

**ANALISIS INVESTASI ASING LANGSUNG DAN
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYADI INDONESIA**

Fuji Astuty

Dosen Tetap Universitas Prima Indonesia (UNPRI)

fujiastuty424@gmail.com

ABSTRACT

Foreign Direct Investment gave benefits in improving Indonesia's economics matters in Indonesia. Conceptually, Foreign Direct Investment (FDI) more beneficial because no return to the investor such as debt in foreign country, beside Foreign Direct Investment (FDI) in a country will be followed by transfer of technology, know-how, management skills, the risks of business was smaller and more profitable. However, the problem of global economic that occurred affecting the development of Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia decreased and the growth became slowly. Then domestic and global factors weren't stable influencing the decrease Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia. Therefore, it's needed to examine the factors influencing Foreign Direct Investment (FDI). This study aimed to know and analyze some factors affecting Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia consisting gross domestic product, the level of real interest, exchange rates, labour productivity, and exports. The affecting analysis be done in short-time by using Error Correction Mechanism = ECM technique. It was used time series data from 2000 to 2013 using Eviews 6.0. The type of data used was secondary data obtained from Indonesia Bank (BI), Central Bureau of Statistics (BPS), Federal Reserve Bank of St. Louis and United Nations Economic Social Commission for Asia and the Pacific (UNESCAP). The results of this study showed that gross domestic product, the level of real interest, exchange rates, and labour productivity had positive affection significantly on Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia. While the exports had negative affection significantly on Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia. From determination coefficient (R^2) showed that the variables explained 97.13 percent on Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia while the rest 2.87 percent was explained by variables out of models (not studied).

Keywords : Foreign Direct Investment, Gross Domestic Product, the level of Real Interest, Exchange Rates, Labour Productivity, and Exports.

PENDAHULUAN

Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan dana yang tidak sedikit jumlahnya di dalam pembangunan nasional. Dalam konteks pembangunan nasional maupun regional, investasi memegang peran penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi (Yonathan, 2003 dalam Zaenudin, 2009:156). Untuk itu

memerlukan sejumlah investasi yang dibiayai oleh tabungan nasional. Namun, tabungan nasional yang menjadi sumber dana pembangunan nasional memiliki keterbatasan sehingga pemerintah harus meningkatkan sumber dana luar negeri.

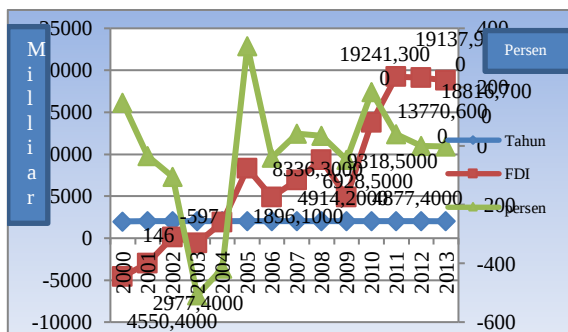
Investasi asing menjadi salah satu sumber pembiayaan yang penting bagi

wilayah yang sedang berkembang dan mampu memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pembangunan. Sehingga memicu persaingan diantara negara-negara untuk menarik investor dengan menawarkan berbagai insentif.

Investasi asing terdiri atas investasi asing langsung dan investasi portofolio. Investasi tersebut memiliki karakteristik yang berbeda. Secara teori, investasi dalam bentuk portofolio tidak terlalu disukai dalam konteks stabilitas, karena dapat keluar masuk dengan cepat dan sangat dipengaruhi oleh sentimen (Sitinjak, 2011:2).

Panayotou (1998) dalam Sarwedi (2002:35) menjelaskan bahwa FDI lebih penting dalam menjamin kelangsungan pembagian dibandingkan dengan aliran bantuan atau modal portofolio, sebab terjadinya FDI disuatu negara akan diikuti dengan transfer teknologi, *know-how*, *management skill*, risiko usaha terlalu kecil dan lebih *profitable*.

Kondisi perkembangan investasi asing langsung di Indonesia dari tahun 2008 hingga tahun 2013 disajikan dalam Grafik 1.1 berikut.



Sumber : Bank Indonesia dan UNESCAP, 2008 – 2013 (diolah)

Gambar 1.1. Investasi Asing Langsung (FDI) Tahun 2008 - 2013

Dari Gambar di atas menunjukkan bahwa investasi asing langsung di Indonesia pada tahun 2008-2013 mengalami

perkembangan yang fluktuasi. Guncangan perekonomian global, sebagaimana yang terjadi akhir-akhir ini, secara signifikan mempengaruhi perekonomian Indonesia. Hal itu terkait dengan struktur arus modal yang masuk ke Indonesia yang masih didominasi oleh investasi portofolio. Sementara itu, investasi asing langsung (FDI) yang sifatnya relatif lebih *sustainable* dalam perkembangannya tersebut masih relatif kecil, terkait dengan faktor daya saing Indonesia yang belum membaik.

Investasi asing langsung di tahun 2008 sebesar US\$ 9.318 milyar mengalami peningkatan bila dibandingkan tahun sebelumnya, namun dibandingkan dengan beberapa negara Asia lainnya, berdasarkan posisi investasi internasional, rasio FDI terhadap total modal asing di Indonesia masih cukup rendah. Krisis ekonomi global yang masih berlangsung pada tahun 2009 memberikan tekanan yang cukup berat pada kebijakan moneter. Berlanjutnya krisis ekonomi global tersebut mendorong aliran investasi portofolio yang cukup besar dibandingkan dengan investasi asing langsung (FDI) yang secara signifikan menekan nilai tukar rupiah serta menambah risiko perbankan domestik. Sehingga tahun 2009 investasi asing langsung mengalami penurunan menjadi US\$ 4.877,4 milyar.

