang baik maka ekonominya juga akan baik. Risiko politik tinggi tentu akan menyebabkan penurunan *macro-economic* suatu negara.

### 4. Hasil Analisis Negara Thailand

*Path Model* untuk negara Thailand adalah sebagai berikut:



**Gambar 26 Path Model beserta nilai outer loading dan R<sup>2</sup> negara Thailand**

Sumber : Hasil olahan smartPLS, 2016

Indikator yang berwarna kuning merupakan indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* sedangkan indikator yang berwarna merah merupakan indikator yang dihilangkan (tidak masuk dalam model perhitungan) karena nilai *outer loading*  $\leq 0,50$  atau nilai *p-value*  $\geq 0,05$ , hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam Lampiran 3.

**a. Pengujian Goodness of Fit**

Pengujian *Goodness of Fit* menggunakan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ). Nilai  $R^2$  untuk masing-masing variabel endogen adalah sebagai berikut:

**Tabel 26 R square variabel endogen negara Thailand**

Variabel Endogen	R square
FDI	0,916
Macro-economic	0,779

Sumber: Data sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) diperoleh dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,916)(1 - 0,779) = 0,9815$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) sebesar 0,9815 atau 98,15% sehingga model layak dikatakan memiliki nilai prediktif yang relevan. Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) mengindikasikan bahwa keragaman data yang didapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 98,15% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 98,15% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 1,85% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model dan *error*

#### b. *Outer Model* Hasil Analisis PLS

Nilai *outer loading* menunjukkan bobot dari setiap indikator sebagai pengukur dari masing-masing variabel laten. Indikator dengan *outer loading* terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan pengukur variabel yang terkuat (dominan).

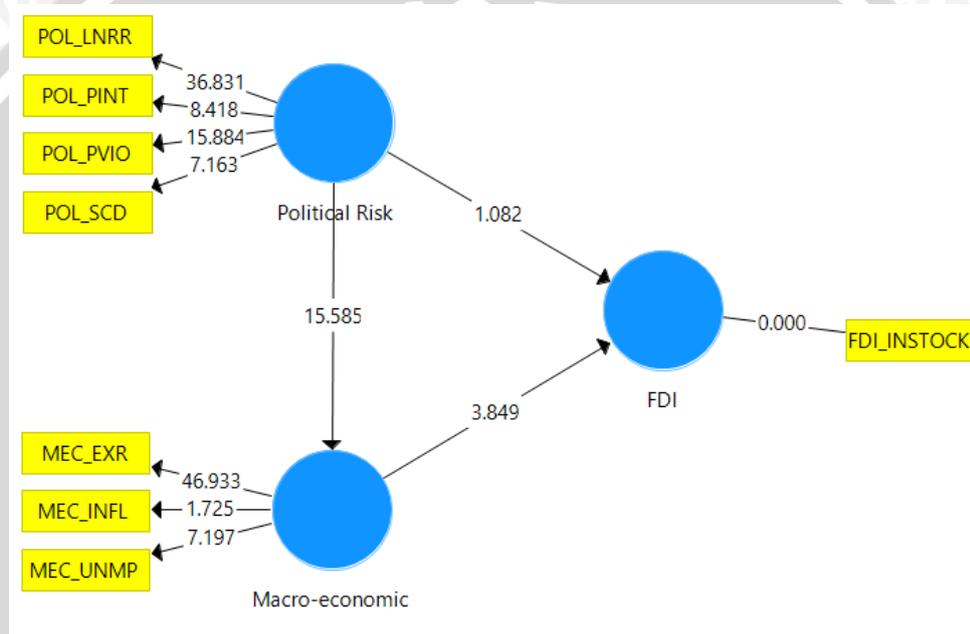
**Tabel 27 Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Thailand**

	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INSTOCK	1,000		
MEC_EXR	0,968	46,933	0,000
MEC_INFL	0,493	1,725	0,085

Lanjutan Tabel 27

	Outer Loading	T Statistics	P Values
MEC_UNMP	0,825	7,197	0,000
POL_LNRR	0,956	36,831	0,000
POL_PINT	0,874	8,418	0,000
POL_PVIO	0,907	15,884	0,000
POL_SCD	0,855	7,163	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 3)



Gambar 27 Path Model beserta nilai t-statistic negara Thailand

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 27 dan Gambar 27, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Indikator *FDI Inward Stocks* (FDI\_INSTOCKS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 1,000 sehingga indikator *FDI inward stocks* sesuai untuk mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 2) Indikator *Exchange Rate* (MEC\_EXR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,896 dengan nilai *t-statistic* sebesar 46,933 dan *p-*

*value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Rate* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.

- 3) Indikator *Inflation* (MEC\_INFL) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,493 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,725 dan *p-value* sebesar 0,085. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Inflation* tidak signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 4) Indikator *Unemployment* (MEC\_UNMP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,825 dengan nilai *t-statistic* sebesar 7,197 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Unemployment* signifikan dalam mengukur variabel *Macro-economic*.
- 5) Indikator *Legal and Regulatory Risk* (POL\_LNRR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,956 dengan nilai *t-statistic* sebesar 36,831 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Legal and Regulatory Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 6) Indikator *Political Interference Risk* (POL\_PINT) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,874 dengan nilai *t-statistic* sebesar 8,418 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Interference Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.

- 7) Indikator *Political Violence Risk* (POL\_PVIO) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,907 dengan nilai *t-statistic* sebesar 15,884 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Political Violence Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 8) Indikator *Supply Chain Disruption Risk* (POL\_SCD) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,755 dengan nilai *t-statistic* sebesar 7,163 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Supply Chain Disruption Risk* signifikan dalam mengukur variabel *Political Risk*.

### c. Inner Model Hasil Analisis PLS

Pengujian inner model bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Hasil analisis lengkap dari analisis PLS dapat dilihat pada Lampiran 3. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh untuk negara Thailand pada Tabel 28.

**Tabel 28 Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Thailand**

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,769	3,849	0,000
Political Risk -> FDI	-0,229	1,082	0,280*
Political Risk -> Macro-economic	-0,856	15,585	0,000

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Ket: \*nonsignifikan

Hasil pengujian di atas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,769 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,849 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Thailand. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda positif (+) mengindikasikan semakin meningkat *Macro-economic* maka semakin meningkat *Foreign Direct Investment* di Thailand.
- 2) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,229 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,082 dan *p-value* sebesar 0,280. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Thailand. Artinya bahwa tinggi rendahnya *Political Risk* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *Foreign Direct Investment* di Thailand.
- 3) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,856 dengan nilai *t-statistic* sebesar 15,585 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic* pada negara Thailand. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda positif (+) mengindikasikan semakin meningkat *Political Risk* maka semakin menurun *Macro-economic* di Thailand.

#### d. Pembahasan Pengaruh antar Variabel

##### 1) Pengaruh *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *macro-economic* pada negara Thailand adalah *exchange rate* dan *inflation*, dengan *exchange rate* sebagai indikator dominannya. Mengingat bahwa indikator *Foreign Direct Investment* pada negara Thailand hanya indikator *FDI Inward Stock* maka *exchange rate* merupakan indikator penting dalam penentuan investasi lewat *financial asset* karena transaksi jual beli harus menggunakan mata uang lokal, sehingga investor asing harus memperhatikan *exchange rate* antara mata uang negaranya dengan nilai mata uang negara Thailand.

Indikator *exchange rate* dan *inflation* akan semakin baik jika nilainya turun, ketika kedua indikator nilainya turun maka *macro-economic* akan meningkat. Peningkatan *macro-economic* ini akan diikuti oleh peningkatan *Foreign Direct Investment*, begitu juga sebaliknya. *Macro-economic* berpengaruh signifikan dengan nilai *inner loading* positif terhadap *foreign direct investment* di Thailand. Hasil ini telah sesuai dengan teori yang ada dimana Investor melakukan pertimbangan *country risk* yang berupa faktor *macro-economic* sebelum melakukan *Foreign Direct Investment* dan semakin baik keadaan *macro-economic* maka semakin tinggi pula minat investor terhadap negara tersebut.

