

ANALISIS DETERMINAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI NEGARA *EMERGING MARKET* ASIA PERIODE 2011-2015

SKRIPSI

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

NIZAR EKO FACHRULLOH
NIM. 125030300111003



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
MINAT KHUSUS BISNIS INTERNASIONAL
MALANG
2017**

LEMBAR PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah penguasa seluruh jagat raya yang telah memberikan rahmat dan hidayahNya. Atas berkat ridhloNya lah, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tentunya dalam proses perkuliahan hingga mampu menyelesaikan karya kecil ini, penulis banyak dibantu oleh berbagai pihak yang sekiranya perlu untuk disebutkan di antaranya:

1. Kedua orang tua saya yaitu Bapak Sugeng dan Ibu Sufi'ah, yang merupakan sumber inspirasi, motivasi dan teladan bagi penulis dalam menggapai cita-cita. Serta adik kecilku Ferisca Dea Novinda.
2. Keluarga kedua saya di Malang yaitu PMII Rayon FIA dan Komisariat Brawijaya yang telah menjadi wadah berproses, bercengkrama dan bersahabat.
3. PSHT Komisariat UB yang telah mendewasakan penulis dan mengajarkan arti persaudaraan.
4. Komunitas Averroes, sebagai tempat belajar dan bekerja yang nyaman dan menyenangkan.
5. Sahabat-sahabat saya: Zhumroni, Ihwanus, Fitri, Ime, Yudi, Zezen, Aldy, Rendy, Ipung, Jodi, Khusni, Satrio dan Nona.
6. Saudara-saudara saya: Arqi, Udin, Syaichul, Roziqin, Tika, Uli, Syahli, Dendy, Ajeng, Adit, Putra, Eko, Puguh, Agung, Novia, Sugianto, Hafid, Novia dan Lukman.
7. Teman-teman Bisnis Internasional FIA UB 2012, dan rekan-rekan yang lain yang belum tersebut di atas

MOTTO

*Sephiro Gedhening Sengsoro
Yen Tinompo Amung Dadi Coba*

~ Falsafah Jawa ~



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Determinan *Foreign Direct Investment* di Negara
Emerging Market Asia Periode 2011-2015

Disusun oleh : Nizar Eko Fachrulloh

NIM : 125030300111003

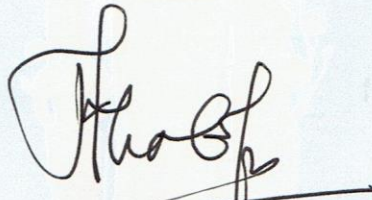
Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Bisnis Internasional

Malang, 14 Desember 2017

Komisi Pembimbing
Ketua



M. Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D
NIP. 19751220 200501 1 002

TANDA PENGESAHAN

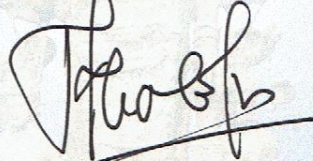
Telah di pertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu
Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin
Tanggal : 15 Januari 2018
Jam : 09.30-11.00 WIB
Skripsi atas nama : Nizar Eko Fachrulloh
Judul : Analisis Determinan *Foreign Direct Investment* di Negara
Emerging Market Asia Periode 2011-2015

Dan dinyatakan **LULUS**

MAJELIS PENGUJI

Ketua



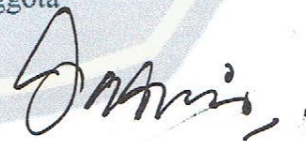
M. Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D
NIP. 19751220 200501 1 002

Anggota



Ari Irawan, SE., MM
NIP. 2013048212311001

Anggota



Dr. Kadarisman Hidayat, M.Si
NIP. 19600515 198601 1 002

PERNYATAAN ORISINALITAS 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 telah 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, 13 Desember 2017


DAAEF855742967
000
RUPIAH

Nizar Eko Fachrulloh
NIM. 125030300111003

RINGKASAN

Nizar Eko Fachrulloh, 2017, **Analisis Determinan Foreign Direct Investment di Negara Emerging Market Asia Periode 2011-2015**. M. Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D, 127 hal + xvi

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki faktor-faktor penentu (determinan) FDI di *emerging market* Asia periode 2011-2015. Model determinan FDI yang dirumuskan terbagi menjadi tiga kelompok dengan tujuh variabel independen yaitu *Economic Conditions (Market Size dan Trade Openness)*; *Host Country Characteristics (Tax Rate, Interest Rate dan Infrastructure)* dan *MNE Strategies (Political Risk dan Human Capital)*.

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Data panel yang digunakan adalah sembilan negara *emerging market* yaitu: China, India, Indonesia, Korea Selatan, Malaysia, Pakistan, Filipina, Taiwan dan Thailand berdasarkan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel model *fixed effect*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, model determinan FDI berpengaruh signifikan terhadap masuknya FDI ke *emerging market* Asia dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($70,67366 > 2,27$) dan $Adjusted R^2$ sebesar 0,96. Sedangkan secara parsial, variabel *market size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($8,860395 > 1,687$). *Trade openness* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI dengan nilai t_{hitung} sebesar 3,895385. *Tax Rate* memiliki pengaruh negatif sebagai faktor determinan penghambat arus masuk FDI karena nilai t_{hitung} sebesar -5,857312. *Interest Rate* tidak memiliki pengaruh yang signifikan sebagai determinan FDI karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,502264 < 1,687$). *Infrastructure* memiliki pengaruh positif dalam menjelaskan arus masuk FDI karena nilai t_{hitung} sebesar 2,226263. *Political risk* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI karena nilai t_{hitung} sebesar 0,093589. *Human Capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI karena nilai t_{hitung} sebesar 0,038785.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa kerangka model determinan FDI yang dirumuskan mampu menjelaskan arus masuk FDI di *emerging market* Asia. Dari ketiga kelompok determinan FDI, *MNE Strategies* merupakan model yang paling lemah dalam menjelaskan FDI karena kedua variabelnya tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI.

Kata kunci: *Determinan FDI, Emerging Market, MNE Strategies*

SUMMARY

Nizar Eko Fachrulloh, 2017, **An Analysis of The Determinants of Foreign Direct Investment in Asian Emerging Markets Period 2011-2015**. M. Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D, 127 pages + xvi

This study aims to investigate the determinants of FDI in Asian emerging market period 2011-2015. The framework of determinant FDI was formulated into three groups with seven independent variables, ie Economic Conditions (Market Size and Trade Openness); Host Country Characteristics (Tax Rate, Interest Rate and Infrastructure) and MNE Strategies (Political Risk and Human Capital).

The type of research used is explanatory research with quantitative approach. The panel data used are nine emerging market countries: China, India, Indonesia, South Korea, Malaysia, Pakistan, Philippines, Taiwan and Thailand based on purposive sampling technique. The method of analysis used is panel data regression with fixed effect estimation.

The results showed that simultaneously, the framework of determinant FDI significantly influenced the entry of FDI into Asian emerging markets with $F_{stat} > F_{table}$ ($70,67366 > 2,27$) and Adjusted R^2 of 0.96. While partially, Market Size variable has a positive and significant effect on FDI with $t_{stat} > t_{table}$ ($8.860395 > 1.687$). Trade Openness has a positive and significant influence on FDI with value t_{stat} of 3.895385. Tax Rate has a negative influence as a determinant factor inhibiting FDI inflows because the value of t_{stat} of -5.857312. Interest Rate does not has a significant influence as the determinant of FDI because the value of $t_{stat} < t_{table}$ ($1.502264 < 1.687$). Infrastructure has a positive influence in explaining the inflow of FDI because the value of t_{stat} of 2.226263. Political Risk has no significant influence on FDI because the value of t_{stat} is 0.093589. Human Capital does not has a significant influence on FDI because the value of t_{stat} 0.038785.

Based on result of this study could be inferred that the framework of determinant FDI which has formulated be able to explain the inflow of FDI in Asian emerging markets. Of the three groups of determinants, MNE Strategies is the weakest model in explaining the inflows of FDI because the two variables have no significant influence to FDI

Keywords: *Determinan FDI, Emerging Market, MNE Strategies*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbilalamin. Segala puja dan puji syukur kehadiran Allah SWT, Tuhan semesta alam, yang mana telah melimpahkan rahmat serta hidayahNya kepada penulis, tak lupa juga sholawat serta salam semoga selalu tumpahmelimpahkan kepada nabi besar Muhammad SAW yang telah memperlihatkan manusia mana yang *haq* mana yang *bathil*. Setelah perjuangan berat selama 10 bulan 3 hari, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS DETERMINAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI NEGARA *EMERGING MARKET* ASIA PERIODE 2011-2015”.

Skripsi merupakan salah satu syarat akademik bagi mahasiswa sebelum memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Selain itu, skripsi adalah wujud implementasi salah satu tridharma perguruan tinggi yaitu penelitian. Artinya, skripsi adalah karya akademis yang harus dituntaskan mahasiswa sebelum meninggalkan kehidupan perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan maupun dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Prof Dr Bambang Supriyono MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi
2. Prof Dr. Mochammad Al Musadieq, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis.
3. Dr. Wilopo, MAB selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis

4. Bapak M. Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D selaku dosen pembimbing, yang telah banyak membantu dan membimbing penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Bapak-Ibu dosen Adminisitrasi Bisnis yang sudah mentransformasi ilmunya kepada penulis selama proses menempuh perkuliahan.
6. Kedua orang tua penulis, Bapak Sugeng dan Ibu Sufi'ah yang tidak pernah lelah dalam memberikan semangat, kasih sayang dan do'a kepada penulis sampai seperti ini.
7. Kepada sahabat, kawan dan teman-teman Bisnis Internasional 2012.

Semoga segala bentuk kontribusi yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Banyak ditemui kelemahan dan kekurangan karena keterbatasan penulis. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan dari semua pihak sebagai upaya perbaikan atas karya ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Malang, 13 Desember 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSEMBAHAN	ii
MOTTO	iii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	v
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	vi
RINGKASAN	vii
SUMMARY	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kontribusi Penelitian	10
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Penelitian Terdahulu	12
B. <i>Foreign Direct Investment</i>	26

C. Teori <i>Foreign Direct Investment</i>	33
1. Teori Pasar Sempurna	33
2. Teori Pasar Tidak Sempurna	36
3. Teori <i>Institutional FDI Fitness</i>	42
4. Teori Eklektik	44
5. Teori <i>Integrative School</i>	45
D. Faktor-faktor Penentu (Determinan) <i>Foreign Direct Investment</i>	46
1. <i>Market Size</i>	48
2. <i>Trade Openness</i>	48
3. <i>Tax Rate</i>	49
4. <i>Interest Rate</i>	49
5. <i>Infrastructure</i>	50
6. <i>Political Risk</i>	50
7. <i>Human Capital</i>	51
E. Hubungan antar Variabel	51
F. Model Konseptual	55
G. Model Hipotesis	56
BAB III METODE PENELITIAN	59
A. Jenis Penelitian	59
B. Populasi dan Sampel	60
C. Jenis dan Sumber Data	61
D. Variabel dan Pengukuran	62
E. Teknik Pengumpulan Data	66

F. Teknik Analisis Data	67
BAB IV PEMBAHASAN	79
A. Gambaran Umum Aliran Masuk FDI ke <i>Emerging Market</i> Asia	79
B. Hasil Analisis Data	82
1. Estimasi Model Regresi Data Panel	82
2. Pemilihan Model Regresi Data Panel	86
3. Pengujian Asumsi Klasik	88
4. Pengujian <i>Goodness of Fit</i>	91
C. Hasil Pembahasan Hipotesis	99
1. Intepretasi Hasil Uji F	100
2. Intepretasi Hasil Uji t	101
BAB V PENUTUP	108
A. Kesimpulan	108
B. Keterbatasan Penelitian	109
C. Saran	110
DAFTAR PUSTAKA	111

DAFTAR TABEL

Judul	Halaman
Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	22
Tabel 2.2. Daftar Keunggulan Spesifik Perusahaan	38
Tabel 2.3. Pemilihan Determinan <i>Foreign Direct Investment</i>	46
Tabel 3.1. Daftar <i>Emerging Market</i> Asia	61
Tabel 3.2. Operasionalisasi Variabel	66
Tabel 4.1. Hasil Estimasi <i>Common Effect Model</i>	83
Tabel 4.2. Hasil Estimasi <i>Fixed Effect Model</i>	84
Tabel 4.3. Hasil Estimasi <i>Random Effect Model</i>	85
Tabel 4.4. Hasil Uji <i>Chow</i>	86
Tabel 4.5. Hasil Uji <i>Hausman</i>	87
Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinearitas	90
Tabel 4.7. Hasil Uji Heterokedastisitas	90
Tabel 4.8. Hasil Uji Estimasi <i>Fixed Effect Model Weighted</i>	91
Tabel 4.9. Nilai Intersep <i>Host Country</i>	93
Tabel 4.10. Hasil Uji F	94
Tabel 4.11. Hasil Uji t	96
Tabel 4.12. Hasil Uji <i>Adjusted R²</i>	99

DAFTAR GAMBAR

Judul	Halaman
Gambar 1.1. Aliran FDI Dunia	3
Gambar 1.2. Aliran Masuk FDI ke Negara <i>Emerging Market</i>	4
Gambar 2.1. Piramida <i>Institutional Fitness</i>	43
Gambar 2.2. Model Konseptual Determinan <i>Foreign Direct Investment</i>	56
Gambar 2.3. Model Hipotesis Determinan <i>Foreign Direct Investment</i>	57
Gambar 3.1. Kerangka Alur Penelitian	78
Gambar 4.1. Perkembangan Aliran FDI ke <i>Emerging Market</i> Asia	81
Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas	89

DAFTAR LAMPIRAN

Judul	Halaman
Lampiran 1. Klasifikasi Negara	117
Lampiran 2. Data Penelitian	118
Lampiran 3. Tabulasi Data setelah Terinput di <i>Eviews 10</i>	120
Lampiran 4. Hasil Uji <i>Common Effect</i>	121
Lampiran 5. Hasil Uji <i>Fixed Effect</i>	122
Lampiran 6. Hasil Uji <i>Chow</i>	123
Lampiran 7. Hasil Uji <i>Random Effect</i>	124
Lampiran 8. Hasil Uji <i>Hausman</i>	125
Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas	126
Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas	126
Lampiran 11. Hasil Uji Heterokedastisitas	126
Lampiran 12. Estimasi Model <i>Fixed Effect (Weighted)</i>	127
Lampiran 13. <i>Curriculum Vitae</i>	128

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Selama lebih dari dua dekade, *emerging market* (pasar negara berkembang) telah menghasilkan beberapa peluang investasi yang menarik di seluruh dunia. Seiring ekonomi di Asia, Amerika Latin dan Eropa Timur mulai tumbuh pada tingkat yang jauh melampaui *developed market* (pasar negara maju) dan reformasi ekonomi serta liberalisasi perdagangan yang mampu menjadi stimulus masuknya investasi ke *emerging market*.

Emerging market merupakan pemain utama dalam perekonomian global yang dalam beberapa aspek lebih baik dari pada *developed market*. Statistik data menunjukkan bahwa *emerging market* mewakili 86% populasi dunia, 75% dari massa tanah dan sumber daya dunia serta menyumbang 50% PDB dunia. Artinya, *emerging market* memiliki peluang yang potensial sebagai ceruk investasi baru dengan struktur pasar yang kuat, stabil dan keuntungan jangka panjang. Tentunya, dalam mencapai kondisi tersebut, tidak cukup hanya dengan mengandalkan aliran modal domestik. *Emerging market* juga membutuhkan suntikan modal internasional khususnya *foreign direct investment* (BRII, 2011)

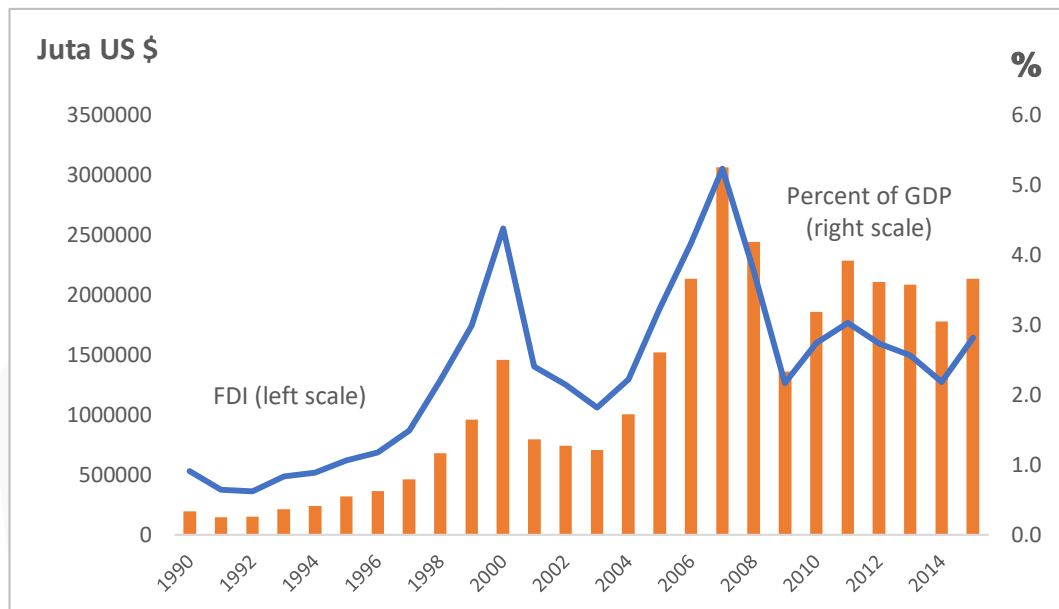
Foreign direct investment (FDI) memiliki peranan yang penting bagi perekonomian internasional terutama negara-negara yang termasuk dalam kategori *emerging market*. FDI menciptakan hubungan ekonomi yang langsung, stabil dan tahan lama antar negara. Ditinjau dari sisi *home country*, FDI merupakan strategi investasi jangka panjang di negara lain yang berupa *greenfield*, *mergers &*

acquisitions, dan *joint venture* untuk memperluas segmentasi pasarnya di luar negeri. Dari sisi *host country*, FDI berperan sebagai penambah devisa negara untuk meningkatkan pembangunan ekonomi di negara tersebut. Selain itu, FDI juga bermanfaat sebagai transfer ilmu pengetahuan dan teknologi, peningkatan kapasitas sumberdaya manusia serta mendorong pasar domestik yang semakin kompetitif.

Pada dasarnya, negara-negara yang terlibat dalam FDI baik *home country* maupun *host country* akan saling diuntungkan. Namun, perbedaannya terletak pada benefit yang didapat oleh negara investor jauh lebih banyak jika dibandingkan dengan negara penerima. Hal ini disebabkan adanya kecenderungan dari *home country* yang pada praktiknya sering melakukan eksploitasi terhadap *host country* terutama untuk sumber daya alam dan tenaga kerja murah (Froot, 1993; Moosa, 2002; Wilhelms dan Witter, 1998). Besarnya keuntungan yang didapat dari aktivitas FDI memotivasi negara-negara *advanced economies* melakukan investasi langsung di negara lain. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya aliran FDI dunia sejak tahun 1990-an.

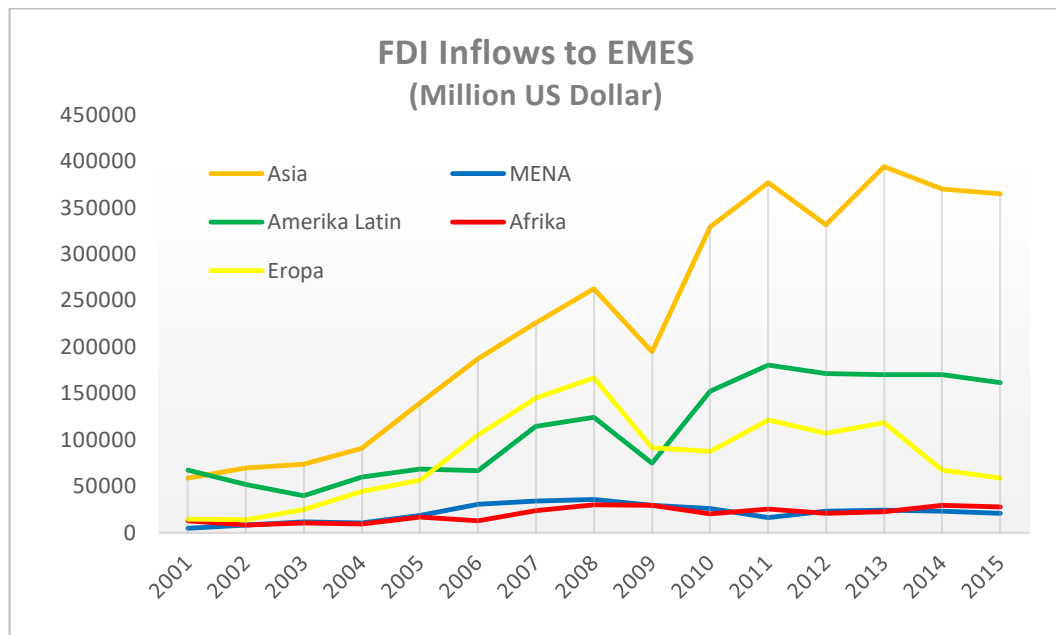
Pergerakan aliran FDI dunia mengalami peningkatan sejak tahun 1990-an dengan puncaknya terjadi di tahun 2007, hal ini terutama didorong oleh arus FDI ke negara berkembang yang dilakukan oleh negara-negara donor seperti Amerika Serikat dan beberapa negara Eropa seperti Inggris, Perancis, Belanda, Jerman dan Spanyol. Aliran FDI dunia cenderung semakin besar mencapai rata-rata 1.201 Milyar US\$/tahun, atau meningkat rata-rata 14,27%/tahun dari 1990-2015. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2000 sebesar 51,85% atau bertambah 499 Milyar US\$ dari tahun sebelumnya termasuk di dalamnya peningkatan investasi

merger dan akuisisi antar negara baik dari segi jumlah nominal maupun dari jumlah perjanjian baru yang dibentuk. Sedangkan jumlah arus FDI terbesar terjadi pada tahun 2007 sejumlah 3,1 Trilyun US \$. Selama tahun 2008 sampai tahun 2015 aliran FDI cenderung fluktuatif dengan rata-rata pertumbuhan 2%/tahun (Gambar 1.1).



Gambar 1.1. Aliran FDI Dunia
Sumber: databank.worldbank.org (2017)

Emerging Asia merupakan kawasan yang menjadi penerima net FDI terbesar di antara kawasan *emerging* dunia lainnya, yaitu mencakup sekitar 50% dari total FDI ke kawasan negara-negara *emerging* di dunia. Sejak tahun 2001 hingga 2015, arus FDI yang masuk ke *emerging Asia* sebesar 3,5 Trilyun US\$. Nilai ini sangat jauh jika dibandingkan dengan Amerika Latin yang berada di urutan kedua dengan menerima net FDI sebesar 24% atau 1,7 Trilyun US\$. Di urutan ketiga ada kawasan Eropa dengan nilai FDI sebesar 18% atau 1,3 Trilyun, lalu disusul *Middle Earth and North Afrika* di peringkat empat dan terakhir ada Sub-Saharan Afrika (Gambar 1.2).



Gambar 1.2. Aliran Masuk FDI ke Negara *Emerging Market*
Sumber: databank.worldbank.org (2017)

Wilayah yang luas dan penduduk yang banyak diduga menjadi pemicu aliran masuk FDI ke wilayah Asia. Hal ini terutama dilakukan negara investor yang mencari potensi pasar lebih luas. Investasi yang besar terutama diberikan pada sektor *real estate*, jasa keuangan dan industri dengan teknologi tinggi. Negara di Asia yang menjadi tujuan investasi terbesar adalah Hong Kong, China dan Singapura. Menurut Yin dkk. (2014:4) Di antara negara *emerging market*, China merupakan penerima FDI terbesar sejak tahun 1992, dan terbesar kedua di dunia setelah Amerika Serikat sejak tahun 1993. Beberapa tahun terakhir, China merupakan platform ideal bagi para investor untuk berinvestasi karena berbagai keunggulan komparatifnya seperti wilayah yang luas, penduduk yang besar dan kebijakan yang ramah terhadap investor.

Secara konseptual berdasarkan pendekatan eklektik Dunning atau yang populer disebut Paradigma OLI, yaitu gabungan dari konsep *ownership*, *locations*

dan *internalization* untuk menjelaskan faktor-faktor penentu FDI. Keputusan investor asing menanamkan investasinya dalam bentuk FDI di suatu negara, dipengaruhi oleh dua faktor yaitu kondisi dari negara penerima FDI (*pull factors*) dan pilihan strategi dari investor asing (*push factors*). *Pull factors* yang dapat menarik masuknya FDI di antaranya adalah ketersediaan sumber daya, kondisi pasar, daya saing, kebijakan yang terkait dengan perdagangan dan industri serta kebijakan liberalisasi FDI. Sedangkan yang termasuk *push factors* adalah strategi investasi maupun strategi ekspansi pasar dari investor, persepsi terhadap *country risk* yang ada di *host country* serta strategi keunggulan kompetitif perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan *market share* (Kurniati dkk., 2007:1).

Selain pendekatan ekletik, ada beberapa pendekatan lain untuk mengidentifikasi faktor-faktor determinan FDI, seperti Hymer (1976) dalam UNCTAD (2016) menjelaskan bahwa FDI merupakan efek langsung dari ketidaksempurnaan pasar. Sehingga ia menekankan peranan keunggulan khas perusahaan sebagai motivasi perusahaan dalam melakukan suatu investasi. Tujuannya adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa biaya produksi yang rendah, manfaat kebijakan pajak lokal yang lebih menguntungkan atau hal-hal lain.

