

7-1-2020

Apakah Kualitas Institusi Berpengaruh pada Arus Masuk FDI di ASEAN?

Ali Akbar Septiantoro

Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University,
aliakbarseptian@gmail.com

Heni Hasanah

Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University, henihasanah@ipb.ac.id

Muhammad Findi Alexandi

Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University,
muhammadfindi73@yahoo.com

Sri Retno Wahyu Nugraheni

Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University,
s.retnowahyu.n@gmail.com

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jepi>



Part of the [Economics Commons](#)

Recommended Citation

Septiantoro, Ali Akbar; Hasanah, Heni; Alexandi, Muhammad Findi; and Nugraheni, Sri Retno Wahyu (2020) "Apakah Kualitas Institusi Berpengaruh pada Arus Masuk FDI di ASEAN?," *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*: Vol. 20: No. 2, Article 5.

DOI: 10.21002/jepi.2020.12

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jepi/vol20/iss2/5>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Economics & Business at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia by an authorized editor of UI Scholars Hub.

Apakah Kualitas Institusi Berpengaruh pada Arus Masuk FDI di ASEAN? *Does Quality of Institution Affect the FDI Inflows in ASEAN?*

Ali Akbar Septiantoro^a, Heni Hasanah^{a,*}, Muhammad Findi Alexandri^a, & Sri Retno Wahyu Nugraheni^a

^aDepartemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University

[diterima: 23 Oktober 2018 — disetujui: 10 September 2019 — terbit daring: 30 Mei 2020]

Abstract

This paper examines the impact of institutional quality (government effectiveness index, voice and accountability index, and political stability) and economic variables (Gross Domestic Product [GDP], inflation, trade openness, and gross fixed capital formation) on Foreign Direct Investment (FDI) inflows in ASEAN 2012–2016 by using panel data analysis. The obtained results indicate that economics variables have a greater impact on FDI than political stability indicator. Our findings also suggest that insignificant effect of democracy and institutional quality indicator on FDI caused by the high level of corruption in ASEAN which maybe has a crowding out effect to level of democracy and institutional quality.

Keywords: *democracy and institutional quality; economic variables; FDI; political stability; panel data*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kualitas institusi (indeks *government effectiveness*, indeks *voice and accountability*, indeks stabilitas politik) dan variabel ekonomi lain (*Gross Domestic Product [GDP]*, inflasi, keterbukaan perdagangan, dan *gross fixed capital formation*) terhadap *Foreign Direct Investment (FDI)* pada negara ASEAN periode tahun 2012–2016 dengan menggunakan analisis data panel. Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel ekonomi memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap FDI dibandingkan dengan indikator stabilitas politik. Hasil kajian ini juga menemukan bahwa tidak signifikannya pengaruh indikator demokrasi dan kualitas institusi terhadap FDI dikarenakan tingginya tingkat korupsi yang mungkin memiliki efek *crowding out* terhadap tingkat demokrasi dan kualitas institusi.

Kata kunci: demokrasi dan kualitas institusi; variabel ekonomi; FDI; stabilitas politik; data panel

Kode Klasifikasi JEL: F20; O17

Pendahuluan

Indikator kunci yang mencirikan keberhasilan pembangunan di suatu negara salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi. Menurut teori Harrod-Domar (Mankiw, 2006), pertumbuhan ekonomi didapatkan dengan cara peningkatan kapasitas produksi yang ditopang oleh kenaikan pada investasi. Pertumbuhan ekonomi yang lebih ditopang investasi daripada konsumsi dianggap akan meningkatkan produktivitas suatu negara. Pertumbuhan ekonomi pada jangka panjang yang berkelanjutan menjadi

salah satu alasan mengapa *Foreign Direct Investment (FDI)* diperlukan, khususnya di negara-negara berkembang yang mengalami kekurangan akumulasi modal untuk pembangunan.

FDI telah menjadi sumber terbesar dalam pembiayaan eksternal di negara berkembang, bahkan melebihi pendanaan investasi portofolio. Pada tahun 2016, lebih dari 40% dari total USD1,75 triliun aliran FDI global diarahkan ke negara-negara berkembang (*Association of Southeast Asian Nations [ASEAN] Secretariat*, 2016). ASEAN merupakan wilayah berpenduduk sebesar 654 juta penduduk dengan capaian *Gross Domestic Product (GDP)* USD2 miliar. Meningkatnya perhatian global terhadap

*Alamat Korespondensi: Departemen Ilmu Ekonomi, Gd. FEM, Jln. Agathis, Kampus IPB Darmaga Bogor 16680. HP: 081310420453. E-mail: henihasanah@ipb.ac.id.