## 2) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *political risk* pada negara Thailand adalah *political interference risk*, *supply chain distruption risk*, *legal and regulatory risk*, *political violence risk*. Indikator dominannya adalah *legal and regulatory risk* yang merupakan risiko kerugian keuangan atau reputasi sebagai akibat dari kesulitan dalam mematuhi hukum, peraturan negara tuan rumah. Indikator dominan memiliki hubungan positif dengan variabelnya, semakin tinggi *legal and regulatory risk* maka *political risk* juga akan semakin besar.

*Political risk* memiliki hubungan negatif dengan FDI, artinya semakin meningkat *political risk* maka FDI akan semakin menurun, begitu juga sebaliknya. Keadaan ini sesuai dengan teori yang ada dimana semakin tinggi risiko maka investor akan menghindari (*risk averse*) dan tidak memilih investasi yang berisiko tinggi tersebut. Tetapi *Political Risk* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI.

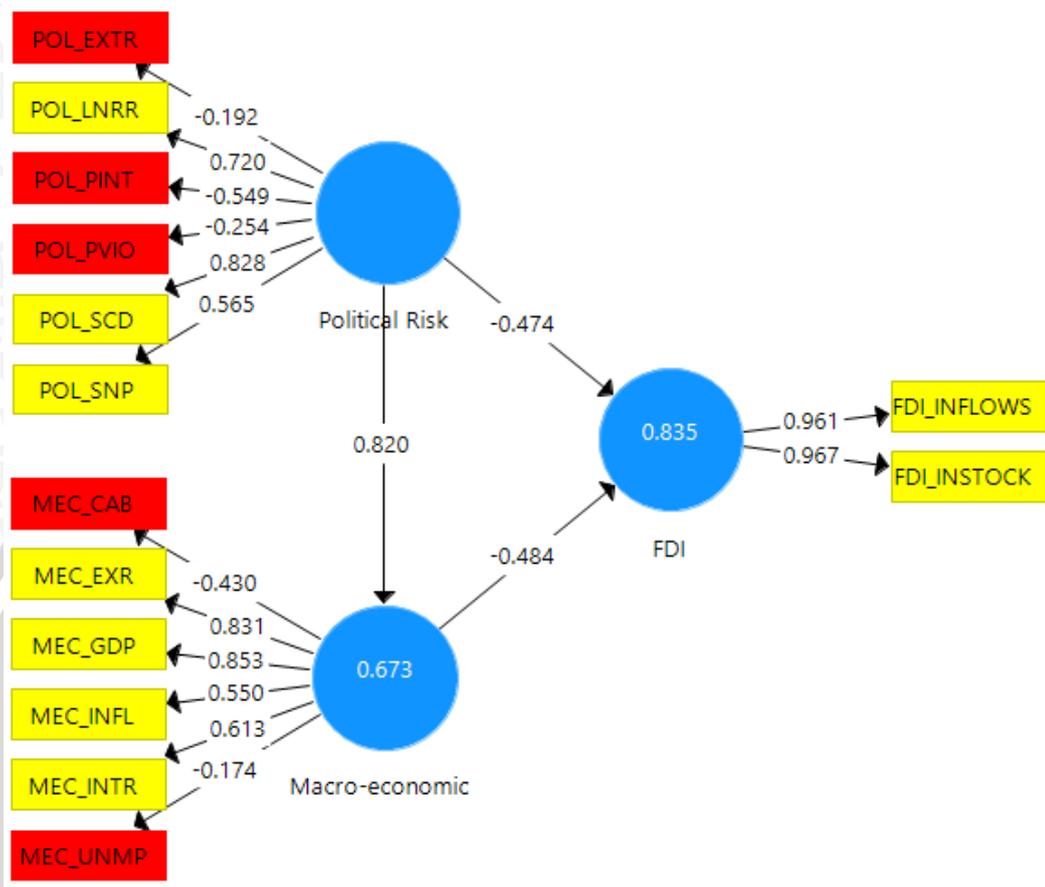
## 3) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Macro-economic*

*Political risk* memiliki hubungan negatif dengan *macro-economic*, hal ini berarti bahwa penurunan *political risk* akan menyebabkan kenaikan *macro-economic* negara Filipina. *Political risk* sendiri memiliki pengaruh signifikan terhadap *macro-economic*. Artinya bahwa naik turunnya *political risk* akan berpengaruh negatif terhadap naik turunnya *macro-economic*.

Hasil ini sesuai dengan teori ekonomi politik mengenai proses timbal balik ekonomistik dan politik, dimana sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik (Ikbar, 2007:10). Negara dengan sistem politik yang baik maka ekonominya juga akan baik. Risiko politik tinggi tentu akan menyebabkan penurunan pada *macro-economi* suatu negara.

### 5. Hasil Analisis Negara Vietnam

*Path Model* untuk negara Vietnam terlihat pada Gambar 28. Indikator yang berwarna kuning merupakan indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrap* sedangkan indikator yang berwarna merah merupakan indikator yang dihilangkan (tidak masuk dalam model perhitungan) karena nilai *outer loading*  $\leq 0,50$  atau nilai *p-value*  $\geq 0,05$ , hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam Lampiran 3.



Gambar 28 Path Model beserta nilai outer loading dan R<sup>2</sup> negara Vietnam

Sumber : Hasil olahan smartPLS, 2016

a. Pengujian Goodness of Fit

Pengujian *Goodness of Fit* menggunakan nilai *predictive-relevance* (Q<sup>2</sup>). Nilai R<sup>2</sup> untuk masing-masing variabel endogen adalah sebagai berikut:

Tabel 29 R square variabel endogen negara Vietnam

Variabel Endogen	R square
FDI	0,835
Macro-economic	0,673

Sumber: Data sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Nilai *predictive-relevance* (Q<sup>2</sup>) diperoleh dengan rumus:



$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,835)(1 - 0,673) = 0,9460$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) sebesar 0,9460 atau 94,60% sehingga model layak dikatakan memiliki nilai prediktif yang relevan. Nilai *predictive-relevance* ( $Q^2$ ) mengindikasikan bahwa keragaman data yang didapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 94,60% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 94,60% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 5,40% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model dan *error*.

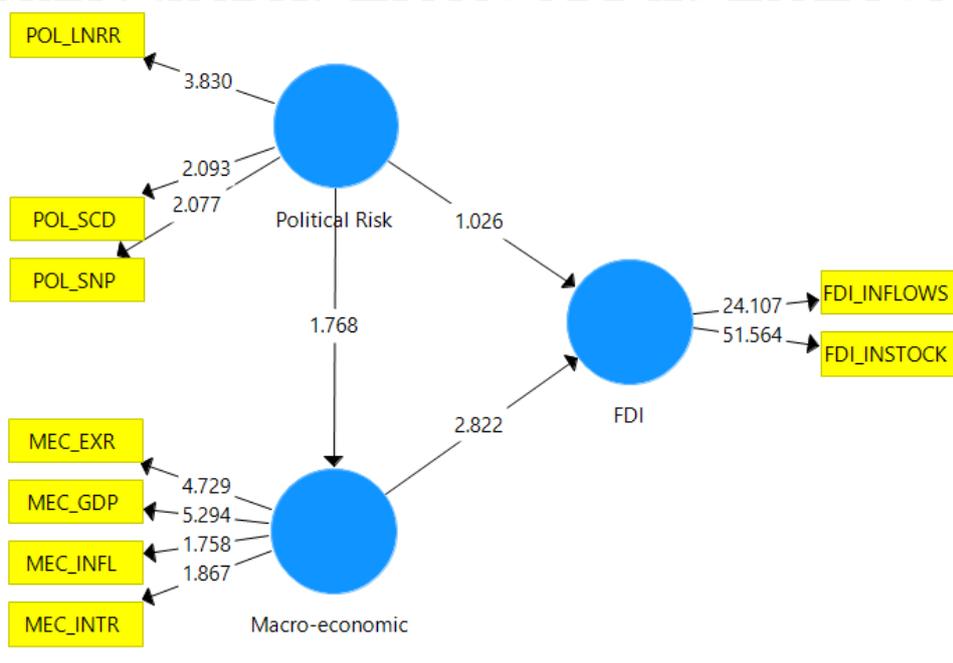
#### b. *Outer Model* Hasil Analisis PLS

Nilai *outer loading* menunjukkan bobot dari setiap indikator sebagai pengukur dari masing-masing variabel laten. Indikator dengan *outer loading* terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan pengukur variabel yang terkuat (dominan).