Di sisi lain, Rugman (1986) dalam teori internalisasinya, menjelaskan di mana FDI digunakan oleh perusahaan-perusahaan multinasional untuk mengambil keuntungan dari efisiensi internal *host country*. Pendekatan internalisasi ini relevan jika arus FDI berada di negara berkembang di mana biaya produksi dan operasional perusahaan relatif murah. Dari ketiga pendekatan tersebut, ternyata belum mampu memuaskan para ilmuwan ekonomi terkait faktor apa yang sebenarnya menjadi

stimulus masuknya FDI ke suatu negara, tidak jarang hal ini menjadi penyebab perdebatan di antara akademisi dan praktisi ekonomi (Pambudi dan Hakim, 2013).

Perbedaan pendapatan para ahli ekonomi dalam menentukan faktor-faktor yang menentukan FDI, hingga saat ini masih terjadi dan belum menemukan kesepakatan. Artige dan Nicolini (2010) menyatakan bahwa di dalam kajian literatur ekonomi, penentuan determinan FDI juga masih menjadi perdebatan yang panjang. Lebih lanjut, Chakrabarti (2001); Demirhan dan Masca (2008); Faeth (2009) menjelaskan bahwa terjadinya perdebatan tersebut kemungkinan besar disebabkan karena adanya perbedaan perspektif teori, pendekatan empiris, pemilihan sampel dan kombinasi variabel yang determinan yang digunakan. Akibatnya, hasil kesimpulan yang didapat berbeda-beda baik dilihat dari arah hubungan maupun signifikansi statistiknya.

Menurut Moosa dan Cardak (2005) sebagian besar penelitian baik *time series* maupun *cross section* telah dilakukan untuk mengidentifikasi determinan masuknya FDI, tetapi tidak ada satupun konsensus atau kesepakatan cara pandang yang muncul. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak ada pengakuan secara luas terhadap variabel penjelas yang dapat disebut sebagai determinan FDI yang paling tepat dan benar. Dari sudut pandang sejarah FDI, Faeth (2009) menjelaskan bahwa penelitian empiris dan model teoritis dikembangkan sebagai bentuk yang berbeda dari satu cerita yang sama. Pada awalnya penelitian empiris dilakukan dalam bentuk studi lapangan dengan dasar teori yang terbatas karena belum adanya teori tentang FDI dan MNEs, sedangkan teori FDI atau modal bergerak dikembangkan secara independen berdasarkan perspektif teori perdagangan yang ada.

Kondisi tersebut memunculkan suatu kesimpulan dari Chakrabarti (2001) bahwa ada beberapa variabel seperti, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, pajak, tarif, keterbukaan ekonomi, upah, dan neraca perdagangan yang dapat berdampak negatif dan juga positif terhadap FDI. Hubungan antara beberapa variabel tersebut dengan FDI begitu sensitif terhadap perubahan kecil dalam penetapan informasi kondisi yang ada. Faktanya, bangunan teori yang sudah ada belum mampu memprediksi secara pasti dampak variabel tersebut terhadap FDI. Oleh karena itu, variabel tersebut juga dikenal sebagai variabel yang kontroversial.

Dari pembahasan sebelumnya, dapat diambil kesimpulan sementara bahwa perbedaan pendapat dalam analisis determinan FDI memang benar terjadi dan masih berlangsung hingga sekarang. Pada kenyataannya, masih banyak variabel-variabel lain yang memiliki sifat sukar untuk diprediksi pengaruh dan arah hubungannya terhadap arus masuk FDI. Pemilihan kombinasi variabel, metode sampel, teknik analisis, serta pendekatan teori yang digunakan sangat berpengaruh besar terhadap kemampuan model dalam menjelaskan determinan FDI. Banyak dari penelitian sebelumnya mencoba menggabungkan teori, metode, serta sudut pandang yang berbeda-beda. Tujuan penggabungan tersebut pada awalnya adalah untuk mendapatkan kesimpulan yang dapat diterima dari berbagai sudut pandang, namun hasil yang diperoleh justru terkesan ambigu.

Sebuah langka baru dilakukan oleh Catherine dan Rashid (2012) dengan mengategorikan variabel penjelas menjadi dua kelompok determinan FDI yaitu faktor ekonomi makro dan karakteristik negara. Model yang dibangun dalam penelitian tersebut berdasarkan studi pustaka dari penelitian sebelumnya bahwa

determinan faktor ekonomi makro sama baiknya dengan karakteristik negara dalam menjelaskan arus masuk FDI. Melalui pendekatan tersebut dianggap mampu menjadi sebuah gambaran bagi investor tentang kondisi negara penerima FDI. Selain itu, juga dapat digunakan sebagai masukan bagi para pengambil kebijakan dalam mendorong peran FDI terhadap pertumbuhan ekonomi negara yang berkelanjutan.

Kekurangan penelitian yang dilakukan Catherine dan Rashid (2012) setelah dilakukan analisis adalah banyak variabel yang tidak signifikan dan menunjukkan hubungan yang berlawanan dengan hipotesis maupun teori yang sudah ada, khususnya pada model karakteristik negara. Kondisi tersebut menyebabkan peneliti tidak berani menarik kesimpulan secara pasti terhadap faktor-faktor penentu *foreign direct investment* di masing-masing negara. Selain itu, masing-masing model memiliki jumlah variabel yang cukup banyak sehingga berimplikasi terhadap lemahnya model dalam menjelaskan hubungan yang terjadi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penelitian ini akan mencoba untuk melengkapi penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penyerdehanaan konstruksi model dan variabel yang digunakan. Determinan FDI dikategorikan menjadi tiga kelompok agar sudut pandang dalam penelitian ini lebih holistik dan dapat melengkapi kekurangan penelitian terdahulu.

Ketiga kelompok determinan tersebut adalah *Economic Conditions*, *Host Country Policies* dan *MNE Strategies* yang akan dianalisis dalam satu kesatuan model. Sedangkan determinan yang digunakan sebagai variabel independen dipilih

berdasarkan observasi penulis melalui studi literatur. Penelitian ini berusaha menyelidiki faktor-faktor penentu masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia. Berdasarkan pemaparan tersebut, penelitian ini berjudul “**ANALISIS DETERMINAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI NEGARA EMERGING MARKET ASIA PERIODE 2011-2015**”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah.

1. Apakah determinan (faktor-faktor penentu) *foreign direct investment* berpengaruh secara simultan terhadap *foreign direct investment* di *emerging market* Asia?
2. Apakah determinan (faktor-faktor penentu) *foreign direct investment* berpengaruh secara parsial terhadap *foreign direct investment* di *emerging market* Asia?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang dipaparkan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh determinan FDI secara bersama-sama terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.
2. Mengetahui pengaruh *market size* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.
3. Mengetahui pengaruh *trade openness* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.

4. Mengetahui pengaruh *tax rate* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.
5. Mengetahui pengaruh *interest rate* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.
6. Mengetahui pengaruh *infrastructure* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.
7. Mengetahui pengaruh *political risk* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.
8. Mengetahui pengaruh *human capital* terhadap masuknya *foreign direct investment* di *emerging market* Asia.

D. Kontribusi Penelitian

Adapun kontribusi dari penelitian ini dikelompokkan menjadi dua sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis

Sebagai bahan telaah dan pengayaan terhadap pengembangan khazanah ilmu bisnis internasional, khususnya yang berhubungan dengan manajemen investasi internasional.

2. Kontribusi Praktis

- a. Sebagai pertimbangan bagi para pemangku kebijakan di tataran pemerintahan yang bertanggungjawab tentang perumusan strategi dalam menarik minat investor asing.
- b. Sebagai pertimbangan bagi para pelaku bisnis dan investor yang melakukan aktivitas bisnis lintas negara.

E. Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri dari 5 (lima) bab yang akan dijelaskan yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian dan Kontribusi Penelitian, serta Sistematika Penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang kajian empiris yaitu beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan determinan masuknya *foreign direct investment*, Teori-teori yang menjelaskan determinan FDI di antaranya teori pasar sempurna, pasar tidak sempurna, *institutional FDI Fitness*, Teori Eklektik dan *Integrative School*, model konseptual dan model hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, operasionalisasi variabel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian serta teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian, kemudian dianalisis dengan menggunakan metode penelitian yang telah ditetapkan untuk selanjutnya diadakan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran dari hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Studi yang menyelidiki faktor-faktor yang menentukan *Foreign Direct Investment* (FDI) di negara-negara berkembang sudah banyak dilakukan oleh para peneliti. Dari sekian banyak temuan tersebut, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi FDI masih menjadi perdebatan hingga saat ini. Beberapa variabel yang sering digunakan para peneliti dianggap kontroversial karena dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap FDI. Dalam penelitian ini, penulis akan memaparkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang relevan sebagai acuan dalam membangun kerangka konseptual dan model hipotesis determinan FDI di negara berkembang.

1. Masudi (2016)

Penelitian ini berjudul “*An Analysis of Intra-Asean FDI Determinants in the Wake of ASEAN Economic Community*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap faktor-faktor penentu FDI di Intra-ASEAN. Khususnya, untuk melakukan verifikasi apakah pembentukan *ASEAN Economic Community* telah memberikan kontribusi dalam meningkatkan arus masuk FDI. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel 10 negara anggota ASEAN yaitu: Indonesia, Brunei Darussalam, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam.

Variabel independen yang digunakan untuk menjelaskan FDI terdiri dari *Gross Domestic Product, Electric, Education, Inflation, Trade Openness* dan

Average Tariff. Sedangkan variabel *dummy*-nya adalah *ACIA Lunch*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan model *Fixed Effect*. Dalam menghitung estimasinya, digunakan pendekatan *Ordinary Least Square*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran pasar, kualitas infrastruktur, dan produktivitas kerja berpengaruh positif dan signifikan dalam menarik arus FDI. Sementara itu, stabilitas makroekonomi dan tingkat keterbukaan perdagangan terbukti tidak signifikan dalam menarik FDI. Satu-satunya ukuran pasti dari keefektifan kebijakan ASEAN sejauh ini adalah tarif. Karena secara empiris terbukti memiliki efek negatif terhadap arus masuk FDI. Karakteristik spesifik negara memiliki peran penting dalam menarik FDI intra-ASEAN. Secara keseluruhan, FDI intra-ASEAN memiliki determinan yang sama dengan FDI ekstra-ASEAN, walaupun karakteristik spesifik negara dapat meningkatkan kemampuan masing-masing anggota negara untuk menarik lebih banyak arus masuk FDI. Kesimpulannya, kebijakan ASEAN sejauh ini tampaknya memberikan kontribusi terhadap peningkatan FDI intra-ASEAN sampai batas tertentu.

2. Hoa dan Lin (2016)

Judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah “*Determinants of Foreign Direct Investment in Indochina: A holistic approach*”. Penelitian ini berusaha menguji apakah faktor ekonomi, kelembagaan dan politik berpengaruh dalam menarik FDI di Indochina (Kamboja, Laos dan Vietnam). Variabel independen untuk menjelaskan FDI ada tiga yaitu: variabel ekonomi

(Inflasi, keterbukaan perdagangan dan ukuran pasar), variabel kelembagaan (korupsi dan aturan hukum) dan risiko politik (stabilitas politik, *government effectiveness*, kualitas regulasi dan *voice and accountability*). Studi ini menggunakan data panel tiga negara Indochina selama 16 tahun, dengan periode 1996-2012. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi data panel model *Random Effects*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh signifikan terhadap masuknya FDI ke Indochina. Indikator ukuran pasar, aturan hukum dan efektivitas pemerintah memiliki pengaruh yang paling kuat dalam menarik FDI. Alasan mengapa ketiga variabel tersebut berkorelasi positif dengan kinerja FDI di Indochina tampaknya terkait dengan kebijakan terhadap FDI di tiga negara ini. Vietnam serius menarik FDI, terutama di sektor yang menawarkan teknologi maju dan meningkatkan produktivitas tenaga kerja Vietnam. Daya tarik Vietnam sebagai negara tujuan FDI telah berkembang, karena negara tersebut telah melakukan reformasi hukum terkait dengan iklim bisnis. Kamboja memiliki rezim investasi asing terbuka dan liberal dengan kerangka hukum dan kebijakan yang relatif pro-investor. Semua sektor ekonomi negara ini terbuka terhadap investasi asing. Sementara pemerintah Laos secara resmi menyambut baik investasi dalam dan luar negeri karena berusaha untuk lulus dari status *Least Developed Country*. Laju investasi asing meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Laos menawarkan berbagai insentif investasi melalui Zona Ekonomi Khusus dan spesifik.

3. Yin, Ye dan Xu (2014)

Penelitian ini berjudul “*Location Determinants of Foreign Direct Investment in Services: Evidence from Chinese Provincial-level data*”. Studi ini berusaha menyelidiki apakah dan sejauh mana teori yang ada, bila mempertimbangkan sifat dan karakteristik industri jasa, dapat menjelaskan perilaku masuknya FDI. Sedangkan tujuan utamanya adalah mendapatkan temuan empiris baru mengenai penentuan faktor lokasi FDI dari perspektif karakteristik regional dan menjelaskan distribusi spasial FDI sektor jasa di China. Data yang digunakan untuk analisis adalah sebanyak 17 provinsi di China dalam kurun waktu tahun 2000-2010. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Model estimasi disusun menjadi dua, yaitu model estimasi yang menjelaskan FDI di sektor jasa dan model estimasi yang menjelaskan FDI di sektor manufaktur. Kedua model tersebut kemudian dianalisis secara komparatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa potensi pertumbuhan, daya beli, pengembangan industri jasa, biaya upah dan efek aglomerasi memberikan pengaruh penting terhadap arus masuk FDI ke industri jasa di China. FDI dalam sektor jasa dilakukan untuk mengakses pasar domestik, bukan sebagai platform ekspor, seperti yang ditunjukkan oleh korelasi positif dari GDPGR, INCOME, dan SERV dan korelasi negatif dari *Trade Openness*. Ukuran ekonomi lokal tidak mempengaruhi pilihan lokasi FDI dalam sektor jasa. Kualitas tenaga kerja tidak mempengaruhi FDI sektor jasa, sementara biaya tenaga kerja dan intervensi pemerintah bertindak sebagai faktor penghambat.

Lebih lanjut, hasil empiris menunjukkan bahwa infrastruktur bukan penentu penting bagi FDI sektor jasa. Namun, wilayah dengan sistem infrastruktur yang baik cenderung menarik jumlah FDI sektor manufaktur yang lebih besar. Kemudian aglomerasi perusahaan memiliki pengaruh terhadap masuknya FDI. FDI sektor manufaktur juga berperan penting dalam menarik masuknya FDI di sektor jasa. Kehadiran perusahaan asing yang dikonsolidasikan di provinsi menjadi faktor positif dalam membangun reputasi lokal, memperkuat daya tarik lokasi tertentu. Kesimpulan akhir dari studi ini adalah faktor penentu FDI di sektor manufaktur juga efektif untuk menentukan FDI di sektor jasa.

4. Ruth dan Syofyan (2014)

Judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah "Faktor Penentu *Foreign Direct Investment* di ASEAN-7; Analisis Data Panel, 2000-2012". Dalam studi ini, peneliti mencoba menginvestigasi faktor-faktor penentu arus masuk FDI ke ASEAN-7. Negara yang dipilih sebagai objek penelitian adalah Indonesia, Singapura, Thailand, Malaysia, Vietnam, Laos dan Filipina. Faktor penentu yang dipilih sebagai variabel bebas untuk menjelaskan masuknya FDI adalah Inflasi, Suku Bunga, Pertumbuhan GDP, *Trade Openness* dan Tingkat Depresiasi Nilai Tukar. Sesuai dengan judulnya, studi ini menggunakan data panel tujuh negara ASEAN; 2000-2012. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *Fixed Effect*.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa secara agregat model estimasi FDI di tujuh negara ASEAN dipengaruhi secara signifikan oleh *trade openness*,

pertumbuhan GDP, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi. Seluruh variabel yang digunakan juga memiliki arah korelasi yang sesuai dengan hipotesis yang diajukan, di mana tingkat depresiasi nilai tukar, *trade openness*, dan pertumbuhan GDP memiliki pengaruh yang positif terhadap FDI. Sedangkan tingkat inflasi dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif. Namun, variabel tingkat depresiasi nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya FDI di ASEAN, walaupun memiliki arah korelasi yang sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Besarnya nilai *Adjusted R-Squared* dalam penelitian ini sebesar 0.4770. Artinya, seluruh variabel independen yang digunakan (tingkat depresiasi, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, *trade openness*, dan pertumbuhan GDP) hanya mampu menjelaskan arus masuk FDI ke ASEAN sebesar 47.70%.

5. Pambudi dan Hakim (2013)

Judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah “Perbandingan Faktor Ekonomi Makro dan Karakteristik Negara sebagai Determinan FDI di ASEAN 5 dan China Periode 1988-2009”. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan faktor ekonomi makro dan karakteristik negara sebagai faktor-faktor penentu FDI di ASEAN 5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina) dan China. Data yang digunakan adalah data panel 6 negara dengan periode waktu tahun 1988-2009. Untuk menjelaskan FDI sebagai variabel dependen, penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu Pertumbuhan Ekonomi, Nilai Tukar, Tenaga Kerja dan Infrastruktur. Teknik analisis yang dipakai adalah regresi data panel dengan model *Fixed Effect*.

Hasil analisis dengan model *Fixed Effect* GLS menunjukkan bahwa faktor fundamental dan karakteristik negara sama baiknya dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap FDI di ASEAN 5 dan China. *Pertama*, Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Adanya kenaikan tingkat pertumbuhan ekonomi akan menyebabkan terjadinya kenaikan aliran FDI. *Kedua*, Variabel Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Adanya nilai mata uang yang terdepresiasi akan menyebabkan penurunan aliran masuk FDI. *Ketiga*, Variabel Tenaga Kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Adanya kenaikan tingkat jumlah tenaga kerja akan menyebabkan terjadinya kenaikan aliran masuk FDI. *Keempat*, Variabel Infrastruktur berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Adanya kenaikan tingkat ketersediaan infrastruktur akan menyebabkan terjadinya kenaikan aliran masuk FDI.

6. Catherine dan Rashid (2012)

Penelitian ini berjudul “*Interpreting the Significance of Financial, Economic and Market Risks on FDI Decisions*”. Dalam penelitian ini, Catherine dan Rashid berusaha menginvestigasi faktor determinan FDI dari perspektif *Multinational Corporations* (MNCs). Secara spesifik, penelitian ini bertujuan menyelidiki pengaruh risiko keuangan, ekonomi, dan pasar terhadap keputusan FDI yang dilakukan MNCs. Faktor risiko ini dianalisis guna mengungkap kepentingan investor dalam proses pengambilan keputusan MNCs ketika melakukan *foreign investment*. Sebanyak 904 MNCs di Malaysia dipilih sebagai responden menggunakan teknik *stratified random sampling*. Dari 904

responden tersebut, MNCs yang berpartisipasi dalam pengisian kuesioner penelitian adalah 210 responden. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *crosstabs* dengan uji *Chi-Square*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga faktor risiko dalam penelitian ini mampu menjelaskan proses pengambilan keputusan FDI. *Pertama*, faktor risiko keuangan menjadi pertimbangan penting bagi MNC dalam melakukan investasi di negara lain terutama indikator stabilitas nilai tukar dan akses terhadap modal yang berpengaruh signifikan. *Kedua*, dari faktor risiko ekonomi, dua indikator yang paling penting dalam mempengaruhi pengambilan keputusan MNCs untuk melakukan FDI adalah kemudahan melakukan bisnis dan akses terhadap pasar. MNCs lebih suka berada di negara dengan tingkat ketidakpastian yang lebih rendah dan risiko ekonomi yang lebih kecil. *Ketiga*, faktor risiko pasar yang signifikan meliputi ketersediaan teknologi dan layanan transportasi. Faktor risiko pasar dianggap penting dalam proses pengambilan keputusan MNCs karena mayoritas responden mempertimbangkan faktor ini dalam melakukan ekspansi di Malaysia.

7. Moosa (2005)

Judul yang diambil dalam penelitian ini adalah "*The Determinants of Foreign Direct Investment in MENA Countries: An Extreme Bounds Analysis*". Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi faktor-faktor penentu arus masuk FDI di kawasan *Middle East News Agency* (MENA) - terutama negara arab - yang tidak berhasil menarik masuknya FDI. Metodologi yang digunakan dalam proses pemilihan variabel untuk analisis regresi adalah *extreme bounds*

analysis. Terdapat 9 variabel penjelas dalam penelitian ini, yaitu *Gross Domestic Growth, Gross Domestic per Capita, Export, Telephone, Energy, Research & Development, Tertiary Education, Country Risk* dan *Gross Fixed Capital*. Sebagai kebutuhan analisis, penelitian ini menggunakan data 18 negara MENA dengan periode waktu 1998-2000.

Hasil empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa determinan FDI dapat dijelaskan oleh pengaruh *Gross Domestic Growth, Tertiary Education, Research & Development, Country Risk* dan *Domestic Investment*. Sedangkan empat variabel lainnya tidak memenuhi asumsi model *extreme bounds analysis*, sehingga analisis tidak dilanjutkan. Secara umum, hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa negara-negara yang lebih berhasil dalam menarik FDI adalah negara-negara yang tingkat pertumbuhannya bagus, fokus dalam peningkatan di sektor pendidikan dan penelitian, memiliki tingkat risiko negara yang rendah dan memiliki tingkat pengembalian modal dalam investasi domestik.

8. Asiedu (2002)

Penelitian ini berjudul "*On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?*". Secara umum studi ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi masuknya *foreign direct investment* (FDI) ke negara berkembang. Secara khusus, studi ini berusaha memeriksa mengapa negara-negara di kawasan Sub-Sahara Africa (SSA) kurang berhasil dalam menarik arus masuk FDI dibanding negara-negara non SSA. Untuk menganalisis faktor determinan FDI, peneliti menggunakan lima

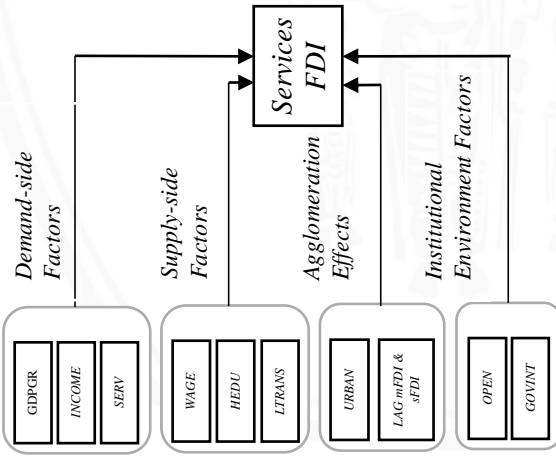
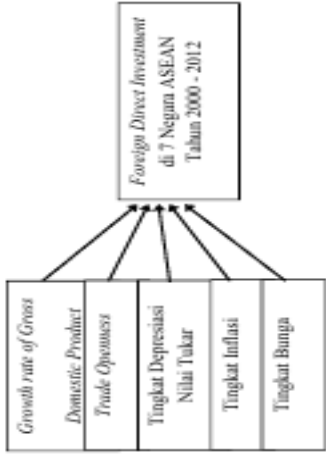
variabel penjelas yaitu *return on investment in the host country, infrastructure development, openness of the host country, political risk* dan *other economic variables (financial depth, lower inflation, smaller government and higher growth rates)*. Data yang digunakan adalah sebanyak 71 negara berkembang (32 negara SSA dan 39 negara non SSA) dengan periode waktu tahun 1988-1997 yang dianalisis menggunakan regresi data panel dengan model estimasi *Ordinary Least Square*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mendorong masuknya FDI ke negara-negara berkembang memiliki dampak yang berbeda antara negara SSA dengan negara non SSA. Secara khusus, *infrastructure development* dan *return on investment* yang lebih tinggi memiliki dampak dalam mendorong masuknya FDI ke negara-negara non-SSA. Namun sebaliknya, faktor-faktor ini tidak berpengaruh signifikan terhadap masuknya FDI ke negara SSA. *Trade Openness* berpengaruh signifikan terhadap FDI di negara-negara SSA dan non-SSA. Namun, jumlah FDI yang didapat negara-negara SSA jauh lebih sedikit dibanding negara-negara non SSA. Temuan penting lainnya adalah adanya “efek regional merugikan” yang mengakibatkan negara-negara SSA menerima lebih sedikit aliran masuk FDI. Efek regional tersebut disebabkan karena adanya persepsi risiko investasi yang tinggi dan kebijakan pemerintah yang tidak mendukung.

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Model Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Masudi (2016) “An Analysis of Intra-Asean FDI Determinants in the Wake of Asean Economic Community”	<pre> graph TD GDP --> INTRA_FDI[INTRA FDI] ELECTRIC --> INTRA_FDI EDU --> INTRA_FDI INFL --> INTRA_FDI OPEN --> INTRA_FDI AVTAR --> INTRA_FDI DACIA --> INTRA_FDI </pre>	Regresi Data Panel Model <i>Fixed Effect</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran pasar, kualitas infrastruktur dan produktivitas tenaga kerja berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>INTRAFDI</i>. 2. GDP, listrik dan tingkat pendidikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>INTRAFDI</i>. 3. Stabilitas makroekonomi dan tingkat keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>INTRAFDI</i>. 4. Tarif berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>INTRAFDI</i>. 5. Skema investasi ASEAN terbaru tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>INTRAFDI</i>.
2	Hoa dan Lin (2016) “Determinants of Foreign Direct Investment in Indochina: A holistic approach”	<pre> graph TD Ekonomi --> FDI Kelembagaan --> FDI Politik --> FDI </pre>	Regresi Data Panel Model <i>Fixed Effect</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ketiga variabel (ekonomi, kelembagaan dan politik) berpengaruh positif dan signifikan terhadap masuknya FDI ke Indochina. 2. Indikator ukuran pasar, aturan hukum dan efektivitas pemerintah memiliki pengaruh yang paling kuat dalam menarik FDI.