Asia Tenggara dapat tercermin dari tingkat investasi yang masuk ke Asia Tenggara. Dilihat dari kecenderungannya, terdapat kenaikan FDI yang masuk ke Asia Tenggara secara keseluruhan.

Survei *Global Investment Competitiveness* (*World Bank*, 2017) menginformasikan tentang pandangan dan perilaku investor global pada negara sedang berkembang. Survei ini dilakukan melalui wawancara tahun 2017 dengan sampel 754 eksekutif bisnis internasional di negara berkembang. Hasil dari survei ini menangkap persepsi para investor bahwa faktor stabilitas politik, keamanan, dan lingkungan birokrasi yang baik paling penting dalam pengambilan keputusan investor (lihat Gambar 1). Stabilitas politik keamanan mencakup keadaan negara berkenaan dengan gangguan negatif yang bersifat politis mencakup sosial, ekonomi, dan militer yang dapat memengaruhi stabilitas pembangunan. Stabilitas politik penting untuk menciptakan terpeliharanya keamanan dan ketertiban umum agar dapat menjamin stabilitas nasional dan kelancaran dalam pembangunan nasional.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai determinan FDI telah cukup intensif dilakukan, baik di negara maju maupun berkembang. Penelitian sebelumnya tentang faktor penentu pentingnya FDI di negara berkembang berpendapat bahwa kualitas institusi merupakan faktor paling penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Kualitas institusi yang rendah dikaitkan dengan investasi yang lebih rendah, pertumbuhan produktivitas yang rendah, pendapatan per kapita yang rendah, dan pertumbuhan *output* yang lebih lambat secara keseluruhan (Jude dan Leviege, 2016). Padahal negara berkembang membutuhkan FDI untuk menyerap potensi yang ada pada negara tersebut. Selain itu, pembiayaan yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan pada negara berkembang cenderung besar dan sebagian besar dapat dipengaruhi tingkat spekulasi investor terhadap situasi rentan, stabilitas politik, dan konflik pada

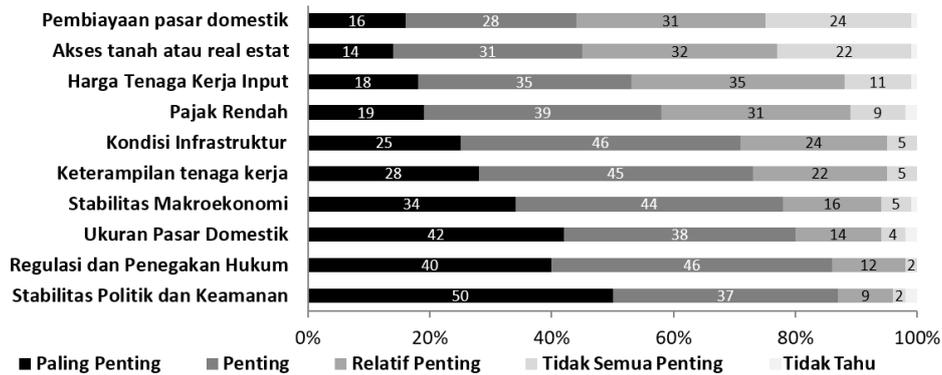
JEPI Vol. 20 No. 2 Juli 2020, hlm. 197–211

negara yang dituju.

Kondisi institusi, politik, dan demokrasi yang baik dapat mengurangi biaya transaksi yang merupakan faktor penting dalam perhitungan pendapatan investasi dan pertimbangan perusahaan asing dalam menanamkan investasi di luar negeri. Begitupun hasil kajian Daniele dan Marani (2006) yang menemukan bahwa efektivitas pemerintahan dan birokrasi mempunyai pengaruh yang kuat terhadap arus masuk FDI. Beberapa penelitian lain juga menyimpulkan bahwa efisiensi publik dan kualitas institusi menjadi determinan utama FDI (Bénassy-Quéré *et al.*, 2007; Masron dan Abdulah, 2010; Tun *et al.*, 2012; Aziz, 2018). Busse dan Hefeker (2007) mengidentifikasi bahwa stabilitas pemerintah, konflik internal dan eksternal, korupsi dan ketegangan etnis, hukum dan ketertiban, akuntabilitas demokratis pemerintah, dan kualitas birokrasi merupakan faktor penentu arus masuk investasi asing yang signifikan. Penelitian lainnya menggunakan beragam proksi dari kualitas institusi dan demokrasi serta risiko politik (Daude dan Stein, 2007; Singh dan Jun, 1996; Karim *et al.*, 2012; Peres *et al.*, 2018). Pada intinya, perbaikan pada kualitas institusi, sistem demokrasi, dan stabilitas politik berpengaruh positif terhadap FDI.