**Tabel 30 Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Vietnam**

	<b>Outer Loading</b>	<b>T Statistics</b>	<b>P Values</b>
<b>FDI_INFLOWS</b>	0,961	24,107	0,000
<b>FDI_INSTOCK</b>	0,967	51,564	0,000
<b>MEC_EXR</b>	0,795	4,729	0,000
<b>MEC_GDP</b>	0,884	5,294	0,000
<b>MEC_INFL</b>	0,558	1,758	0,079
<b>MEC_INTR</b>	0,623	1,867	0,063
<b>POL_LNRR</b>	0,933	3,830	0,000
<b>POL_SCD</b>	0,801	2,093	0,037
<b>POL_SNP</b>	0,703	2,077	0,038

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016 (Lampiran 3)



**Gambar 29 Path Model beserta nilai t-statistic negara Vietnam**  
 Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 30 dan Gambar 29, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Indikator FDI *Inflows* (FDI\_INFLOWS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,961 dengan nilai *t-statistic* sebesar 24,107 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa indikator FDI *inflows* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.
- 2) Indikator FDI *Inward Stocks* (FDI\_INSTOCKS) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,967 dengan nilai *t-statistic* sebesar 51,564 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa indikator FDI *inward stocks* signifikan mengukur variabel *Foreign Direct Investment*.

- 3) Indikator *Exchange Rate* (MEC\_EXR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,795 dengan nilai *t-statistic* sebesar 4,729 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Exchange Transfer* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 4) Indikator *GDP Growth* (MEC\_GDP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,884 dengan nilai *t-statistic* sebesar 5,294 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *GDP Growth* signifikan mengukur variabel *Macro-economic*.
- 5) Indikator *Inflation* (MEC\_INFL) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,558 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,758 dan *p-value* sebesar 0,079. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , tetapi nilai *outer loading*  $> 0,50$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *inflation* tidak signifikan tetapi harus dipertahankan dalam mengukur variabel *Macro-economic*.
- 6) Indikator *Interest Rate* (MEC\_INTR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,623 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,867 dan *p-value* sebesar 0,063. Karena nilai *t-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , tetapi nilai *outer loading*  $> 0,50$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Interest Rate* tidak signifikan tetapi harus dipertahankan dalam mengukur variabel *Macro-economic*.

- 7) Indikator *Legal and Regulatory Risk* (POL\_LNRR) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,933 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,830 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Legal and Regulatory Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 8) Indikator *Supply Chain Distruption Risk* (POL\_SCD) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,801 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,093 dan *p-value* sebesar 0,037. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Supply Chain Distruption Risk* signifikan mengukur variabel *Political Risk*.
- 9) Indikator *Sorveign Non-Payment Risk* (POL\_SNP) memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0,703 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,077 dan *p-value* sebesar 0,038. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa indikator *Sorveign Non-Payment Risk* signifikan dalam mengukur variabel *Political Risk*.

**c. Inner Model Hasil Analisis PLS**

Pengujian inner model bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Hasil analisis lengkap dari analisis PLS dapat dilihat pada Lampiran 3. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh untuk negara Vietnam pada Tabel 31.

**Tabel 31 Hasil pengujian Hipotesis dalam Inner Model negara Vietnam**

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	-0,705	2,822	0,005
Political Risk -> FDI	-0,296	1,026	0,305*
Political Risk -> Macro-economic	0,645	1,768	0,078*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016 (Lampiran 3)

Ket: \*nonsignifikan

Hasil pengujian di atas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,705 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,822 dan *p-value* sebesar 0,005. Karena nilai *t-statistic*  $> 1,96$  dan *p-value*  $< 0,05$ , maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Vietnam. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda negatif (-) mengindikasikan semakin meningkat *Macro-economic* maka semakin menurun *Foreign Direct Investment* di Vietnam.
- 2) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar -0,296 dengan nilai *T-statistic* sebesar 1,026 dan *p-value* sebesar 0,305. Karena nilai *T-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Vietnam. Artinya bahwa tinggi rendahnya *Political Risk* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *Foreign Direct Investment* di Vietnam.

- 3) Pengujian pengaruh antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic*, diperoleh nilai *Inner Loading* sebesar 0,645 dengan nilai *T-statistic* sebesar 1,768 dan *p-value* sebesar 0,078. Karena nilai *T-statistic*  $< 1,96$  dan *p-value*  $> 0,05$ , maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Political Risk* terhadap *Macro-economic* pada negara Vietnam. Artinya bahwa tinggi rendahnya *Political Risk* tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *Macro-economic* di Vietnam.

#### d. Pembahasan Pengaruh antar Variabel

##### 1) Pengaruh *Macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator variabel *macro-economic* pada negara Vietnam adalah *Exchange Rate*, *GDP*, *Inflation*, dan *Interest Rate*. Ketika keempat indikator secara bersamaan mengalami penurunan, indikator *exchange rate*, *inflation*, dan *Interest Rate* menyebabkan *macro-economic* meningkat tetapi indikator *GDP growth* yang menurun akan menyebabkan *macro-economic* menurun pula. Ketidak selarasan antara indikator *GDP growth* dengan indikator lainnya terhadap variabel *macro-economic* akan mempengaruhi hubungan variabel *macro-economic* dengan FDI.

Indikator *GDP growth* merupakan indikator dominan dalam variabel *macro-economic* sehingga akan sangat berpengaruh pada nilai *macro-economic*. *GDP growth* menjadi indikator utama dalam menentukan FDI. *Macro-economic* yang menurun akan diikuti dengan FDI yang meningkat karena di dorong oleh indikator *GDP growth*

sebagai indikator dominan yang meningkat. Ketika nilai dari semua indikator *macro-economic* naik seharusnya *macro economic* menurun (memburuk), tetapi karena ada indikator *GDP growth* sebagai indikator dominan naik maka akan mendorong nilai *macro-economic* naik sehingga *FDI* akan naik. Hal ini juga terjadi karena *GDP growth* lah yang sebenarnya menjadi indikator dominan dalam menentukan keputusan melakukan *FDI*.

Indikator dominan kedua adalah *exchange rate*. Hal ini sesuai dengan strategi investasi yang dilakukan oleh investor di negara Vietnam yang memang lebih kearah *export-oriented*. Indikator *Exchange rate* menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam melakukan investasi yang akan banyak melakukan transaksi ekspor.

*Macro-economic* memiliki pengaruh signifikan terhadap *FDI*. Mengingat bahwa koefisien *inner loading* bertanda negatif (-) mengindikasikan semakin meningkat *Macro-economic* maka semakin menurun *Foreign Direct Investment* di Vietnam. Faktor *macro-economic* menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam melakukan investasi di Vietnam, hal ini sesuai dengan teori dimana analisa *country risk* dari segi *macro-economic* menjadi pertimbangan ketika investor akan melakukan investasi di negara asing.

## 2) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*

Indikator dalam variabel *political risk* pada negara Vietnam adalah *sovereign non-payment risk, supply chain disruption risk, legal*

*and regulatory risk*. Indikator dominannya adalah *legal and regulatory risk* yang merupakan risiko kerugian keuangan atau reputasi sebagai akibat dari kesulitan dalam mematuhi hukum, peraturan negara tuan rumah. Semakin tinggi nilai dari ketiga indikator tersebut maka *political risk* juga akan semakin tinggi.

*Political risk* memiliki hubungan negatif dengan FDI, artinya semakin meningkat *political risk* maka FDI akan semakin menurun, begitu juga sebaliknya. Keadaan ini sesuai dengan teori yang ada dimana semakin tinggi risiko maka investor akan menghindari (*risk averse*) dan tidak memilih investasi yang berisiko tinggi tersebut. Tetapi *Political Risk* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI.