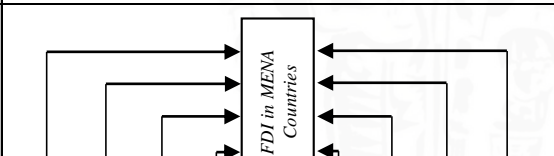
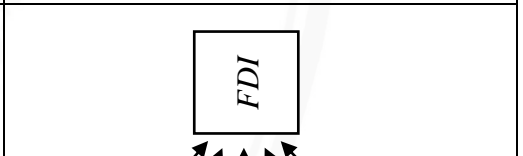
Tabel 2.1. (Lanjutan)

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Model Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
3	<p>Yin, Ye dan Xu (2014) “<i>Location Determinants of Foreign Direct Investment in Services: Evidence from Chinese Provincial-level data</i>”.</p>		<p><i>Generalized Method of Moments (GMM)</i> Model dinamis data panel.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>GDPGR, INCOME, SERV, LTRANS, mFDI</i> dan <i>sFDI</i> berpengaruh positif terhadap <i>Services FDI</i>. 2. <i>WAGE, OPEN</i> dan <i>GOVINT</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Services FDI</i>. 3. <i>HEDU</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Services FDI</i>. 4. Faktor determinan <i>FDI</i> di sektor manufaktur juga efektif untuk menentukan <i>FDI</i> di sektor jasa.
4	<p>Ruth (2014) ”Faktor Penentu <i>Foreign Direct Investment</i> di ASEAN-7; Analisis Data Panel, 2000-2012”.</p>		<p>Regresi Data Panel Model <i>Fixed Effect</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara agregat seluruh variabel (pertumbuhan GDP, <i>trade openness</i>, tingkat inflasi dan tingkat bunga) kecuali tingkat depresiasi nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap <i>FDI</i> di 7 negara ASEAN. 2. <i>Trade openness</i>, tingkat depresiasi nilai tukar dan pertumbuhan GDP memiliki pengaruh positif terhadap <i>FDI</i>. Sedangkan tingkat inflasi dan tingkat bunga memiliki pengaruh negatif. 3. Seluruh variabel independen yang digunakan hanya mampu menjelaskan arus masuk <i>FDI</i> ke ASEAN sebesar 47.70%.

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Model Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
5	<p>Pambudi dan Hakim (2013) “Perbandingan Faktor Ekonomi Makro dan Karakteristik Negara sebagai Determinan FDI di ASEAN 5 dan China Periode 1988-2009”</p>		<p>Regresi Data Panel (GLS) <i>Fixed Effect Model</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> Variabel Pertumbuhan Ekonomi, Tenaga Kerja dan Infrastruktur memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN 5 dan China. Variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di ASEAN 5 dan China.
6	<p>Catherine dan Rashid (2012) “<i>Interpreting the Significance of Financial, Economic and Market Risks on FDI Decisions</i>”.</p>		<p><i>Crosstabs</i> <i>Chi Square Test.</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> <i>Financial Risk</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>FDI Decisions</i> terutama indikator stabilitas nilai tukar dan akses terhadap modal. <i>Economic Risk</i> (kemudian berbisnis dan akses terhadap pasar) berpengaruh signifikan terhadap <i>FDI Decisions</i>. <i>Market Risk</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>FDI Decisions</i> adalah ketersediaan teknologi dan layanan transportasi.

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
7	<p>Moosa (2005) <i>“The Determinants of Foreign Direct Investment in MENA Countries: An Extreme Bounds Analysis”</i>.</p>	 <pre> graph TD GDGR --> FDI GDPc --> FDI Export --> FDI Telephone --> FDI Energy --> FDI R_D --> FDI TerEdu --> FDI CounRisk --> FDI GFC --> FDI </pre>	<p>Regresi Data Panel <i>Extreme Bounds Analysis</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Determinan FDI dapat dijelaskan oleh pengaruh <i>Gross Domestic Growth, Tertiary Education, Research & Development, Country Risk</i> dan <i>Domestic Investment</i>. 2. Keempat variabel yaitu, <i>Gross Domestic per Capita, Export, Telephone</i> dan <i>Energy</i> dikeluarkan dari model regresi karena tidak memenuhi syarat <i>extreme bounds analysis</i>.
8	<p>Asiedu (2002) <i>“On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?”</i></p>	 <pre> graph TD ROI --> FDI INFRA_DEV --> FDI OPENNES --> FDI POLITICAL_RISK --> FDI OTHER_ECON_VAR --> FDI </pre>	<p>Regresi Data Panel OLS</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Investment</i> dan <i>Infrastructure development</i> yang lebih tinggi tidak berpengaruh signifikan terhadap masuknya FDI ke negara SSA meskipun faktor tersebut berpengaruh signifikan di negara non SSA. 2. <i>Trade Openness</i> berpengaruh signifikan terhadap FDI di negara SSA dan non-SSA. 3. <i>Political Risk</i> berpengaruh negatif terhadap arus masuk FDI di negara SSA. 4. “Efek regional merugikan” menyebabkan sedikitnya FDI yang masuk ke negara SSA.

B. *Foreign Direct Investment*

1. Pengertian *Foreign Direct Investment*

Arus sumber daya keuangan internasional atau yang sering disebut *foreign investment* terbagi menjadi dua bentuk yaitu *foreign direct investment* (FDI) dan *foreign portfolio investment* (FPI). Menurut OECD (2008:17) FDI adalah kategori investasi lintas batas yang dilakukan oleh suatu entitas (individu, organisasi dan negara) dalam satu ekonomi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di lingkungan ekonomi negara lain. Keuntungan menunjukkan keberadaan hubungan jangka panjang antara investor dengan perusahaan serta tingkat signifikan pengaruh investor atas manajemen perusahaan. Kriteria dasar yang digunakan adalah kepemilikan minimal 10% dari hak suara, yang mewakili pengaruh oleh investor.

FDI terutama dimotivasi dengan realisasi pengembalian investasi jangka panjang dari suatu perusahaan di luar negeri. Ini melibatkan pendirian beberapa entitas fisik seperti pabrik atau pendirian anak perusahaan atau afirmasi oleh perusahaan induknya. Semua kontribusi modal seperti akuisisi saham, reinvestasi atas laba usaha anak perusahaan di luar negeri atau pinjaman langsung oleh anak perusahaan dimasukkan sebagai FDI.

Sedangkan FPI menurut Bartram dan Dufey (2001) adalah alokasi kekayaan yang tersisa (*remaining wealth*) untuk aset finansial dan aset riil dengan tujuan untuk memaksimalkan pengembalian yang diinginkan dari kekayaan itu, misalnya untuk memenuhi konsumsi di masa mendatang. Kekayaan yang diinvestasikan dapat berbentuk saham, obligasi dan tabungan.

Perbedaan mendasar antara FDI dengan FPI adalah adanya hak pengendalian atau kontrol yang dimiliki investor atas perusahaan ketika melakukan FDI. Ada unsur kepentingan langsung dalam FDI karena investor asing memiliki pengaruh dalam manajemen dan mengambil bagian dalam pengambilan keputusan strategis. Di sisi lain, FPI pada dasarnya bertujuan untuk mewujudkan keuntungan jangka pendek. FPI sering menyesuaikan diri dengan perubahan kondisi jangka pendek di *host country*. Dalam situasi kondisi bisnis yang tidak menguntungkan, FPI dapat segera ditarik sementara FDI memiliki fleksibilitas yang jauh lebih rendah.

Menurut identifikasi OECD (2009) dalam Millenium Cities Initiative (2009:5) menjelaskan bahwa ada tiga tipe utama dari FDI yaitu.

- a) Penciptaan atau perluasan perusahaan, anak perusahaan atau cabang yang dimiliki, atau akuisisi kepemilikan penuh atas perusahaan yang ada.
- b) Partisipasi dalam perusahaan baru atau yang sudah ada.
- c) Pinjaman jangka panjang lebih dari lima tahun.

2. Jenis *Foreign Direct Investment*

Menurut Moosa (2002:4) FDI dapat diklasifikasikan berdasarkan perspektif investor (*home country*) dan perspektif *host country*. Dari perspektif investor, Caves (1971) dalam Moosa (2002:4) menggolongkan FDI menjadi FDI horizontal, FDI vertikal dan FDI konglomerat. Sedangkan dari perspektif *host country*, FDI dapat digolongkan ke dalam FDI pengganti impor, FDI peningkat ekspor dan FDI yang diprakarsai oleh pemerintah.

FDI horizontal adalah strategi ekspansi perusahaan untuk mendapatkan

pasar baru dengan menghasilkan produk sejenis (diferensiasi) di *host country*. Dengan FDI horizontal, perusahaan dapat memanfaatkan lebih banyak keuntungan monopoli atau oligopolistik tertentu, menyesuaikan produk dengan kondisi dan selera lokal serta memastikan kualitas produk yang konsisten.

Di sisi lain, **FDI vertikal** merupakan strategi perusahaan dalam mencapai efisiensi produksi di negara lain. Melalui FDI vertikal, perusahaan dapat memastikan kemudahan pasokan bahan baku, biaya tenaga kerja yang murah dan menyediakan jaringan distribusi antar perusahaan induk serta perusahaan cabang yang terintegrasi. Perusahaan akan melakukan produksi di negara yang memiliki keunggulan komparatif. Hasil produksi tersebut, kemudian didistribusikan ke perusahaan induk atau ke perusahaan anak di negara lain. (Moosa, 2002:4; Salvatore, 2013:378; Chaudhuri dan Mukhopadhyay, 2014:7).

Jenis FDI ketiga yakni **FDI konglomerat** merupakan perpaduan antara FDI horizontal dengan FDI vertikal. Artinya, selain mencari pasar baru, perusahaan juga dapat mengejar efisiensi produksi di negara yang memiliki keunggulan kompetitif, keunggulan oligopolistik dan keunggulan monopolistik tertentu (Moosa, 2002:5). **FDI pengganti impor** adalah FDI yang melibatkan produksi barang yang sebelumnya diimpor oleh *host country*. Implikasinya, jumlah impor *host country* akan menurun dengan adanya FDI tersebut. Jenis FDI ini dipengaruhi faktor-faktor seperti ukuran pasar *host country*, biaya transportasi dan restriksi perdagangan. Di sisi lain, **FDI peningkat ekspor** merupakan jenis FDI yang akan meningkatkan jumlah ekspor *host country*. Hal ini disebabkan adanya keinginan investor mencari sumber input baru, seperti

bahan baku dan barang setengah jadi. Akibatnya, *host country* akan meningkatkan ekspor baik ke *home country* maupun ke negara lain yang terafiliasi dengan investor. Jenis FDI terakhir adalah **FDI yang diprakarsai oleh pemerintah**. FDI ini merupakan hasil inisiatif pemerintah dalam memberikan insentif kepada investor untuk melakukan investasi di negaranya (Moosa, 2002:5)

3. Pengukuran *Foreign Direct Investment*

Menurut Millennium Cities Initiative (2009:6) FDI diklasifikasikan menjadi dua jenis untuk memudahkan pemerintah dan organisasi internasional dalam mengukur jumlah FDI yaitu sebagai berikut.

a) *FDI Flows*.

Merupakan jumlah modal FDI yang diinvestasikan oleh perusahaan induk di perusahaan afiliasi asing selama periode tertentu. Menurut UNCTAD dalam Vicini (2005:41) *FDI flows* adalah aliran FDI (modal saham, pendapatan reinvestasi dan pinjaman intra-perusahaan) yang diukur dengan GDP dalam USD selama jangka waktu tertentu.

b) *FDI Stock*.

Merupakan akumulasi aliran FDI yang diinvestasikan oleh perusahaan induk di *host country*. Pengukuran *FDI stock* dilakukan sejak pertama perusahaan melakukan investasi dan diperbarui setiap tahun. Namun, pengukuran *FDI stock* mengalami permasalahan utama karena di beberapa negara tertentu aliran FDI tidak tercatat dengan baik. Sehingga pengukuran *FDI stock* menggunakan data *FDI Flows* sejak pencatatan pertama.

4. Bentuk *Foreign Direct Investment*

Perusahaan mempunyai beberapa alternatif strategi dalam memutuskan seperti apa bentuk FDI yang akan diberikan kepada *host country*. Pilihan bentuk FDI tersebut diantaranya adalah investasi *greenfield*, merger & akuisisi dan *joint venture*. Keputusan perusahaan asing dalam memilih salah satu alternatif tersebut tergantung pada kepentingan dan tujuan perusahaan melakukan FDI (MCI, 2009:6; Moosa, 2002:13; Chaudhuri dan Mukhopadhyay, 2014:4).

Chaudhuri dan Mukhopadhyay (2014:4) menjelaskan bahwa dalam Investasi *greenfield*, perusahaan induk akan memulai usaha baru (meningkatkan produksinya) di negara lain dengan membangun fasilitas operasional, jaringan distribusi dan juga mencakup semua transfer keuangan dari kantor pusat perusahaan induk kepada anak perusahaan yang berupa ekuitas atau pendanaan pinjaman.

Menurut Moosa (2002:14) merger & akuisisi merupakan strategi yang paling banyak digunakan oleh perusahaan asing untuk mendapatkan pangsa pasar dan sumber daya di *host country*. Meskipun pengertian merger dengan akuisisi hampir sama, namun ada perbedaan di antara keduanya. Merger adalah strategi investor untuk memperluas pangsa pasar dengan cara menggabungkan perusahaannya dengan perusahaan di negara lain menjadi satu perusahaan baru. Sedangkan akuisisi lebih menitikberatkan pada pengambilalihan wewenang suatu perusahaan asing.

Joint venture adalah bentuk FDI yang mengacu kepada usaha patungan antara investor dengan mitra usaha di *host country*. Para pihak menciptakan

perusahaan baru dengan menyumbangkan modal, berbagi pendapatan dan pengeluaran serta pengendalian perusahaan (Chaudhuri dan Mukhopadhyay, 2014:4). Meskipun investor asing lebih suka memilih investasi *grienfield* atau merger & akuisisi sebagai strategi investasi dengan alasan lebih mudah dalam hal pengendalian perusahaan, namun ada alasan mengapa investor perlu menggunakan *joint venture*. *Pertama*, kebijakan pemerintah di banyak negara berkembang membuat usaha patungan menjadi satu-satunya cara masuk yang tersedia. *Kedua*, mitra usaha patungan dapat memberikan keterampilan pelengkap. *Ketiga*, karena usaha patungan merupakan strategi untuk mengurangi risiko negara, terutama risiko pengambilalihan (Moosa, 2002:60).

5. Motif *Foreign Direct Investment*

Menurut Eiteman (2010) motif yang mendasari investor melakukan FDI ada tiga yaitu motif strategis, motif perilaku dan motif ekonomi. Dalam motif strategis, perusahaan mendistribusikan modalnya di negara lain untuk tujuan 1) mencari pasar; 2) mencari bahan baku; 3) mencari efisiensi produksi; 4) mencari pengetahuan dan 5) mencari keamanan politik. Sedangkan motif perilaku, merupakan rangsangan lingkungan eksternal dan faktor lain yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menetapkan strategi investasinya. Dan terakhir yaitu motif ekonomi merupakan motif untuk mencari keuntungan dengan cara memaksimalkan *return* investasi dan memanfaatkan harga pasar.

Sementara itu, menurut Dunning (1988) dalam Kurniati dkk. (2007:17) FDI juga dapat dibedakan berdasarkan motivasi yang melatarbelakangi investor asing, yaitu:

a) *Resource seeking*

Investasi dilakukan untuk mencari faktor-faktor produksi yang lebih efisien di negara lain dibandingkan dengan menggunakan faktor produksi di dalam negeri yang lebih mahal.

b) *Market seeking*

Investasi yang dilakukan dengan tujuan mencari pasar yang baru atau mempertahankan pasar yang lama. Strategi ini dapat juga dilakukan sebagai strategi pertahanan. Investasi dengan latar belakang untuk mencari pasar direalisasikan di dalam bentuk merger dan akuisisi.

c) *Efficiency seeking*

Investasi dimana perusahaan berusaha untuk meningkatkan efisiensinya dengan mengambil keuntungan dari skala dan ukuran ekonomi. Jenis FDI ini banyak dilakukan di negara-negara berkembang.

d) *Strategic asset seeking*

Investasi yang dilakukan untuk tujuan mendistribusikan keunggulan kompetitif perusahaan di *host country* demi mencegah penguasaan pasar dan sumber daya alam oleh kompetitor.

Pilihan investor asing untuk menanamkan investasinya dalam bentuk FDI dibanding modal lainnya di suatu negara dipengaruhi oleh kondisi dari negara penerima FDI (*pull factor*) yang dapat terdiri dari kondisi pasar, sumber daya, daya saing, kebijakan yang terkait dengan perdagangan dan industri serta kebijakan FDI itu sendiri. Selain itu juga kondisi dan strategi dari penanam modal asing (*push factors*) yang berinvestasi.

C. Teori *Foreign Direct Investment*

Hingga kini, belum ada teori yang dapat digeneralisasi guna menjelaskan faktor-faktor penentu (determinan) *foreign direct investment*. Para praktisi ekonomi menggunakan teori dan pendekatan yang berbeda-beda. Di antara mereka, ada yang menggunakan pendekatan turunan teori ekonomi internasional, teori bisnis internasional dan juga kerangka konseptual hasil kajian empiris para peneliti terdahulu semisal *Eclectic Approach*. Berikut ini akan dipaparkan beberapa teori yang dapat menjelaskan determinan FDI di antaranya, teori pasar sempurna, teori pasar tidak sempurna, teori *institutional FDI Fitness* dan beberapa teori yang lain.

1. Teori Pasar Sempurna

Dalam teori pasar sempurna ada dua asumsi utama yang dapat dijadikan hipotesis untuk menjelaskan FDI yaitu tingkat pengembalian dan ukuran pasar. *Pertama*, dalam model *Heckscher-Ohlin* tentang teori perdagangan neoklasik, FDI dianggap sebagai bagian dari transfer modal internasional (Jonathan dan Colin, 2006; Wilhelms and Witter, 1998). Model *Heckscher-Ohlin* didasarkan pada asumsi bahwa perbedaan produktivitas disebabkan karena adanya proporsi faktor produksi yang dimiliki (*endowment factors*) oleh masing-masing negara, sehingga menyebabkan terjadinya perbedaan harga barang yang dihasilkan. Implikasinya, negara yang memiliki faktor produksi relatif banyak atau murah akan melakukan ekspor atau memindahkan modal ke negara asing yang menawarkan tingkat pengembalian lebih tinggi dan tenaga kerja murah. (Vintila, 2010; Calvet, 1981; Jonathan dan Colin, 2006; Wadhwa dan Sudhakara, 2011).

Teori tersebut mengisyaratkan bahwa pergerakan modal tidak menghadapi risiko atau hambatan. Modal akan mengalir dari negara-negara dengan tingkat pengembalian yang rendah ke negara-negara dengan tingkat pengembalian yang tinggi (Vintila, 2010; Wilhelms and Witter, 1998). Berdasarkan proposisi tersebut, risiko bersifat netral, dimana tidak ada monopoli atau oligopoli, sehingga membuat tingkat pengembalian hanya bergantung pada alternatif keputusan investasi (Moosa, 2002). Namun, adanya risiko dan hambatan terhadap pergerakan modal mungkin membuat proposisi ini tidak benar karena modal dapat dengan bebas bergerak ke segala arah (Vintila, 2010). Sebaliknya, Dunning (1998) berpendapat bahwa ada masalah terhadap pandangan neoklasik yang menganggap FDI sebagai bagian dari modal internasional. Ia menyatakan bahwa FDI juga melibatkan alih teknologi, keterampilan organisasi dan manajemen, Sehingga kurang tepat jika hanya menganggap FDI sebagai transfer modal.

Kindleberger (1969) dan Hymer (1976) juga mengkritik pendekatan neoklasik karena kemampuannya yang terbatas untuk menjelaskan arus FDI. Mereka berpendapat bahwa FDI membutuhkan ketidaksempurnaan pasar untuk berkembang, bukan asumsi teori neoklasik tentang pasar yang sempurna (Faeth, 2009). Sebagian besar studi empiris yang telah menguji hipotesis tingkat pengembalian telah gagal memberikan bukti pendukung untuk teori pasar sempurna. Selain itu, hipotesis tersebut tidak konsisten dengan pengamatan bahwa negara-negara mengalami arus masuk dan arus keluar FDI secara bersamaan. Masalah ketidakkonsistenan ini muncul karena hipotesis

menunjukkan arus modal hanya dalam satu arah (dari tingkat pengembalian yang rendah ke tingkat pengembalian negara yang tinggi) dan bukan sebaliknya (Moosa, 2002).

Kedua, hipotesis ukuran pasar menegaskan bahwa jumlah FDI di negara tuan rumah bergantung pada ukuran pasar. FDI akan mengalir ke negara-negara dengan pasar yang lebih besar, berkembang dan memiliki daya beli tinggi, sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan lebih tinggi atas modal yang diinvestasikan (Demirhan dan Masca, 2008; Moosa, 2002; Sethi, dkk., 2002). Beberapa studi menganalisis hubungan antara ukuran pasar dan arus masuk FDI. Kebanyakan studi, ukuran pasar diukur dengan GDP atau penjualan perusahaan asing di negara tersebut (Faeth, 2009). Menurut model neoklasik, perusahaan meningkatkan investasinya sebagai respons terhadap penjualan (Moosa, 2002).

Namun, hipotesis ukuran pasar yang diukur dengan PDB menimbulkan beberapa kerancuan dalam menjelaskan arus FDI. Agarwal (1980) dalam Moosa (2002:28) memperingatkan agar berhati-hati dalam menafsirkan hubungan antara FDI dengan PDB dengan beberapa alasan berikut:

- a) Hubungan didasarkan pada asumsi teori investasi neoklasik dalam negeri yang seringkali tidak realistis.
- b) Ukuran pasar mungkin akan mempengaruhi FDI yang bertujuan untuk memproduksi barang konsumsi di *host country*, namun bukan FDI yang bertujuan untuk ekspor. Dalam prakteknya, agak sulit membedakan antara berbagai jenis FDI, karena alasan statistik.

- c) Meskipun PDB dan FDI saling berkorelasi, namun belum mampu menjelaskan kausalitas.
- d) Karena hipotesis ini didasarkan pada teori investasi domestik neoklasik, maka seharusnya investasi didefinisikan sebagai pengeluaran hanya untuk pabrik dan peralatan saja. Tapi statistik FDI tidak membedakan antara pengeluaran dengan bentuk investasi lainnya seperti persediaan dan aset keuangan.
- e) Statistik tentang PDB seringkali mengalami kesalahan pengukuran yang signifikan, terutama di negara-negara berkembang.
- f) Keputusan sebuah perusahaan mengenai alternatif strategi FDI cenderung didorong oleh pertimbangan yang berbeda-beda, dan belum dapat digeneralisasikan.

2. Teori Pasar Tidak Sempurna

Ketidaksempurnaan pasar menjadi landasan pemikiran beberapa ilmuwan dalam mengembangkan kerangka teoritis untuk menjelaskan FDI. Kerangka teoritis tersebut kemudian diturunkan menjadi hipotesis yang dapat diuji oleh para peneliti. Hipotesis tersebut di antaranya adalah organisasi industri, internalisasi dan lokasi.

a) Hipotesis Organisasi Industri

Hymer (1976) merupakan ekonom pertama yang menunjukkan bahwa struktur pasar dan karakteristik spesifik perusahaan investasi dapat menjelaskan FDI. Lebih lanjut Hymer (1976) mengembangkan hipotesis organisasi industri, yang kemudian gagasan ini juga dikembangkan oleh

Kindleberger (1969), Caves (1982) dan Dunning (1998). Menurut hipotesis ini, ketika sebuah perusahaan mendirikan anak perusahaan di negara lain, perusahaan akan menghadapi beberapa kelemahan dalam persaingan dengan perusahaan lokal. Kekurangan ini disebabkan karena adanya perbedaan bahasa, budaya, sistem hukum dan perbedaan karakteristik negara lainnya (Moosa, 2002: 30).

Untuk mengatasi kelemahan tersebut, perusahaan harus memiliki beberapa keunggulan yang berasal dari aset tak berwujud seperti nama merek yang terkenal, teknologi yang dilindungi paten, keterampilan manajerial, dan faktor spesifik perusahaan lainnya. Menurut Kindleberger (1969), keunggulan komparatif harus spesifik dan dapat dipindahtangankan ke anak perusahaan asing, serta cukup besar untuk mengatasi kelemahan dalam persaingan dengan perusahaan lokal. Lall dan Streeten (1977) menyajikan daftar komprehensif dari keunggulan spesifik perusahaan yang dianggap mampu mengatasi kelemahan perusahaan dalam melakukan FDI seperti tampak pada tabel 2.2.

Menurut Moosa (2002:30) keunggulan spesifik perusahaan dianggap dapat menjelaskan latar belakang sebuah perusahaan berhasil dalam persaingan di pasar luar negeri. Namun ada satu masalah dengan pendekatan ini, yaitu keunggulan spesifik perusahaan gagal dalam menjelaskan mengapa perusahaan tersebut tidak memanfaatkan keunggulannya dengan berproduksi di negara asal dan mengekspor ke luar negeri.