Proses pemulihan ekonomi global semakin kuat dengan laju pertumbuhan ekonomi yang kembali positif tetapi berlangsung dengan kecepatan yang tidak merata. Kepercayaan pelaku ekonomi, baik di dalam maupun luar negeri, terhadap kondisi ekonomi Indonesia terus meningkat sehingga mendorong naiknya investasi asing langsung ke Indonesia. Maka tahun 2010 hingga tahun 2011, investasi asing langsung di Indonesia sebesar US\$ 19.241,3 milyar. Faktor global dan domestik yang kurang kondusif mendorong penurunan kembali investasi asing langsung di Indonesia dari

US\$ 19.138milyar di tahun 2012 menjadi US\$ 18.444 milyar di tahun 2013. Transaksi investor domestik yang melakukan akuisisi saham asing pada perusahaan ritel serta perusahaan minyak dan gas di Indonesia juga berkontribusi pada penurunan investasi asing langsung di Indonesia. Selain itu, juga dipicu oleh persepsi negatif investor asing terhadap tekanan inflasi yang sempat tinggi pasca kenaikan harga BBM bersubsidi dan defisit transaksi berjalan yang melebar. (Laporan Perekonomian Indonesia : 2008-2013).

Untuk itu, perlu diperhatikan perkembangan faktor-faktor fundamental mempengaruhi investasi asing langsung di Indonesia seperti : PDB, tingkat suku bunga, kurs, produktivitas pekerja dan ekspordari tahun 2008 hingga tahun 2013 berikut disajikan dalam tabel 1.1.

Tabel 1.1 Perkembangan Beberapa Indikator Ekonomi di Indonesia Tahun 2008 – 2013

Tahun	PDB	SB	KURS	Produktivitas	EKS
2008	2,082,456.10	2.79	89.09	3.6	137,020.40
2009	2,178,851.00	9.78	88.54	2.5	116,510.00
2010	2,314,458.85	3.81	100.00	3.1	157,779.10
2011	2,464,677.00	6.59	99.96	5.0	203,496.60
2012	2,618,938.00	5.78	96.19	5.1	190,020.30
2013	2,770,345.00	2.44	92.89	3.6	182,551.79

Sumber : BI, Fed Bank, UNESCAP, dan BPS, 2008 – 2013 (diolah)

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan di atas, maka permasalahan yang akan dianalisis di dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat suku bunga riil, kurs valuta asing, produktivitas pekerja dan ekspor terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi Asing Langsung

Investasi asing merupakan suatu kegiatan dalam menanamkan modal yang dilakukan oleh suatu negara ke negara lain. Modal asing dapat memasuki suatu negara dalam bentuk modal swasta dan/atau modal negara.

Undang-undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal Pasal 1 UU ini menyebutkan modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.

Sedangkan menurut Hady (2001:92), investasi asing langsung yaitu investasi riil dalam bentuk pendirian perusahaan, pembangunan pabrik, pembelian barang modal, tanah, bahan baku, dan persediaan dimana investor terlibat langsung dalam manajemen perusahaan dan mengontrol penanaman modal tersebut. *Direct investment* ini biasanya dimulai dengan pendirian *subsidiary* atau pembelian saham mayoritas dari suatu perusahaan. Dalam konteks internasional, bentuk investasi ini biasanya dilakukan oleh perusahaan multinasional (MNC) dengan operasi di bidang manufaktur, industri pengolahan, ekstraksi sumber alam, industri jasa, dan sebagainya.

Menurut Kurniati (2007:24), secara garis besar terdapat 3 bagian besar faktor yang mempengaruhi perkembangan investasi asing langsung (FDI) di suatu negara, yaitu:

1. Kondisi ekonomi meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP), biaya tenaga kerja, produktivitas tenaga kerja, *debt service ratio*, defisit anggaran terhadap GDP, transportasi dan komunikasi listrik,

- bunga kredit, *real effective exchange rate*, dan volatilitas nilai tukar.
2. Kebijakan pemerintah setempat yang diwakili dengan variabel rata-rata impor tarif yang berlaku dan perjanjian bilateral negara tersebut dengan negara lain.
 3. Strategi dari perusahaan multinasional.

Secara konseptual, pilihan investor asing untuk menanamkan investasinya dalam bentuk FDI, dibanding bentuk modal lainnya di suatu negara, dipengaruhi oleh kondisi dari negara penerima FDI (*pull factors*) maupun kondisi dan strategi dari penanam modal asing (*push factors*). Pull factors dari masuknya FDI antara lain terdiri dari kondisi pasar, ketersediaan sumber daya, daya saing, kebijakan yang terkait dengan perdagangan dan industri serta kebijakan liberalisasi FDI (di dalam bentuk insentif investasi), sedangkan yang termasuk *push factors* antara lain strategi investasi maupun strategi produksi dari penanam modal, serta persepsi resiko terhadap negara penerima (Kurniati, 2007:1).

Berdasarkan bentuknya investasi asing langsung (FDI) dapat dibedakan menjadi dua yaitu *greenfield* dan akuisisi. FDI dengan bentuk *greenfield* identik dengan pembangunan unit-unit produksi yang baru di negara tujuan investasi (*Host Country*). Sedangkan FDI dengan bentuk akuisisi dilaksanakan dengan cara membeli sebagian kepemilikan dari perusahaan yang sudah ada sebelumnya di negara tujuan investasi (*Host Country*) (Griffin dan Pustay, 2009:169) dalam Pambudi dan Hakim (2013:6).

Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB merupakan nilai pasar semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam satu periode

waktu tertentu oleh faktor-faktor produksi yang beralokasi dalam suatu negara (Case & Fair, 2007:21).

Perhitungan PDB terbagi atas dua, pertama PDB nominal yaitu nilai barang dan jasa yang diukur dengan harga berlaku. Yang kedua PDB riil yaitu ukuran kemakmuran ekonomi yang lebih baik dalam menghitung output barang dan jasa perekonomian dan tidak akan dipengaruhi oleh perubahan harga yang diukur dengan menggunakan harga konstan. (Mankiw, 2006:23).