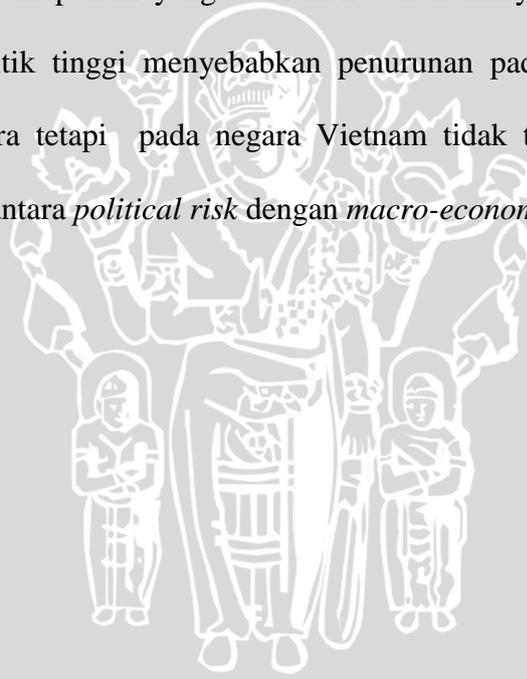
### 3) Pengaruh *Political Risk* terhadap *Macro-economic*

*Political risk* memiliki hubungan positif dengan *macro-economic*. Artinya adalah semakin tinggi *political risk* maka semakin tinggi pula *macro-economic* di negara Vietnam. Hal ini bisa terjadi karena adanya indikator dominan dari *macro-economic risk* yang berupa *GDP growth*, dimana indikator ini berbeda sendiri pengaruhnya terhadap variabel *macro-economic* dan ia merupakan indikator dominan.

Peningkatan *political risk* menyebabkan *macro-economic* juga meningkat, *macro-economic* meningkat jika nilai dari indikator-indikator *exchange rate*, *inflation*, dan *interest rate* menurun. Sedangkan jika indikator *GDP growth* nilainya menurun maka menyebabkan *macro-economic* memburuk. Sebagai indikator dominan, maka *GDP growth*

merupakan pertimbangan utama yang menjadi pengaruh dari *political risk*. Sehingga peningkatan *political risk* akan diikuti dengan penurunan *GDP growth*.

Hasil ini sesuai dengan teori ekonomi politik mengenai proses timbal balik ekonomistik dan politik, dimana sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik (Ikbar, 2007:10). Negara dengan sistem politik yang baik maka ekonominya juga akan baik. Risiko politik tinggi menyebabkan penurunan pada *macro-economy* suatu negara tetapi pada negara Vietnam tidak terdapat hubungan signifikan antara *political risk* dengan *macro-economic*.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kesimpulan hasil analisis pada negara Indonesia adalah:
  - a. Terdapat hubungan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* tetapi tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *macro-economic* maka FDI juga akan semakin meningkat.
  - b. Terdapat pengaruh signifikan positif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin meningkat *Foreign Direct Investment*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *legal and regulatory risk* sebagai indikator dominan serta menurunnya *exchange transfer risk*, *political interference risk*, dan *political violence risk*, menyebabkan meningkatnya *FDI instock* dan *FDI Inward stocks*.
  - c. Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin meningkat *macro-economic*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *legal and regulatory risk* sebagai indikator dominan serta

menurunnya *exchange transfer risk*, *political interference risk*, dan *political violence risk*, menyebabkan meningkatnya *macro economic* yang ditandai dengan menurunnya *Inflation*, *interest rate*, dan *unemployment*.

2. Kesimpulan hasil analisis pada negara Malaysia adalah:

- a. Terdapat pengaruh signifikan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *macro-economic* maka FDI juga akan semakin meningkat.
- b. Terdapat hubungan positif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment* tetapi tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin meningkat *Foreign Direct Investment*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *legal and regulatory risk* sebagai indikator dominan serta menurunnya *exchange transfer risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, *political violence risk* menyebabkan meningkatnya *FDI instock* dan *FDI Inward stocks*.
- c. Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin meningkat *macro-economic*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *legal and regulatory risk* sebagai indikator dominan serta menurunnya *exchange transfer risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, *political*

*violence risk* menyebabkan meningkatnya *macro economic* yang ditandai dengan menurunnya *Inflation*, *interest rate*, dan *unemployment*.

3. Kesimpulan hasil analisis pada negara Filipina adalah:

- a. Terdapat hubungan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* tetapi tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *macro-economic* maka FDI juga akan semakin meningkat.
- b. Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin menurun *Foreign Direct Investment*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *exchange transfer risk*, *legal and regulatory risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, menyebabkan menurunnya *FDI instock* dan *FDI Inward stocks*.
- c. Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin menurunnya *macro-economic*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *exchange transfer risk*, *legal and regulatory risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk* menyebabkan menurunnya *macro economic* yang

ditandai dengan meningkatnya *Inflation*, *interest rate*, dan *unemployment*.

4. Kesimpulan hasil analisis pada negara Thailand adalah:

- a. Terdapat pengaruh signifikan positif antara antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *macro-economic* maka FDI juga akan semakin meningkat.
- b. Terdapat hubungan negatif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, tetapi tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin menurun *Foreign Direct Investment*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *exchange transfer risk*, *legal and regulatory risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk*, menyebabkan menurunnya *FDI instock* dan *FDI Inward stocks*.
- c. Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin menurun *macro-economic*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *exchange transfer risk*, *legal and regulatory risk*, *sovereign non-payment risk*, *political interference risk*, *supply chain disruption risk* menyebabkan menurunnya *macro economic* yang ditandai dengan meningkatnya *Inflation*, *interest rate*, dan *unemployment*.

5. Kesimpulan hasil analisis pada negara Vietnam adalah:

- a. Terdapat pengaruh signifikan negatif antara antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *macro-economic* maka FDI semakin menurun. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *GDP growth* sebagai indikator dominan serta menurunnya *Inflation*, *interest rate*, dan *unemployment* menyebabkan meningkatnya *FDI instock* dan *FDI Inward stocks*.
- b. Terdapat hubungan negatif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, tetapi tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin menurun *Foreign Direct Investment*. Hal ini tercermin dari meningkatnya indikator *legal and regulatory risk*, *sovereign non-payment risk*, *supply chain disruption risk*, menyebabkan menurunnya *FDI instock* dan *FDI Inward stocks*.
- c. Terdapat hubungan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*, tetapi tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*. Semakin meningkat *political risk* maka semakin meningkat *macro-economic*. Hal ini tercermin dari tingginya indikator *Political Risk* menyebabkan meningkatnya *macro-economic* yang ditandai dengan meningkatnya *GDP growth* serta menurunnya *Inflation*, *interest rate*, dan *unemployment*.

## B. Saran

Berdasarkan atas hasil penelitian, maka beberapa saran yang dapat direkomendasikan adalah sebagai berikut:

1. Saran bagi pengembangan akademik, dalam penelitian ini belum dilakukan penelitian dampak *macro-economic* global terhadap keputusan melakukan FDI. Peneliti menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memasukan *macro-economic* global sebagai indikator tambahan.
2. Saran bagi investor:
  - a. Hasil penelitian untuk masing-masing negara berbeda, faktor-faktor yang mempengaruhi pun berbeda-beda dalam setiap negara, sehingga investor harus menyesuaikan sesuai dengan negara yang dituju sebelum melakukan investasi. Investor menggunakan hasil penelitian sesuai dengan yang dibutuhkan.
  - b. Sebelum melakukan investasi sebaiknya melihat apa saja yang sekiranya akan berpengaruh untuk perusahaan. Investor dapat melihat faktor-faktor apa yang berpengaruh dalam negara yang dituju dan menyesuainya dengan perusahaannya.
3. Saran bagi pemerintah yaitu pemerintah sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi FDI dan lebih memberikan perhatian khusus jika ingin meningkatkan FDI yang masuk ke negaranya.