Tabel 2.2. Daftar Keunggulan Spesifik Perusahaan

Keunggulan	Keterangan
Modal	Jumlah modal lebih besar atau lebih kecil dibanding dengan pesaing lokal
Manajemen	Manajemen yang unggul dalam bentuk efisiensi operasi yang lebih besar atau kemampuan investor yang lebih besar untuk mengambil risiko atau untuk mengidentifikasi usaha yang menguntungkan
Teknologi	Teknologi unggulan yang berupa kemampuan menerjemahkan pengetahuan menjadi nilai komersial. Teknologi dapat membantu untuk membuat produk baru, diferensiasi produk dan berbagai aktivitas pendukung lainnya.
Pemasaran	Fungsi riset pasar, periklanan dan promosi serta distribusi
Akses terhadap bahan baku	Keistimewaan akses terhadap bahan baku yang timbul dari pengendalian pasar, pengangkutan produk, pengolahan, atau produksi bahan itu sendiri.
Skala Ekonomi	Keahlian untuk mendirikan dan mengoperasikan fasilitas yang mampu memanfaatkan skala ekonomi
Daya tawar & Kekuatan Politik	Kemampuan melakukan diplomasi dengan pemerintah lokal terutama menyangkut kebijakan bisnis di wilayah tersebut

Sumber: Lall and Streeten (1977)

Berkaitan dengan pertanyaan tersebut, Aharoni (1966) memberikan jawaban lain berdasarkan teori perilaku perusahaan yang disarankan oleh Cyert dan March (1963). Ia mengemukakan bahwa ada tiga faktor yang mempengaruhi keputusan FDI yaitu ketidakpastian, informasi dan komitmen. Ketidakpastian dipicu oleh rasa khawatir kehilangan pasar, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan FDI. Kemudian perusahaan melakukan pencarian informasi yang relevan dengan strategi investasinya. Dan langkah terakhir adalah berkomitmen terhadap pelaksanaannya. Akhirnya, hipotesis organisasi industri mampu menjelaskan mengapa perusahaan melakukan investasi di luar negeri.

Namun, hipotesis ini belum dapat menjelaskan mengapa perusahaan memilih berinvestasi di negara tertentu.

b) Hipotesis Internalisasi

Menurut hipotesis internalisasi, FDI timbul dari usaha perusahaan untuk menggantikan transaksi pasar dengan transaksi internal. Pemikiran ini merupakan pengembangan gagasan yang diajukan oleh Coase (1937) yang menyatakan bahwa biaya pemasaran tertentu dapat disimpan dengan membentuk perusahaan. Munculnya gagasan internalisasi dilandasi dari ketidaksempurnaan dan kegagalan pasar khususnya barang setengah jadi, keahlian sumber daya manusia, pengetahuan, pemasaran dan manajemen usaha. Kelebihan internalisasi adalah menghindari kelambana waktu, tawar menawar dan ketidakpastian pembeli.

Buckley dan Casson (1976) menyarankan jika pasar sebuah produk tidak sempurna, perusahaan memiliki insentif untuk mengatasinya dengan menciptakan pasar internal, sehingga aktivitas perusahaan terkait pasar dapat dilakukan dengan kepemilikan dan kontrol yang sama. Dengan internalisasi pasar, FDI akan memperoleh manfaat marjinal dan efisiensi biaya.

Internalisasi menjelaskan mengapa perusahaan lebih memilih melakukan FDI daripada ekspor atau impor. Internalisasi memiliki keunggulan dalam mengatasi kelambanan waktu dan biaya yang tinggi ketika aktivitas bisnis dilakukan melalui ekspor atau impor. Dengan mengganti beberapa fungsi pasar menjadi proses internal (transaksi intra-

perusahaan), perusahaan dapat menghindari ketidakpastian pasar (Moosa, 2002:32).

Menurut Petrochilos (1989) walaupun perusahaan multinasional telah melakukan internalisasi pasar melalui FDI, tetap belum dapat dipastikan bahwa motif internalisasi adalah inefisiensi pasar luar negeri, biaya dan kelambatan waktu yang lebih lama, atau hal lainnya. Lebih jauh ia mengemukakan bahwa argumen yang lebih kuat adalah pendapat Dunning (1977) yang menjelaskan bahwa motif perusahaan melakukan internalisasi adalah karena ingin mempertahankan hak eksklusif untuk menggunakan inovasi yang telah dihasilkan di negara lain. Dengan hak tersebut maka perusahaan memiliki keunggulan *firm-specific-asset* dalam persaingan pasar.

Ada dua masalah dengan hipotesis internalisasi. *Pertama*, Rugman (1980) menyatakan bahwa hipotesisnya terlalu umum sehingga tidak memiliki kandungan empiris. *Kedua*, Buckley (1988) berpendapat bahwa hipotesis tersebut tidak dapat diuji secara langsung. Tes statistik harus didasarkan pada asumsi yang bisa disederhanakan dan dioperasionalkan untuk ditarik kesimpulan. Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pola FDI secara luas konsisten dengan hipotesis internalisasi

c. Hipotesis Lokasi

Menurut hipotesis ini, imobilitas beberapa faktor produksi seperti tenaga kerja dan sumber daya alam dapat memicu perusahaan melakukan FDI. Imobilitas ini mengarah pada perbedaan lokasi yang terkait dengan

faktor biaya produksi (Moosa, 2002:33). Salah satu bentuk perbedaan lokasi yang terkait dengan faktor biaya produksi adalah keuntungan lokasi yang memiliki upah rendah. Dengan demikian, tingkat upah di negara tuan rumah menjadi faktor penting sebagai penentu masuknya FDI ke negara tersebut. Di sisi lain, Petrochilos (1989) memberikan kritik terhadap hipotesis lokasi bahwa masuknya FDI ke suatu negara tidak hanya karena faktor biaya upah yang rendah. Lebih lanjut, Petrochilos menunjukkan bahwa perbedaan lintas negara dalam produktivitas tenaga kerja juga dapat menjelaskan mengapa sebagian besar FDI masuk ke negara industri dengan tingkat upah tinggi.

Menurut Leahy dan Montagna (2000) keunggulan lokasi tidak hanya berupa upah rendah, tapi juga berlaku untuk faktor produksi yang lain. Misalnya, sebuah perusahaan dapat melakukan FDI dengan cara membangun pabrik di negara yang berbiaya murah untuk menghasilkan tenaga air. Demikian pula, pabrik juga dapat berada di dekat lokasi tambang tembaga di negara asing, jika diasumsikan tembaga merupakan bahan baku utama dalam proses produksi perusahaan tersebut.

Keunggulan lokasi yang lain adalah modal. Modal dapat menjadi faktor utama produksi, karena FDI akan mengalir ke negara-negara yang berbiaya modal rendah. Secara umum, hipotesis lokasi menekankan pada keuntungan perbedaan lokasi yang memicu FDI seperti tingkat upah yang rendah, biaya modal rendah, kemudahan akses terhadap sumber bahan baku dan transportasi.

3. Teori *Institutional FDI Fitness*

Menurut Wilhelms dan Witter (1998:1) Istilah *FDI Fitness* mengacu kepada kemampuan negara dalam menarik, menyerap dan mempertahankan FDI. Konsep ini dilandasi pemikiran Darwin yang menyatakan bahwa bukan negara terbesar dan terkuat yang mampu menarik FDI, melainkan yang mampu menyesuaikan dan membaca peluang dengan kondisi yang ada. *Fitness* menunjukkan kemampuan responsif terhadap ancaman dan peluang, kreativitas dan fleksibilitas dalam mengukir ceruk di mana sebuah negara dapat bertahan melawan para pesaing dalam menarik FDI.

Teori *Institutional FDI Fitness* menawarkan penjelasan mengenai distribusi aliran FDI ke berbagai negara, dan seringkali bukan karena faktor keunggulan sumberdaya alam yang dimiliki sebuah negara. Beberapa negara yang memiliki sumber daya melimpah nampaknya kurang berhasil dalam menarik investor asing untuk berinvestasi. Hal ini dikarenakan negara-negara tersebut tidak membaca peluang dan kondisi yang ada. Sehingga tidak mampu menemukan ceruk dalam persaingan pasar FDI global (Wilhelms dan Witter, 1998:2).

Teori *Institutional FDI Fitness* terdiri dari empat elemen yaitu pemerintah, pasar, pendidikan dan sosial budaya. Gambar 2.1 menunjukkan bahwa dasar piramida dibentuk oleh sistem sosial budaya yang merupakan institusi paling luas, kompleks, dan cakupan dari semua institusi. Ketika institusi sosial budaya suatu negara sudah kuat, maka akan dapat meningkatkan reseptivitas dalam menarik FDI. Kebugaran pendidikan mencerminkan

bagaimana komitmen negara dalam membangun sumber daya manusia. Negara dengan tingkat pendidikan yang tinggi akan lebih menarik investor untuk melakukan FDI. Alasan yang paling utama adalah tenaga kerja di negara tersebut sudah siap dengan transfer teknologi, pengetahuan dan mempunyai standar profesi yang tinggi.



Gambar 2.1. Piramida *Institutional Fitness*
Sumber: Wilhelms dan Witter (1998)

Pasar adalah indikator ekonomi dan keuangan kebugaran FDI. Sementara pendidikan merupakan indikator modal manusia, pasar mencerminkan modal fisik dan finansial seperti peralatan dan pinjaman modal. Mengenai kebugaran pasar, dapat diasumsikan bahwa pasar terbuka yang kompetitif dapat menarik lebih banyak FDI daripada pasar yang tertutup. Pasar yang berfungsi dengan

baik merupakan aspek penting dalam keputusan investasi, karena ini sangat mempengaruhi aliran FDI. Terakhir, kebugaran pemerintahan adalah bagaimana pemerintah mengelola institusi yang ada (sosial budaya, pendidikan dan pasar) dalam bentuk kebijakan yang mampu menarik investor asing untuk berinvestasi.

4. Teori Eklektik

Teori Eklektik atau yang lebih populer disebut Paradigma OLI (*Ownership, Locations dan Internalization*) merupakan gagasan yang diajukan Dunning (1988) untuk menjelaskan faktor-faktor penentu FDI. Dunning menawarkan sebuah pendekatan yang lebih holistik dalam menjelaskan determinan FDI. Ia membangun model eklektik berlandaskan tiga konsep utama dalam teori pasar tidak sempurna yaitu *ownership* (Hymer 1976), *locations* dan *internalization* (Rugman 1986).

Pada dasarnya *ownership advantages* adalah keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, yang menjadikan perusahaan tersebut maju atau menonjol pada sektor-sektor tertentu. Keunggulan tersebut yang dimiliki secara internal oleh perusahaan tersebut, dapat dimanfaatkan baik di dalam negeri maupun di luar negeri, biasanya disebut *firm specific asset* yang terdiri dari *tangible assets* seperti barang modal dan mesin, serta *intangible assets* seperti *knowledge, organizational & entrepreneurial skill, acces to market* dan teknologi.

Sedangkan *location advantage* merupakan keunggulan yang dimiliki di daerah tersebut dan hanya dapat digunakan di daerah tersebut. Namun

pemakaian keunggulan tersebut terbuka untuk semua perusahaan, seperti tenaga kerja yang murah, sumber-sumber alam yang murah, iklim yang menunjang. Sementara *internalization advantages* adalah tindakan untuk menghindari adanya *disadvantages* ataupun kapitalisasi sumber-sumber daya alam yang disebabkan sistem harga di pasar dan kebijakan pemerintah.

Internalisasi aktivitas terhadap sistem harga diberlakukan bila terjadi ketidaksempurnaan pasar yang disebabkan karena adanya hambatan untuk berkompetisi atau tingginya biaya transaksi, sehingga aktivitas ekonomi tidak berjalan dengan efisien. Selain itu juga karena tidak tersedianya informasi mengenai barang dan jasa yang akan dipasarkan, atau bila informasi itu memiliki biaya. Sementara itu internalisasi aktivitas terhadap kebijakan pemerintah dilakukan bila terjadi ketimpangan dalam alokasi sumber-sumber daya alam. Intervensi pemerintah sering dilakukan untuk melindungi suatu produk yang menggunakan sumber alam tertentu.

5. Teori *Integrative School*

Menurut Wilhelms dan Witter (1998:10) *integrative school* adalah pendekatan yang mencoba menawarkan pemikiran kategoris determinan FDI dengan cara menganalisis dari dua perspektif yaitu *host country* dan *home country* (investor). Teori ini merupakan hasil pengintegrasian konsep *dependency school* dengan *modern school* yang digunakan sebagai pisau analisis FDI.

Lebih lanjut Wilhelms dan Witter (1998:10) menjelaskan bahwa teori eklektik, internalisasi teori organisasi industri merupakan teori yang

menjelaskan determinan FDI dari sudut pandang investor. Sedangkan teori pasar sempurna dan *institutional FDI fitness* lebih menjelaskan determinan FDI dari perspektif pasar bebas. Teori *integrative school* cenderung lebih banyak berkontribusi dalam menjelaskan determinan FDI dari perspektif *host country*.

Teori *integrative school* dianggap lebih baik dari pada teori-teori sebelumnya dalam menjelaskan FDI. Alasan utamanya adalah karena teori ini mengakomodasi lebih banyak variabel (heterogen) dibanding teori-teori terdahulu. Dalam menjelaskan determinan FDI, *integrative school* mempertimbangkan variabel makro, mikro dan meso ekonomi. Variabel makro meliputi ekonomi secara keseluruhan, variabel mikro menunjukkan aktivitas perusahaan dan variabel meso mencerminkan kebijakan sektoral pemerintah yang terkait dengan bisnis dan investasi (Wilhelms dan Witter, 1998:10).

D. Faktor-faktor Penentu (Determinan) *Foreign Direct Investment*

Determinan *foreign direct investment* yang dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari tujuh faktor yaitu *market size*, *trade openness*, *tax rate*, *interest rate*, *infrastructure*, *political risk* dan *human capital*. Pemilihan ketujuh variabel tersebut didasarkan pada teori maupun pendekatan yang sudah dipaparkan sebelumnya. Faktor-faktor penentu arus masuk FDI diklasifikasikan menjadi tiga perspektif yaitu *Economic Conditions*, *Host Country Characteristics* dan *MNE Strategies*. Klasifikasi ini mengacu pada model konseptual Lall (1997) yang menjelaskan bahwa tiga faktor tersebut dapat mengakomodasi berbagai perspektif determinan FDI yang dibangun oleh para ekonom seperti tampak pada tabel 2.3

Tabel 2.3. Pemilihan Determinan *Foreign Direct Investment*

Klasifikasi Determinan	Variabel	Dipilih		Keterangan
		Ya	Tidak	
<i>Economic Conditions</i>	<i>Market size</i>	√		Sering digunakan oleh peneliti terdahulu
	<i>Economic Growth</i>		x	Variabel kontroversial
	<i>Inflation Rate</i>		x	Variabel kontroversial
	<i>Exchange Rate</i>		x	Variabel kontroversial
	<i>Trade Openness</i>	√		Sering digunakan oleh peneliti terdahulu
	<i>Macroeconomic Stability</i>		x	Data tidak tersedia
<i>Host Country Characteristics</i>	<i>Tariff</i>		x	Jarang digunakan oleh peneliti terdahulu
	<i>Tax Rate</i>	√		Sering digunakan oleh peneliti terdahulu
	<i>Interest Rate</i>	√		Sering digunakan oleh peneliti terdahulu
	<i>Infrastructure</i>	√		Sering digunakan oleh peneliti terdahulu
	<i>Ownership Policies</i>		x	Data tidak tersedia
	<i>FDI Policies</i>		x	Data tidak tersedia
	<i>Education</i>		x	Sudah diwakili variabel <i>human capital</i>
	<i>Location</i>		x	Data tidak tersedia
	<i>Market Competitiveness</i>		x	Sukar untuk dioperasionalkan
	<i>Labor Cost</i>		x	Data tidak tersedia
<i>MNE strategies</i>	<i>Political Risk</i>	√		Faktor paling dominan dari <i>country risk</i>
	<i>Financial Risk</i>		x	Sudah terwakili oleh <i>political risk</i>
	<i>Human Capital</i>	√		Persepsi investor terhadap kualitas tenaga kerja
	<i>Economic Risk</i>		x	Sudah terwakili oleh <i>political risk</i>
	<i>Perception of Location</i>		x	Data tidak tersedia
	<i>Sourcing of product inputs</i>		x	Data tidak tersedia
	<i>Investment Motive</i>		x	Data tidak tersedia

Sumber: Lall (1997)

Tabel 2.3. menunjukkan bahwa variabel yang terpilih merupakan variabel dengan data tersedia dan sering digunakan oleh peneliti terdahulu. Sedangkan variabel yang tidak terpilih dikarenakan variabel tersebut kontroversial dan tidak tersedianya data. Variabel kontroversial adalah variabel yang dapat berpengaruh positif maupun negatif dalam pengujian statistik, sehingga hasilnya bersifat ambigu dan tidak dapat ditarik kesimpulan lebih jauh.

1. *Market Size*

Market size, atau ukuran pasar dapat didefinisikan sebagai banyaknya jumlah pembeli (maupun penjual) yang dipandang potensial di dalam suatu pasar. Menurut Resmini (2009) dalam perekonomian suatu negara, *market size* seringkali diproksikan dengan populasi, pertumbuhan ekonomi, ataupun pendapatan nasional (GDP maupun GDP per *capita*). Besarnya pertumbuhan ekonomi suatu negara tiap tahun merupakan salah satu indikator pengukuran ekonomi mengenai besarnya pasar yang dalam jangka panjang akan lebih besar menarik investasi asing.

Artige dan Nicolini (2005) menyatakan bahwa ukuran pasar yang diukur dengan PDB atau PDB per kapita merupakan faktor-faktor penentu arus masuk FDI yang paling kuat dalam studi ekonometrik. Di sisi lain, Ross, Westerfield dan Jordaan (2004) menyebutkan bahwa FDI akan mengalir ke negara-negara dengan pasar yang lebih besar dan berkembang serta mempunyai daya beli yang lebih besar, di mana perusahaan asing berpotensi memperoleh pengembalian modal mereka (*return*) yang lebih tinggi dan secara implisit perusahaan akan mendapat keuntungan yang lebih tinggi dari investasi mereka di negara dengan ukuran pasar yang besar.

2. *Trade Openness*

Trade Openness atau keterbukaan perdagangan menggambarkan semakin hilangnya hambatan dalam melakukan perdagangan, baik berupa tarif maupun non-tarif, dan semakin lancarnya mobilitas modal antar negara. Hoang (2012) menjelaskan bahwa adanya *trade openness* yang tinggi, akan menyebabkan

trade barrier semakin menurun. Premis tersebut merupakan suatu kesempatan bagi investor asing untuk mendistribusikan modalnya di *host country*. Charkrabarti (2001) menyatakan bahwa banyak peneliti yang menggunakan *trade openness* (yang diukur dengan rasio ekspor ditambah impor terhadap PDB) sebagai determinan FDI. Ross, Westerfield dan Jordaan (2004) berpendapat bahwa pengaruh *trade openness* terhadap FDI bergantung pada jenis FDI nya. *Trade Openness* akan signifikan mempengaruhi jenis FDI horizontal. Hal ini dikarenakan perusahaan asing yang ingin memperluas pasarnya di negara lain dengan melakukan perdagangan internasional (ekspor dan impor) biasanya terkendala dengan "tariff jumping". Oleh karena itu, perusahaan lebih memilih melakukan FDI dibanding ekspor maupun impor untuk memperluas pasarnya.

3. *Tax Rate*

Penerapan pajak yang tinggi di suatu negara kemungkinan akan menghambat masuknya aliran FDI. Pajak tersebut akan mengurangi penghasilan perusahaan asing. Meskipun begitu, beberapa studi terdahulu yang mencoba membuktikan pengaruh pajak terhadap masuknya FDI masih menjadi perdebatan. Loree dan Guisinger (1995), Cassou (1997) dan Kemsley (1998) menemukan bahwa pajak penghasilan perusahaan di *host country* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap arus masuk FDI.

4. *Interest Rate*

Menurut para ahli ekonom klasik, hubungan di antara tingkat suku bunga dan investasi adalah negatif. Semakin tinggi tingkat bunga maka keinginan

untuk melakukan investasi akan semakin kecil. Hal ini juga dapat dilihat melalui kurva *Marginal Efficiency of Investment*, yang menjelaskan bahwa investor melakukan investasi jika tingkat pengembalian modal lebih besar atau paling tidak, sama dengan tingkat suku bunga.

Tingkat suku bunga juga dapat digunakan untuk merefleksikan biaya dari modal yang dibutuhkan oleh investor saat mereka ingin menggunakan/meminjam dana dari lembaga perbankan di *host country*. Tingkat suku bunga yang rendah dapat mendorong investor untuk meningkatkan modal yang mereka keluarkan untuk membiayai aktivitas FDI mereka.

5. Infrastructure

Infrastructure atau infrastruktur mencakup banyak dimensi, di antaranya jalan, sistem transportasi, sistem telekomunikasi, pelabuhan, bandara dan sebagainya. Menurut ODI (1997) infrastruktur yang buruk dapat dilihat, bagaimanapun, sebagai hambatan dan peluang bagi investasi asing. Bagi sebagian besar negara *emerging market*, infrastruktur sering disebut sebagai salah satu kendala utama bagi investor asing untuk berinvestasi. Namun, investor asing juga mempunyai peluang melakukan FDI jika pemerintah terbuka dan mengizinkan investor berpartisipasi dalam meningkatkan pembangunan di sektor infrastruktur.

6. Political Risk

Menurut Madura (2008:446) *Political risk* atau risiko politik yang ada di *host country* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor sebelum memutuskan mendistribusikan modalnya di negara tersebut. Risiko politik

diklaim dapat mempengaruhi kinerja perusahaan bahkan aset perusahaan karena alasan ketidakpastian dalam menjalankan bisnis di negara lain. Menurut Moosa (2002:50) kurangnya stabilitas politik di suatu negara dapat menghambat arus masuk FDI. Risiko politik muncul karena modifikasi yang tidak diharapkan dari kebijakan fiskal dan hukum di negara tuan rumah yang dapat mengubah hasil ekonomi dari investasi yang diberikan secara drastis. Misalnya, keputusan pemerintah *host country* untuk memberlakukan pembatasan transfer modal ke negara asal investor akan memiliki dampak buruk terhadap arus kas yang diterima oleh perusahaan induk.

7. *Human Capital*

Human capital atau modal manusia dianggap sebagai determinan masuknya FDI yang relevan khususnya di sektor industri padat karya. Modal manusia dengan tingkat pendidikan yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas dan memfasilitasi penggunaan teknologi perusahaan asing. Beberapa peneliti menunjukkan bukti bahwa modal manusia yang diukur dengan tingkat pendidikan memiliki pengaruh positif dalam menarik minat perusahaan asing untuk berinvestasi (Brooks dkk., 2010).

E. Hubungan antar Variabel

Sebelumnya telah dijelaskan mengenai faktor-faktor penentu FDI yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari tujuh variabel independen sebagai determinan FDI dan variabel dependennya adalah arus masuk FDI ke *emerging market* ASIA. Hubungan antara tujuh variabel independen dengan variabel dependen akan dijelaskan sebagai berikut.

1. Hubungan *Market Size* dengan *Foreign Direct Investment*

Westerfield dan Jordaan (2004) menyebutkan bahwa FDI akan pindah ke negara-negara dengan ukuran pasar yang lebih besar dan mempunyai daya beli yang kuat di mana perusahaan berpotensi memperoleh pengembalian modal dan keuntungan lebih tinggi atas FDI mereka. Hubungan *market size* dengan FDI masih menjadi perdebatan. Beberapa peneliti seperti Loree dan Guisinger (1995); Hausmann dan Fernandez-Arias (2000) dan Wei (2000) menemukan bahwa hubungan antara *market size* dengan FDI tidaklah signifikan. Di sisi lain, Edwards (1990) dan Jaspersen dkk. (2000) justru menemukan hubungan negatif antara *market size* dengan FDI. Namun hasil studi Lipsey (1999); Yin, Ye dan Xu (2014); Hoa dan Lin (2016) dan Masudi (2016) menunjukkan bahwa *market size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI.

2. Hubungan *Trade Openness* dengan *Foreign Direct Investment*

Hoang (2012) menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat *trade openness* di suatu negara maka *trade barrier* dalam negara tersebut akan semakin menurun. Hal ini merupakan suatu kesempatan bagi investor asing untuk dapat mendistribusikan modalnya di negara yang rendah *trade barrier* tanpa khawatir akan terkendala *tariff*, *tax* dan restriksi perdagangan yang lain. Charkrabarti (2001) menyatakan bahwa ada banyak bukti mengenai pengaruh *trade openness* (terutama yang diukur dengan rasio ekspor ditambah impor terhadap PDB) dalam menentukan aliran masuk FDI. Beberapa studi yang telah dilakukan oleh Fernandez-Arias (2000); Asiedu (2002) dan Ruth (2004) menemukan bahwa *trade openness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI.

3. Hubungan *Tax Rate* dengan *Foreign Direct Investment*

Tax atau pajak merupakan salah satu bentuk *trade barrier* yang menghambat aliran modal asing ke suatu negara. Motivasi investor untuk mendapatkan keuntungan atas penghasilan di *host country* akan berkurang seiring adanya kebijakan pajak yang tinggi atau tidak ramah. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pajak di *host country* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap arus FDI seperti yang dilakukan Wheeler dan Mody (1992), Jackson dan Markowski (1995), Yulin dan Reed (1995) dan Porcano and Price (1996). Sedangkan penelitian yang dilakukan Hartman (1994), Hines and Rice (1994), Loree dan Guisinger (1995), Cassou (1997) dan Kemsley (1998) menemukan bahwa kebijakan *corporate tax rate* yang relatif tinggi di *host country* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI. Artinya keuntungan atau *return* perusahaan akan semakin berkurang dengan penerapan kebijakan *corporate tax* yang tinggi.

4. Hubungan *Interest Rate* dengan *Foreign Direct Investment*

Menurut para ahli ekonom klasik, hubungan antara tingkat suku bunga dengan investasi adalah negatif. Semakin tinggi tingkat suku bunga di *host country* maka keinginan perusahaan asing untuk melakukan investasi di negara tersebut akan semakin kecil. Tingkat suku bunga juga dapat digunakan untuk merefleksikan biaya dari modal yang dibutuhkan oleh investor saat mereka ingin menggunakan atau meminjam dana dari lembaga perbankan di *host country* untuk membiayai aktivitas FDI mereka (Moosa, 2002). Studi yang

dilakukan Ruth (2014) menunjukkan bahwa *interest rate* memiliki pengaruh negatif yang menghambat arus masuk FDI.

