
**ANALISIS PENGARUH KURS, INFLASI, PDB, DAN KETERBUKAAN
EKONOMI TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING LANGSUNG DI
INDONESIA TAHUN 2012-2019**

Miftahun Aprilinafiah^{1)*}; Zakik Basalamah²⁾

^{1,2}Prodi S1 Ekonomi Pembangunan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

aprilinamifta44@gmail.com

ABSTRACT

Foreign direct investment has a very important role in increasing productivity, increasing job opportunities, expanding markets and growing a country. This study aims to determine the effect of the variables exchange rate, inflation, gross domestic product and economic openness simultaneously and partially on foreign direct investment in Indonesia 2012-2019. The data used in the form of time series data and analyzed using multiple linear regression method with eviews nine. The results of the analysis show that the exchange rate variable has a positive and significant effect on Indonesian foreign direct investment, the inflation variable has a negative and insignificant effect on Indonesian foreign direct investment, Gross domestic product variable has a positive and significant effect on Indonesian foreign direct investment and the variable of economic openness has a positive and insignificant effect on Indonesian foreign direct investment.

Keywords: *Investment, exchange rate, inflation, gross domestic product, economic openness*

ABSTRAK

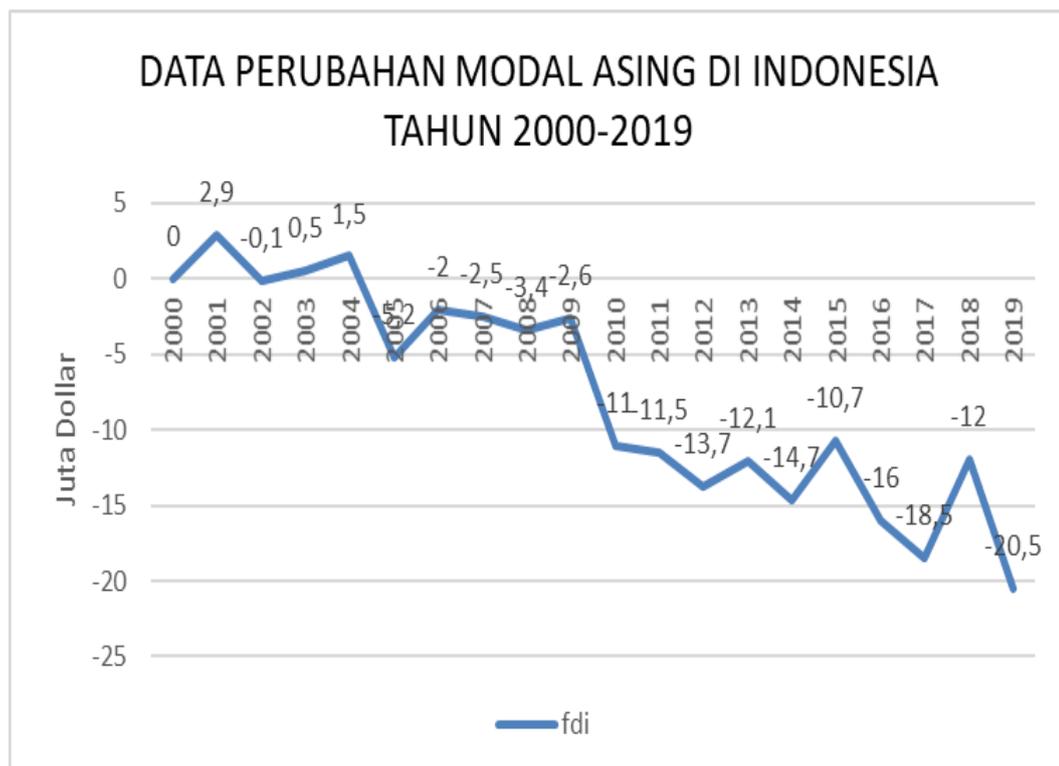
Penanaman modal asing atau penanaman modal asing langsung memiliki peranan yang sangat penting dalam meningkatkan produktifitas, meningkatkan kesempatan kerja, memperluas pasar dan pertumbuhan suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kurs, inflasi, produk domestik bruto dan keterbukaan ekonomi secara simultan dan parsial terhadap penanaman modal asing langsung di Indonesia tahun 2012-2019. Data yang digunakan berupa data time series dan dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda menggunakan alat bantu berupa eviews 9. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing Indonesia, variabel inflasi berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap penanaman modal asing Indonesia, variabel produk domestik bruto berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing Indonesia dan variabel keterbukaan ekonomi berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap penanaman modal asing Indonesia.

Kata kunci: *Investasi, kurs, inflasi, PDB, keterbukaan ekonomi*

PENDAHULUAN

Salah satu persoalan utama ekonomi Indonesia yaitu bagaimana meningkatkan aktivitas perekonomian, baik investasi baru maupun pengembangan investasi yang ada sehingga mampu menciptakan lapangan kerja yang besar dan menjadi sumber pendapatan bagi masyarakat sekaligus mengurangi kemiskinan (Sitinjak, 2011). Memanasnya eskalasi perang dagang Amerika Serikat dan Cina mengakibatkan ketidakpastian perekonomian yang berimbas pada perlambatan ekonomi global. Perang mempengaruhi stabilitas keuangan termasuk di dalamnya penanaman modal asing langsung yang menjadi salah satu indikator dalam menjaga kesehatan atau kestabilan (Gumelar, 2019).