## DAFTAR PUSTAKA

## Buku

- Bodie, Zvi *et al.* 2014. *Manajemen Portfolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irfam. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Griffin, Ricky W. 2015. *Bisnis Internasional: Sebuah Perspektif Manajerial*. Jakarta: Salemba Empat
- HS., Salim dan Budi Sutrisno. 2008. *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Ikbar, Yanuar. 2007. *Ekonomi Politik Internasional 2, Implementasi Konsep dan Teori*. Bandung: Refika Aditama
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Pretty, David F. Scott Jr. 2010. *Manajemen keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi ke sepuluh, jilid 2*. Jakarta: Indeks.
- Madura, Jeff. 2008. *International Financial Management*. United States of America: South Westren Colloge Publishing.
- Madura, Jeff. 2011. *International Corporate Finance, buku 1*. Jakarta: Salemba empat
- Madura, Jeff. 2011. *International Corporate Finance, buku 2*. Jakarta: Salemba empat
- Narboku, Cholid dan Achmadi, Abu. 2007. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara
- Noor, Henry Faizal. 2014. *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Priadana, Moh. Sidik. 2009. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Sjahrial, Dermawan. 2014: *Manajemen Keuangan Lanjutan edisi revisi*. Jakarta: Mita Wacana Media

- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 2011. *Makroekonomi, edisi ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers
- Widarjono, Agus. 2015. *Analisis Multivariat Terapan: Dengan Program SPSS, AMOS, dan SMARTPLS*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Wira, Desmond. 2011. *Analisi Fundamental Saham*. Jakarta: Penerbit exceed

### Publikasi Ilmiah

- Hair, Joe F *et al.* 2014. Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *European Business Review*, Vol. 26 Iss 2 pp. 106 – 121
- Henseler, Jörg *et al.* 2016. Using PLS path modeling in new technology research: updated guidelines. *Industrial Management & Data Systems*, Vol. 116 Iss 1 pp. 2-20
- Marcoulides, George A. *et al.* A Critical Look at Partial Least Squares Modeling. *MIS Quarterly*, Vol. 33, No. 1 (Mar., 2009), pp. 171-175
- Sachs, Tillmann *et al.* 2007. Analysis of political risks and opportunities in Public Private Partnerships (PPP) in China and selected Asian countries. *Chinese Management Studies*, Volume 1 Issue 2 Page 126 – 148.
- Vijayakumar, Jayaraman *et al.* 2009. Foreign direct investment and evaluation of country risk: an empirical investigation. *Multinational Business Review*, Volume 17 Issue 3 Page 181 – 204.
- Verma, Rahul dan Verma, Priti. 2014. Country risk and macroeconomic factors: evidence from asian markets. *Journal of Applied Business and Economics*, Volume 16 Page 5.

### Website

- AON. 2016. “*Political Risk Map*”, diakses pada 23 September 2016 dari <https://www.riskmaps.aon.co.uk/site/map.aspx>
- Banko Sentral Ng Pilipinas. 2016. “*Statistic Overview*”, diakses pada 10 November 2016 dari <http://www.bsp.gov.ph/statistics/statpage01.asp>
- International Monetary Fund. 2016. “*International Financial Statistics Data*”, diakses pada 27 September 2016 dari <http://data.imf.org/>
- OECD. 2014. “*Southeast Asia Investment Policy Perspectives*”, diakses pada 25 September 2016 dari [www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/seasia.htm](http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/seasia.htm)

Roubini *Global Economics*. 2014. "AON Political Risk Map: Methodology Document", diakses pada 23 September 2016 dari <https://www.riskmaps.aon.co.uk/site/map.aspx>

Statistical, Economic And Social Research And Training Centre For Islamic Countries. 2012. "Exchange Rate Regimes in OIC Member Countries", diakses pada 3 Oktober 2016 dari <http://www.sesric.org>

The Association of Southeast Asian Nations. 2015. "ASEAN Investment Report 2015", diakses pada 25 September 2016 dari <http://www.asean.org>

The Fed. 2015. "Why does the Federal Reserve aim for 2 percent inflation over time?". diakses pada 3 Oktober 2016 dari [https://www.federalreserve.gov/faqs/economy\\_14400.htm](https://www.federalreserve.gov/faqs/economy_14400.htm).

United Nation Conference on Trade and Development. 2016. "Data Center: investment". Diakses pada 23 September 2016 dari

United Nation Conference on Trade and Development. 2015. "Investment Global Report 2015". Diakses pada 27 Oktober 2016 dari [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015\\_overview\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_overview_en.pdf)

World Bank. 2016. "The World Bank Data", diakses pada 23 September 2016 dari <http://databank.worldbank.org>



LAMPIRAN

Lampiran 1. Matriks Data

*Political Risk*

No	Negara	Tahun	Exchange Transfer	Sovereign Non Payment	Political Interference	Supply Chain Distruption	Legal and Regulatory Risk	Political Violence
1.	Indonesia	2004	5,00	0,00	5,00	0,00	5,00	5,00
		2005	5,00	0,00	5,00	0,00	5,00	5,00
		2006	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2007	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2008	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2009	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2010	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2011	0,00	0,00	3,00	3,00	3,00	0,00
		2012	0,00	0,00	3,00	3,00	3,00	3,00
		2013	2,00	3,00	3,75	4,00	5,50	3,25
2014	2,25	2,75	3,00	3,00	4,00	4,00		
2.	Malaysia	2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		2005	0,00	0,00	0,00	0,00	3,00	3,00
		2006	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	2,00
		2007	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00
		2008	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00
		2009	0,00	0,00	0,00	0,00	3,00	0,00
		2010	0,00	0,00	0,00	0,00	3,00	3,00
		2011	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00
		2012	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	0,00
		2013	2,25	2,00	3,00	2,00	3,00	3,00
2014	3,00	2,00	3,00	2,00	2,75	3,00		
3.	Filipina	2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,00
		2005	0,00	0,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2006	0,00	4,00	0,00	4,00	4,00	4,00
		2007	0,00	3,00	0,00	3,00	3,00	3,00
		2008	0,00	0,00	0,00	3,00	3,00	3,00
		2009	0,00	0,00	0,00	3,00	3,00	3,00
		2010	0,00	0,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2011	0,00	0,00	4,00	4,00	4,00	0,00
		2012	0,00	0,00	4,00	4,00	4,00	0,00
		2013	2,00	3,00	3,75	3,00	5,25	5,25
2014	2,00	2,75	3,75	4,00	4,00	5,25		



No	Negara	Tahun	Exchange Transfer	Sovereign Non Payment	Political Interference	Supply Chain Distruption	Legal and Regulatory Risk	Political Violence
4.	Thailand	2004	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		2005	0,00	0,00	0,00	3,00	3,00	3,00
		2006	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00	3,00
		2007	3,00	3,00	3,00	0,00	3,00	3,00
		2008	0,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
		2009	0,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2010	0,00	0,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2011	0,00	0,00	4,00	4,00	4,00	4,00
		2012	0,00	0,00	5,00	5,00	5,00	5,00
		2013	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	5,00
		2014	3,00	3,00	3,00	2,75	4,00	5,25
5.	Vietnam	2004	4,00	0,00	4,00	0,00	0,00	4,00
		2005	4,00	0,00	4,00	0,00	0,00	0,00
		2006	4,00	0,00	4,00	4,00	4,00	0,00
		2007	4,00	0,00	4,00	4,00	4,00	0,00
		2008	4,00	0,00	4,00	4,00	4,00	0,00
		2009	4,00	0,00	0,00	4,00	4,00	0,00
		2010	3,00	0,00	0,00	3,00	0,00	0,00
		2011	3,00	0,00	0,00	3,00	3,00	0,00
		2012	4,00	4,00	0,00	4,00	4,00	0,00
		2013	4,00	3,00	4,00	3,00	5,00	3,00
		2014	4,00	3,25	4,00	3,00	5,00	3,00