Hubungan antara besarnya PDB dengan tingkat investasi atau penanaman modal adalah positif. Investasi akan memberikan penghasilan bagi perusahaan penanam modal bila investasi tersebut membuat perusahaan mampu menjual lebih banyak. Tingkat output keseluruhan suatu negara dapat diproksikan oleh PDB, jadi secara umum investasi tergantung pada nilai PDB yang diperoleh dari seluruh kegiatan ekonomi. (Hidayat, dkk, 2014:4)

Menurut Sambodo (2003:84), bahwa PDB baik jangka pendek maupun jangka panjang selama masa krisis berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung. Hal ini tidak terlepas pula bahwa perkembangan total output dari waktu ke waktu yang membaik menjadi indikator pula bagi para investor untuk memasukkan investasinya ke Indonesia. Disamping itu sesuai dengan pandangan teori akselerasi, yang menyatakan bahwa pendapatan nasional yang semakin meningkat akan memerlukan barang modal yang semakin banyak.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sarwedi (2002:32), bahwa GDP berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka pendek terhadap investasi asing langsung.

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan. (Dornbusch, 2004:37)

Menurut Mankiw (2003:53) bahwa tingkat bunga riil mengukur biaya pinjaman yang sebenarnya dan, dengan demikian, menentukan jumlah investasi. Fungsi investasi mengaitkan jumlah investasi / pada tingkat bunga riil r sebagai berikut :

$$I = I(r) \dots\dots\dots (2.10)$$

Investasi bergantung pada tingkat bunga riil karena tingkat bunga adalah biaya pinjaman. Dengan demikian suku bunga riil juga merupakan salah satu variabel utama yang digunakan perusahaan untuk mempertimbangkan apakah rencana suatu proyek baru akan menguntungkan secara keuangan atau tidak. (Sitinjak, 2011:36).

Menurut Sitinjak (2011:47), terdapat hubungan negatif dan signifikan antara suku bunga riil dengan investasi asing langsung. Penurunan nilai suku bunga riil akan menyebabkan semakin banyak proyek di luar negeri yang menguntungkan dari sisi perolehan laba. Hal ini menunjukkan bahwa minat investor asing akan menurun saat terjadi peningkatan suku bunga riil.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sambodo (2003), faktor yang mempengaruhi masuknya investasi asing langsung ke Indonesia baik sebelum dan saat krisis terjadi adalah tingkat suku bunga riil, bahwa investasi sangat sensitif dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

Nilai Tukar (Kurs)

Menurut Mankiw (2003:123), kurs (*exchange rate*) adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

Dalam ilmu ekonomi nilai tukar mata uang suatu negara dapat dibedakan menjadi dua (Mankiw, 2006:242), yaitu :

- a. Kurs nominal (*Nominal Exchange Rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara.
- b. Kurs riil (*Real Exchange Rate*) adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat di mana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain.

Ketika kurs riil tinggi, maka barang-barang luar negeri relatif murah dan barang-barang domestik relatif mahal. Sebaliknya, jika kurs riil rendah, maka barang-barang luar negeri relatif mahal dan barang-barang domestik relatif murah. Dalam jangka pendek, penurunan kurs akan mengurangi investasi melalui pengaruh negatifnya pada *absorbs domestic* atau yang dikenal dengan *expenditure reducing effect*. Karena penurunan tingkat kurs ini akan menyebabkan nilai riil asset masyarakat yang disebabkan kenaikan tingkat harga-harga secara umum dan selanjutnya akan menurunkan permintaan domestik masyarakat. Gejala di atas pada tingkat perusahaan akan direspon dengan penurunan pada pengeluaran / alokasi modal pada investasi. (Letarisky, dkk, 2014:4)

Teori paritas balas jasa menyatakan bahwa balas jasa investasi asing di dalam negeri bersumber pada 2 hal yaitu : (1) perbedaan suku bunga dalam negeri dan luar

negeri. (2) perbedaan nilai tukar mata uang pada saat investasi ditanamkan. Kedua hal tersebut secara matematis dirumuskan sebagai berikut (Bakar, 2002) dalam (Sambodo, 2003:25) :

$$DI = [F(1-r_f)/e] - (1+r_d) \dots\dots\dots (2.11)$$

Dimana :

DI= selisih balas jasa investasi di dalam dan luar negeri

F= kurs devisa yang berlaku saat investasi akan jatuh tempo di masa datang.

e = kurs devisa yang berlaku pada saat investasi mulai ditanamkan.

r_f = suku bunga di luar negeri

r_d = suku bunga di dalam negeri

Apabila dalam jangka panjang diasumsikan bahwa suku bunga luar negeri sama dengan suku bunga dalam negeri, maka selisih balas jasa investasi hanya akan dipengaruhi oleh perubahan kurs devisa pada saat ini dan di masa yang akan datang. Sedangkan jika kurs rupiah menguat akan membuat disparitas balas jasa antara investor luar negeri dengan dalam negeri akan menurun. Hal ini akan membuat investor asing lebih suka menanamkan investasinya di negaranya, sebaliknya jika kurs melemah sehingga disparitas balas jasa akan membesar maka investor akan menanamkan uangnya di luar negeri. Dengan demikian terdapat hubungan yang positif antara perubahan nilai tukar dengan investasi.

Menurut Yol (2009:15), terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kurs riil dengan investasi asing langsung. Ini menunjukkan bahwa apresiasi dari nilai tukar riil menyebabkan arus FDI melonjak.

Produktivitas Pekerja

Produktivitas pekerja (tenaga kerja) adalah rata-rata nilai tambah yang dihasilkan oleh tiap-tiap sektor ekonomi dibagi jumlah pekerja pada sektor yang bersangkutan. (Susanto, 2012:77).

Menurut Susanto (2012:80), bahwa produktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing langsung. Peningkatan produktivitas pekerja menunjukkan peningkatan jumlah output yang dapat dihasilkan oleh seorang pekerja. Peningkatan produktivitas pekerja akan menurunkan biaya tenaga kerja per unit output.