Menurut Gumelar (2019) Pergerakan penanaman modal asing langsung ke suatu negara dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kondisi ekonomi, politik, dan lingkungan di negara tersebut, persepsi ini mempengaruhi dana investasi yang masuk ke suatu negara. Perang dagang antara Amerika Serikat dan China menjadi penyebab lambatnya pertumbuhan investasi ke Indonesia. Ketegangan kedua negara besar berdampak pada investasi Indonesia yang terlihat dari Penanaman Modal Tetap Bruto (PMTB) di triwulan III tahun 2019 hanya tumbuh 5,01% ini lebih rendah dibandingkan periode yang sama pada tahun 2018 sebesar 5,85%. Rendahnya investasi ini juga disebabkan oleh permintaan global yang sedang lemah akibat gejolak ekonomi global dan ekspor Indonesia tidak mampu mendorong perekonomian triwulan III.



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. Data Perubahan Modal Asing di Indonesia tahun 2012-2019

Pada gambar 1. penanaman modal asing langsung negara Indonesia tahun 2000-2019 selalu mengalami penurunan dari tahun ke tahun, penurunan terbesar terjadi pada tahun 2019 yaitu minus US\$20.5 miliar. Terjadi penurunan arus investasi ke Indonesia pada saat memanasnya eskalasi perang dagang antara Amerika dan China. Di triwulan IV tahun 2018 investasi ke Indonesia masuk US\$10,5 miliar kemudian di triwulan I tahun 2019 turun menjadi US\$5,5 miliar. Perang dagang antara Amerika Serikat dan China sangat berdampak bagi Indonesia. Banyak investor yang menilai berisiko untuk berinvestasi di negara-negara berkembang berisiko sangat tinggi di bidang Penanaman modal asing langsung. China dinilai akan melakukan relokasi industri ke Asia Tenggara. Hal ini dilakukan sebagai upaya china untuk bangkit dari keterpurukan yang terjadi akibat perang dagang yang dilakukan dengan Amerika Serikat (Julita, 2019).

Menurut Julita (2019) Upaya yang dilakukan pemerintah dalam mengatasi dampak perang dagang antara Amerika dengan China adalah meningkatkan investasi. Salah satu sumber dana yang diharapkan adalah dana investasi langsung. Secara teori, investasi dalam bentuk portfolio masih tidak sesuai konteks stabilitas karena dapat keluar masuk dengan cepat dan sangat dipengaruhi oleh sentimen. Penanaman modal asing langsung sendiri merupakan aliran arus modal yang berasal dari luar negeri yang mengalir ke sektor swasta salah satunya yaitu melalui investasi asing langsung.

PMA atau penanaman modal asing langsung merupakan aliran dana masuk (*capital inflow*) ke suatu negara, seperti perusahaan asing yang memperbesar cabang perusahaannya ke negara lain. Penanaman modal asing meliputi investasi dalam aset-aset riil berupa pembangunan pabrik, pengadaan berbagai macam barang modal, pembelian tanah untuk keperluan produksi, pembelanjaan berbagai peralatan inventaris, dan sebagainya. Penanaman modal asing adalah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain (Krugman & Obstfeld, 2009).

Salah satu faktor yang mempengaruhi PMA adalah kurs, menurut Mankiw (2005) kurs adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk negara-negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antara satu sama lain. Nilai tukar yang rendah akan menyebabkan nilai tukar riil aset masyarakat rendah sehingga mengurangi permintaan. berkurangnya permintaan domestik perusahaan berarti penurunan laba pada perusahaan. pendapatan perusahaan yang turun menjadikan investor enggan untuk melakukan investasi (Sarungu & Endah K, 2013).

Selain kurs, tingkat inflasi suatu negara juga diyakini berpengaruh terhadap PMA. Menurut Samuelson (2011) tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat investasi. Hal ini karena tingkat inflasi yang tinggi akan meningkatkan resiko proyek-proyek investasi dan dalam jangka panjang dapat mengurangi rata-rata masa jatuh pinjam modal serta menimbulkan distorsi informasi tentang harga-harga relatif. Disamping kurs dan inflasi, PDB juga memiliki pengaruh terhadap PMA. keterbukaan dalam hal modal asing dapat mempercepat PDB karena dengan investasi asing yang masuk dapat menambah faktor-faktor produksi domestik baik mengenai kuantitas maupun kualitas yang kemudian mendorong PDB (Kappel, 2003).

Kenaikan atau penurunan tingkat PDB mengandung arti proses kenaikan atau penurunan output. PDB ini selain akan memperlihatkan seberapa besar kemampuan penduduk suatu negara dalam menghasilkan output juga memperlihatkan luas pasar di negara tersebut. Selanjutnya, peningkatan

pendapatan nasional (PDB) ini akan berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan masyarakat. Daya beli masyarakat akan tinggi. Jadi, semakin tinggi tingkat PDB maka semakin tinggi pula nilai investasi asing langsung yang masuk. PDB berpengaruh signifikan dalam jangka panjang dan pada derajat kepercayaan tertentu terhadap investasi asing langsung (Rohmana, 2007).

Selanjutnya faktor keterbukaan (openness) dapat juga mempengaruhi PMA atau penanaman modal asing langsung. Penanaman modal asing langsung merupakan salah satu bentuk keterbukaan ekonomi selain perdagangan internasional yang akan menguntungkan perekonomian. Keterbukaan ekonomi terhadap PMA bergantung kepada tipe investasi. Ketika investasi itu adalah marketseeking, dengan adanya pembatasan perdagangan dapat mempengaruhi secara positif terhadap PMA. Alasannya dari hipotesis tariff jumping, ketika terdapat kesulitan untuk mengimpor suatu barang ke suatu negara maka dengan PMA hal tersebut dapat dihindari (Kappel, 2003). Keterbukaan ekonomi dalam perdagangan yang dilihat dari rasio ekspor dan impor dapat menjadi sinyal bahwa adanya dukungan yang kuat untuk investasi, dimana ekspor yang tinggi dapat mendorong investasi di negara tersebut. Tingginya impor menunjukkan bahwa ada permintaan yang tidak dapat dipenuhi oleh pasokan domestik. Keadaan ini dapat digunakan para investor asing untuk memerangi persaingan impor melalui peningkatan keterlibatan mereka di pasar lokal. Semakin tinggi keterbukaan ekonomi dalam perdagangan mendorong potensi untuk melakukan investasi (Lagendijk, A & Hendrik, 2009).