**Macro-economic Risk**

No.	Negara	Tahun	<i>GDP Growth</i>	<i>Unemployment</i>	<i>Inflation</i>	<i>Current Account Balance</i>	<i>Exchange Rate</i>	<i>Interest Rate</i>
			%	%	%	%	National Currency per US Dollar	%
1.	Indonesia	2004	5,03	9,90	6,24	0,61	8.938,85	7,43
		2005	5,69	11,20	10,45	0,10	9.704,74	12,75
		2006	5,50	10,30	13,11	2,98	9.159,32	9,75
		2007	6,35	9,10	6,41	2,43	9.141,00	8,00
		2008	6,01	8,40	9,78	0,02	9.698,96	9,25
		2009	4,63	7,90	4,81	1,97	10.389,94	6,50
		2010	6,22	7,10	5,13	0,68	9.090,43	6,50
		2011	6,17	6,60	5,36	0,19	8.770,43	6,00
		2012	6,03	6,10	4,28	-2,66	9.386,63	5,75
		2013	5,56	6,30	6,41	-3,19	10.461,24	7,50
		2014	5,02	6,20	6,39	-3,09	11.865,21	7,75
2.	Malaysia	2004	6,78	3,50	1,52	12,09	3,80	2,70
		2005	5,33	3,50	2,96	13,92	3,79	3,00
		2006	5,58	3,30	3,61	16,10	3,67	3,50
		2007	6,30	3,20	2,03	15,38	3,44	3,50
		2008	4,83	3,30	5,44	16,86	3,34	3,25
		2009	-1,51	3,70	0,58	15,72	3,52	2,00
		2010	7,43	3,40	1,71	10,06	3,22	2,75
		2011	5,29	3,10	3,20	10,90	3,06	3,00
		2012	5,47	3,00	1,66	5,19	3,09	3,00
		2013	4,71	3,20	2,11	3,47	3,15	3,00
		2014	5,99	2,00	3,14	4,39	3,27	3,25
3.	Filipina	2004	6,70	11,90	4,83	1,78	56,04	6,84
		2005	4,78	7,70	6,52	1,93	55,09	7,14
		2006	5,24	8,00	5,49	5,70	51,31	7,59
		2007	6,62	7,40	2,90	5,40	46,15	6,83
		2008	4,15	7,30	8,26	0,08	44,32	5,56
		2009	1,15	7,50	4,22	5,02	47,68	4,53
		2010	7,63	7,30	3,79	3,60	45,11	4,10
		2011	3,66	7,00	4,65	2,52	43,31	4,60
		2012	6,68	7,00	3,17	2,78	42,23	3,60
		2013	7,06	7,10	3,00	4,19	42,45	3,52
		2014	6,13	7,10	4,10	3,78	44,40	3,69

No	Negara	Tahun	<i>GDP Growth</i>	<i>Unemployment</i>	<i>Inflation</i>	<i>Current Account Balance</i>	<i>Exchange Rate</i>	<i>Interest Rate</i>
			%	%	%	%	<i>National Currency per US Dollar</i>	%
4.	Thailand	2004	6,29	1,50	2,76	1,60	40,22	2,00
		2005	4,19	1,30	4,54	-4,04	40,22	4,00
		2006	4,97	1,20	4,64	1,04	37,88	5,00
		2007	5,44	1,20	2,24	5,93	34,52	3,25
		2008	1,73	1,20	5,47	0,34	33,31	2,75
		2009	-0,74	1,50	-0,85	7,34	34,29	1,25
		2010	7,51	1,00	3,27	2,92	31,69	2,00
		2011	0,83	0,70	3,81	2,41	30,49	3,25
		2012	7,23	0,70	3,02	-0,37	31,08	2,75
		2013	2,70	0,70	2,18	-1,21	30,73	2,25
2014	0,82	0,90	1,89	3,81	32,48	2,00		
5.	Vietnam	2004	7,54	2,10	7,76	-1,94	15.746,00	5,00
		2005	7,55	2,10	8,28	-0,97	15.858,92	5,00
		2006	6,98	2,30	7,39	-0,25	15.994,25	6,50
		2007	7,13	2,30	8,30	-8,98	16.105,13	6,50
		2008	5,66	2,40	23,12	-10,92	16.302,25	10,25
		2009	5,40	2,60	7,05	-6,23	17.065,08	8,00
		2010	6,42	2,60	8,86	-3,69	18.612,92	9,00
		2011	6,24	2,00	18,68	0,17	20.509,75	15,00
		2012	5,25	1,80	9,09	6,05	20.828,00	9,00
		2013	5,42	2,20	6,59	4,52	20.933,42	7,00
2014	5,98	2,30	4,09	5,03	21.148,00	6,50		

*Foreign Direct Investment (US Dollars at current prices in millions)*

No.	Negara	Tahun	FDI Inflows	FDI Inward Stock
1.	Indonesia	2004	1.895,89	15.857,86
		2005	8.336,26	41.187,00
		2006	4.914,22	54.534,00
		2007	6.928,47	79.927,00
		2008	9.318,45	72.228,00
		2009	4.877,87	108.796,00
		2010	13.770,58	160.735,06
		2011	19.241,25	184.804,00
		2012	19.137,87	211.634,52
		2013	18.816,66	230.799,10
		2014	21.865,66	227.755,49
2.	Malaysia	2004	4.624,21	43.046,84
		2005	4.065,31	44.459,52
		2006	6.060,25	53.709,76
		2007	8.594,67	75.762,65
		2008	7.171,83	73.601,33
		2009	1.452,97	78.994,54
		2010	9.060,04	101.620,13
		2011	12.197,58	115.063,98
		2012	9.238,83	132.656,13
		2013	12.115,47	136.028,37
		2014	10.877,35	135.797,99
3.	Filipina	2004	688,00	12.737,00
		2005	1.854,00	14.978,00
		2006	2.921,00	16.914,00
		2007	2.916,00	20.463,00
		2008	1.543,70	21.746,00
		2009	1.963,38	22.931,00
		2010	1.298,09	25.896,00
		2011	1.851,58	30.995,44
		2012	2.449,31	36.458,89
		2013	2.429,50	47.276,10
		2014	6.812,75	56.646,34

No.	Negara	Tahun	FDI Inflows	FDI Inward Stock
4.	Thailand	2004	5.858,58	53.861,00
		2005	8.003,73	61.413,32
		2006	8.541,69	78.151,68
		2007	7.918,46	94.679,47
		2008	9.052,45	94.529,29
		2009	7.776,00	106.934,27
		2010	14.568,34	139.286,03
		2011	3.270,99	155.035,95
		2012	16.517,22	172.471,02
		2013	16.651,85	179.292,30
		2014	3.536,53	192.220,11
5.	Vietnam	2004	1.610,00	20.490,30
		2005	1.954,00	22.444,30
		2006	2.400,00	24.844,30
		2007	6.981,00	31.825,30
		2008	9.579,00	41.404,30
		2009	7.600,00	49.004,30
		2010	8.000,00	57.004,30
		2011	7.519,00	64.523,30
		2012	8.368,00	72.891,30
		2013	8.900,00	81.791,30
		2014	9.200,00	90.991,30

## Lampiran 2. Deskriptif Statistik

### *Exchange Transfer Risk*

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	3,11	5,00	0,00
Malaysia	11	0,48	3,00	0,00
Filipina	11	0,36	2,00	0,00
Thailand	11	0,82	3,00	0,00
Vietnam	11	3,82	4,00	3,00

### *Soreveign Non Payment*

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	2,34	4,00	0,00
Malaysia	11	0,36	2,00	0,00
Filipina	11	1,16	4,00	0,00
Thailand	11	1,73	4,00	0,00
Vietnam	11	0,93	4,00	0,00

### *Political Interference*

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Malaysia	11	0,55	3,00	0,00
Filipina	11	2,14	4,00	0,00
Vietnam	11	2,55	2,00	0,00
Thailand	11	2,64	5,00	0,00
Indonesia	11	3,89	4,00	0,00

### *Supply Chain Distrupction*

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	3,00	4,00	0,00
Malaysia	11	0,36	2,00	0,00
Filipina	11	3,27	4,00	0,00
Thailand	11	2,61	5,00	0,00
Vietnam	11	2,91	4,00	0,00

### *Legal and Regulatory Risk*

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	4,14	5,50	3,00
Malaysia	11	2,25	3,00	0,00
Filipina	11	3,48	5,25	0,00
Thailand	11	3,36	5,00	0,00
Vietnam	11	3,00	5,00	0,00