5. Hubungan *Infrastructure* dengan *Foreign Direct Investment*

Westerfield dan Jordaan (2004) mengklaim bahwa negara dengan kualitas infrastruktur yang baik akan lebih mudah merangsang masuknya FDI. Sarana transportasi seperti pelabuhan dan kapal yang memiliki standar internasional menjadi faktor penting sebagai pertimbangan investor. Karena faktor tersebut akan memudahkan aliran distribusi dan penjualan produk perusahaan terutama perusahaan asing yang melakukan investasi dengan tujuan memindahkan tempat produksinya (FDI horizontal). Beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Loree and Guisinger (1995); Pambudi dan Hakim (2013); Yin, Ye dan Xu (2014) dan Masudi (2016) menemukan bahwa faktor kualitas *infrastructure* (yang diukur dengan transportasi, pelabuhan atau jumlah telepon) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap masuknya FDI.

6. Hubungan *Political Risk* dengan *Foreign Direct Investment*

Risiko politik merupakan salah satu bentuk *country risk* yang menjadi pertimbangan perusahaan asing sebelum memutuskan melakukan FDI di negara lain. *Country risk* dianggap sebagai faktor ketidakpastian yang dapat menghambat aktivitas FDI perusahaan asing. Menurut Moosa (2002:50) Kurangnya stabilitas politik di suatu negara dapat menghambat arus masuk FDI. Risiko politik muncul karena modifikasi yang tidak diharapkan dari kebijakan fiskal dan hukum di negara tuan rumah yang dapat mengubah hasil ekonomi dari investasi yang diberikan secara drastis. Hasil penelitian yang dilakukan

oleh Asiedu (2002); Moosa (2005) dan Hoa dan Lin (2016) menemukan bahwa *political risk* memiliki pengaruh negatif terhadap FDI.

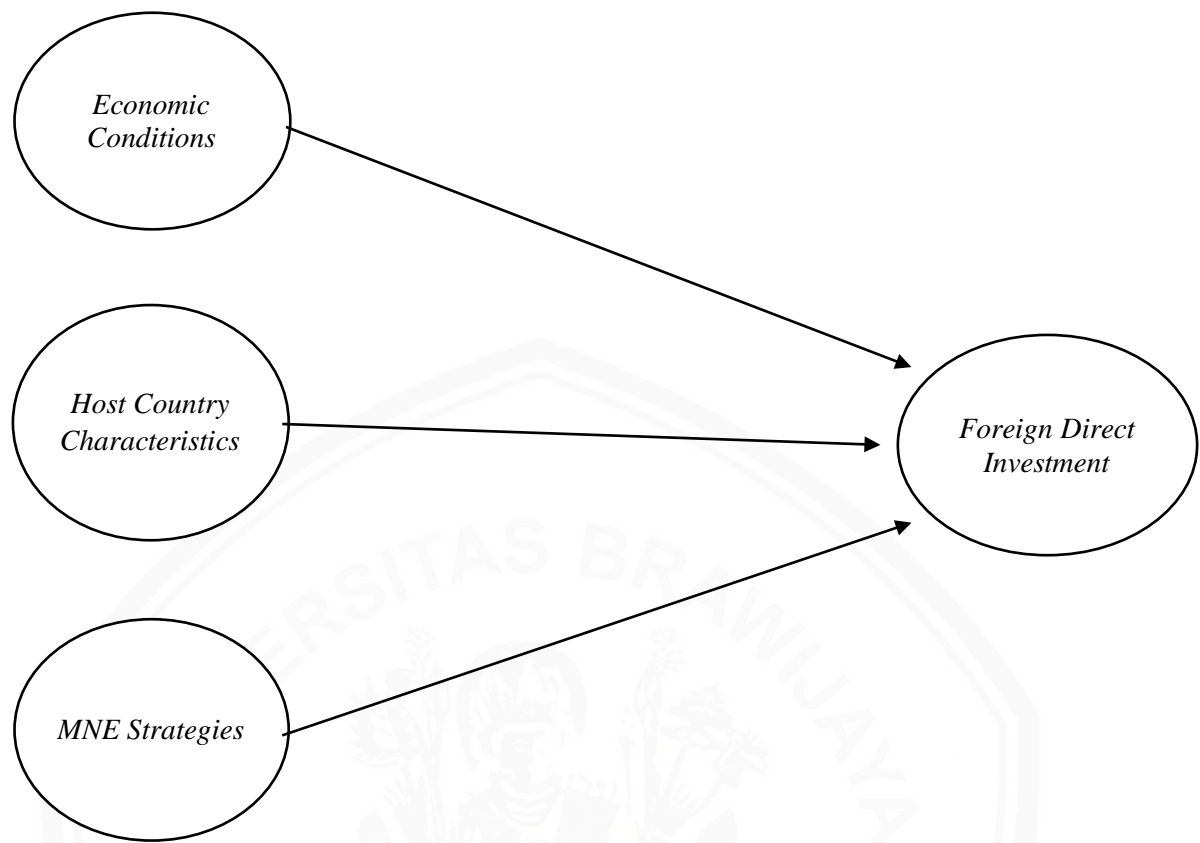
7. Hubungan *Human Capital* dengan *Foreign Direct Investment*

Menurut Dunning (1988) salah satu motivasi perusahaan asing melakukan FDI di negara lain adalah karena *strategic asset seeking*. Yaitu strategi perusahaan melakukan distribusi keunggulan *firm-specific-asset* perusahaan di *host country*. Keunggulan tersebut digunakan sebagai modal pengembangan produk melalui penelitian dan inovasi. Selain itu, keunggulan *firm-specific-asset* juga dapat digunakan perusahaan sebagai strategi memperluas pasar dan mencegah dominasi perdagangan oleh perusahaan lain (kompetitor). Hasil studi yang dilakukan oleh Moosa (2005); Pambudi dan Hakim (2013) dan Masudi (2016) menunjukkan bahwa *human capital* yang diukur dengan tingkat pendidikan tinggi, kualitas tenaga kerja dan index pendidikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk *foreign direct investment*.

F. Model Konseptual

Model konseptual dalam penelitian ini mengacu kepada teori-teori determinan *foreign direct investment*. Determinan yang dipilih merupakan gabungan dari berbagai teori yang telah dipaparkan dan penelitian terdahulu yang dirumuskan ke dalam suatu model dengan tiga kelompok determinan yaitu *Economic Conditions*, *Host Country Policies* dan *MNEs Strategies*.

Model konseptual determinan FDI tampak seperti pada gambar 2.2 sebagai berikut.

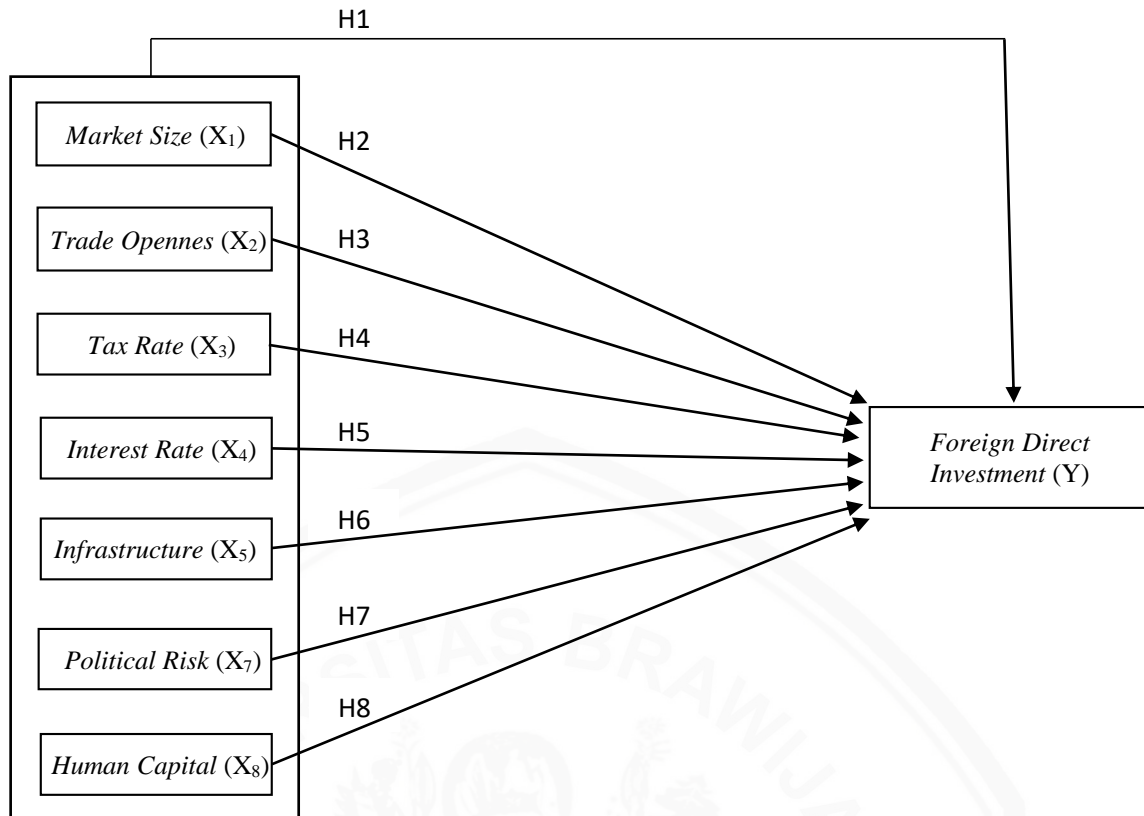


Gambar 2.2. Model Konseptual Determinan *Foreign Direct Investment*

G. Model Hipotesis

Hipotesis adalah satu jenis proposisi, yang dirumuskan sebagai jawaban tentatif atas suatu masalah dan kemudian diuji secara empiris. Sebagai satu jenis proposisi, hipotesis menyatakan hubungan antara dua atau lebih variabel yang telah diformulasikan dalam kerangka teoritis. Hipotesis diturunkan dari teori dan tinjauan literatur yang berhubungan dengan masalah (Silalahi, 2012:161).

Berikut ini adalah model hipotesis determinan *foreign direct investment* yang tampak pada gambar 2.3.



Gambar 2.3. Model Hipotesis Determinan *Foreign Direct Investment*

Berdasarkan rumusan masalah, tinjauan pustaka, dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Seluruh variabel dependen berpengaruh simultan dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

H2 : Variabel *Market Size* (X₁) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

H3 : Variabel *Trade Openness* (X₂) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

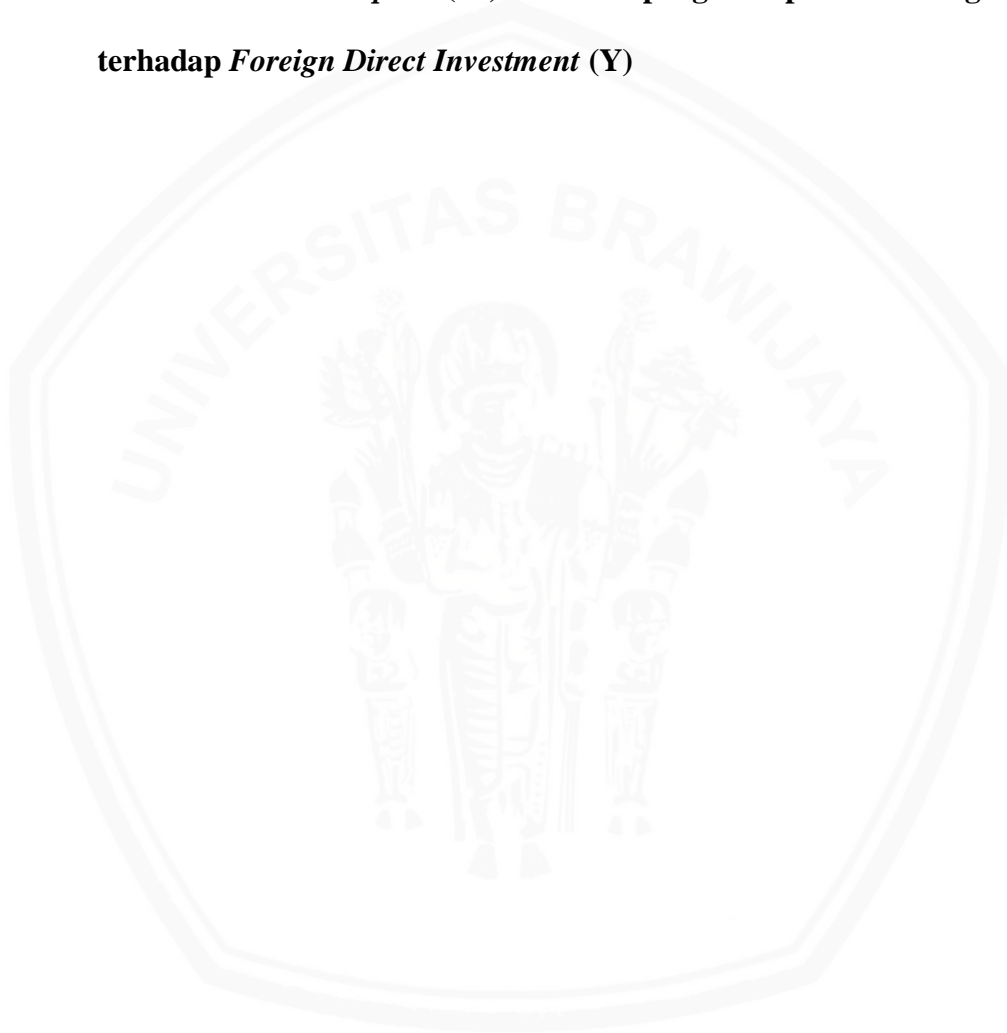
H4 : Variabel *Tax Rate* (X₃) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

H5 : Variabel *Interest Rate* (X₄) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

H6 : Variabel *Infrastructure* (X_5) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

H7 : Variabel *Political Risk* (X_6) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)

H8 : Variabel *Human Capital* (X_7) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (Y)



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian eksplanatori (*Explanatory Research*), yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan antara dua atau lebih gejala atau variabel. Jenis penelitian eksplanatori yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal (*Causal Research*). Penelitian kausal berusaha meneliti hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian kausal, ingin dijelaskan pengaruh perubahan variasi nilai dalam suatu variabel terhadap perubahan variasi nilai dalam satu atau lebih variabel yang lain (Silalahi, 2012).

Singarimbun dan Effendy (2008:5) mengatakan bahwa penelitian ekplanasi merupakan penelitian yang menyoroiti hubungan antara variabel penelitian dan menguji hipotesa yang telah dirumuskan sebelumnya. Peneliti berusaha untuk mencari jawaban terhadap fenomena suatu permasalahan yang diajukan. yaitu menyelidiki faktor-faktor tertentu (determinan) arus masuk *foreign direct investment* di 9 negara *emerging market* ASIA.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan yang melakukan uji hipotesis menggunakan data sekunder berupa angka dan dapat diukur secara pasti sesuai kaidah statistik. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran tentang hubungan dan pengaruh antara variabel independen (determinan FDI) terhadap arus masuk FDI ke negara-negara *emerging market* Asia.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk penggalan informasi, dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2006:117). Populasi dapat berupa organisme, orang atau sekelompok orang, masyarakat, organisasi, negara, benda, objek dan peristiwa yang menjadi unit analisis dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh negara di kawasan Asia.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2006:118). Jadi sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap dapat mewakili populasi. Alasan pemilihan sampel tidak acak atau *non probability sampling* dalam penelitian ini disebabkan karena elemen populasi tidak memiliki peluang yang sama untuk dipilih menjadi sampel.

Jenis *non probability sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Silalahi (2012: 272) pemilihan sampel purposif merupakan pemilihan siapa subjek yang ada dalam posisi terbaik untuk memberikan informasi yang dibutuhkan dan sesuai dengan ciri-ciri khusus yang dimiliki oleh sampel tersebut.

Adapun kriteria sampel yang dapat dipilih dalam penelitian ini adalah

- a) Merupakan negara di wilayah Asia.
- b) Merupakan negara yang tergolong ke dalam *emerging market*.

Data yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah *market classification* yang dipublikasikan oleh MSCI tahun 2017, sehingga negara yang terpilih adalah sebagai berikut

Tabel 3.1. Daftar *Emerging Market Asia*

No	Negara	Indeks Klasifikasi
		<i>Emerging Markets</i>
1	China	√
2	India	√
3	Indonesia	√
4	Korea Selatan	√
5	Malaysia	√
6	Pakistan	√
7	Filipina	√
8	Taiwan	√
9	Thailand	√

Sumber: www.msci.com (2017)

C. Jenis dan Sumber Data

Data yang dikumpulkan dalam suatu penelitian mungkin kuantitatif (numerikal) atau kualitatif (kategorikal) atau gabungan keduanya (Silalahi, 2012:282). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Santosa dan Hamdani (2007:13) data sekunder merupakan data eksternal dalam berbagai bentuk yang digunakan oleh suatu organisasi, lembaga, atau perusahaan di mana data tersebut berasal dari atau diterbitkan oleh pihak lain.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data panel (*pooled data*) yang merupakan gabungan data silang (*cross section*) dan data

runtun waktu (*time series*) selama kurun waktu 2011-2015 pada sembilan negara *emerging market* Asia. Jenis data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *balanced panel*, di mana setiap unit *cross section* memiliki jumlah observasi *time series* yang sama. Sumber data yang digunakan berasal dari situs UNCTAD, IMF, *World Bank*, KPMG dan dokumen publikasi *The Global Competitiveness Report* 2011-2015.

D. Variabel dan Pengukuran

Sugiyono (2008:58) menjelaskan bahwa variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen merupakan variabel yang menyebabkan perubahan atau variasi terhadap variabel dependen.

1. Identifikasi Variabel

a) Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2012:59) “variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen”. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Foreign Direct Investment* yang disimbolkan dengan huruf Y.

$$Y = \text{Foreign Direct Investment (FDI)}$$

b) Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2012:59) variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya

variabel dependen. Variabel independen disimbolkan dengan huruf X.

Adapun yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$X_1 = \text{Market Size (MARKT)}$

$X_2 = \text{Trade Openness (OPEN)}$

$X_3 = \text{Tax Rate (TAX)}$

$X_4 = \text{Interest Rate (INTRST)}$

$X_5 = \text{Infrastructure (INFRA)}$

$X_6 = \text{Political Risk (POLRISK)}$

$X_7 = \text{Human Capital (HUCAP)}$

2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional berguna untuk menjelaskan karakteristik dari objek penelitian ke dalam elemen-elemen yang dapat diobservasi, sehingga konsep dapat diukur dan dioperasionalkan dalam penelitian. Penjelasan dari definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah:

a) *Foreign Direct Investment*

Foreign direct investment atau investasi asing langsung dapat didefinisikan sebagai aliran masuk modal asing (*FDI Inflows*) yang diinvestasikan oleh investor ke *host country*. Pada penelitian ini data FDI menggunakan data *Flows of Inward Foreign Direct Investment* tahunan yang tersedia dalam situs UNCTAD *Statistic*

b) *Market Size*

Market size atau ukuran pasar dapat didefinisikan sebagai banyaknya

jumlah pembeli (maupun penjual) yang dipandang potensial di dalam suatu pasar. *Market size* dapat diukur dengan populasi, pertumbuhan ekonomi dan pendapatan nasional (GDP atau GDP per kapita). Pada penelitian ini data *market size* menggunakan data *real GDP* (US\$) yang didapat dari situs IMF.

c) *Trade Openness*

Trade Openness atau keterbukaan perdagangan menggambarkan semakin hilangnya hambatan dalam melakukan perdagangan, baik berupa tarif maupun non-tarif, dan semakin lancarnya mobilitas modal antar negara. *Trade openness* dapat diukur dengan rasio perdagangan (jumlah ekspor dan impor) terhadap GDP. Penelitian ini menggunakan data *trade openness* (%) yang dapat diakses pada situs metadata *World Bank*.

d) *Tax Rate*

Tax Rate atau Pajak merupakan pungutan wajib yang dilakukan pemerintah terhadap entitas usaha di negara tersebut. *Tax Rate* dapat diukur dengan tarif pajak yang harus dibayar oleh perusahaan atas penghasilannya di negara tersebut. Pada penelitian ini data *tax rate* menggunakan data *corporate tax rate* yang dapat diakses pada situs KPMG dalam bentuk (%).

e) *Interest Rate*

Interest Rate atau suku bunga merupakan tingkat bunga pinjaman yang ditawarkan oleh bank-bank berdasarkan regulasi bank sentral di *host country* untuk pembiayaan aktivitas FDI perusahaan asing dalam jangka pendek. Pada penelitian ini, *interest rate* diukur menggunakan data *lending interest rate* (%) yang dapat diakses pada situs metadata *World Bank*.

f) *Infrastructure*

Infrastructure mencakup banyak dimensi, di antaranya jalan, sistem transportasi, sistem telekomunikasi, pelabuhan, bandara dan sebagainya. Infrastruktur dapat diukur dengan kualitas transportasi, listrik, dan jaringan telepon. Pada penelitian ini, *infrastructure* diukur dengan menggunakan data *quality of overall infrastructure* dalam bentuk skala (1-7) yang tersedia pada publikasi *The Global Competitiveness Report*.

g) *Political Risk*

Political Risk atau risiko politik merupakan salah satu bentuk *country risk* yang menjadi pertimbangan perusahaan asing sebelum memutuskan melakukan FDI di negara lain. *Political Risk* dianggap sebagai faktor ketidakpastian yang dapat menghambat aktivitas FDI perusahaan asing. Pada penelitian ini, *political risk* diukur dengan menggunakan data *regulatory quality index* dalam bentuk skala (0-1) yang dapat diakses pada situs metadata *World Bank*.

h) *Human Capital*

Human capital atau modal manusia merupakan faktor penting bagi perusahaan asing yang akan melakukan FDI. *Human capital* yang bagus akan dapat membantu perusahaan dalam mencapai produktivitas dan efisiensi, karena mereka memiliki kompetensi yang tinggi dan mampu memfasilitasi transfer teknologi perusahaan. Pada penelitian ini, *human capital* diukur menggunakan data *human capital index* dalam bentuk skala (0-1) yang tersedia di situs UNDP.

Tabel 3.2. Operasionalisasi Variabel

Klasifikasi Determinan	Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
	FDI	<i>FDI Inflows</i> (US\$)	Interval	http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx
<i>Economic Conditions</i>	MARKT	<i>Real GDP</i> (US\$)	Interval	http://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/IDN/MYS
	OPEN	<i>Trade</i> (%)	Rasio	http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&type=metadata&series=NE.TRD.GNFS.ZS
<i>Host Country Characteristic</i>	TAX	<i>Corporate Tax Rate</i> (%)	Rasio	https://home.kpmg.com/xx/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html
	INTRST	<i>Lending Interest Rate</i> (%)	Rasio	http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545867
	INFRA	<i>Quality of overall Infrastructure</i>	Interval	<i>The Global Competitiveness Report 2011-2015</i>
<i>MNEs Strategies</i>	POLRISK	<i>Regulatory quality index</i>	Interval	http://info.worldbank.org/governance/wgi/#reports
	HUCAP	<i>Human Capital Index</i>	Interval	http://hdr.undp.org/en/data

Sumber: Hasil olahan penulis (2017)

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah kegiatan penting dalam menentukan analisis dan penyajian hasil dari penelitian. Data yang didapatkan akan digunakan untuk memecahkan masalah yang sedang diteliti atau untuk menguji hipotesis penelitian. Pengumpulan data dapat menggunakan sumber primer maupun sumber sekunder. Sugiyono (2015:193) menjelaskan bahwa “sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Sumber sekunder merupakan pihak ketiga yang menyediakan data”.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dengan cara mengambil data dari catatan pihak ketiga yang dilakukan secara sistematis terhadap fenomena-fenomena tertentu dari suatu objek yang diteliti. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs UNCTAD, IMF, *World Bank*, KPMG dan dokumen publikasi *The Global Competitiveness Report 2011-2015*.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan teknik yang digunakan peneliti untuk menganalisis dan mengolah data menjadi informasi yang dapat mudah dipahami dan bermanfaat terhadap kegiatan yang berkaitan dengan penelitian tersebut. Menurut Gujarati (2012) teknik analisis merupakan metode atau alat yang dapat diterapkan untuk merinci sesuatu ke dalam beberapa unsur dan menilainya sehingga jelas hal-hal yang mempengaruhi terbentuknya atau terjadinya sesuatu.

Sementara itu, Sugiyono (2008:206) menjelaskan analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, serta membuat kesimpulan agar mudah dipahami oleh peneliti maupun orang lain.

1. Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Analisis regresi ini bertujuan untuk meramalkan nilai pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen untuk membuktikan ada tidaknya hubungan fungsional atau hubungan kausal

(Ghozali, 2011:105). Dalam penelitian ini, kegunaan analisis regresi data panel adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan bantuan *software Eviews 10*.

Baltagi (2008) dalam Gujarati (2012:237) menyatakan bahwa keunggulan penggunaan analisis data panel antara lain sebagai berikut :

1. Analisis data panel memiliki kontrol terhadap heterogenitas data individual dalam satu periode waktu.
2. Analisis data panel menyajikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, memiliki kolinearitas antar variabel yang kecil, memiliki derajat kebebasan yang lebih besar dan lebih efisien.
3. Analisis data panel lebih tepat dalam mempelajari dinamika penyesuaian (*dynamics of change*).
4. Analisis data panel dapat lebih baik mengidentifikasi dan mengukur pengaruh yang secara sederhana tidak dapat terdeteksi dalam data *cross section* atau *time series* saja.
5. Model analisis data panel dapat digunakan untuk membuat dan menguji model perilaku yang lebih kompleks dibandingkan analisis data *cross section* murni atau *time series* murni.
6. Analisis data panel pada level mikro dapat meminimisasi atau menghilangkan bias yang terjadi akibat agregasi data ke level makro.