Secara matematis produktivitas pekerja dapat dijelaskan sebagai berikut (Susanto, 2012:78) :

$$Y = f(X_1, X_2, X_3)$$

$$Y_{it} = b_0 + b_1X_{it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + u_{it} \dots\dots\dots (2.12)$$

Y adalah penanaman modal asing langsung, X_1 adalah luas pasar, X_2 adalah produktivitas pekerja, X_3 adalah presentase jalan beraspal, i adalah dimensi silang (negara), t adalah dimensi runtun waktu (tahun), b_1, b_2, b_3 adalah koefisien yang mempresentasikan respons terhadap penanaman modal asing langsung dari variabel luas pasar, produktivitas pekerja, dan infrastruktur jalan.

Sejalan dengan penelitian Albulescu (2010 : 94) bahwa produktivitas pekerja berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung (FDI), ini menunjukkan bahwa perusahaan asing juga memperhitungkan faktor ini dalam keputusan investasi mereka.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat

berkala atau time series dengan periode pengamatan tahun 2000 hingga 2013. Sumber data diperoleh dari Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), *Federal Reserve Bank of St.Louis* dan *United Nations Economic Social Commission for Asia and the Pacific* (UNESCAP).

Model analisis yang digunakan di dalam penelitian ini mengacu pada model dasar persamaan regresi linier berganda dengan metode *Error Correction Mechanism* Engle-Granger (ECM – EG) dalam mengestimasi hubungan jangka pendek antara variabel produk domestik bruto, tingkat suku bunga riil, nilai tukar valuta asing, produktivitas pekerja dan ekspor dengan investasi asing langsung di Indonesia.

Adapun model dasar dalam penelitian ini disusun sebagai berikut :

$$FDI = f(PDB, IR, E, LPR, X) \dots\dots\dots (3.1)$$

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 PDB + \beta_2 IR + \beta_3 E + \beta_4 LPR + \beta_5 X + \varepsilon_i \dots\dots\dots (3.2)$$

Fungsi persamaan (3.2) diubah ke dalam bentuk persamaan logaritma natural sebagai berikut :

$$\ln FDI = \beta_0 + \beta_1 \ln PDB + \beta_2 IR + \beta_3 E + \beta_4 LPR + \beta_5 \ln X + \varepsilon_i \dots\dots\dots (3.3)$$

Dimana :

FDI = *Foreign Direct Investment* (Investasi Asing Langsung).

PDB = Produk Domestik Bruto

IR = Tingkat suku bunga riil

E = Nilai tukar Rupiah

LPR = Produktivitas pekerja

X = Ekspor

Ln = Logaritma natural

β_0 = Konstanta

$\beta_1:\beta_2:\beta_3:\beta_4:\beta_5$ = Koefisien regresi

ε_i = variabel gangguan (*disturbance error*)

Model logaritma natural merupakan model log-log atau model *double-log* atau log linier yang dapat mengukur elastisitas suatu variabel. Salah satu ciri menarik dari

model log-log yang menjadikan model ini sangat populer untuk digunakan adalah koefisien kemiringan $\beta_1 : \beta_2 : \beta_3 : \beta_4 : \beta_5$ yang mengukur elastisitas Y terhadap X, yaitu persentase perubahan Y jika terjadi persentase perubahan (kecil) dari X. Jika Y menunjukkan kuantitas permintaan barang dan X adalah unit harga, maka $\beta_1 : \beta_2 : \beta_3 : \beta_4 : \beta_5$ mengukur elastisitas harga dari permintaan, parameter yang sangat penting dalam ekonomi. (Gujarati, 2010 : 208).

Persamaan model koreksi kesalahan (ECM) – Engle Granger dari persamaan (3.3) yang akan diestimasi, sehingga dapat ditulis sebagai berikut :

$$\Delta \ln FDI = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \ln PDB + \alpha_2 \Delta IR + \alpha_3 \Delta E + \alpha_4 \Delta LPR + \alpha_5 \Delta \ln X + \alpha_6 (\ln FDI_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 \ln PDB_{t-1} - \beta_2 IR_{t-1} - \beta_3 E_{t-1} - \beta_4 LPR_{t-1} - \beta_5 \ln X_{t-1}) + v_i \dots\dots\dots (3.4)$$

atau dapat ditulis menjadi :

$$d \ln FDI = \alpha_0 + \alpha_1 d \ln PDB + \alpha_2 d IR + \alpha_3 d E + \alpha_4 d LPR + \alpha_5 d \ln X + \alpha_6 ECT \dots\dots\dots (3.5)$$

Dimana :

Ln = Logaritma Natural

D = *First Difference*

ECT = *Error Correction Term*

Koefisien $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ = koefisien regresi jangka pendek

Koefisien α_6 = koefisien koreksi ketidakseimbangan (*speed of adjustment*)

Definisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Investasi Asing Langsung (*foreign direct investment*) merupakan usaha yang dilakukan oleh suatu negara dengan menanamkan modalnya ke negara lain. Variabel investasi asing langsung yang digunakan dalam penelitian ini adalah FDI inflows di Indonesia dalam satuan juta USD, sumber data penelitian ini dari publikasi *United Nations Economic*