Indonesia menganut sistem keuangan yang terbuka yang membuat pergerakan arus masuk dan keluar dana asing tidak dapat dihambat begitu saja dan pemerintah juga tidak dapat melarang aliran dana asing untuk keluar atau masuk ke Indonesia. Pemerintah perlu meningkatkan iklim investasi lebih baik lagi guna mendorong investor asing untuk memilih investasi yang bersifat *direct investment*. Variabel-variabel yang diduga kuat memiliki pengaruh terhadap investasi asing langsung di Indonesia sekaligus memperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka dilakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh kurs, inflasi, PDB, dan keterbukaan ekonomi terhadap penanaman modal asing langsung di Indonesia periode 2012-2019.

Hipotesis pada penelitian kali ini sebagai berikut:

- H1 : Diduga variabel kurs berpengaruh signifikan (+) terhadap penanaman modal asing langsung/PMA.
- H2 : Diduga variabel inflasi berpengaruh signifikan (-) terhadap penanaman modal asing langsung/PMA
- H3 : Diduga variabel PDB berpengaruh signifikan (+) terhadap penanaman modal asing langsung/PMA.
- H4 : Diduga variabel keterbukaan ekonomi berpengaruh signifikan (+) terhadap penanaman modal asing langsung/PMA.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori siklus produk oleh Raymond Vernon (1966)

Teori Siklus Produk atau *The Product Cycle Theory* dikembangkan oleh Vernon (1966). Teori ini paling cocok diterapkan pada investasi asing secara langsung dalam bidang *manufaktur* yang menjadi usaha ekspansi awal perusahaan di negara maju dengan mendirikan pabrik-pabrik untuk membuat barang sejenis di negara lain. *Teori siklus produk* menyatakan bahwa setiap teknologi atau proses produksi dikerjakan melalui tiga fase yaitu: pertama, fase permulaan atau inovasi; kedua, fase perkembangan proses; ketiga, fase pematangan atau fase standarisasi (Rajagukguk, 1995).

Pada fase pertama setiap negara mempunyai keunggulan komparatif dalam memproduksi barang-barang dan komponen lainnya. Selama fase ini perusahaan-perusahaan negara maju menikmati posisi monopoli karena kemampuan teknologinya belum tersaingi. Fase kedua yaitu proses *manufaktur* dan tempat produksi di luar negeri yang mendapatkan aliran modal asing. Fase ketiga yaitu standarisasi proses *manufaktur* yang memungkinkan peralihan lokasi produksi ke negara berkembang terutama negara-negara industri baru (*Newly Industrializing Countries*) yang mempunyai keunggulan tingkat upah rendah. *Teori siklus produk* membantu menjelaskan bahwa perkembangan dan penyebaran teknologi industri merupakan unsur-unsur penentu utama terjadinya perdagangan dan penempatan lokasi-lokasi aktivitas ekonomi secara global melalui investasi dan timbulnya strategi perusahaan yang mengimplementasikan perdagangan dan produksi di luar negeri (Ningrum, 2015)

Teori Alan M. Rugman

Penanaman modal asing dipengaruhi oleh variabel lingkungan dan variabel internalisasi. Tiga jenis variabel lingkungan yang menjadi perhatian yaitu: ekonomi, non ekonomi, dan pemerintah. Variabel ekonomi biasanya berupa tenaga kerja dan modal, teknologi dan tersedianya sumber daya alam dan keterampilan manajemen. Variabel non ekonomi meliputi variabel politik, sosial dan budaya masyarakat. Faktor ketiga adalah variabel pemerintah, setiap negara mempunyai kekhususan cara politiknya masing-masing dan politisi mencerminkan faktor spesifik lokasi bangsa yang selalu mendapat keragaman dalam campur tangan pemerintah dalam bisnis internasional (Nindyo, 2006)

Teori John Dunning

Teori ini menetapkan tiga persyaratan yang diperlukan bila suatu perusahaan akan masuk dalam penanaman modal asing yaitu keunggulan spesifik perusahaan, keunggulan internalisasi, dan keunggulan spesifik negara. Teori Robock & Simmonds melalui pendekatan global menyatakan bahwa kekuatan internal yang memengaruhi penanaman modal asing yaitu pengembangan teknologi atau produk baru, ketergantungan pada sumber bahan baku, memanfaatkan mesin-mesin yang sudah usang, mencari pasar yang lebih besar. Kekuatan eksternal yang memengaruhi penanaman modal asing yaitu pelanggan, pemerintah, ekspansi ke luar negeri dari pesaing dan pembentukan Masyarakat Ekonomi Eropa (Pandji, 1995)

Hubungan variabel inflasi terhadap penanaman modal asing langsung

Kondisi inflasi dalam negeri suatu negara sangat berpengaruh terhadap respon investor asing langsung dalam menanamkan modalnya. Apabila inflasi suatu negara sangat tinggi maka akan diikuti oleh kondisi kenaikan harga-harga yang dapat mengurangi minat investor asing untuk menanamkan modal ke negara tersebut. Sebaliknya apabila inflasi suatu negara terlihat lebih stabil pada tingkatan yang rendah maka akan mendorong respon investor asing untuk menanamkan modal pada suatu negara. Dengan demikian penerimaan penanaman modal asing langsung juga akan terus meningkat sebagai akibat dari turunnya inflasi dalam negeri suatu negara (Sukirno, 2002)

Hubungan variabel PDB terhadap penanaman modal asing langsung

PDB adalah proses kenaikan output perkapita dalam jangka panjang. Teori Kesenjangan Ganda (*Two Gap Model*) ini dikemukakan oleh Hollis B. Chenery dan Alan M. Strout dengan pendekatan dua kesenjangan (*two gap*) pada pembangunan ekonomi yaitu kesenjangan tabungan dan kesenjangan devisa. Bahwa pertumbuhan membutuhkan investasi, investasi pada gilirannya membutuhkan tabungan baik domestik maupun asing. Tabungan asing masuk dalam bentuk aliran modal swasta, pinjaman pemerintah atau bantuan (Winantyo, 2008). Semakin tinggi tingkat PDB maka semakin tinggi pula nilai investasi yang masuk. Ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmana (2007) bahwa PDB berpengaruh signifikan dalam jangka panjang dan pada derajat kepercayaan tertentu terhadap investasi asing langsung.