**Political Violence**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	3,66	5,00	0,00
Malaysia	11	1,27	3,00	0,00
Filipina	11	3,23	5,25	0,00
Thailand	11	3,57	5,25	0,00
Vietnam	11	0,91	4,00	0,00

**GDP Growth (%)**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	5,66	6,35	4,63
Malaysia	11	5,11	7,43	-1,51
Filipina	11	5,44	7,63	1,15
Thailand	11	3,72	7,51	-0,74
Vietnam	11	6,32	7,55	5,25

**Unemployment (%)**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	8,10	11,20	6,10
Malaysia	11	3,20	3,70	2,00
Filipina	11	7,75	11,90	7,00
Thailand	11	1,08	1,50	0,70
Vietnam	11	2,25	2,60	1,80

**Inflation (%)**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	7,13	13,11	4,28
Malaysia	11	2,54	5,44	0,58
Filipina	11	4,63	8,26	2,90
Thailand	11	3,00	5,47	-0,85
Vietnam	11	9,93	23,12	4,09

**Current Account Balance (%)**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	0,003	2,98	-3,19
Malaysia	11	11,28	16,86	3,47
Filipina	11	3,34	5,70	0,08
Thailand	11	1,80	7,34	-4,04
Vietnam	11	-1,56	6,05	-10,92

**Exchange Rate (National Currency per US Dollar)**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	9.691,52	11.865,21	8.770,43
Malaysia	11	3,40	3,80	3,06
Filipina	11	47,10	56,04	42,23
Thailand	11	34,26	40,22	30,49
Vietnam	11	18.100,34	21.148,00	15.746,00

**Interest Rate (%)**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	7,93	12,75	5,75
Malaysia	11	3,00	3,50	2,00
Filipina	11	5,27	7,59	3,52
Thailand	11	2,77	5,00	1,25
Vietnam	11	7,98	15,00	5,00

**FDI Inflows**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	11.736,65	21.865,66	1.895,89
Malaysia	11	7.768,95	12.197,58	1.452,97
Filipina	11	2.429,75	6.812,75	688,00
Thailand	11	9.245,08	16.651,85	3.270,99
Vietnam	11	6.555,55	9.579,00	1.610,00

**FDI Inward Stock**

Negara	N	Rata-rata	Maksimum	Minimum
Indonesia	11	126.205,28	230.799,10	15.857,86
Malaysia	11	90.067,39	136.028,37	43.046,84
Filipina	11	27.912,89	56.646,34	12.737,00
Thailand	11	120.715,86	192.220,11	53.861,00
Vietnam	11	50.655,84	90.991,30	20.490,30

### Lampiran 3. Hasil Olahan Data smartPLS

#### INDONESIA

##### Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLOWS <- FDI	0,973	0,965	0,039	24,715	0,000
FDI_INSTOCK <- FDI	0,978	0,976	0,018	55,793	0,000
MEC_CAB <- Macro-economic	-0,738	-0,579	0,447	1,649	0,100
MEC_EXR <- Macro-economic	-0,266	-0,136	0,443	0,600	0,549
MEC_GDP <- Macro-economic	0,161	0,206	0,316	0,510	0,610
MEC_INFL <- Macro-economic	0,773	0,590	0,379	2,040	0,042
MEC_INTR <- Macro-economic	0,755	0,600	0,368	2,049	0,041
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,969	0,820	0,484	2,001	0,046
POL_EXTR <- Political Risk	0,897	0,903	0,060	14,942	0,000
POL_LNRR <- Political Risk	0,702	0,662	0,331	2,121	0,034
POL_PINT <- Political Risk	0,950	0,932	0,072	13,204	0,000
POL_PVIO <- Political Risk	0,858	0,872	0,120	7,140	0,000
POL_SCD <- Political Risk	-0,582	-0,447	0,533	1,092	0,275
POL_SNP <- Political Risk	0,013	0,023	0,518	0,024	0,981

##### R square

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI	0,723	0,836	0,099	7,297	0,000
Macro-economic	0,371	0,512	0,164	2,256	0,025

**Outer Loading**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLOWS <- FDI	0,972	0,962	0,044	21,936	0,000
FDI_INSTOCK <- FDI	0,979	0,978	0,015	64,424	0,000
MEC_INFL <- Macro-economic	0,861	0,777	0,262	3,281	0,001
MEC_INTR <- Macro-economic	0,901	0,812	0,279	3,228	0,001
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,944	0,947	0,106	8,944	0,000
POL_EXTR <- Political Risk	0,930	0,948	0,027	34,354	0,000
POL_LNRR <- Political Risk	0,725	0,660	0,352	2,062	0,040
POL_PINT <- Political Risk	0,933	0,923	0,081	11,531	0,000
POL_PVIO <- Political Risk	0,894	0,906	0,093	9,615	0,000

**R square**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Macro-economic -> FDI	0,287	0,380	0,324	0,886	0,376
Political Risk -> FDI	0,568	0,539	0,271	2,094	0,037
Political Risk -> Macro-economic	0,580	0,643	0,155	3,736	0,000

## MALAYSIA

## Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLWS <- FDI	0,899	0,915	0,108	8,307	0,000
FDI_INSTOCK <- FDI	0,878	0,892	0,094	9,309	0,000
MEC_CAB <- Macro-economic	-0,826	-0,437	0,697	1,185	0,237
MEC_EXR <- Macro-economic	0,708	0,402	0,624	1,135	0,257
MEC_GDP <- Macro-economic	0,424	0,233	0,461	0,920	0,358
MEC_INFL <- Macro-economic	-0,276	0,048	0,461	0,600	0,549
MEC_INTR <- Macro-economic	-0,479	-0,065	0,553	0,866	0,387
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,849	0,412	0,727	1,168	0,243
POL_EXTR <- Political Risk	0,983	0,867	0,315	3,125	0,002
POL_LNRR <- Political Risk	0,505	0,526	0,257	1,966	0,050
POL_PINT <- Political Risk	0,990	0,882	0,317	3,121	0,002
POL_PVIO <- Political Risk	0,666	0,609	0,308	2,159	0,031
POL_SCD <- Political Risk	0,990	0,869	0,316	3,136	0,002
POL_SNP <- Political Risk	0,990	0,929	0,214	4,615	0,000

## R square

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI	0,904	0,902	0,063	14,289	0,000
Macro-economic Risk	0,480	0,544	0,180	2,672	0,008

**Outer Loading**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLOWS <- FDI	0,853	0,883	0,140	6,109	0,000
FDI_INSTOCK <- FDI	0,920	0,939	0,041	22,464	0,000
MEC_EXR <- Macro-economic	0,821	0,830	0,096	8,563	0,000
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,841	0,847	0,100	8,446	0,000
POL_EXTR <- Political Risk	0,981	0,875	0,302	3,250	0,001
POL_LNRR <- Political Risk	0,523	0,560	0,202	2,595	0,010
POL_PINT <- Political Risk	0,988	0,893	0,287	3,437	0,001
POL_PVIO <- Political Risk	0,660	0,605	0,300	2,200	0,028
POL_SCD <- Political Risk	0,988	0,878	0,303	3,261	0,001
POL_SNP <- Political Risk	0,988	0,930	0,205	4,815	0,000

**Path Coefficient**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Macro-economic -> FDI	0,998	1,026	0,182	5,488	0,000
Political Risk -> FDI	0,089	0,080	0,232	0,382	0,702
Political Risk -> Macro-economic	-0,643	-0,650	0,280	2,296	0,022