Data panel adalah suatu set observasi yang terdiri dari beberapa individu pada suatu periode tertentu. Observasi tersebut merupakan pasangan y_{it} dengan x_{itj} dimana i menunjukkan individu, t menunjukkan waktu, dan j merupakan variabel independen. Spesifikasi model regresi data panel yang umum adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$t= 1,..T; i= 1,...,n; j= 1,... K$$

Pada data panel yang dikatakan seimbang (*balance*) maka jumlah observasi menjadi $n \times T$. Namun apabila data panel tidak seimbang (*unbalance*) maka observasi menjadi $\sum_{n=1}^n T_i$. Pada saat $n=1$ dan T cukup besar maka

data bersifat *time series*. Pada saat $T=1$ dan n cukup besar maka data bersifat *cross section*. Data panel mengacu pada kasus dimana $T > 1$ dan $n > 1$. Adapun untuk melakukan estimasi data panel, observasi tersebut harus dikelompokkan terlebih dahulu baik itu berdasarkan sektor (*stacked data by cross section*) maupun berdasarkan waktu (*stacked data by date*).

Sesuai keterangan di atas, maka permodelan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\log(FDI)_{it} = \alpha + \beta_1 \log(MARKT)_{it} + \beta_2 OPEN_{it} + \beta_3 TAX_{it} + \beta_4 INTRST_{it} + \beta_5 \log(INFRA)_{it} + \beta_6 \log(POLRISK)_{it} + \beta_7 \log(HUCAP)_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$\log(FDI)$ = *Foreign Direct Investment* (log natural)

$\log(MARKT)$ = log natural dari nilai *real GDP* (log natural)

$OPEN$ = Rasio ekspor + impor terhadap GDP (%)

TAX = tingkat pajak penghasilan perusahaan (%)

$INTRST$ = tingkat suku bunga bank sentral (%)

$\log(INFRA)$ = Indeks kualitas infrastruktur (log natural)

$\log(POLRISK)$ = Indeks risiko politik (log natural)

$\log(HUCAP)$ = Indeks kualitas sumberdaya manusia (log natural)

2. Metode Estimasi Data Panel

Menurut Winarno (2009) metode estimasi regresi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain :

a) ***Common Effect Model***

Pendekatan *Common effect* merupakan model paling sederhana yang menggabungkan seluruh data *time series* dengan *cross-section*, selanjutnya dilakukan estimasi model menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*). Model ini menganggap bahwa intersep dan slope dari setiap variabel konstan untuk setiap obyek observasi. Dengan kata lain, hasil regresi ini dianggap berlaku untuk semua negara pada semua waktu. Kelemahan model ini adalah ketidakseuaian model dengan keadaan sebenarnya. Kondisi tiap obyek dapat berbeda dan kondisi suatu obyek satu waktu dengan waktu yang lain dapat berbeda. Model *common effect* dapat diformulakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \varepsilon_{it}$$

b) ***Fixed Effect Model***

Model data panel dengan *Fixed Effects Model* (FEM) mengasumsikan bahwa perbedaan mendasar antarindividu dapat diakomodasikan melalui perbedaan intersepnnya, namun intersep antar waktu sama serta koefisien regresi (*slope*) tetap antar individu dan antar waktu. Intersep setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi. Pada umumnya dengan memasukkan *dummy variable*, sehingga FEM sering disebut dengan *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Teknik estimasi FEM dapat dilakukan dengan OLS atau FGLS jika dilakukan pembobotan (*weighted*). Persamaan *fixed effect* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha_i + x_{it}^j \beta \sum_{i=2}^n aiDi + e_{it}$$

Keterangan:

y_{it} = variabel terikat di waktu t untuk unit *cross section* i

α = intersep yang berubah-ubah antara *cross section* unit

x_{it}^j = variabel bebas j di waktu t untuk unit *cross section* i

β = parameter untuk variabel ke j

e_{it} = komponen *error* di waktu t untuk unit *cross section* i

c) **Random Effect Model**

Random Effect Model (REM) digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan *dummy variable*, sehingga model mengalami ketidakpastian. Penggunaan *dummy variable* akan mengurangi derajat bebas (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. REM menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu. Sehingga REM mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki perbedaan intersep yang merupakan variabel acak. Model REM secara umum dituliskan sebagai berikut.

$$\begin{aligned} Y_{it} &= \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \\ \varepsilon_{it} &= u_i + v_t + w_{it} \end{aligned}$$

Keterangan:

u_i = komponen *cross section error* v_t = komponen *time series error*

w_{it} = komponen *error kombinasi*

3. Uji Pemilihan Estimasi Model

Menurut Ekananda (2014) ada tiga pendekatan untuk memilih model mana yang tepat antara *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Pendekatan yang digunakan adalah uji *Chow* untuk memilih antar *common effect* atau *fixed effect*, uji *Hausman* untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* dan uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih antara *random effect* atau *common effect*.

a) Uji *Chow*

Disebut juga pengujian F statistik untuk memilih model data panel *common effect model* atau *fixed effect model*. Hipotesis yang dibentuk adalah:

Ho : Model *common effect*

Ha : Model *fixed effect*

Dasar penolakan terhadap hipotesis nol adalah dengan melihat statistik *chi-square*. Apabila hasil uji *Chow* menggunakan *Eviews 10* (*prob.* < 0,05) maka Ho ditolak yang berarti model yang tepat adalah *fixed effect*.

b) Uji *Hausman*

Uji *Hausman* adalah pengujian statistik yang menjadi dasar pertimbangan dalam memilih model *fixed effect* atau *random effect*.

Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho : Model *random effect*

H1 : Model *fixed effect*

Dasar penolakan hipotesis nol adalah dengan menggunakan pertimbangan statistik *chi-square*. Apabila hasil uji *Hausman* menggunakan *Eviews 10* (*prob.* < 0,05) maka hipotesis nol ditolak.

c) Uji *Breusch-Pagan LM Test*

Uji ini dilakukan untuk memilih antara model *random effect* atau *common effect*. Hipotesis dalam pengujian adalah:

H_0 : Model *common effect*

H_1 : Model *random effect*

Dasar penolakan hipotesis nol adalah dengan menggunakan statistik LM dengan mengikuti distribusi *chi-square*.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji pra syarat sebelum dilakukannya uji regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), (Ghozali, 2011:173). Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji data-data yang digunakan dalam penelitian ini apakah telah memenuhi asumsi klasik, yaitu normalitas, multikolinieritas dan heterokedastisitas.

1) Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Jarque-Bera*. Uji ini

adalah salah satu uji normalitas jenis *goodness of fit test* yang mana mengukur apakah *skewness* dan *kurtosis sampel* sesuai dengan distribusi normal. Uji ini didasarkan pada kenyataan bahwa nilai *skewness* dan *kurtosis* dari distribusi normal sama dengan nol. Oleh karena itu, nilai absolut dari parameter ini bisa menjadi ukuran penyimpangan distribusi dari normal.

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut.

H_0 : Data berdistribusi normal

H_a : Data tidak berdistribusi normal

Ada dua cara dalam mengambil keputusan uji *Jarque-Bera*. *Pertama*, jika nilai *Jarque-Bera* < *Chi-square* tabel maka H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai *Jarque-Bera* > *Chi-square* tabel maka H_0 ditolak. *Kedua*, jika nilai *probability* > *alpha* (0,05) maka H_0 diterima. Sebaliknya, jika *probability* < *alpha* maka H_0 ditolak.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali 2011:105).

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas, akan tetapi untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi pada penelitian ini dilihat dari melihat matrik korelasi variabel independen. Jika koefisien korelasi > 0,8 maka terjadi gejala multikolinieritas (Gujarati, 2012).

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, yang dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual yang diperoleh dari model regresi sebagai variabel dependen terhadap semua variabel independen dalam model regresi. Apabila nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas dalam model regresi ini tidak signifikan secara statistik, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139).

Masalah heteroskedastisitas pada data panel dapat dihilangkan dengan memberikan pembobotan (*weighted*), atau pada aplikasi *Eviews 10* disebut juga *White's standard errors*. Masalah heteroskedastisitas

akibat heterogenitas *cross-section* dapat ditangani menggunakan *White's cross-section standard errors*, karena metode ini mengijinkan varians residual yang berbeda untuk setiap komponen *cross-section*. Periode penelitian yang pendek pada data panel dapat menyebabkan kesulitan dalam mendeteksi apakah heteroskedastisitas berasal dari heterogenitas antar individu atau periode, sehingga untuk model data panel dengan periode yang pendek, digunakan pembobotan *White cross-section*. Regresi yang didapatkan dengan melakukan langkah ini dapat memberikan hasil estimasi yang efisien dan konsisten.

5. Uji *Goodness of Fit*

Ketetapan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*, setidaknya ini dapat diukur dengan nilai uji F, uji t, dan koefisien determinasi.

1) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pada uji F, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Prob. < \alpha$ (0,05) maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen layak digunakan untuk menjelaskan, sehingga dapat dilakukan uji *Goodness of Fit* selanjutnya.

2) Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

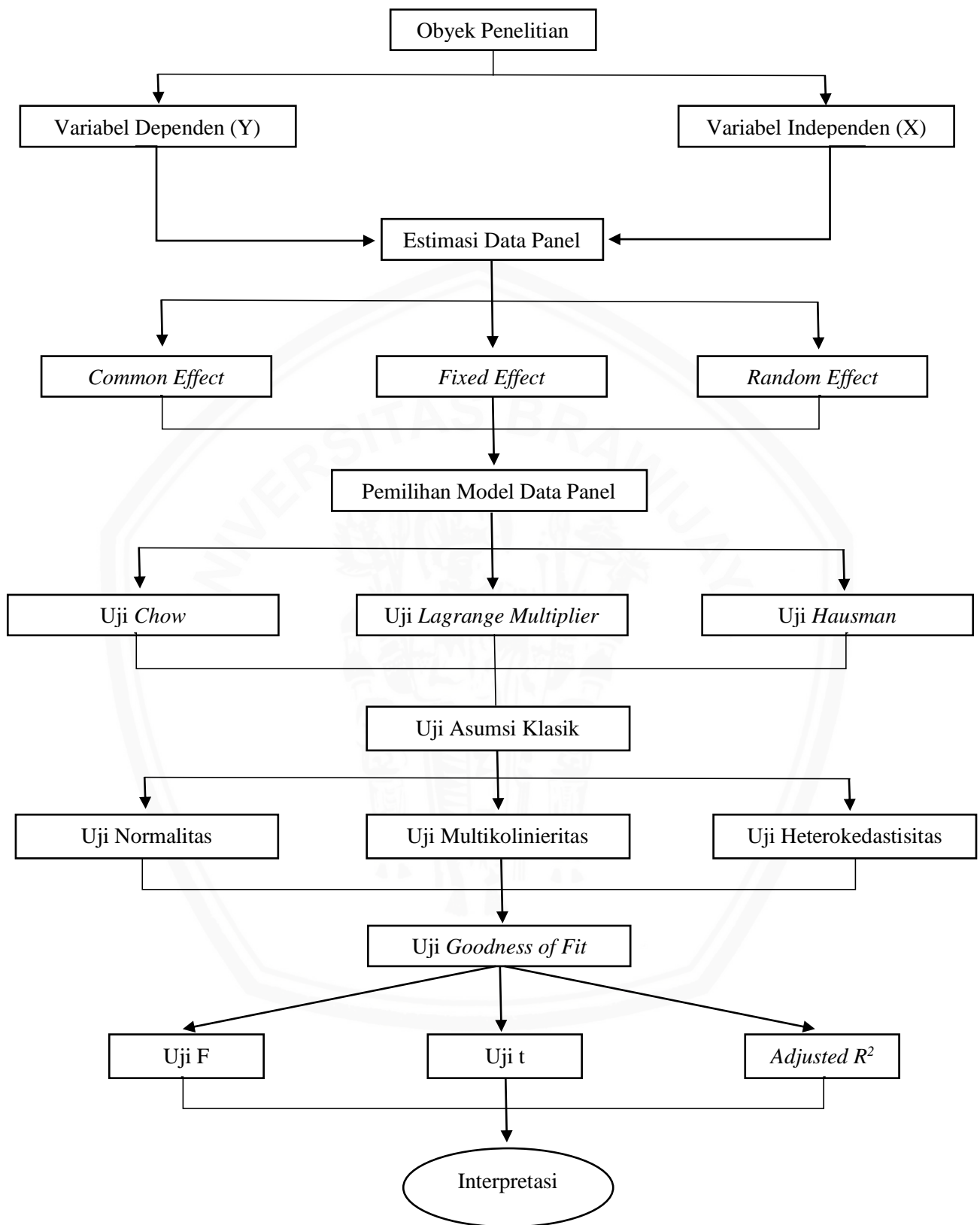
Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan

variasi variabel dependen (Priyatno, 2013:50). Ini berarti uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel *Market Size* (X_1), *Trade Openness* (X_2), *Tax Rate* (X_3), *Interest Rate* (X_4), *Infrastructure* (X_5), *Political Risk* (X_6), *Human Capital* (X_7), benar-benar berpengaruh terhadap variabel *Foreign Direct Investment* (Y) parsial. Adapun pengambilan keputusannya adalah jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Prob. < \alpha$ (0,05) maka variabel berpengaruh signifikan.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan paling baik dalam analisa regresi di mana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu). R^2 mengukur proporsi atau persentase sumbangan variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel. Penggunaan *R square* adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model.

Setiap tambahan variabel independen ke dalam model, maka *R square* pasti meningkat tidak peduli apakah variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak. Tidak seperti *R square*, nilai *adjusted R square* dapat naik atau turun apabila terdapat tambahan variabel independen ke dalam model. Oleh karena itu sebaiknya digunakan nilai *adjusted R square* untuk mengevaluasi model regresi terbaik (Ghozali, 2011).



Gambar 3.1. Kerangka Alur Penelitian



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Aliran Masuk FDI ke *Emerging Market* Asia

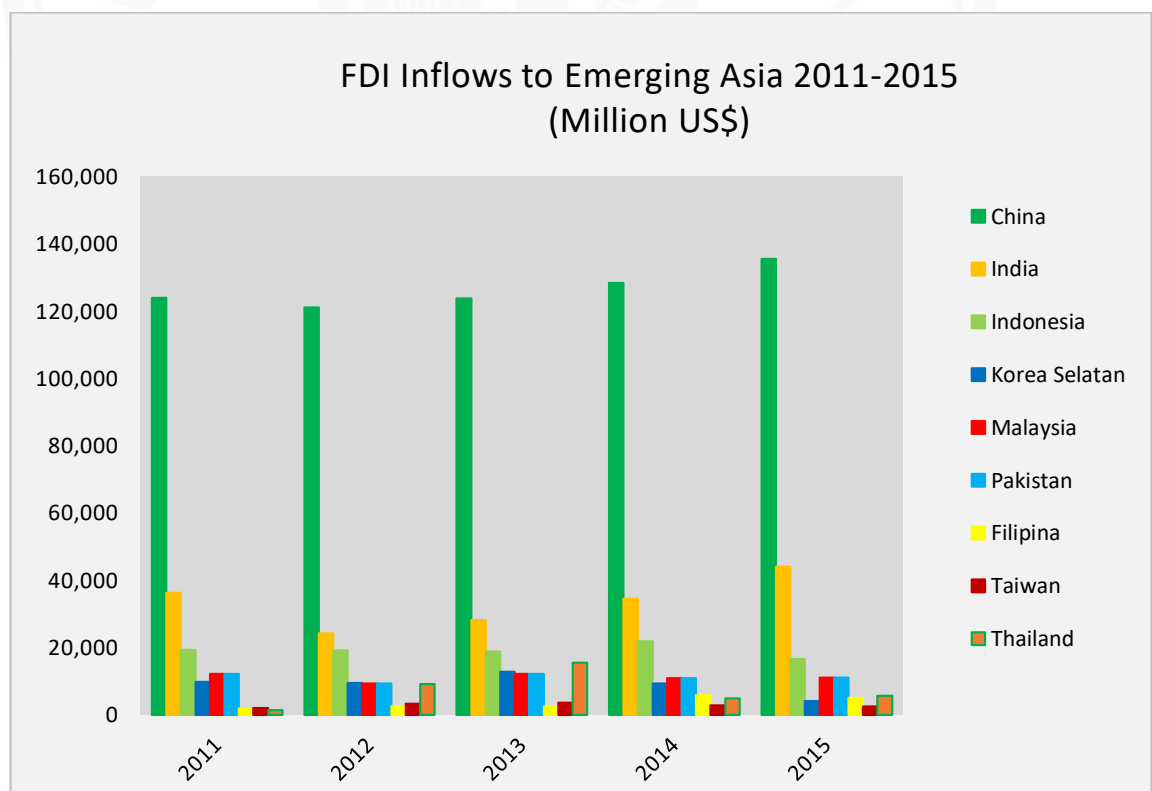
Emerging market merupakan pemain utama dalam perekonomian global yang dalam beberapa aspek lebih baik dari pada *advanced market economies*. Statistik data menunjukkan bahwa *emerging market* mewakili 86% populasi dunia, 75% dari massa tanah dan sumber daya dunia serta menyumbang 50% PDB dunia. *Emerging* Asia merupakan kawasan yang menjadi penerima net FDI terbesar di antara kawasan *emerging* dunia lainnya, yaitu mencakup sekitar 50% dari total FDI ke kawasan negara-negara *emerging* di dunia. Sejak tahun 2001 hingga 2015, arus FDI yang masuk ke *emerging* Asia sebesar 3,5 Trilyun US\$. Nilai ini sangat jauh jika dibandingkan dengan Amerika Latin yang berada di urutan kedua dengan menerima net FDI sebesar 24% atau 1,7 Trilyun US\$. Di urutan ketiga ada kawasan Eropa dengan nilai FDI sebesar 18% atau 1,3 Trilyun, lalu disusul *Middle Earth and North Afrika* di peringkat empat dan terakhir ada Sub-Saharan Afrika.

Berdasarkan *Market Classification Index*, ada sembilan negara di kawasan Asia yang termasuk kategori *emerging market economies* yaitu China, India, Indonesia, Korea Selatan, Malaysia, Pakistan, Filipina, Taiwan dan Thailand. Kesembilan negara tersebut dipilih sebagai unit analisis penelitian ini karena *emerging* Asia merupakan penerima net FDI terbesar dibanding *emerging* lainnya sedunia. Artinya, *emerging market* Asia memiliki peluang yang potensial sebagai ceruk investasi baru dengan struktur pasar yang kuat, stabil dan keuntungan jangka panjang.

Pada tahun 2014, Aliran FDI yang masuk ke kawasan Asia hampir mencapai 500 Milyar US\$ dan menjadikan Asia sebagai penerima terbesar di dunia. Pada tingkat sub regional, Aliran masuk FDI ke Asia Timur dan Tenggara meningkat sebesar 10 persen menjadi \$ 381 miliar. Dalam beberapa tahun terakhir, MNEs telah menjadi kekuatan utama dalam meningkatkan konektivitas regional melalui FDI di sektor infrastruktur. Di Asia Barat, aliran FDI terus menurun selama enam tahun terakhir (turun 4 persen menjadi \$ 43 miliar pada tahun 2014) yang disebabkan oleh situasi keamanan dan politik yang kurang stabil. Sedangkan di Asia Selatan, arus FDI naik 16 persen menjadi 41 milyar US\$. FDI meningkat terutama di bidang manufaktur, termasuk di industri otomotif.

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa perkembangan aliran masuk FDI ke *emerging market* Asia cenderung fluktuatif. Pada tahun 2011 FDI yang masuk mencapai 208 Milyar, lalu tahun 2012 turun menjadi 199 Milyar US\$. Kemudian tahun 2013 sampai 2015 terus meningkat. Dari sembilan negara tersebut, China merupakan penerima FDI terbesar berturut-turut dengan rata-rata pertahun nilainya sebesar 127 Milyar US\$. Bahkan China merupakan penerima FDI terbesar kedua di dunia setelah Amerika Serikat. Di bawah China, ada India yang merupakan penerima FDI terbanyak kedua. India dianggap sebagai destinasi investasi yang menarik bagi para investor karena pertumbuhan ekonomi negara ini stabil serta mempunyai ukuran pasar yang potensial. Ditambah lagi pemerintah India memberikan kemudahan MNC dalam melakukan bisnis di negara tersebut. Sedangkan negara Indonesia menempati posisi ketiga setelah China dan India. Perkembangan aliran masuk FDI ke Indonesia begitu fluktuatif. Pada tahun 2012

dan 2013 arus masuk FDI ke Indonesia turun masing-masing sebesar 103 juta US\$ dan 321 juta US\$. Pada tahun 2014, jumlah FDI yang masuk ke Indonesia meningkat menjadi 22 Milyar US\$ karena pada tahun ini suasana politik dalam negeri yang kompetitif memicu minat investor untuk berinvestasi di Indonesia. Namun pada tahun 2015 FDI yang masuk ke Indonesia turun lagi menjadi 18 Milyar US\$. Hal ini menunjukkan bahwa arus FDI yang masuk Indonesia fluktuatif dan cenderung menurun. Diantara Sembilan negara tersebut, *emerging* Asia yang paling sedikit menerima FDI adalah Pakistan dengan nilai rata-rata per tahun 1 Milyar US\$. Hal ini wajar mengingat bahwa Pakistan merupakan negara yang baru saja bertransformasi dari *frontier market economies* menjadi *emerging market economies*.



Gambar 4.1. Perkembangan Aliran FDI ke *Emerging Market* Asia
 Sumber: UNCTAD (2017)



B. Hasil Analisis Data

1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Fungsi aliran masuk *foreign direct investment* ke *emerging market* Asia dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$FDI = f (Markt, Open, Tax, Intrst, Infra, Labor, Polrisk, Hucap)$$

atau dapat ditulis dengan model ekonometrika sebagai berikut:

$$\log(FDI) = \alpha + \beta_1 \log(Markt) + \beta_2 Open + \beta_3 Tax + \beta_4 Intrst + \beta_5 \log(Infra) + \beta_6 \log(Polrisk) + \beta_7 \log(Hucap) + \varepsilon$$

Tahap pertama dalam melakukan analisis model data panel adalah melakukan estimasi model data panel. Model regresi data panel terdiri dari tiga macam, yaitu pendekatan kuadrat terkecil (*common effect / pooled least square*), pendekatan efek tetap (*fixed effect*), dan pendekatan efek acak (*random effect*).

a) *Common Effect Model (CEM)*

Common Effect Model merupakan metode estimasi model regresi data panel yang paling sederhana dengan asumsi intersep dan slope yang konstan antar waktu dan *cross section (common effect)*. Sehingga model ini tidak memperhatikan efek individu (karakteristik negara) maupun efek waktu yang ada selama observasi. Struktur model *common effect* akan menghasilkan *intersep* α dan *slope* β ($\alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_i$ dan $\beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_i$). Berikut ini adalah hasil estimasi model *common effect* dengan *Eviews 10*.

Tabel 4.1. Hasil Estimasi *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.140139	2.686703	-3.029788	0.0044
LOG_MARKT?	1.272168	0.114039	11.15554	0.0000
OPEN?	0.014103	0.003250	4.339032	0.0001
TAX?	-0.046717	0.029952	-1.559761	0.1273
INTRST?	0.051429	0.052663	0.976570	0.3351
LOG_INFRA?	-0.584793	1.074035	-0.544482	0.5894
LOG_POLRISK?	0.431978	0.899488	0.480249	0.6339
LOG_HUCAP?	-2.721620	2.243021	-1.213372	0.2327
R-squared	0.842694	Mean dependent var		9.122013
Adjusted R-squared	0.812934	S.D. dependent var		1.391197
S.E. of regression	0.601709	Akaike info criterion		1.981725
Sum squared resid	13.39598	Schwarz criterion		2.302909
Log likelihood	-36.58881	Hannan-Quinn criter.		2.101459
F-statistic	28.31583	Durbin-Watson stat		0.644534
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

Berdasarkan hasil di atas maka dapat dirumuskan model sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \log(FDI)_{i,t} = & -8.140139 + 1.272168 * \log(Markt)_{i,t} + 0.014103 * Open_{i,t} \\ & - 0.046717 * Tax_{i,t} + 0.051429 * Intrst_{i,t} - \\ & 0.584793 * \log(Infra)_{i,t} + 0.431978 * \log(Polrisk)_{i,t} - \\ & 2.721620 * \log(Hucap)_{i,t} \end{aligned}$$

Struktur model di atas mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan karakteristik FDI antar negara selama waktu observasi. Sehingga nilai intersep α untuk sembilan negara (China, India, Indonesia, Korea, Malaysia, Pakistan, Filipina, Taiwan dan Thailand) adalah -8.140139. Begitupun *slope* β untuk kesembilan negara juga sama. Dari hasil estimasi model tabel 4.1. juga diketahui bahwa pengaruh seluruh variabel independen terhadap dependen adalah signifikan (*prob. F* < 0.05) dengan proporsi 81% (*Adjusted R-squared* 0,81).

b) *Fixed Effect Model (FEM)*

Metode *fixed effect* adalah metode yang mempertimbangkan adanya perbedaan karakteristik individu. Sehingga struktur model *fixed effect* akan menghasilkan nilai intersep α yang berbeda antar negara, namun nilai *slope* setiap negara adalah sama. Dampak dari setiap variabel independen dipertahankan sama untuk setiap individu sepanjang waktu observasi. Dengan kata lain $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_i$ dan $\beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_i$.