Hubungan variabel Keterbukaan ekonomi terhadap penanaman modal asing langsung

Menurut Nguyen dan Jonathan perekonomian suatu negara yang terbuka akan dapat menarik investor asing karena adanya sinyal keterbukaan, yang mana pemerintah memiliki kebijakan yang dapat menerima perdagangan dan dampaknya yaitu kompetisi, serta dapat menentramkan investor karena mereka dapat mengirimkan keuntungan yang mereka dapat dari usaha mereka ke negara asalnya. Rasio perdagangan (ekspor dan impor) terhadap PDB sering digunakan sebagai ukuran dari keterbukaan ekonomi. Rasio ini juga sering diinterpretasikan sebagai ukuran dari pembatasan perdagangan (*trade restriction*). Pengaruh keterbukaan terhadap PMA bergantung kepada tipe investasi. Ketika investasi itu adalah marketseeking, dengan adanya pembatasan perdagangan dapat mempengaruhi secara positif terhadap PMA (Jonathan & Nguyen, 2002).

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini adalah data sekunder yang berbentuk data time series, data yang digunakan berupa data kuartal dengan sampel waktu pada tahun 2012 hingga 2019 dengan jumlah 32 observasi. Menggunakan data FDI yang diperoleh dari www.tradingeconomic.com, data kurs dari www.bi.go.id, gdp dan inflasi diperoleh dari www.bps.go.id, dan data keterbukaan ekonomi diperoleh dari www.ceic.com.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Regresi

Berganda. Uji linear berganda ini digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan lebih dari dua variabel melalui regresi. Dimana regresi linear berganda ini melibatkan lebih dari dua variabel, yaitu variabel terikat (Y) dan variabel bebas (X). Model dasar dari penelitian ini adalah:

$$PMA = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

- Y = Penanaman modal asing langsung/PMA
- X1 = Nilai tukar (kurs)
- X2 = Inflasi
- X3 = PDB
- X4 = Keterbukaan Ekonomi
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien variabel bebas
- ε = error

Penanaman Modal Asing

Penanaman modal asing adalah investasi asing langsung atau penanaman modal asing langsung, di mana seorang investor pada lingkup perekonomian suatu negara menaruh minat pada bisnis di lingkup perekonomian negara lain dalam jangka panjang. Data penanaman modal asing langsung yang digunakan berupa data kuartal periode Januari 2012 hingga Desember 2019 yang bersumber dari *Tradingeconomic*

kurs

Nilai tukar atau kurs adalah nilai tukar antara dua mata uang antar negara atau wilayah. Kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kurs tengah, yaitu dengan menjumlahkan kurs jual dan kurs beli mata uang asing yang bersangkutan dalam periode sama kemudian dibagi dua. Data kurs yang digunakan merupakan data kuartal periode Januari 2012 hingga Desember 2019. Data kurs bersumber dari Bank Indonesia.

inflasi

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus selama periode tertentu. Indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Pada penelitian ini menggunakan data IHK secara umum yang berupa indeks. Data yang digunakan berupa data kuartal periode Januari 2012 hingga Desember 2019 yang bersumber dari Badan Pusat Statistik.

PDB

PDB menggambarkan laju perkembangan produksi barang dan jasa yang ada di Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan data PDB atas harga konstan menurut pengeluaran. PDB Pengeluaran merupakan besaran nilai produk barang dan jasa (output) yang dihasilkan di dalam wilayah domestik untuk digunakan sebagai konsumsi akhir oleh rumah tangga, Lembaga Non-profit yang melayani Rumah Tangga (LNPR), dan pemerintah ditambah dengan investasi (pembentukan modal tetap bruto dan perubahan inventori), serta ekspor neto.

Menurut Rahardja dan Manurung ((2008) untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, nilai PDB yang digunakan adalah PDB berdasarkan harga konstan. Sebab, dengan menggunakan harga konstan, pengaruh perubahan harga telah dihilangkan, sehingga sekalipun angka yang muncul adalah nilai uang dari total output barang dan jasa, perubahan nilai PDB sekaligus menunjukkan perubahan jumlah kuantitas barang dan jasa yang dihasilkan selama periode pengamatan. Data PDB yang digunakan merupakan data PDB pengeluaran menurut harga berlaku periode 2012-2019. Data PDB atas harga konstan bersumber dari Badan Pusat Statistik.

Keterbukaan Ekonomi

Rasio dari perdagangan (ekspor + impor) terhadap PDB sering digunakan sebagai ukuran dari keterbukaan ekonomi (*openness of aneconomy*). Rasio ini juga sering diinterpretasikan sebagai ukuran dari pembatasan perdagangan (*trade restriction*) berupa presentase. Data rasio perdagangan merupakan data kuartal periode 2012-2019 yang bersumber dari *Organization for Economic Cooperation and Development*.