## FILIPINA

### Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLWS <- FDI	0,893	0,786	0,345	2,584	0,010
FDI_INSTOCK <- FDI	0,923	0,910	0,179	5,166	0,000
MEC_CAB <- Macro-economic	0,487	0,421	0,371	1,315	0,189
MEC_EXR <- Macro-economic	0,827	0,784	0,277	2,979	0,003
MEC_GDP <- Macro-economic	0,105	0,197	0,379	0,278	0,781
MEC_INFL <- Macro-economic	0,673	0,673	0,241	2,790	0,005
MEC_INTR <- Macro-economic	0,823	0,800	0,236	3,491	0,001
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,698	0,501	0,371	1,881	0,061
POL_EXTR <- Political Risk	0,714	0,654	0,292	2,449	0,015
POL_LNRR <- Political Risk	0,926	0,843	0,237	3,912	0,000
POL_PINT <- Political Risk	0,700	0,692	0,258	2,715	0,007
POL_PVIO <- Political Risk	0,325	0,296	0,459	0,708	0,479
POL_SCD <- Political Risk	0,728	0,577	0,413	1,763	0,079
POL_SNP <- Political Risk	0,513	0,443	0,366	1,401	0,162

### R square

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI	0,780	0,843	0,101	7,695	0,000
Macro-economic	0,509	0,588	0,185	2,752	0,006

### Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLOWS <- FDI	0,887	0,751	0,370	2,396	0,017
FDI_INSTOCK <- FDI	0,928	0,941	0,033	28,054	0,000
MEC_EXR <- Macro-economic	0,887	0,882	0,121	7,321	0,000
MEC_INFL <- Macro-economic	0,557	0,618	0,228	2,440	0,015
MEC_INTR <- Macro-economic	0,872	0,895	0,067	13,088	0,000
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,721	0,510	0,375	1,922	0,055
POL_EXTR <- Political Risk	0,684	0,657	0,261	2,624	0,009
POL_LNRR <- Political Risk	0,935	0,868	0,188	4,983	0,000
POL_PINT <- Political Risk	0,730	0,717	0,230	3,176	0,002
POL_SCD <- Political Risk	0,755	0,605	0,401	1,880	0,061
POL_SNP <- Political Risk	0,465	0,410	0,358	1,300	0,194

### Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Macro-economic -> FDI	0,409	0,374	0,310	1,317	0,189
Political Risk -> FDI	-0,544	-0,599	0,277	1,962	0,050
Political Risk -> Macro-economic	-0,708	-0,697	0,228	3,100	0,002

## THAILAND

### Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLOWS <- FDI	0,210	0,193	0,556	0,377	0,707
FDI_INSTOCK <- FDI	0,994	0,965	0,031	32,284	0,000
MEC_CAB <- Macro-economic	0,336	0,201	0,419	0,802	0,423
MEC_EXR <- Macro-economic	0,970	0,947	0,033	29,514	0,000
MEC_GDP <- Macro-economic	-0,336	-0,264	0,391	0,859	0,391
MEC_INFL <- Macro-economic	0,626	0,515	0,345	1,814	0,070
MEC_INTR <- Macro-economic	0,398	0,340	0,403	0,989	0,323
MEC_UNMP <- Macro-economic	0,691	0,736	0,218	3,167	0,002
POL_EXTR <- Political Risk	0,318	0,253	0,331	0,963	0,336
POL_LNRR <- Political Risk	0,943	0,935	0,060	15,624	0,000
POL_PINT <- Political Risk	0,861	0,847	0,143	6,005	0,000
POL_PVIO <- Political Risk	0,942	0,921	0,055	17,093	0,000
POL_SCD <- Political Risk	0,777	0,781	0,177	4,395	0,000
POL_SNP <- Political Risk	0,196	0,074	0,435	0,452	0,652

### R square

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI	0,916	0,896	0,066	13,873	0,000
Macro-economic	0,779	0,825	0,083	9,427	0,000

**Outer Loading**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
<b>FDI_INSTOCK &lt;- FDI</b>	1,000	1,000	0,000		
<b>MEC_EXR &lt;- Macro-economic</b>	0,968	0,967	0,021	46,933	0,000
<b>MEC_INFL &lt;- Macro-economic</b>	0,493	0,498	0,286	1,725	0,085
<b>MEC_UNMP &lt;- Macro-economic</b>	0,825	0,828	0,115	7,197	0,000
<b>POL_LNRR &lt;- Political Risk</b>	0,956	0,963	0,026	36,831	0,000
<b>POL_PINT &lt;- Political Risk</b>	0,874	0,870	0,104	8,418	0,000
<b>POL_PVIO &lt;- Political Risk</b>	0,907	0,900	0,057	15,884	0,000
<b>POL_SCD &lt;- Political Risk</b>	0,855	0,837	0,119	7,163	0,000

**Path Coefficient**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
<b>Macro-economic -&gt; FDI</b>	0,769	0,776	0,200	3,849	0,000
<b>Political Risk -&gt; FDI</b>	-0,229	-0,219	0,211	1,082	0,280
<b>Political Risk -&gt; Macro-economic</b>	-0,856	-0,878	0,055	15,585	0,000

## VIETNAM

## Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLOWS <- FDI	0,961	0,945	0,105	9,109	0,000
FDI_INSTOCK <- FDI	0,967	0,967	0,029	33,149	0,000
MEC_CAB <- Macro-economic	-0,430	-0,386	0,447	0,963	0,336
MEC_EXR <- Macro-economic	0,831	0,750	0,336	2,473	0,014
MEC_GDP <- Macro-economic	0,853	0,787	0,278	3,073	0,002
MEC_INFL <- Macro-economic	0,550	0,473	0,355	1,549	0,122
MEC_INTR <- Macro-economic	0,613	0,528	0,360	1,700	0,090
MEC_UNMP <- Macro-economic	-0,174	-0,079	0,451	0,387	0,699
POL_EXTR <- Political Risk	-0,192	0,065	0,366	0,525	0,600
POL_LNRR <- Political Risk	0,720	0,454	0,559	1,287	0,199
POL_PINT <- Political Risk	-0,549	-0,065	0,580	0,946	0,345
POL_PVIO <- Political Risk	-0,254	0,110	0,584	0,435	0,664
POL_SCD <- Political Risk	0,828	0,318	0,699	1,183	0,237
POL_SNP <- Political Risk	0,565	0,350	0,534	1,058	0,291

## R Square

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI	0,835	0,838	0,104	8,020	0,000
Macro-economic	0,673	0,737	0,114	5,902	0,000

### Outer Loading

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
FDI_INFLWS <- FDI	0,961	0,956	0,040	24,107	0,000
FDI_INSTOCK <- FDI	0,967	0,966	0,019	51,564	0,000
MEC_EXR <- Macro-economic	0,795	0,775	0,168	4,729	0,000
MEC_GDP <- Macro-economic	0,884	0,857	0,167	5,294	0,000
MEC_INFL <- Macro-economic	0,558	0,524	0,317	1,758	0,079
MEC_INTR <- Macro-economic	0,623	0,578	0,334	1,867	0,063
POL_LNRR <- Political Risk	0,933	0,858	0,244	3,830	0,000
POL_SCD <- Political Risk	0,801	0,709	0,383	2,093	0,037
POL_SNP <- Political Risk	0,703	0,623	0,338	2,077	0,038

### Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Macro-economic -> FDI	-0,705	-0,662	0,250	2,822	0,005
Political Risk -> FDI	-0,296	-0,313	0,288	1,026	0,305
Political Risk -> Macro-economic	0,645	0,614	0,365	1,768	0,078

## Lampiran 4 Curicullum Vitae

## Curicullum Vitae



Nama Lengkap : Revi Aprella  
 NIM : 1350302001111105  
 Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 21 April 1996  
 Alamat : Jalan Lembang  
 Malang, Jawa Timur  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Agama : Islam  
 Status : Belum menikah  
 Tinggi / Berat Badan : 162 cm / 50 kg  
 Telepon : 081234344790  
 E-mail : [reviaprella@gmail.com](mailto:reviaprella@gmail.com)

## Pendidikan Formal

- Tahun 2008 lulus dari SDN Lowokwaru 2 Malang
- Tahun 2010 lulus dari SMPN 3 Malang (mengikuti program akselerasi)
- Tahun 2013 lulus dari SMAN 3 Malang
- Saat ini kuliah di Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Malang

## Pengalaman Organisasi

Youth Capital Market Community	Periode 2016 – 2017	Sekretaris
MAFIOSO FIA UB	Periode 2013 – 2014	Staf kerumah tanggaan