- Social Pasific* (UNESCAP). Variabel ini dilambangkan dengan FDI.
2. Produk domestik bruto merupakan nilai barang atau jasa yang diproduksi di dalam suatu negara tersebut dalam jangka waktu tertentu. Variabel PDB yang digunakan dalam penelitian ini adalah PDB atas harga konstan tahun 1993 (2000-2003) dan atas dasar harga konstan tahun 2000 (2004-2013). Nilai PDB dinyatakan dalam satuan miliar Rupiah. Variabel ini dilambangkan dengan PDB.
 3. Tingkat suku bunga riil merupakan suku bunga nominal yang dikurangi dengan tingkat inflasi. Variabel suku bunga yang digunakan adalah suku bunga pinjaman investasi rupiah perbankan dalam negeri per tahun yang dikurangi dengan inflasi per tahun. Variabel ini dilambangkan dengan IR.
 4. Kurs merupakan nilai tukar terhadap mata uang yang dipergunakan oleh negara dengan negara lainnya. Dalam penelitian ini kurs diproxy dengan kurs riil efektif yang dinyatakan dalam indeks. Kurs riil (*real exchange rate*) antarmata uang dari dua negara merupakan rangkuman garis besar atas segenap harga relatif barang dan jasa negara yang satu terhadap barang dan jasa negara lainnya. Nilai kurs riil diperoleh dari *Bank for International Settlements* (BIS). Variabel ini dilambangkan dengan E.
 5. Ekspor merupakan seluruh produksi barang dan jasa yang dijual ke luar negeri. Dalam penelitian ini variabel ekspor adalah nilai ekspor (jumlah ekspor migas dan non migas) Indonesia yang dinyatakan dalam satuan milyar rupiah. Data terdapat dalam Badan Pusat Statistik. Variabel ekspor dilambangkan dengan X.
 6. Produktivitas pekerja adalah rata-rata nilai tambah yang dihasilkan oleh tiap-tiap sektor ekonomi dibagi jumlah pekerja pada sektor bersangkutan. (Susanto, 2012:77). Nilai produktivitas pekerja diperoleh dari *United Nations Economic Social Pasific* (UNESCAP). Variabel ini dilambangkan dengan LPR.

Hasil Pengujian Stasioneritas Data (Hasil Uji Akar Unit)

Penelitian ini dimulai dengan melakukan uji stasioneritas terhadap variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian. Hal ini penting untuk dilakukan di dalam penggunaan metode ECM, bahwa seluruh variabel yang digunakan tidak ada yang stasioner di tingkat level. Uji akar unit yang dilakukan di dalam penelitian ini menggunakan uji PP. Hasil uji tidak stasioneritas seluruh variabel dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1 Hasil Uji Akar Unit (Unit Root Test) Pada Tingkat Level

No	Variabel	Level	Nilai PP	Prob. PP	Kesimpulan
1	LnFDI	Level	- 1.139712	0.2179	Tidak Stasioner
2	LnPDB	Level	1.611420	0.9657	Tidak Stasioner
3	IR	Level	- 1.563674	0.1075	Tidak Stasioner
4	E	Level	1.357320	0.9468	Tidak Stasioner
5	LPR	Level	- 0.676426	0.4043	Tidak Stasioner
6	LnX	Level	2.946256	0.9972	Tidak Stasioner

Sumber : Eviews 6.0 (data diolah)

Berdasarkan pada tabel 4.1 di atas bahwa seluruh variabel tidak ada yang stasioner di tingkat level. Setelah hasil uji akar unit di tingkat level didapat dan untuk mengetahui apakah data tidak stasioner, kemudian langkah berikutnya dengan melakukan uji stasioneritas data. Hal ini untuk mengetahui

apakah data stasioner pada tingkat *first difference* atau *second difference*. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2 Hasil Uji Akar Unit (*Unit Root Test*) Pada *First Difference*

No	Variabel	Level	Nilai PP	Prob. PP	Kesimpulan
1	D(LnFDI)	<i>First Difference</i>	-6.361669	0.0000	Stasioner
2	D(LnPDB)	<i>First Difference</i>	-3.035401	0.0058	Stasioner
3	D(IR)	<i>First Difference</i>	-12.46708	0.0001	Stasioner
4	D(E)	<i>First Difference</i>	-3.311283	0.0033	Stasioner
5	D(LPR)	<i>First Difference</i>	-7.387815	0.0000	Stasioner
6	D(LnX)	<i>First Difference</i>	-2.516025	0.0169	Stasioner

Sumber : Eviews 6.0 (diolah)

Berdasarkan hasil uji akar unit pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa seluruh variabel stasioner di *first difference*. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas yang diperoleh adalah lebih kecil dari $\alpha = 0.05$.

Hasil Pengujian Kointegrasi

Penelitian ini menggunakan uji kointegrasi Engle – Granger (EG). Dari nilai residual persamaan regresi linier berganda kemudian dilakukan uji stationary Augmented Dickey - Fuller (ADF). Dasar pengambilan keputusan adalah membandingkan nilai statistik ADF dengan nilai kritis $\alpha = 0.05$. Apabila nilai statistiknya lebih besar dari nilai kritisnya maka variabel-variabel yang diamati akan saling berkointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang dan jika sebaliknya, maka variabel yang diamati tidak akan berkointegrasi. Dilihat dari hasil estimasi diperoleh nilai ADF statistik -5.613989 > nilai kritis $\alpha = 5\%$ (-3.119910) dan nilai *probability* $0.0008 < \alpha = 0.05$.

Tabel 4.3 Hasil Uji Kointegrasi Variabel

Null Hypothesis: RES has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=2)

		Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.613989	0.0008
Test critical values: 1% level	-4.057910	
5% level	-3.119910	
10% level	-2.701103	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : Eviews 6.0 (data diolah)

Hasil Pengujian Estimasi Model Penelitian

Hasil estimasi model penelitian ECM yaitu :

$$\begin{aligned} \text{dlnFDI}_t = & 1.2295 + 6.4689 \cdot \text{dLnPDB}_t - \\ & 0.3053 \cdot \text{dIR}_t + 0.4922 \cdot \text{dE}_t + \\ & 1.4269 \cdot \text{dLPR}_t - 20.1088 \cdot \text{dlnX}_t - \\ & 1.7612 \cdot \text{ECT} \end{aligned} \quad (4.1)$$