Seluruh variable tersebut selanjutnya diubah dalam bentuk logaritma kecuali variabel yang mempunyai satuan persentase yaitu variabel inflasi dan variabel keterbukaan ekonomi sehingga akan terlihat elastisitas setiap model variabel bebas terhadap model dependennya. Dengan demikian model tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LogPMA} = \beta_0 + \beta_1 \text{LogX1} + \beta_2 \text{Inflasi} + \beta_3 \text{LogPDB} + \beta_4 \text{keterbukaan ekonomi} + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

Dimana:

- LogY = Perubahan Penanaman modal asing langsung/PMA
- LogX1 = Nilai tukar (kurs)
- X2 = Inflasi
- LogX3 = Perubahan PDB
- X4 = Keterbukaan Ekonomi
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien variabel bebas
- ε = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

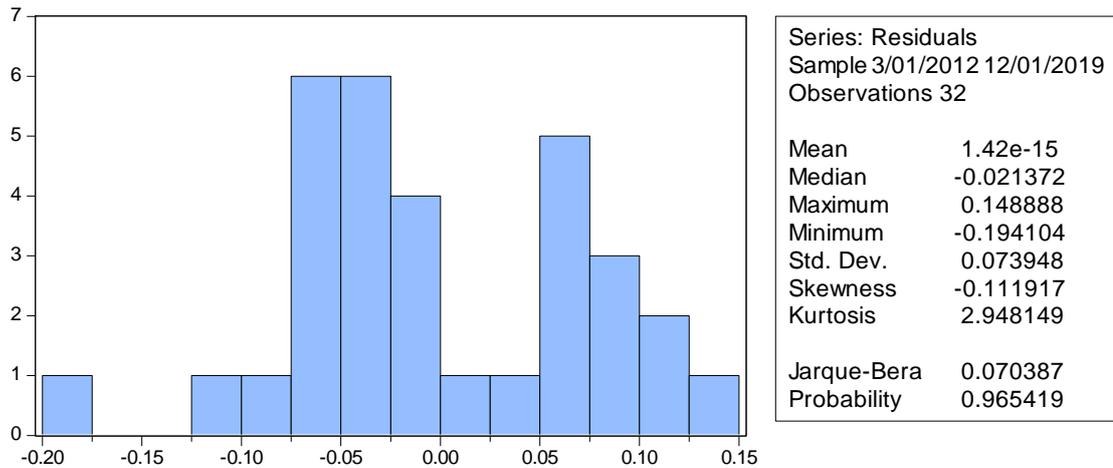
Hasil

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dilakukan pada setiap uji regresi linier linier berganda. Uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan aplikasi eviews 9 yang dapat melakukan berbagai jenis asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus dipenuhi saat analisis regresi linier antara lain yaitu: (1) uji normalitas, (2) uji multikolonieritas, (3) uji heteroskedastisitas dan (4) uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui suatu model regresi linier variabel bebas dan variabel terikat yang akan dianalisis berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai J-Bhitung > 0,05 maka model terdistribusi normal, sedangkan jika nilai J-Bhitung < 0,05 maka model tidak terdistribusi normal.



Sumber: data diolah menggunakan *evIEWS*

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 2 dapat dilihat bahwa nilai Jarque-Berra sebesar 0,070387 dengan nilai probability sebesar 0,965419 > 0,05 artinya residual data penelitian terdistribusi normal.

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Autokorelasi dapat diketahui melalui Uji Breusch-Godfrey, dimana jika nilai prob < 0,05 maka terjadi gejala autokorelasi, sedangkan jika nilai prob > 0,05 maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 1. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2,294585	Prob, F(2,25)	0,1216
Obs*R-squared	4,963081	Prob, Chi-Square(2)	0,0836

*Signifikan pada α 5%

Sumber: Data diolah menggunakan *evIEWS* 9

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai prob Chi Square sebesar $0,0836 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian residu untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika nilai prob dari uji heteroskedastisitas $< 0,05$ maka terjadi gejala heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai prob $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0,890983	Prob, F(12,19)	0,5703
Obs*R-squared	11,52296	Prob, Chi-Square(12)	0,4847
Scaled explained SS	7,990682	Prob, Chi-Square(12)	0,7859

*Signifikan pada α 5%

Sumber: Data diolah menggunakan evIEWS 9

Dari hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode white pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square dan Obs*R-Square masing-masing sebesar $0,570$ dan $0,485 > 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terbentuk adanya hubungan linier yang signifikan antara beberapa atau semua variabel independent dalam model regresi. Uji multikolinieritas dapat diketahui melalui *Variance Inflation Factor* (VIF) apabila nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka model terbebas dari masalah Multikolinieritas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	23,16031	118043,8	NA
LOGKURS	0,064973	29471,61	7,123466
INFLASI	0,034770	299,6643	1,426666
LOGPDB	0,125985	238162,1	8,680346
KETERBUKAANEKONOMI	0,097897	152,4210	1,977146

Sumber: Data data diolah menggunakan evIEWS 9

Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Centered* VIF dari variabel kurs 7,123, variabel inflasi 1.427, variabel PDB 8.680 dan variabel keterbukaan ekonomi sebesar $1.977 < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas di dalam model.

Uji Model Regresi

Berdasarkan data yang diperoleh data yang telah diolah menggunakan program *evIEWS 9* dapat dilihat hasilnya dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.523819	4.812516	0.316637	0.7540
LOGKURS	0.609045	0.254899	2.389361	0.0241*
INFLASI	-0.140610	0.186467	-0.754074	0.4573
LOGPDB	1.281197	0.354943	3.609584	0.0012*
KETERBUKAANEKONOMI	0.585113	0.312884	1.870062	0.0724**
R-squared	0.899360	Mean dependent var		32.081390
Adjusted R-squared	0.884450	S.D. dependent var		0.233099
S.E. of regression	0.079237	Akaike info criterion		-2.090157
Sum squared resid	0.169518	Schwarz criterion		-1.861136
Log likelihood	38.442520	Hannan-Quinn criter.		-2.014243
F-statistic	60.320670	Durbin-Watson stat		1.274307
Prob(F-statistik)	0.000000			