Tabel 4.2. Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-29.45637	17.45766	-1.687304	0.1023
LOG_MARKT?	2.787779	1.159957	2.403347	0.0229
OPEN?	0.012147	0.009412	1.290559	0.2071
TAX?	-0.153609	0.037711	-4.073340	0.0003
INTRST?	0.167985	0.104125	1.613305	0.1175
LOG_INFRA?	1.934500	1.454279	1.330212	0.1938
LOG_POLRISK?	0.377966	0.554645	0.681455	0.5010
LOG_HUCAP?	-0.207571	6.149925	-0.033752	0.9733
Fixed Effects (Cross)				
_CHINA--C	-3.872780			
_INDIA--C	-0.104491			
_INDONESIA--C	-0.128871			
_KOREA--C	-2.405386			
_MALAYSIA--C	1.478639			
_PAKISTAN--C	2.763951			
_FILIPINA--C	3.194635			
_TAIWAN--C	-0.952208			
_THAILAND--C	0.026510			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.966740	Mean dependent var	9.122013	
Adjusted R-squared	0.949536	S.D. dependent var	1.391197	
S.E. of regression	0.312520	Akaike info criterion	0.783447	
Sum squared resid	2.832392	Schwarz criterion	1.425816	
Log likelihood	-1.627560	Hannan-Quinn criter.	1.022916	
F-statistic	56.19442	Durbin-Watson stat	2.050298	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai intersep kesembilan negara adalah berbeda namun nilai *slope*-nya tetap sama. Dari hasil estimasi FEM juga

dapat diketahui bahwa secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap FDI karena nilai *prob. F* < *alpha* (0,0000 < 0,05). Sedangkan proporsi pengaruh pada model *fixed effect* sebesar 97% (*R-square* = 0,966740). Hal ini menandakan bahwa proporsi pengaruh model *fixed effect* lebih baik dari pada *common effect*.

c. Random Effect Model (REM)

Metode *random effect* pada dasarnya hampir sama dengan *fixed effect* yaitu mempertimbangkan karakteristik individu. Namun, perbedaannya adalah penentuan α dan β didasarkan pada asumsi bahwa intersep α terdistribusi random antar unit μ_i . Dengan kata lain, *slope* memiliki nilai yang tetap tetapi intersep bervariasi untuk setiap individu.

Tabel 4.3. Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Weighted Statistics			
R-squared	0.471589	Mean dependent var	0.958863
Adjusted R-squared	0.371619	S.D. dependent var	0.390753
S.E. of regression	0.309751	Sum squared resid	3.550002
F-statistic	4.717318	Durbin-Watson stat	1.684499
Prob(F-statistic)	0.000734		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.589899	Mean dependent var	9.122013
Sum squared resid	34.92375	Durbin-Watson stat	0.171229

Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

Berdasarkan tabel 4.3. dapat dijelaskan bahwa dengan model *random effect*, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap FDI. Hal ini terlihat dari nilai *prob. F* < *alpha* (0,0007 < 0,05). Sedangkan proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 47% (nilai *R-squared* = 0.471589).

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Setelah tahap estimasi model regresi data panel, maka langkah selanjutnya adalah memilih model terbaik untuk digunakan sebagai analisis lanjutan. Pemilihan model dilakukan menggunakan tiga pengujian. *Pertama*, uji *chow* (*common effect vs fixed effect*), uji *hausman* (*fixed effect vs random effect*) dan uji *lagrange multiplier* (*random effect vs common effect*).

a) Uji Chow (*Common Effect vs Fixed Effect*)

Uji *chow* digunakan untuk menentukan model mana yang lebih tepat antara *common effect* dengan *fixed effect* sebagai model estimasi data panel. Hipotesis yang digunakan untuk uji *chow* adalah sebagai berikut.

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap H_0 adalah dengan membandingkan antara nilai *Prob.* (*p-value*) dengan *alpha* (0,05), jika *p-value* < 0,05 maka H_0 ditolak. Artinya, model yang tepat adalah *fixed effect*. Sebaliknya, jika *p-value* > 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect*.

Tabel 4.4. Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.519675	(8,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	69.922500	8	0.0000

Sumber: *Output Eviews, 10*

Tabel 4.4. menunjukkan bahwa nilai *prob. Cross-section chi square* (*p-value*) adalah 0,0000. Maka H_0 ditolak karena *p-value* < *alpha* (0,0000 < 0,05). Artinya model yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect*.

b) Uji Hausman (*Fixed Effect vs Random Effect*)

Dikarenakan hasil *chow test* adalah model *fixed effect* yang terpilih, maka diperlukan langkah selanjutnya yaitu *hausman test* untuk menentukan model mana yang lebih tepat antara *fixed effect* atau *random effect* sebagai model estimasi data panel.

Hipotesis yang digunakan untuk uji *hausman* adalah sebagai berikut.

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap H_0 adalah dengan membandingkan antara nilai *Prob. Cross-section random (p-value)* dengan *alpha* (0,05), jika nilai *p-value* < 0,05 maka H_0 ditolak. Artinya model yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect*. Sebaliknya, jika nilai *p-value* > 0,05 maka model yang dipilih adalah *random effect*.

Tabel 4.5. menunjukkan bahwa nilai *Prob. Cross-section random (p-value)* adalah 0,0000. Berdasarkan persyaratan hipotesis dapat diketahui bahwa *p-value* (0,0000) < *alpha* (0,05). Maka H_0 ditolak yang berarti model *fixed effect* lebih baik daripada *random effect*. Dikarenakan uji *chow* dan uji *hausman* telah memilih *fixed effect model* maka uji selanjutnya (*lagrange multiplier*) tidak perlu dilakukan.

Tabel 4.5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	104.524813	8	0.0000

Sumber: Hasil *Output Eviews 10*

3. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang tepat. Model regresi data panel terpilih (*fixed effect*) dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). BLUE dapat dicapai bila memenuhi prasyarat asumsi klasik

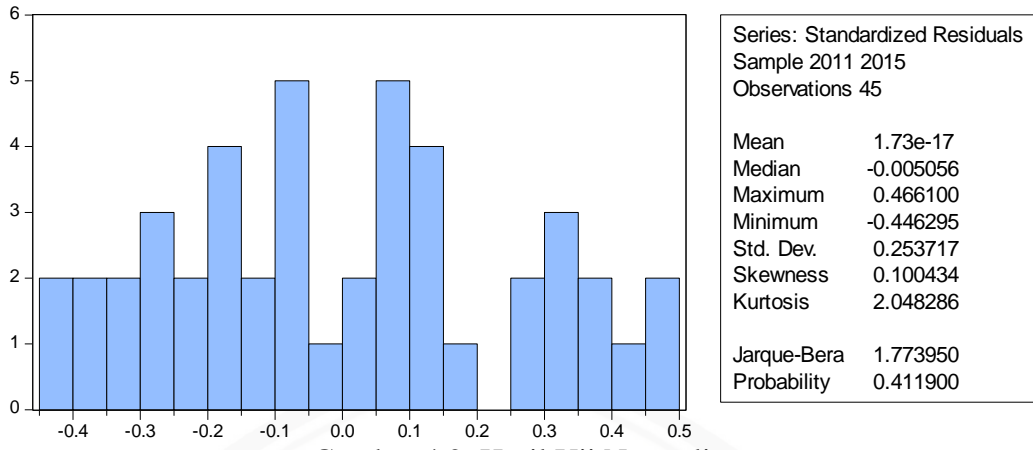
a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque Bera. Uji ini adalah salah satu uji normalitas jenis *goodness of fit test* yang mana mengukur apakah *skewness* dan *kurtosis* sampel sesuai dengan distribusi normal. Uji ini didasarkan pada kenyataan bahwa nilai *skewness* dan *kurtosis* dari distribusi normal sama dengan nol. Oleh karena itu, nilai absolut dari parameter ini bisa menjadi ukuran penyimpangan distribusi dari normal. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut.

H_0 : Data berdistribusi normal

H_a : Data tidak berdistribusi normal

Ada dua cara dalam mengambil keputusan uji *Jarque-Bera*. *Pertama*, jika nilai *Jarque-Bera* < *Chi-square* tabel maka H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai *Jarque-Bera* > *Chi-square* tabel maka H_0 ditolak. *Kedua*, jika nilai *probability* > *alpha* (0,05) maka H_0 maka diterima. Sebaliknya, jika *probability* < *alpha* maka H_0 ditolak.



Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas
 Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

Gambar 4.2. menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah 1,773950. Berdasarkan nilai *Chi-square* (df=44, $\alpha=0,05$) adalah 60,48, maka H_0 diterima karena *Jarque-Bera* < *Chi-square*. Begitupun juga jika dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,411900 > 0,05 maka H_0 diterima. Artinya data dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang baik adalah model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Masalah multikolinieritas dapat dideteksi dengan matriks korelasi diagonal variabel bebas, jika terjadi koefisien korelasi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinieritas (Gujarati, 2012). Tabel 4.6. menunjukkan bahwa dalam model ini sudah tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dibuktikan oleh hasil korelasi parsial antara variabel bebas di mana tidak satupun yang memberikan nilai koefisien korelasi yang tinggi (di atas 0,8 sebagai *rule of thumbs*).



Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinearitas

	log(Markt)	Open	Tax	Intrst	log(Infra)	log(Polrisk)	log(Hucap)
log(Markt)	1.0000	-0.2799	-0.0779	-0.0646	0.0892	-0.2642	0.1462
Open	-0.2799	1.0000	-0.3237	-0.4201	0.5589	0.6278	0.5313
Tax	-0.0779	-0.3237	1.0000	0.6584	-0.7176	-0.6116	-0.8098
Intrst	-0.0646	-0.4201	0.6584	1.0000	-0.7306	-0.7867	-0.8107
log(Infra)	0.0892	0.5589	-0.7176	-0.7306	1.0000	0.6964	0.8878
log(Polrisk)	-0.2642	0.6278	-0.6116	-0.7867	0.6964	1.0000	0.7989
log(Hucap)	0.1462	0.5313	-0.8098	-0.8107	0.8878	0.7989	1.0000

Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan uji *Park* menggunakan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terjadi heterokedastisitas, apabila nilai $p\text{-value} > \alpha = 0.05$

H_a : Terjadi heterokedastisitas, apabila nilai $p\text{-value} < \alpha = 0.05$

Tabel 4.7. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
log(Markt)	-8.48485	3.903233	-2.1738	0.036192
Open	0.316673	0.684191	0.462843	0.646188
Tax	0.929418	1.768457	0.525553	0.602335
Intrst	2.327122	0.995976	2.336524	0.024988
log(Infra)	4.082726	4.488836	0.909529	0.368958
log(Polrisk)	-1.24164	1.098522	-1.13028	0.265632
log(Hucap)	0.158313	1.357642	0.116609	0.907801

Sumber: *Output Ms. Excel 2016* (2017)

Hasil uji heterokedastisitas pada tabel 4.7. menunjukkan bahwa model mengalami gejala heterokedastisitas karena p -value variabel *Markt* dan *Intrst* $< 0,05$ yang berarti struktur varian kovarian dari *residual* dalam model adalah heterokedastik. Hal ini berimplikasi terhadap struktur model *fixed effect* yang perlu diperbaiki agar mendapatkan hasil estimasi yang tepat.

4. Pengujian *Goodness of Fit*

Hasil uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini belum memenuhi asumsi klasik. Meskipun data telah terdistribusi normal dan tidak terjadi gejala multikolinieritas, namun model masih terkendala heterokedastisitas. Agar asumsi BLUE dapat tercapai, maka langkah yang dilakukan untuk memperbaiki model adalah melakukan estimasi ulang model *fixed effect* dengan pembobotan struktur heterokedastik (*cross section weight*).

Tabel 4.8. Hasil Estimasi *Fixed Effect Model Weighted*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.95324	3.523500	-4.811478	0.0000
LOG_MARKT?	1.976513	0.223073	8.860395	0.0000
OPEN?	0.009911	0.002544	3.895385	0.0005
TAX?	-0.153329	0.026177	-5.857312	0.0000
INTRST?	0.107078	0.071278	1.502264	0.1438
LOG_INFRA?	1.271167	0.570987	2.226263	0.0339
LOG_POLRISK?	0.042692	0.456165	0.093589	0.9261
LOG_HUCAP?	0.105749	2.726520	0.038785	0.9693

Sumber: *Output Eviews 10* (2010)

Berdasarkan tabel 4.8. dapat dirumuskan persamaan model tunggal sebagai berikut.

$$\log(FDI) = -16,95324 + 1,976513*\log(Market) + 0,009911*Open - 0,153329*Tax + 0,107078*Intrst + 1,271167*\log(Infra) + 0,042692*\log(Polrisk) + 0,105749*\log(Hucap)$$

Dari hasil persamaan tunggal di atas, dapat diketahui bahwa nilai *intersep* α adalah -16.95324. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata *FDI* di *emerging* Asia adalah -16,95324 dengan asumsi seluruh variabel independen *ceteris paribus* (atau bila dimungkinkan bernilai nol). Namun karena model ini adalah *fixed effect* yang memperhatikan perbedaan karakteristik individu, maka interpretasi intersep harus didasarkan pada nilai intersep tiap individu pada persamaan sistem. Model di atas juga menunjukkan bahwa 6 variabel independen yaitu $\log(Markt)$, *Open*, *Intrst*, $\log(Infra)$, $\log(Polrisk)$ dan $\log(Hucap)$ berpengaruh positif terhadap aliran masuk *FDI* di *emerging market* Asia. Sedangkan satu variabel yaitu *Tax* berpengaruh negatif terhadap *FDI*.

Pada dasarnya *fixed effect (cross)* menunjukkan seberapa besar perbedaan antara individu satu dengan individu lainnya, sementara nilai intersep menunjukkan nilai yang dimiliki oleh masing-masing individu karena adanya efek individu yang berbeda pada masing-masing negara tuan rumah (*host country*). Intersep merupakan gambaran heterogenitas setiap *host country* yang mencerminkan adanya faktor-faktor/variabel lain (di luar variabel independen dalam model) yang dimiliki oleh *host country* tetapi tidak dimiliki oleh *host country* lainnya.

Tabel 4.9. menunjukkan bahwa nilai *fixed effect (cross)* yang paling kecil dimiliki oleh China yaitu -2,065625, dengan demikian China merupakan *host country* dengan intersep terkecil dibanding 8 *host country* yang lain. Apabila

diasumsikan variabel independen tidak berubah (konstan) maka determinan FDI di China hanya akan tergantung dari efek individu China yaitu sebesar -2,065625. Sedangkan Filipina memiliki intersep paling besar yaitu 2,136526. Apabila diasumsikan variabel independen konstan maka determinan FDI di Filipina hanya akan tergantung dari efek individu Filipina sebesar 2,136526.

Tabel 4.9. Nilai Intersep *Host Country*

No	<i>Host Country</i>	<i>Intersep</i>
1	China	-2.065625
2	India	0.654056
3	Indonesia	0.108198
4	Korea Selatan	-1.864173
5	Malaysia	0.976810
6	Pakistan	1.826672
7	Filipina	2.136526
8	Taiwan	-1.420503
9	Thailand	-0.351961

Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji signifikansi simultan merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Layak (andal) di sini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Statistik F memiliki kriteria pengambilan keputusan: *Pertama*, bila nilai $F \text{ statistic} > F \text{ tabel}$ maka semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. *Kedua*, bila $\text{Prob. } F < \alpha (0,05)$ maka semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel

dependen (Ghozali, 2013:93). Hipotesis nol (H_0) hendak diuji adalah sebagai berikut:

H_0 : *Market Size, Trade Openness, Tax Rate, Interest Rate, Infrastructure, Political Risk* dan *Human Capital* secara simultan tidak berpengaruh terhadap terhadap *Foreign Direct Investment*.

H_1 : *Market Size, Trade Openness, Tax Rate, Interest Rate, Infrastructure, Political Risk* dan *Human Capital* secara simultan berpengaruh terhadap terhadap *Foreign Direct Investment*.

Tabel 4.10. Hasil Uji F

R-squared	0.973373	Mean dependent var	13.33090
Adjusted R-squared	0.959600	S.D. dependent var	11.39742
S.E. of regression	0.295358	Sum squared resid	2.529846
F-statistic	70.67366	Durbin-Watson stat	2.108870
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 10* (2017)

Hasil uji F pada tabel 4.10. menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 70,67366. Sementara itu nilai dari F_{tabel} dengan ($N=45$, $k=8$, $\alpha=5\%$) diketahui sebesar 2,27. Apabila nilai dari F_{hitung} dibandingkan dengan nilai dari F_{tabel} maka diperoleh $F_{hitung} > F_{tabel} = 70,67366 > 2,27$. Sedangkan jika diuji melalui cara membandingkan nilai *Prob. F* dengan $\alpha = 5\%$, maka diperoleh $Prob. F < \alpha = 0,000000 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis H_0 diterima. sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan bahwa ada pengaruh secara simultan yang signifikan antara $\log(Markt)$, $Open$, Tax , $Intrst$, $\log(Infra)$, $\log(Polrisk)$ dan $\log(Hucap)$ terhadap $\log(FDI)$.

b. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel *Market Size* (X_1), *Trade Openness* (X_2), *Tax Rate* (X_3), *Interest Rate* (X_4), *Infrastructure* (X_5), *Political Risk* (X_6), dan *Human Capital* (X_7) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Foreign Direct Investment* (Y). Menurut Ghozali (2011:98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hipotesis untuk uji t pada penelitian ini adalah:

1. H_{02} : *Market Size* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
 H_2 : *Market Size* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
2. H_{03} : *Trade Openness* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
 H_3 : *Trade Openness* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
3. H_{04} : *Tax Rate* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
 H_4 : *Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
4. H_{05} : *Interest Rate* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
 H_5 : *Interest Rate* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
5. H_{06} : *Infrastructure* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
 H_6 : *Infrastructure* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
6. H_{07} : *Political Risk* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*
 H_7 : *Political Risk* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*

7. H_{08} : *Human Capital* berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*

H_8 : *Human Capital* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment*

Adapun kaidah pengambilan keputusan uji hipotesis adalah sebagai apabila ($t_{hitung} > t_{tabel}$) atau ($Prob. < 0,05$) maka H_0 diterima.

Tabel 4.11. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-16.95324	-4.811478	0.0000
LOG_MARKT?	1.976513	8.860395	0.0000
OPEN?	0.009911	3.895385	0.0005
TAX?	-0.153329	-5.857312	0.0000
INTRST?	0.107078	1.502264	0.1438
LOG_INFRA?	1.271167	2.226263	0.0339
LOG_POLRISK?	0.042692	0.093589	0.9261
LOG_HUCAP?	0.105749	0.038785	0.9693

Sumber: *Output Eviews 10*

Berdasarkan tabel 4.11. dapat dijelaskan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1) **Market Size (X_1)**

Uji t terhadap variabel *Market Size* (X_1) didapatkan t_{hitung} sebesar 8.860395 dengan *Prob.* sebesar 0,0000. Karena *Prob.* t lebih kecil dari 5% ($0,0000 < 0,05$) maka secara parsial variabel *Market Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima.

2) *Trade Openness* (X_2)

Uji t terhadap variabel *Trade Openness* (X_2) didapatkan t_{hitung} sebesar 3.895385 dengan *Prob.* sebesar 0,0005. Karena *Prob.* lebih kecil dari 5% ($0,0005 < 0,05$) maka dapat disimpulkan secara parsial variabel *Trade Openness* berpengaruh signifikan terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima.

3) *Tax Rate* (X_3)

Uji t terhadap variabel *Tax Rate* (X_3) didapatkan t_{hitung} sebesar -5.857312 dengan *Prob.* sebesar 0,0000. Karena *Prob.* lebih kecil dari 5% ($0,0000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan secara parsial variabel *Tax Rate* berpengaruh signifikan terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$, sehingga H_0 diterima.

4) *Interest Rate* (X_4)

Uji t terhadap variabel *Interest Rate* (X_4) didapatkan t_{hitung} sebesar 1.502264 dengan *Prob.* sebesar 0.1438. Karena *Prob.* lebih besar dari 5% ($0.1438 > 0,05$) maka dapat disimpulkan secara parsial, variabel *Interest Rate* tidak berpengaruh terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel *Interest Rate* tidak berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* secara parsial.

5) Infrastructure (X_5)

Uji t terhadap variabel *Infrastructure* (X_5) didapatkan t_{hitung} sebesar 2.226263 dengan *Prob.* sebesar 0,0339. Karena *Prob.* lebih kecil dari 5% ($0,0339 < 0,05$) maka dapat disimpulkan secara parsial variabel *Infrastructure* berpengaruh signifikan terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$, sehingga H_0 diterima.

6) Political Risk (X_6)

Uji t terhadap variabel *Political Risk* (X_6) didapatkan t_{hitung} sebesar 0.093589 dengan *Prob.* sebesar 0.9261. Karena *Prob.* lebih besar dari 5% ($0.9261 > 0,05$) maka dapat disimpulkan secara parsial, variabel *Political Risk* tidak berpengaruh terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel *Political Risk* tidak berpengaruh terhadap variabel *Foreign Direct Investment* secara parsial.

7) Human Capital (X_7)

Uji t terhadap variabel *Human Capital* (X_7) didapatkan t_{hitung} sebesar 0.038785 dengan *Prob.* sebesar 0.9693. Karena *Prob.* lebih besar dari 5% ($0.9693 > 0,05$) maka dapat disimpulkan secara parsial, variabel *Human Capital* tidak berpengaruh terhadap variabel *Foreign Direct Investment*. Apabila dilihat dari t_{tabel} ($n=45, k=8, \alpha = 5\%$) sebesar 1,687, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti variabel *Political*

Risk tidak berpengaruh terhadap variabel *Foreign Direct Investment*.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan variasi (seberapa besar) pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengukuran koefisien determinasi adalah dengan melihat nilai *Adjusted R²* pada *output* estimasi *fixed effect*.

Tabel 4.12. Hasil Uji *Adjusted R²*

R-squared	0.973373	Mean dependent var	13.33090
Adjusted R-squared	0.959600	S.D. dependent var	11.39742

Sumber: *Output Eviews 10*

Nilai *Adjusted R-Square* pada tabel 4.12. adalah sebesar 0,9596 yang menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 0,9596 (96%). Nilai tersebut dapat diartikan bahwa *Market Size* (X_1), *Trade Openness* (X_2), *Tax Rate* (X_3), *Interest Rate* (X_4), *Infrastructure* (X_5), *Political Risk* (X_6) dan *Human Capital* (X_7) memiliki proporsi pengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* (Y) sebesar 96%, sedangkan sisanya 4% (100% - 96%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada di dalam model penelitian ini (*ceteris paribus*). Sehingga dapat disimpulkan proporsi pengaruh determinan *FDI* terhadap aliran masuk *FDI* di *emerging market* Asia sebesar 96%.

C. Hasil Pembahasan Hipotesis

1. Interpretasi Hasil Uji F

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 70,67366. Sementara itu nilai dari F_{tabel} diketahui sebesar 2,27. Apabila nilai dari F_{hitung} dibandingkan dengan nilai dari F_{tabel} maka diperoleh $F_{hitung} > F_{tabel} = 70,67366 > 2,27$. Sedangkan jika diuji melalui cara membandingkan nilai *Prob. F* dengan $\alpha = 5\%$, maka diperoleh $Prob. F < \alpha = 0,000000 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis H_0 diterima. sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan bahwa ada pengaruh secara simultan dan signifikan antara *Market Size* (X_1), *Trade Openness* (X_2), *Tax Rate* (X_3), *Interest Rate* (X_4), *Infrastructure* (X_5), *Political Risk* (X_6) dan *Human Capital* (X_7) terhadap *Foreign Direct Investment* (Y) di *emerging market* Asia.

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa kerangka model determinan FDI yang diadopsi berdasarkan konseptual Lall (1997) sudah baik secara statistik. Dari tiga kelompok determinan FDI, *Economic Conditions* merupakan faktor determinan paling bagus dalam menjelaskan arus masuk FDI karena kedua variabelnya yaitu *Market Size* dan *Trade Openness* memiliki pengaruh signifikan dan sesuai dengan bangunan teori. Untuk kelompok determinan kedua, yaitu *Host Country Characteristics* juga mampu menjelaskan arus masuk FDI. Variabel *Tax Rate* dan *Infrastructure* memiliki arah hubungan sesuai dengan bangunan teoritis dan signifikan berdasarkan uji statistik. Namun, variabel *Interest Rate* belum mampu menjelaskan arus masuk FDI sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan. Sedangkan kelompok determinan ketiga yaitu *MNE*

Strategies belum mampu menjelaskan arus masuk FDI sesuai model konseptual yang dirumuskan karena kedua variabelnya (*Political Risk* dan *Human Capital*) tidak signifikan dalam menjelaskan arus masuk FDI. Berdasarkan hasil uji F, dapat ditarik kesimpulan bahwa kerangka model determinan FDI dalam penelitian ini mampu melengkapi bangunan model Catherine dan Rashid (2012) di mana model determinan FDI dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor ekonomi makro dan karakteristik negara belum mampu menjelaskan arus masuk FDI karena banyak hasil yang tidak signifikan dan lemahnya model.