$$R^2 = 0,9713$$

$$d = 1,9474$$

ECM merupakan keseimbangan antara nilai investasi asing langsung dan determinan yang terkandung dalam suatu persamaan yang dapat menangkap dari perilaku jangka pendek yang dinamis. Berdasarkan nilai *speed of adjustment* (koefisien koreksi ketidakseimbangan) ECT (*Error Correction Term*) memiliki nilai koefisien negatif dan secara statistik signifikan dengan nilai probabilitas $ECT \ 0.0001 < 0.05$. Dengan demikian model ECM yang digunakan pada penelitian sudah valid (tepat). Hal ini menunjukkan bahwa investasi asing langsung (FDI) menyesuaikan produk domestik bruto (PDB), tingkat suku bunga (IR), nilai tukar (E), produktivitas pekerja (LPR), dan ekspor (X) dengan satu lag atau dengan kata lain bahwa nilai koefisien ECT sebesar 1,7612 menunjukkan bahwa ada perbedaan nilai investasi asing langsung dengan nilai keseimbangannya hanya sekitar 1,7612 yang akan disesuaikan. Dari persamaan (4.1) menunjukkan hasil estimasi koefisien dari

persamaan ECM yang menunjukkan investasi asing langsung dalam jangka pendek dapat diketahui variabel produk domestik bruto (PDB), nilai tukar (E), produktivitas pekerja (LPR), memiliki tanda positif dan signifikan secara statistik. Sedangkan variabel tingkat suku bunga (IR) dan ekspor (X) memiliki tanda negatif dan signifikan secara statistik.

Hasil Pengujian Asumsi Ekonometrika Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui normal atau tidaknya faktor gangguan yang dapat diketahui melalui uji *Jarque-BeraTest* (JB Test). Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan chi-square *probability distribution*. Hasil uji normalitas yang dilakukan dengan uji JB test diperoleh nilai *probability Jarque-Bera* sebesar 0,768109 lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka H_0 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model empiris yang digunakan mempunyai residual atau *error term* yang berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Salah satu penyimpangan terhadap asumsi klasik jika ada multikolinieritas, atau terdapatnya hubungan linier yang sempurna (*perfect*) diantara semua variabel bebasnya, yang menimbulkan kesulitan untuk melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan. Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas di dalam penelitian ini menggunakan matriks korelasi yang dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4 Nilai Matriks Korelasi Variabel Bebas

Var	D(LNPDB)	D(IR)	D(E)	D(LPR)	D(LNX)
D(LNPDB)	1	-0.137118	-0.256626	0.112472	0.175234
D(IR)	-0.137118	1	0.429535	-0.214516	-0.269836
D(E)	-0.256626	0.429535	1	0.080547	0.268491
D(LPR)	0.112472	-0.214516	0.080547	1	0.511945
D(LNX)	0.175234	-0.269836	0.268491	0.511945	1

Sumber : Eviews 6.0 (data diolah)

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa hasil estimasi nilai matriks korelasi

menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinieritas data. Karena koefisien korelasi antara variabel bebas tidak ada yang melebihi 0,9. Untuk lebih memastikan dapat dilakukan uji dengan metode VIF (*Variance Inflation Factor*). Suatu model dikatakan bebas multikolinieritas jika nilai VIF < 10. Hal ini dapat dilihat dari tabel 4.5 berikut :

Tabel 4.5 Nilai VIF dari Korelasi Variabel-Variabel Bebas

	D(LNPDB)	D(IR)	D(E)	D(LPR)	D(LNX)
D(LNPDB)	1				
D(IR)	0.019161	1			
D(E)	1.070499	1.226242	1		
D(LPR)	1.012812	1.048236	1.006530	1	
D(LNX)	1.031679	1.078529	1.077687	1.355174	1

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai VIF dari korelasi variabel-variabel bebas juga tidak ada yang melebihi 10. Dengan demikian disimpulkan bahwa antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil estimasi dapat diketahui, bahwa nilai statistik Durbin – Watson (DW) sebesar 1.868139 pada persamaan model ECM (jangka pendek). Dan DW tabel pada taraf signifikan $\alpha = 0.05$, dengan jumlah sampel $n = 14$ serta jumlah variabel bebas $k = 5$ adalah nilai $dL = 0,505$ dan $dU = 2,296$.

Dari hasil perbandingan nilai DW hitung dengan DW tabel maka dapat diasumsikan model terletak pada daerah yang tidak dapat disimpulkan. Untuk itu perlu dilakukan uji formal yang lain yaitu uji *Lagrange Multiplier* (LM Test). Berikut tabel 4.6 merupakan hasil estimasi dari LM Test yang dapat dilihat.

Tabel 4.6 Hasil Estimasi Uji Korelasi Serial (LM Test)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.175255	Prob. F(2,4)	0.8454
-------------	----------	--------------	--------

Sumber : Eviews 6.0 (data diolah)

Dari hasil LM test pada tabel 4.6 menunjukkan besarnya nilai *probability* Obs*R-squared adalah 0,5923 lebih besar dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$. Sehingga hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model yang diestimasi tidak mengandung korelasi parsial (autokorelasi) antar faktor pengganggu (*error term*).

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Partial (uji t)

Hasil pengujian secara parsial dapat dilihat pada estimasi yang diperoleh melalui uji t dengan tingkat signifikan $\alpha = 5$ persen. Dalam jangka pendek, nilai t-statistik dan probabilitas untuk variabel produk domestik bruto t-stat = 4.3741 (prob = 0.0047) menunjukkan bahwa variabel produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Variable tingkat suku bunga dengan t-stat = -3.0854 dan prob = 0.0215 menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan mempengaruhi terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Nilai tukar rupiah dengan nilai t-stat = 6.0255 dan prob = 0.0009 menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi investasi asing langsung di Indonesia. Produktivitas pekerja dengan nilai t-stat = 4.3919 dan prob = 0.0046 menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, variabel produktivitas pekerja berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi investasi asing langsung di Indonesia. Ekspor dengan nilai t-stat = -4.9601 dan prob = 0.0026 menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, variabel ekspor berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

Hasil Pengujian Secara Bersama-sama (uji F)

Dalam jangka pendek, hasil estimasi dapat diketahui bahwa nilai F statistik sebesar 33.88837 dengan probabilitas statistik sebesar 0,000225 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama (uji serempak) semua variabel independen yaitu produk domestik bruto, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, produktivitas pekerja, dan ekspor serta *Error Correction Term* (ECT) memiliki pengaruh yang nyata terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

Hasil Pengujian Ketepatan Perkiraan

Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh nilai koefisien determinasi (R-Square) dalam model jangka pendek yaitu sebesar 0.971337 artinya bahwa sebesar 97,13% variasi perubahan variabel investasi asing langsung di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel produk domestik bruto, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, produktivitas pekerja dan ekspor. Sedangkan sisanya sebesar 2,87% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model (yang tidak diteliti).