*Signifikan pada α 5%

Sumber: Data diolah menggunakan *evIEWS 9*

Berdasarkan tabel 4. diatas sehingga dapat diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PMA = 1.523819 + 0.609045 \text{ kurs} - 0.140610 \text{ inflasi} + 1.281197 \text{ PDB} - 0.585113 \text{ keterbukaan ekonomi} \dots\dots\dots(3)$$

Nilai konstanta (β_0) dapat diartikan jika variabel kurs, inflasi, PDB dan keterbukaan ekonomi nilainya nol maka nilai dari PMA meningkat sebesar 1,524.. Dari persamaan regresi diatas dapat dibuat suatu interpretasi model sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 1,524 tanda positif pada konstanta menandakan adanya hubungan yang positif antara variabel x dan y. Hal ini bermakna jika variabel kurs, inflasi, PDB dan keterbukaan ekonomi mengalami kenaikan maka penanaman modal asing di Indonesia juga meningkat sebesar 1,5%
2. Nilai koefisien kurs sebesar 0,609 hal ini bermakna jika variabel kurs naik sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan meningkat sebesar 0,6%.
3. Nilai koefisien inflasi sebesar -0,141, maka bermakna jika variabel inflasi turun sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan meningkat sebesar 0,1%.
4. Nilai koefisien PDB 1,281 hal ini bermakna jika variabel inflasi naik sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan meningkat sebesar 1,3%.
5. Nilai koefisien keterbukaan ekonomi sebesar 0,585 hal ini bermakna jika variabel keterbukaan ekonomi naik sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan meningkat sebesar 0,6%.

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan didalam variabel diterima atau ditolak. Hasil uji hipotesis yang dilakukan terdiri dari uji koefisien determinasi, uji t dan uji f.

a. Koefisien Determinasi (R-Square/ R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.899360
Adjusted R-squared	0.884450

*Signifikan pada α 5%

Sumber: Data diolah menggunakan *evIEWS* 9

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 5 diperoleh nilai R-Square sebesar 89,9 %, menunjukkan bahwa 89,9 % dari variabel penanaman modal asing langsung di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel kurs, inflasi, PDB dan keterbukaan ekonomi, dan sisanya sebesar 10,1 % dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

b. Uji t (Parsial)

Uji t merupakan uji statistik yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilihat dengan dua cara yaitu t-statistik dan *prob/p-value* Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis sebagai berikut:

- Ha diterima jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau nilai $p\text{-value} < \text{level of significant}$ sebesar 0,05 artinya variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen/signifikan.
- Ha ditolak jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau nilai $p\text{-value} > \text{level of significant}$ sebesar 0,05, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen/tidak signifikan.

Tabel 6. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.523819	4.812516	0.316637	0.7540
LOGKURS	0.609045	0.254899	2.389361	0.0241*
INFLASI	-0.140610	0.186467	-0.754074	0.4573
LOGPDB	1.281197	0.354943	3.609584	0.0012*
KETERBUKAANEKONOMI	0.585113	0.312884	1.870062	0.0724*
R-squared	0.899360	Mean dependent var		32.081390
Adjusted R-squared	0.884450	S.D. dependent var		0.233099
S.E. of regression	0.079237	Akaike info criterion		-2.090157
Sum squared resid	0.169518	Schwarz criterion		-1.861136
Log likelihood	38.442520	Hannan-Quinn criter.		-2.014243
F-statistic	60.320670	Durbin-Watson stat		1.274307
Prob(F-statistic)	0.000000*			

*Signifikan pada α 5%

Sumber: Data diolah menggunakan *evIEWS 9*

Berdasarkan pada tabel .6 dengan derajat kepercayaan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$), maka jika probabilitas lebih rendah dari 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh sebagai berikut:

- 1) Kurs
Nilai probabilitas dari variabel kurs adalah sebesar 0.0241 yang lebih kecil dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan kurs berpengaruh secara signifikan terhadap nilai penanaman modal asing langsung di Indonesia.
- 2) Inflasi
Nilai probabilitas dari variabel inflasi adalah sebesar 0.4573 yang lebih besar dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai penanaman modal asing langsung di Indonesia
- 3) PDB
Nilai probabilitas dari variable PDB adalah sebesar 0.0012 yang lebih kecil dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan PDB berpengaruh secara signifikan terhadap nilai penanaman modal asing langsung di Indonesia
- 4) keterbukaan ekonomi
Nilai probabilitas dari variabel keterbukaan ekonomi adalah sebesar 0.0724 yang lebih besar dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel keterbukaan ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

nilai penanaman modal asing langsung di Indonesia

c. Uji F (Simultan)

Uji F merupakan uji statistik yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilihat dengan dua cara yaitu t-statistik dan prob/*p-value*. Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis sebagai berikut:

- Ha diterima jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau nilai $p\text{-value} < \text{level of significant}$ sebesar 0,05, artinya variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen/signifikan.
- Ha ditolak jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau nilai $p\text{-value} > \text{level of significant}$ sebesar 0,05, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen/tidak signifikan.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