2. Interpretasi Hasil Uji t

a. Pengaruh *Market Size* terhadap *Foreign Direct Investment*

Hasil uji t menyatakan bahwa *Market Size* memiliki pengaruh positif yang signifikan dengan t hitung sebesar 8.860395 dan *Prob.* sebesar 0,0000. Hal ini berarti faktor *Market Size* yang diukur dengan *Real GDP* mampu menarik arus masuk FDI ke *emerging market* Asia. Hasil ini sejalan dengan bangunan teori yang ada. Seperti teori investasi domestik neoklasik Demirhan dan Masca (2008); Moosa (2002); Seyhi, dkk. (2002) yang menyatakan bahwa jumlah FDI di *host country* bergantung pada ukuran pasar. FDI akan mengalir ke negara-negara dengan pasar yang lebih besar, berkembang dan memiliki daya beli tinggi seperti *emerging market* Asia. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan lebih tinggi atas modal yang diinvestasikan

Hasil uji t juga memperlihatkan bahwa *Market Size* memiliki *beta* paling tinggi di antara faktor determinan yang lain yaitu 8.860395. Artinya,

Market Size merupakan faktor determinan paling kuat untuk menjelaskan arus masuk *FDI* dalam penelitian ini. Hasil ini sejalan dengan Artige dan Nicolini (2005) yang menemukan bahwa *Market Size* yang diukur dengan *GDP Percapita* merupakan faktor penentu *FDI* paling kuat dalam studi ekonometrik.

b. Pengaruh *Trade Openness* terhadap *Foreign Direct Investment*

Hasil uji *t* menunjukkan bahwa *Trade Openness* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* dengan *t* hitung sebesar 3.895385 dan *Prob.* sebesar 0,0005. Hal ini memperlihatkan bahwa *trade openness* mampu menjelaskan arus masuk *FDI* ke *emerging market* Asia. Temuan ini sesuai dengan premis Hoang (2012) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat *trade openness* di suatu negara maka *trade barrier* dalam negara tersebut akan semakin menurun. Sehingga memberikan kesempatan bagi investor asing untuk dapat mendistribusikan modalnya tanpa khawatir terhadap *tariff*, pajak dan restriksi perdagangan yang lain.

Hasil penelitian ini juga mendukung studi terdahulu yang menemukan bahwa *trade openness* (diukur dengan rasio ekspor ditambah impor terhadap *GDP*) memiliki pengaruh dalam menentukan arus masuk *FDI*. Beberapa studi yang telah dilakukan oleh Fernandez-Arias (2000); Asiedu (2002) dan Ruth (2004) menyimpulkan bahwa *trade openness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment*.

c. Pengaruh *Tax Rate* terhadap *Foreign Direct Investment*

Tax Rate merupakan faktor determinan FDI dalam kelompok *Host Country Characteristics*, karena *tax rate* merupakan bentuk intervensi berupa regulasi yang dilakukan pemerintah. Secara konseptual, semakin tinggi tingkat pajak di suatu negara akan semakin menghambat motif *efficiency seeking* investor (Dunning, 1998). Artinya, perusahaan berusaha untuk meningkatkan efisiensinya dengan mengambil keuntungan dari skala dan ukuran ekonomi. Namun keuntungan itu akan berkurang karena beban pajak yang ditetapkan oleh pemerintah *host country*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Tax Rate* (yang diukur dengan *corporate tax rate*) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap arus masuk FDI *emerging market* Asia dengan t hitung sebesar -5,857312 dan *Prob.* sebesar 0,0000. Temuan ini sejalan dengan model konseptual yang dibangun serta mendukung penelitian terdahulu di antaranya Hartman (1994), Hines and Rice (1994), Loree dan Guisinger (1995), Cassou (1997) dan Kemsley (1998) yang menemukan bahwa kebijakan *corporate tax rate* yang relatif tinggi di *host country* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI. Artinya keuntungan atau *return* perusahaan akan semakin berkurang dengan penerapan kebijakan *corporate tax* yang tinggi.

d. Pengaruh *Interest Rate* terhadap *Foreign Direct Investment*

Menurut para ahli ekonom klasik, hubungan antara tingkat suku bunga dengan investasi adalah negatif. Semakin tinggi tingkat suku bunga

di *host country* maka keinginan perusahaan asing untuk melakukan investasi di negara tersebut akan semakin kecil. Tingkat suku bunga juga dapat digunakan untuk merefleksikan biaya dari modal yang dibutuhkan oleh investor saat mereka ingin menggunakan atau meminjam dana dari lembaga perbankan di *host country* untuk membiayai aktivitas FDI mereka (Moosa, 2002). Studi yang dilakukan Ruth (2014) menunjukkan bahwa *interest rate* memiliki pengaruh negatif yang dapat menghambat arus masuk FDI ke *host country*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan asumsi teoritis karena *interest rate* mempunyai arah hubungan yang positif terhadap *FDI*, meskipun arah hubungan tersebut tidak signifikan berdasarkan uji *t* karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Kegagalan variabel *interest rate* sebagai determinan penghambat FDI diduga karena data *interest rate* tidak mencerminkan realitas harga pasar *emerging market* Asia. Kemungkinannya adalah kebijakan *interest rate* yang ditetapkan oleh Bank Sentral di setiap *host country* tidak diikuti oleh bank-bank lokal. Misalnya, *BI Rate* yang ditetapkan Bank Indonesia sebagai suku bunga acuan bagi bank-bank konvensional tidak mampu mencerminkan realitas suku bunga di pasar uang untuk jangka pendek bunga, karena *BI Rate* memerlukan waktu yang panjang yaitu setahun sehingga jika (Kompas, 2016)

e. Pengaruh *Infrastructure* terhadap *Foreign Direct Investment*

Salah satu kendala utama bagi negara *emerging market* dalam menarik arus masuk FDI adalah kualitas infrastruktur yang kurang bagus.

Westerfield dan Jordaan (2004) menjelaskan bahwa negara dengan kualitas infrastruktur yang baik akan lebih mudah merangsang masuknya FDI. Sarana transportasi seperti pelabuhan dan kapal yang memiliki standar internasional menjadi faktor penting sebagai pertimbangan investor. Karena faktor tersebut akan memudahkan aliran distribusi dan penjualan produk perusahaan terutama perusahaan asing yang melakukan investasi dengan tujuan memindahkan tempat produksinya (FDI horizontal).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Infrastructure* (yang diukur dengan *overall infrastructure index*) berpengaruh positif yang signifikan terhadap masuknya FDI ke *emerging market* Asia t_{hitung} sebesar 2.226263 dan *Prob.* sebesar 0,0339. Artinya, semakin baik indeks kualitas infrastruktur suatu *host country* akan semakin baik dalam merangsang masuknya arus FDI ke *host country* tersebut. Temuan ini mendukung penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Loree and Guisinger (1995); Pambudi dan Hakim (2013); Yin, Ye dan Xu (2014) dan Masudi (2016) yang menemukan bahwa *infrastructure* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap masuknya FDI.

f. Pengaruh *Political Risk* terhadap *Foreign Direct Investment*

Risiko politik merupakan salah satu bentuk *country risk* yang menjadi pertimbangan perusahaan asing sebelum memutuskan melakukan FDI di negara lain. *Country risk* dianggap sebagai faktor ketidakpastian yang dapat menghambat aktivitas FDI perusahaan asing. Menurut Moosa (2002:50) Kurangnya stabilitas politik di suatu negara dapat menghambat

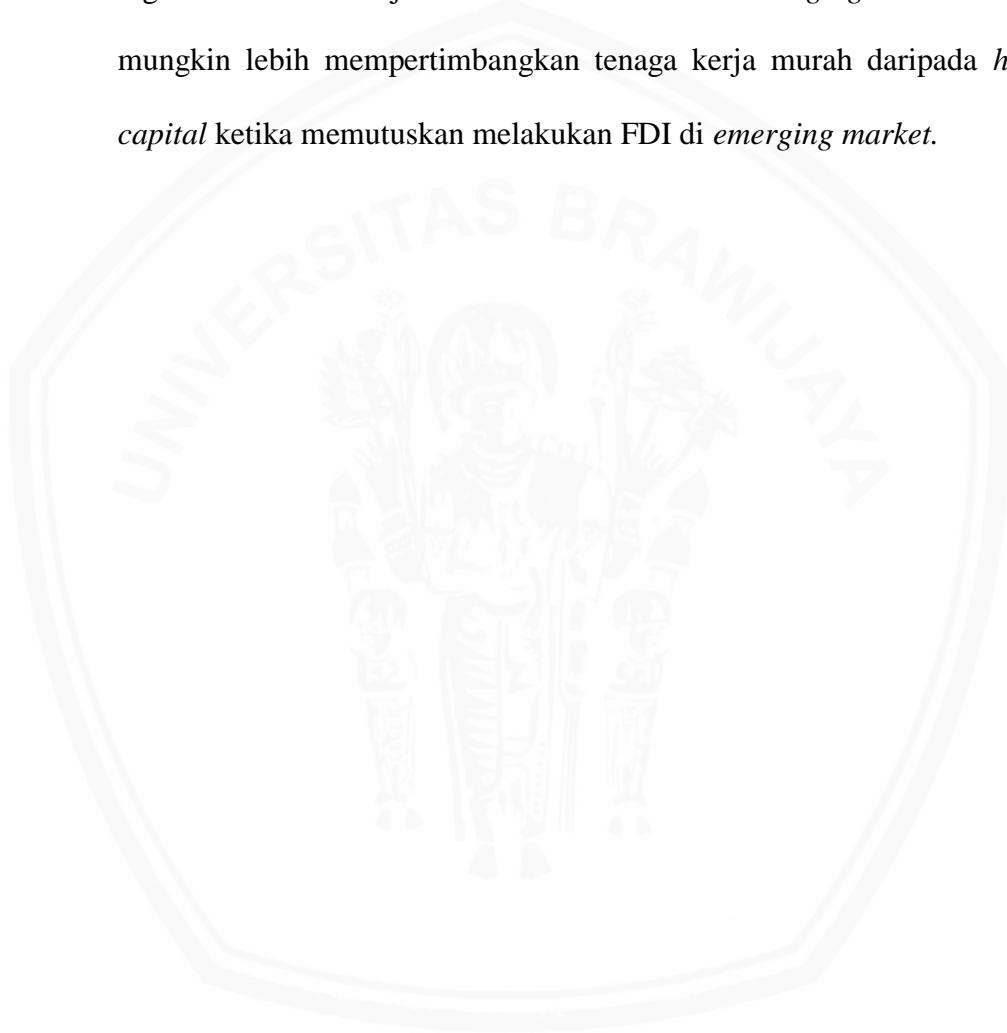
arus masuk FDI. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asiedu (2002); Moosa (2005) dan Hoa dan Lin (2016) menemukan bahwa *political risk* memiliki pengaruh negatif terhadap FDI

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh *Interest Rate* tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun karena berdasarkan uji t, hubungan antara *Interest Rate* dengan *Foreign Direct Investment* adalah tidak signifikan karena nilai $Prob. < \alpha$ ($0.9261 < 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa *political risk* bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan FDI di *emerging market*. Kemungkinan persepsi investor lebih mengutamakan faktor *financial risk* yang ada di *host country*, seperti nilai tukar, kebijakan FDI dan kemudahan melakukan bisnis di negara tersebut.

g. Pengaruh *Human Capital* terhadap *Foreign Direct Investment*

Berdasarkan teori *institutional FDI fitness*, negara dengan tingkat pendidikan yang tinggi akan lebih menarik investor untuk melakukan FDI. Alasan yang paling utama adalah tenaga kerja di negara tersebut sudah siap dengan transfer teknologi, pengetahuan dan mempunyai standar profesi yang tinggi. Hasil studi yang dilakukan oleh Moosa (2005); Pambudi dan Hakim (2013) dan Masudi (2016) menunjukkan bahwa *Human Capital* yang diukur dengan tingkat pendidikan tinggi, kualitas tenaga kerja dan indeks pendidikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment*. Hasil penelitian ini menunjukkan kontradiksi dengan teori dan hasil penelitian terdahulu di mana *Human*

Capital tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI di *emerging market* Asia. Hal ini diduga karena asumsi bahwa investor lebih tertarik dengan kualitas sumberdaya manusia di *host country* itu mungkin hanya berlaku untuk *advanced market*. Sehingga faktor tersebut tidak relevan jika digunakan untuk menjelaskan arus masuk FDI di *emerging market*. Investor mungkin lebih mempertimbangkan tenaga kerja murah daripada *human capital* ketika memutuskan melakukan FDI di *emerging market*.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan di bab sebelumnya, maka hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Model determinan FDI yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga kelompok yaitu *Economic Conditions*, *Host Country Characteristics* dan *MNE Strategies*. Ketiga kelompok determinan tersebut sudah cukup baik dalam menjelaskan arus masuk FDI di *emerging market* Asia. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen (*Market Size*, *Trade Openness*, *Tax Rate*, *Interest Rate*, *Infrastructure*, *Political Risk* dan *Human Capital*) berpengaruh signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* di sembilan negara *emerging market* Asia dengan proporsi pengaruh sebesar 96%.
2. Faktor *Economic Conditions* dapat dijadikan model yang baik dalam menjelaskan arus masuk FDI di *emerging* Asia. Hal ini dikarenakan kedua variabel dalam faktor determinan ini, yaitu *Market Size* dan *Trade Openness* memiliki pengaruh yang signifikan dan arah hubungan sesuai hipotesis.
3. Faktor *Host Country Characteristics* dapat dijadikan model yang baik sebagai faktor determinan FDI di *emerging market* Asia. Dalam kelompok determinan ini, ada dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap FDI, yaitu *Tax Rate* dan *Infrastructure*. Sedangkan variabel *Interest Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI di *emerging market* Asia.

4. Faktor *MNE Strategies* belum dapat dijadikan model yang baik sebagai determinan FDI. Hal ini dikarenakan dua variabel yang diuji tidak signifikan dalam menjelaskan arus masuk FDI di *emerging market* Asia.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan di antaranya sebagai berikut:

1. Banyak keterbatasan dalam penelitian ini mulai dari persoalan waktu, biaya, tenaga, data hingga keterbatasan literatur.
2. Jumlah data *time series* (waktu observasi) dalam penelitian ini masih pendek yaitu lima tahun, sehingga hasil estimasi model belum dapat menggambarkan realita ekonomi secara historis dan jangka panjang.
3. Variabel yang dimasukkan dalam kerangka model kurang banyak (hanya 8 variabel), hal ini dikarenakan beberapa variabel determinan FDI sukar untuk dioperasionalkan atau datanya tidak tersedia.
4. Data *Foreign Direct Investment* yang tersedia berbentuk akumulasi data secara keseluruhan dan kesatuan, tanpa dikelompokkan berdasarkan jenis FDI-nya seperti *FDI horizontal*, *FDI Vertikal* dan lainnya. Implikasinya, hasil analisis penelitian ini tidak dapat diuraikan lebih jauh dan mendalam sesuai dengan jenis FDI-nya
5. Pendekatan analisis estimasi regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect* yang hanya melihat efek individu (karakteristik setiap negara) tanpa mempertimbangkan efek waktu yang mungkin memiliki pengaruh dalam menjelaskan arus masuk FDI.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada pengambil kebijakan maupun peneliti selanjutnya adalah:

1. Bank Indonesia, Kemenkeu dan Bappenas sebaiknya memperhatikan faktor-faktor determinan yang berpotensi menarik *Foreign Direct Investment* ke Indonesia, terutama faktor *Market Size*, *Trade Openness*, *Tax rate* dan *Infrastructure*. Sehingga diharapkan skema / strategi menarik *inward FDI* yang dirumuskan dapat berjalan efektif.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menguji kerangka determinan FDI yang diadopsi dari model Lall (1997) secara komprehensif dengan penambahan variabel, sampel, dan periode lebih panjang. Dikarenakan model ini masih terbilang baru untuk menjelaskan determinan FDI, oleh karena itu perlu diverifikasi lebih lanjut dan dikembangkan lebih jauh.

DAFTAR PUSTAKA**Buku**

- Aharoni, Y. 1966. *The Foreign Investment Decision Process*. Cambridge, Mass: Harvard Graduate School of Business.
- Bartram, S. M. dan Dufey, G. 2001. *International Portfolio Investment: Theory, Evidence, and Institutional Framework*. Maastricht: Maastricht University.
- Buckley, P., J. and Casson, M. 1976. *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.
- Chaudhuri, Sarbajit dan Mukhopadhyay, Ujjaini. 2014. *Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Theoretical Evaluation*. India: Springer.
- Cyert, Richard M. and March, James G. 1963. *A Behavioral Theory of the Firm*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Dunning, John H. 1977. *Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach*. London: Macmillan.
- Eiteman, David K., Stonehill Arthur I. Dan Michael H. Moffett. 2010. *Multinational Business Finance, 12th ed*. New York: Pearson.
- Ekananda, Mahyus. 2016. *Analisis Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19, Edisi 3*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika. Buku 2, Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jaspersen, F. Z., Aylward, A. H., dan Knox, A. D. 2000. *The Effects of Risk on Private Investment: Africa Compared with Other Developing Areas*. New York: St Martin's Press.
- Jonathan, J., and Colin W., 2006. *Foreign Direct Investment and Regional Economy*. Burlington: Ashgate Publishing Ltd.
- Kindleberger C. P. 1969. *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. New Haven and London: Yale University Press.
- Lall, Sanjaya. 1997. *Attracting Foreign Investment: New Trends, Sources and Policies*. London: Commonwealth Secretariat.
- Lall, Sanjaya. and Streeten, Paul. 1977. *Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*. London: Macmillan.

- Millenium Cities Initiative. 2009. *Handbook for Promoting Foreign Direct Investment in Medium-Size, Low-Budget Cities in Emerging Markets*. New York: Columbia University.
- Moosa, Imad A. 2002. *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. New York: Palgrave Publishers Ltd.
- OECD. 2008. *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 4rd ed.*
- Petrochilos, G. 1989. *Foreign Direct Investment and the Development Process: The Case of Greece*. Aldershot: Avebury.
- Ross, S. A., R. W. Westerfield and B. D. Jordan. 2006. *Corporate Finance Fundamentals*. Boston: McGraw Hill.
- Salvatore, Dominick. 2013. *International Economics. 11th ed.* United States of America: John Wiley & Sons Inc.
- Santoso, Purbayu Budi dan Hamdani. 2007. *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.
- Silalahi, Ulber. 2012. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Vicini, Valery. 2005. *General Guidelines for the Development of Foreign Direct Investment Indicators on the Tourism Sector*. Madrid: WTO Department of Statistics and Economic Measurement of Tourism.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi 2*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

Jurnal

- Artige, Lionel dan Nicolini Rosella. 2010. Market Potential, Productivity and Foreign Direct Investment: Some Evidence from Three Case Studies. *European Planning Studies*, 18 (2): 148-168.
- Asiedu, Elizabeth. 2002. On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?. *World Development*, 30 (1): 107-119. Britain: Elsevier Science Ltd.
- Buckley, P. J. 1988. The Limits of Explanation: Testing the Internalization Theory of the Multinational Enterprise. *Journal of International Business Studies*, 19:181-93.
- Calvet A. L., 1981. A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of Multinational Firm. *Journal of International Business Studies*, 12: 43-59.

- Cassou, Steven P. 1997. The Link Between Tax Rates and Foreign Direct Investment. *Applied Economics*, 29:1295-1301.
- Catherine S F Ho dan Rashid, Ahmad Husni Mohd. 2012. Interpreting the Significance of Financial, Economic and Market Risk on FDI Decisions. *Business & Management Quarterly Review*, 3 (2): 10-20.
- Chakrabarti, A. 2001. The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *KYKLOS*, 54: 89-114.
- Coase, R. H. 1937. The Nature of the Firm. *Economica*, 4:386-405.
- Demirhan, Erdal dan Masca, Mahmut. 2008. Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-sectional Anaysis. *Prague Economic Papers*, 4: 356-369.
- Dunning, John H. 1998. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?. *Journal of International Business Studies*, 29 (1): 45-66.
- Dunning, John H. 1988. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor. *Journal of International Business Studies*, 29(1): 45-66.
- Faeth, Isabel. 2009. Determinants of Foreign Direct Investment - A Tale of Nine Theoretical Models. *Journal of Economic Surveys*, 23 (1): 165-196.
- Froot, Kenneth A. 1993. Foreign Direct Investment. *National Bureau of Economic Research*. London.
- Hartman, D. G. 1994. Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States. *National Tax Journal*, 37(4): 475-488.
- Hines, James R. dan Rice, Eric M. 1994. Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business. *The Quarterly Journal of Economics*, 109:149-182.
- Hoa, Doan Thi Thanh dan Lin, Jan-yan. 2016. Determinants of Foreign Direct Investment in Indochina: A holistic approach. *International Journal of Business and Applied Social Science*, 2 (1):1-10.
- Jackson, S. and Markowski, S. 1995. The Attractiveness of Countries to Foreign Direct Investment. *Journal of World Trade*, 29:159-180.
- Kemsley, D. 1998. The Effect of Taxes on Production Location. *Journal of Accounting Research*, 36:321-341.
- Leahy, D. and Montagna, C. 2000. Temporary Social Dumping, Union Legislation and FDI: A Note on the Strategic Use of Standards. *Journal of International Trade and Economic Development*, 9:243-59.
- Loree, D. W., and Guisinger, S. E. 1995. Policy and Non-Policy Determinants of US equity Foreign Direct Investment. *Journal of International*

- Business Studies*, 26(2): 281-299.
- Masudi, Ahmad Aswin. 2016. An Analysis of Intra-ASEAN FDI Determinants in the Wake of ASEAN Economic Community. *Bina Ekonomi*, 20 (2): 115-125.
- Moosa, Imad A. dan Cardak, B.A. 2005. The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis, *Journal of Multinational Financial Management*.
- Pambudi, Adhib Eka dan Lukman Hakim. 2013. Perbandingan Faktor Ekonomi Makro dan Karakteristik Negara sebagai Determinan FDI di ASEAN 5 dan China Periode 1988-2009. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5 (1) : 1-34.
- Porcano, T. M. and Price, C. E. 1996. The Effects of Government Tax and Non-Tax Incentives on Foreign Direct Investment. *Multinational Business Review*, 4:9-20.
- Rugman, A. M. 1980. Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment:A Re-appraisal of the Literature. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116: 365-79.
- Ruth, Astrid Mutiara dan Syofyan, Syofriza. 2014. Faktor Penentu Foreign Direct Investment di ASEAN-7; Analisis Data Panel, 2000-2012. *Media Ekonomi*, 22 (1): 97-121.
- Sethi, D., Guisinger S., Ford D. L. and Phelan S. E. 2002. Seeking Greener Pastures: A Theoretical and Empirical Investigation into the Changing Trend of Foreign Direct Investment Flows in Response to Institutional and Strategic factors. *International Business Review*, 11(6): 685-705.
- Vintila, D., 2010. Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 2 (2): 104-110.
- Wadhwa, K., and Sudhakara R. S., 2011. Foreign Direct Investment into Developing Asia Countries: The Role of Market Seeking, Resource Seeking and Efficiency Seeking Factors. *International Journal of Business and Management*, 6 (11): 219-226.
- Wei, Shang-Jin. 2000. How taxing is corruption on international investors?. *Review of Economics and Statistics*, 82(1):1-11.
- Wheeler, David, & Mody, Ashoka. 1992. International Investment Location Decisions: The Case of US Firms. *Journal of International Economics*, 33:57-76.
- Yulin, N. dan Reed, M. R. 1995. Locational Determinants of U. S. Direct Foreign Investment in Food and Kindered Products. *Agrobusiness*, 11:77-86.

Publikasi dan Artikel

- BlackRock Investment Institute. 2011. *Are Emerging Markets the Next Developed Markets?*. United States.
- Brooks, Douglas H., Hasan Rana., Lee, Jong-Wha., Son, Hyun H dan Zhuang, Juzhong. 2010. Closing Development Gaps: Challenges and Policy Options. *ADB Economics Working Paper Series 209*. Manila: Asian Development Bank.
- Edwards, S. 1990. Capital Flows, Foreign Direct Investment, and Debt-Equity Swaps in Developing Countries. *NBER Working Paper No. 3497*. Cambridge, MA: NBER.
- Hausmann, R., & Fernandez-Arias, E. 2000. The New Wave of capital infows: Sea Change or Just Another Title?. *Inter-American Development Bank Working Paper 417*.
- Hoang, Hong Hiep. 2012. Foreign Direct Investment in Southeast Asia; Determinants and Spatial Distribution. *Working Paper Series No. 30 Centre of Studies and Research on International Development (CERDI)-University of Auvergne*.
- Kurniati, Yati., Andry Prasmuko., dan Yanfitri. 2007. Determinan FDI (Faktor-faktor yang Menentukan Investasi Asing Langsung). *Working Paper, No 6*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Lipsey, Robert E. 1999. The Location and Characteristics of US Affiliates in ASIA. *NBER Working Ppaper No. 6876*.
- ODI. 1997. Foreign Direct Investment Flows to Low Income Countries: A Review of the Evidence. *Overseas Development Institute Briefing Paper*.
- Resmini, L. 2009. The Determinants of Foreign Direct Investment into the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns. *LICOS Discussion Paper 83*.
- UNCTAD. 2016. *World Investment Report: Investor Nationality-Policy Challenges*. Genewa: United Nations Publication.
- Wilhelms, Saskia K.S. dan Witter, Morgan Stanley Dean. 1998. Foreign Direct Investment and Its Determinants in Emerging Economies. *African Economic Policy Paper Discussion Paper Number 9*. Washington: U.S. Agency for International Development Bureau for Africa.
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2011*
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2012*
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2013*
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2014*
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2015*

Yin, Feng., Mingque Ye., dan Lingli Xu. 2014. Location Determinants of Foreign Direct Investment in Services: Evidence from Chinese Provincial-level data. *ASIA Research Centre, Working Paper 64*. London: London School of Economics & Political Science.

Internet

IMF. 2017. *Lending Interest Rate (%)*. <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545867>

IMF. 2017. *Real GDP (US\$)*. <http://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/IDN/MYS>

Kompas. 2016. *Kegagalan Bank Sentral Bernama BI Rate*. <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/04/29/070800626/Kegagalan.Bank.Sentral.Bernama.BI.Rate>

KPMG. 2017. *Corporate Tax Table*. <https://home.kpmg.com/xx/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html>

MSCI. 2017. *Market Classification*. <https://www.msci.com/market-classification>.

The World Bank, 2017. *Foreign Direct Investment (US\$)*. <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.DINV.CD>

The World Bank. 2017. *Trade (% of GDP)*. <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=NE.TRD.GNFS.ZS&country=>

The World Bank. *Regulatory Quality Index*. <http://info.worldbank.org/governance/wgi/#reports>

UNCTAD. 2017. *FDI Inflows (US\$)*. <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>

UNDP. 2017. *Human Development Index*. <http://hdr.undp.org/en/data>