Pembahasan Penelitian

Hasil empiris penelitian ini menunjukkan bahwa dari variabel yang diteliti yaitu variabel produk domestik bruto, tingkat suku bunga riil, nilai tukar rupiah, dan produktivitas pekerja dan ekspor dalam jangka pendek selama periode tahun 2000 hingga tahun 2013, dapat diketahui bahwa dalam jangka pendek hubungan antara produk domestik bruto dengan investasi asing langsung di Indonesia (FDI) adalah positif dan signifikan.

Hasil empiris ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan berdasarkan teori Keynes, bahwa yang mempengaruhi

besarnya tabungan adalah tingkat pendapatan, disamping juga tingkat bunga. Dalam kondisi keseimbangan besarnya tabungan haruslah sama dengan investasi, dan ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat investasi sebenarnya adalah bergantung juga pada tingkat pendapatan, dalam arti semakin besar pendapatan maka relatif semakin besar juga tingkat investasi atau sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Sarwedi (2002:32), Surianti (2011), Febrina (2014), dan Letarisky (2014 : 1) bahwa variabel GDP atau produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung. Namun, hasil peneliti lainnya Sambodo (2003) mengatakan variabel PDB berpengaruh positif dan signifikan pada saat terjadi krisis.

Namun untuk tingkat suku bunga dengan investasi asing langsung di Indonesia (FDI) adalah negatif dan signifikan.

Hasil empiris ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan berdasarkan teori menurut Mankiw (2003) bahwa tingkat suku bunga riil mengukur biaya pinjaman yang sebenarnya dan, dengan demikian, menentukan jumlah investasi. karena ketika tingkat bunga naik, jumlah investasi yang diminta turun, sehingga semakin sedikit proyek investasi yang menguntungkan.

Hasil empiris ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Sitinjak (2011), yang mengatakan bahwa variabel tingkat suku bunga riil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung. Demikian pula dengan hasil empiris Sambodo (2003) mengatakan faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung ke Indonesia baik sebelum dan saat krisis terjadi adalah tingkat suku bunga.

Untuk variabel nilai tukar menunjukkan bahwa dalam jangka pendek hubungan antara nilai tukar dengan investasi asing langsung di Indonesia (FDI) adalah positif dan signifikan. Hasil empiris ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan berdasarkan teori menurut Benassy-Quere (2001), kurs dapat mempengaruhi investasi asing langsung, tergantung pada tujuan barang yang diproduksi. Jika investor bertujuan untuk melayani pasar lokal, maka pergerakan dari investasi asing langsung merupakan barang pengganti. Sehingga ketika terjadi kurs meningkat hal ini dapat meningkatkan investasi asing langsung karena daya beli dari konsumen lokal menjadi lebih tinggi. Hal ini sejalan dengan teori paritas balas jasa menurut Bakar (2002) dalam Sambodo (2003:25) bahwa Apabila dalam jangka panjang diasumsikan bahwa suku bunga luar negeri sama dengan suku bunga dalam negeri, maka selisih balas jasa investasi hanya akan dipengaruhi oleh perubahan kurs devisa pada saat ini dan di masa yang akan datang. Sedangkan jika kurs rupiah menguat akan membuat disparitas balas jasa antara investor luar negeri dengan dalam negeri akan menurun. Hal ini akan membuat investor asing lebih suka menanamkan investasinya di negaranya, sebaliknya jika kurs melemah sehingga disparitas balas jasa akan membesar maka investor akan menanamkan uangnya di luar negeri. Hasil empiris ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Yol (2009) dan Mohammadvandnahidi (2012) bahwa kurs riil berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung.

Untuk variabel produktivitas pekerja, asil empiris ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanto (2012) bahwa variabel produktivitas pekerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung. Peningkatan produktivitas pekerja menunjukkan peningkatan jumlah output yang dapat dihasilkan oleh seorang pekerja. Peningkatan produktivitas pekerja akan menurunkan biaya tenaga kerja per unit output. Penentuan biaya tenaga kerja dapat menurunkan biaya produksi. Industri dengan biaya produksi rendah akan dapat bersaing sekaligus meningkatkan pangsa pasarnya. Hasil empiris ini sejalan dengan penelitian Albulescu (2010 : 94) bahwa perusahaan asing juga memperhitungkan faktor ini dalam keputusan investasi mereka.

Sedangkan hasil estimasi hubungan ekspor dengan investasi asing langsung di Indonesia adalah negatif dan signifikan. Dalam jangka pendek, peningkatan nilai FDI menyebabkan penurunan nilai ekspor. Hal tersebut dikarenakan dalam jangka pendek, dampak aliran masuk modal asing ke sektor nyata secara umum terjadi melalui perubahan nilai tukar nyata mata uang domestik (nilai tukar setelah memperhitungkan tingkat harga di negara-negara terkait). Aliran masuk FDI yang tinggi ke Indonesia cenderung akan meningkatkan permintaan rupiah dan pada akhirnya berdampak pada terapresiasinya nilai rupiah terhadap mata uang asing. Nilai tukar nyata mata uang domestik yang cenderung terapresiasi bisa berdampak negatif terhadap kinerja ekspor (melemahkan daya saing ekspor dari sisi

harga). (Bank Indonesia, 2010). Demikian pula menurut Antoni (2008 : 29), bahwa hubungan antara ekspor dengan FDI adalah saling melengkapi antara satu sama lain. Dengan perkataan lain, peningkatan ekspor di sebuah negara akan menggalakkan investasi asing kedalam negara tersebut. Sebaliknya, jika hasil ekspor negatif dan signifikan, maka hubungan antara ekspor dengan FDI adalah saling mengganti antara satu sama lain. Dengan kata lain bahwa peningkatan ekspor akan menyebabkan investasi asing langsung menurun. Hasil empiris ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Yol (2009) bahwa ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung.