F-statistic	60,32067
Prob(F-statistic)	0,000000*

*Signifikan pada α 5%

Sumber: Data diolah menggunakan *evIEWS 9*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 dapat disimpulkan bahwa nilai F- hitung 60,32067 dengan nilai probabilitas 0,000000. Nilai untuk F-tabel yaitu n (jumlah observasi) sebanyak 32, tingkat signifikansi 0,05% dan k (jumlah variabel) adalah 5. Maka nilai N1 adalah 4 ($k-1 / 5-1 = 4$) dan nilai N2 adalah 27 ($n-k / 32-5 = 27$) maka nilai F-tabel adalah 2,96. Sehingga diketahui bahwa F- hitung $>$ F-tabel atau $60.32067 > 2,59$ artinya variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dapat juga dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05\%$ dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji f dapat disimpulkan bahwa nilai F-hitung 60,32067 dengan nilai probabilitas 0,000000. Sehingga diketahui bahwa F-hitung $>$ F-tabel atau $60.32067 > 2,96$ artinya variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dapat juga dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05\%$ dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji koefisiensi determinasi diperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,899 menunjukkan bahwa 89,9% dari variabel penanaman modal asing langsung di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel kurs, inflasi, PDB dan keterbukaan ekonomi, dan sisanya sebesar 10,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Dari hasil perhitungan analisis regresi diketahui bahwa variabel bebas

inflasi dan keterbukaan ekonomi secara individu tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel penanaman modal asing langsung langsung di Indonesia karena memiliki probabilitas t-statistik $> 0,05$. Sedangkan variabel kurs dan PDB secara secara individu berpengaruh secara signifikan terhadap penanaman modal asing langsung langsung di Indonesia karena memiliki probabilitas t-statistik $< 0,05$. Pembahasan masing-masing variabel bebas menjadi faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung di Indonesia adalah sebagai berikut:

Pengaruh kurs Terhadap Investasi Asing Langsung

Nilai probabilitas dari variabel kurs adalah sebesar 0,0241 yang lebih kecil dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan kurs berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Penanaman modal asing langsung. Nilai koefisien kurs sebesar 0,609 hal ini bermakna jika variabel kurs naik sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan meningkat sebesar 0.6%. Hasil sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sarungu dan Endah (2013) yang menyatakan bahwa variabel kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah investasi. Hal ini dikarenakan oleh perubahan nilai kurs yang fluktuatif sehingga secara tidak langsung mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi atau tidak. Nilai tukar yang rendah menyebabkan nilai riil aset masyarakat rendah sehingga mengurangi permintaan domestik. Berkurangnya permintaan domestik perusahaan sama dengan penurunan laba perusahaan. Pendapatan perusahaan yang menurun memnuat investor enggan untuk melakukan investasi.

Pengaruh inflasi Terhadap Investasi Asing Langsung

Nilai probabilitas dari variabel inflasi adalah sebesar 0.4573 yang lebih besar dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Penanaman modal asing langsung langsung. Nilai koefisien inflasi sebesar -0.140610 hal ini bermakna jika variabel inflasi turun sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan turun sebesar 0,1%.

Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anwar (2016) yang mengungkapkan bahwa Suku bunga, inflasi, dan keterbukaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap asing investasi langsung. Menurut Samuelson (1993) tingkat inflasi berpengaruh negatif pada tingkat investasi, hal ini disebabkan karena tingkat inflasi yang tinggi akan meningkatkan resiko proyek-proyek investasi dan dalam jangka panjang investasi yang tinggi dapat mengurangi rata-rata masa jatuh pinjam modal serta menimbulkan distorsi informasi tentang harga-harga relatif.

Penelitian ini sesuai dengan teori *cost-push Inflation* (dorongan biaya) inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi yang menyebabkan penurunan penawaran secara agregat. Kenaikan biaya produksi akan menaikkan harga, hal ini mempersulit akses terhadap kredit sehingga menghambat masuknya aliran dana investasi (Nopirin, 2013). Kenaikan inflasi menyebabkan daya beli (*purchasing power*) menurun, inflasi juga menyebabkan kegagalan usaha semakin besar sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi di dalam negeri yang menunjukkan bahwa inflasi sebagai indikator stabilitas ekonomi yang berpengaruh negatif terhadap PMA.

Iklim investasi yang baik membutuhkan stabilitas ekonomi makro yang

memadai sebelum kebijakan-kebijakan ekonomi mikro dapat memperoleh pijakan yang cukup besar. Tingkat inflasi yang rendah, defisit anggaran yang dapat dipertahankan dan nilai tukar yang realistis yang menjadi hal dasar dikarenakan oleh ketidakstabilan akan membatasi investasi dengan membuat hasil yang dapat diperoleh pada masa yang akan datang semakin tidak pasti. Hal tersebut dapat pula memperlambat nilai dari aset-aset yang ada (Demirhan, 2008).

Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Investasi Asing Langsung

Dari hasil analisis uji t, ditemukan bahwa PDB memiliki probabilitas sebesar 0,0012 Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Nilai koefisien PDB sebesar 0,428 hal ini bermakna jika variabel PDB naik sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan meningkat sebesar 0.43%.

Hasil tersebut semakin menguatkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Makiela dan Ouattara (2018) yang menemukan bahwa ukuran pasar yang diukur dengan PDB memiliki pengaruh positif terhadap penanaman modal asing di Indonesia. Peningkatan pendapatan perkapita masyarakat akan mendorong peningkatan pendapatan nasional. Jika pendapatan nasional suatu bangsa mengalami kenaikan, maka pertumbuhan ekonomi Negara tersebut membaik. Sehingga akan mendorong investor untuk berinvestasi.

Seperti Teori Keynes yang terlihat pada formulasi yang dikembangkannya pada model akselerator investasi dijelaskan bahwa laju investasi adalah sebanding dengan perubahan output dalam perekonomian. Kegiatan investasi memungkinkan masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapat nasional dan taraf kemakmuran masyarakat. Dengan demikian, apabila PDB semakin bertambah tinggi, maka investasi akan tinggi pula. Dan sebaliknya semakin rendah nilai PDB, maka nilai permintaan investasinya akan semakin rendah pula.

Pengaruh keterbukaan ekonomi Terhadap Investasi Asing Langsung

Nilai probabilitas dari variabel keterbukaan ekonomi adalah sebesar 0,0724 yang lebih besar dari probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai penanaman modal asing langsung. Keterbukaan ekonomi memiliki nilai koefisien sebesar 0,585 hal ini bermakna jika variabel keterbukaan ekonomi naik sebesar 1% maka penanaman modal asing di Indonesia akan naik sebesar 0,59%, begitu pula sebaliknya. Perekonomian suatu negara yang terbuka akan dapat menarik investor asing karena adanya signal keterbukaan, yang mana pemerintah memiliki kebijakan yang dapat menerima perdagangan dan nampaknya yaitu kompetisi, serta dapat menentramkan investor karena mereka dapat mengirimkan keuntungan yang mereka dapat dari usaha mereka ke negara asalnya. Namun adanya defisit perdagangan (impor lebih besar daripada ekspor) di Indonesia pada tahun 2012, 2013, 2014, 2018 dan 2019 yang menyebabkan rasio keterbukaan ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Penanaman modal asing di Indonesia. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh James dan Yu (2010) yang menyatakan bahwa rasio keterbukaan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap Penanaman modal asing di 27 negara berpenghasilan menengah di Asia Pasifik Tahun 1985- 2008.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini yaitu variabel kurs, inflasi, PDB dan keterbukaan ekonomi terhadap penanaman modal asing di Indonesia tahun 2012-2019 sebagai berikut:

a. Secara simultan

Hasil analisis melalui regresi linier berganda menggunakan eviews 9 secara simultan menunjukkan bahwa variabel kurs, inflasi PDB dan keterbukaan ekonomi secara bersama-sama mempengaruhi variabel penanaman modal asing langsung di Indonesia pada periode 2012-2019.

b. Secara parsial

Hasil analisis melalui regresi linier berganda menggunakan eviews 9 menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen dan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing langsung di Indonesia pada 2012-2019. Artinya, setiap kenaikan nilai suku bunga maka akan meningkatkan nilai investasi asing langsung di Indonesia.
2. Variabel inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap penanaman modal asing langsung di Indonesia pada 2012-2019. Artinya, setiap kenaikan nilai inflasi akan menurunkan nilai investasi asing langsung di Indonesia, begitu pula sebaliknya.
3. Variabel PDB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing langsung di Indonesia pada 2012-2019. Artinya, setiap kenaikan nilai PDB akan meningkatkan nilai investasi asing langsung di Indonesia.
4. Variabel keterbukaan ekonomi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap penanaman modal asing langsung di Indonesia pada 2012- 2019. Artinya, setiap kenaikan nilai keterbukaan ekonomi akan meningkatkan nilai investasi asing langsung di Indonesia.

Saran

1. Bagi pihak investor untuk lebih memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap PMA, seperti pertumbuhan ekonomi, kurs, inflasi, keterbukaan ekonomi dan faktor-faktor lainnya, sehingga dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi di Indonesia.
2. Bagi pemerintah Indonesia diharapkan untuk lebih menciptakan iklim investasi yang sehat dan kondusif, sehingga mampu mendorong PMA yang nantinya dapat meningkatkan perekonomian Indonesia.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan beberapa variabel lain yang berpotensi mempengaruhi PMA. Selain itu dapat juga menggunakan teknik analisis yang berbeda untuk memberi persepektif yang berbeda dalam penelitian sejenis.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, C. J. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi foreign direct investment di kawasan Asia Tenggara. *Media Trend*, 11(2), 175. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v11i2.1621>
- Demirhan, M. (2008). Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis. *Prague Economic Papers*, 17(4), 356–369. <https://doi.org/10.18267/j.pep.337>
- Gumelar, G. (2019). *Rupiah dan ekonomi RI bisa tumbang gara-gara perang dagang*. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190515114517-532-395047/rupiah-dan-ekonomi-ri-bisa-tumbang-gara-gara-perang-dagang>
- Julita, L. (2019). *Dampak perang dagang China elokasi industri ke Asean*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190612130227-4-77846/dampak-perang-dagang-china-relokasi-industri-ke-asean>
- Kappel, R. (2003). Openness, institutions, and policies: determinants of globalisation and economic growth in developing countries. *Pakistan Development Review*, 42(4 I), 395–416. <https://doi.org/10.30541/v42i4ipp.395-416>
- Krugman, P., & Obstfeld, M. (2009). *International economics theory and policy* (8th ed.). Pearson.
- Lagendijk, A & Hendrik, B. (2009). Foreign Direct Investment. *International Encyclopedia of Human Geography*, 243–254. <https://doi.org/10.1016/B978-008044910-4.00167-X>
- Nindyo, P. (2006). Perkembangan arus investasi ditinjau dan perspektif hukum bisnis. *Jurnal Legislasi Indonesia*, 3, 4.
- Ningrum, R. S. Z. (2015). *Studi pada bank Indonesia periode 2002-2013*. 10(1), 1–8.
- Nopirin. (2013). *Ekonomi Moneter*. BPFE.
- Pandji, A. (1995). *Perusahaan multi nasional dan penanaman modal asing*. Pustaka jaya.
- Pratama, R. (2008). *Teori ekonomi makro*. FE-UI.
- Rajagukguk, E. (1995). *Hukum investasi*. UI press.
- Rohmana, Y. (2007). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung di Indonesia periode 1980-2008*.
- Samuelson, N. (1993). *Economics* (14th ed.). McGraw-Hill.
- Samuelson, W. N. (2011). *Makro ekonomi* (14th ed.). Erlangga.
- Sarungu & Endah K. (2013). Analisis faktor yang mempengaruhi investasi di Indonesia tahun 1990-2010. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 1(1), 1–12.
- Sukirno. (2002). *Makro ekonomi modern*. PT. Rajawali grafindo persada.
- Wals, James & Yu, J. (2010). Determinants of foreign direct investment: a sectoral and institutional approach. *IMF Working Papers*, 10(187), 1. <https://doi.org/10.5089/9781455202218.001>
- Winantyo, R. (2008). *Masyarakat ekonomi Asean 2015*. Elex Media Komputindo.
-