Kesimpulan

1. Hasil estimasi koefisien determinasi dalam jangka pendek, variabel investasi asing langsung di Indonesia mampu dijelaskan oleh variabel-variabel produk domestik bruto, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, produktivitas pekerja dan ekspor.
2. Dari hasil estimasi yang diperoleh, variabel produk domestik bruto, nilai tukar rupiah, dan produktivitas pekerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia dalam jangka pendek. Sedangkan variabel tingkat suku bunga riil dan ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia.
3. Besarnya nilai koefisien variabel-variabel yang menjelaskan variabel Investasi Modal Asing Langsung, yang terbesar adalah variabel Produk Domestik Bruto, diikuti berturut-turut

oleh variabel produktivitas pekerja, nilai tukar rupiah, dan suku bunga riil.

5.2. Saran

1. Pemerintah perlu meningkatkan perbaikan kebijakan investasi asing dan peraturan-peraturan yang mendukung kebijakan pemerintah untuk meningkatkan minat investasi asing melalui kepastian hukum ketenagakerjaan, peningkatan peraturan perpajakan dan kemudahan di dalam perijinan. Selain itu, pemerintah diharapkan meningkatkan kestabilan sosial politik dan keamanan sehingga investor tidak khawatir dalam menanamkan modalnya.
2. Dalam mengendalikan laju investasi asing langsung pemerintah perlu memperkuat struktur perekonomian sehingga tidak rentan terhadap guncangan dengan mempertahankan kestabilan variabel-variabel makroekonomi sebagai upaya di dalam peningkatan investasi asing langsung di Indonesia. Khususnya variabel Produk Domestik Bruto, suku bunga riil, nilai tukar rupiah dan produktivitas pekerja yang secara signifikan dapat mempengaruhi investasi asing langsung.
3. Pemerintah hendaknya lebih mendorong dan memberikan sosialisasi tentang pentingnya menjaga kualitas produk yang dihasilkan oleh pengusaha domestik sehingga produk yang dihasilkan dari dalam negeri dapat bersaing di pasar global dan hal ini akan mengembangkan ekspor melalui strategi industri.
4. Pada penelitian selanjutnya agar objek penelitian diperluas dengan menambah variabel-variabel yang berkaitan dengan investasi asing

langsung dan belum tercakup di dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Albulescu, Claudiu Tiberiu., Briciu, L & Coroiu, S.I. 2010. Determinants of Foreign Direct Investment in CEECS : The Role of Financial Stability. *JEL Clasification : G11, G24, O16, P33*
- Antoni. 2008. Investasi Langsung Asing (FDI) dan Perdagangan: Bukti Empiris di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Koperasi. Vol. 10 No. 2*
- Bank Indonesia, 1993-2013. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*
- Bank Indonesia. *Laporan Perekonomian Indonesia Berbagai Edisi*. Jakarta :
- Badan Pusat Statistik. *Statistika Indonesia*. Jakarta
- Benassy-Quere, A., Fontagne, L. dan Lahreche-Revil, A. 2001. Exchange-Rate Strategies in the Competition for Attracting Foreign Direct Investment. *Journal of the Japanese and International Economies*, 15, 178-198
- Case, Karl E dan Fair, Ray C. 2007. *Prinsip-prinsip Ekonomi*. Edisi Kedelapan. Alih bahasa Wibi hardani dan Devri Barnadi. Jakarta : Erlangga
- Dornbusch, R., Fischer dan S. Startz, R. 2004. *Makroekonomi*. Edisi Bahasa Indonesia. PT Media Global Edukasi
- Gujarati, N, Damodar. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika (Terjemahan)*. Buku1.

Edisi 5. Jakarta : Penerbit Salemba Empat

Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.4 No.1*

Hady, Hamdy. 2001. *Ekonomi Internasional*. Buku 2. Edisi Revisi. Jakarta. Penerbit Ghalia Indonesia

Sitinjak, Robudi Musa. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penanaman Modal Asing Langsung di Indonesia. *Tesis*. MPKP FE UI, Universitas Indonesia

Kurniati,Yati., Prasmuko, Andry dan Yanfitri. 2007. Determinan FDI : Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi Langsung. *Working Paper. Agustus 2007*

Susanto, Joko. 2012. Determinan Penanaman Modal Asing Langsung di ASEAN. *JRMB. Vol.7 No.1, Juni 2012*

Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Ke Lima. Jakarta: Erlangga

UNESCAP, <http://www.unescap.org/stat/>

Mankiw, N. Gregory. 2006. *Makroekonomi*. Jakarta : Erlangga

Yol, Maria and Ngie, Teng Teng. 2009. Estimating The Domestic Determinants of Foreign Direct Investment Flows in Malaysia : Evidence From Cointegration and Error-Correction Model. *Jurnal Pengurusan*28, 3-22

Mohammadvandnahidi, Reza Mohammad., Jaberikhosroshahi, N & Norouzi, D. 2012. The Determinants of Foreign Direct Investmentin Iran : Bounds Testing Approach. *Economic Research EkonomiskaIstrazivanja. Vol. 25(3)*

Pambudi, Adhib Eka dan Hakim, Lukman. 2013. Perbandingan Faktor Ekonomi Makro dan Karakteristik Negara Sebagai Determinan FDI di ASEAN 5 dan China periode 1988-2009. *Dinamika Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol.5 No.1, Februari 2013*

Putong, Iskandar dan Andjaswati, N.D. 2008. *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ke Satu. Jakarta. Penerbit Mitra Wacana Media

Sarwedi. 2002. Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor yang