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat di negara sedang berkembang, muncul berbagai fenomena karena lemahnya institusi yang dapat menyebabkan tingginya *transaction cost*, salah satunya korupsi. Fenomena korupsi menjadi masalah klasik yang dihadapi oleh negara berkembang. Mushtaq dan Jomo (2000) menjelaskan bagaimana praktik *rent seeking* terjadi di Asia yang memberikan pengaruh yang sangat besar dan merusak pertumbuhan ekonomi. Praktik *rent seeking* yang kemudian berujung pada korupsi yang tinggi menyebabkan pembangunan ekonomi di negara Asia menjadi berbiaya tinggi (*high cost economy*) sehingga terjadi inefisiensi (Mushtaq dan Jomo, 2000).

Selain faktor-faktor yang berkaitan dengan insti-



Gambar 1: Faktor-faktor yang Memengaruhi Keputusan dalam Investasi Tahun 2017
 Sumber: World Bank (2017)

tusi tersebut, tentu terdapat variabel ekonomi lain, terutama makroekonomi, yang dapat berpengaruh terhadap FDI. Perdana dan Santosa (2012) menggunakan variabel keterbukaan perdagangan dalam penelitiannya, sementara Permana dan Rivani (2013) menggunakan indikator makroekonomi berupa produk domestik bruto, inflasi, dan infrastruktur (yang diproksi dengan *gross fixed capital formation*). Makin baik indikator-indikator ekonomi tersebut dihipotesiskan, maka akan berpengaruh positif terhadap FDI. Pada dasarnya, mayoritas penelitian terkait determinan FDI yang melihat faktor ekonomi dan non-ekonomi, baik secara terpisah maupun tidak, sudah banyak dilakukan. Sejauh penelusuran kajian literatur oleh penulis, khusus untuk kajian ASEAN yang menggabungkan dua faktor tersebut dengan periode terkini belum ditemukan. Oleh karena itu, penelitian ini ditujukan untuk mencoba mengisi *research gap* tersebut. Bagian berikutnya dibahas terkait metode penelitian dan dilanjutkan dengan pembahasan hasil penelitian serta diskusi. Pada bagian akhir ditutup dengan kesimpulan dan beberapa implikasi kebijakan.

Tinjauan Literatur

Determinan FDI

Terkait dengan dasar konsep FDI yang dilakukan oleh negara-negara di dunia, terdapat beberapa teori yang menjelaskannya, antara lain ketidaksempurnaan pasar yang diperkenalkan oleh Hymer (1976), teori internalisasi oleh Rugman (1986), dan pendekatan eklektik Dunning (1988). Teori dari Hymer menjelaskan bahwa FDI pada dasarnya merupakan *direct effect* dari kondisi ketidaksempurnaan pasar. Pada kondisi tersebut, pasar yang tidak sempurna menciptakan kelebihan dan kekurangan yang mana FDI sukses jika dapat mengurangi kelemahan yang terjadi dan meningkatkan manfaat yang didapat. Sementara teori internalisasi dan pendekatan eklektik memiliki kesamaan dengan FDI merupakan instrumen untuk mengambil keuntungan di *host country*. Meskipun demikian, pendekatan eklektik merinci bahwa keuntungan yang dicari adalah dari sisi kepemilikan, internalisasi, dan *locational advantage*. Pendekatan pada penelitian ini didasarkan pada teori eklektik karena memandang konsep ini lebih luas lingkungannya. Selain mempertimbangkan determinan FDI yang bersifat tradisional seperti *market size*, teori ini juga mengikutsertakan peran kebijakan pemerintah serta infrastruktur yang menjadi

tujuan utama riset.

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. Faktor-faktor yang dapat menjadi determinan FDI diringkas dalam Tabel 1.

Keterkaitan FDI dengan Variabel Ekonomi

Investasi FDI merupakan eksposur jangka panjang perusahaan asing terhadap kondisi ekonomi dari *host country* sehingga investor yakin bahwa investasi yang ditanamkan menghasilkan profit. Ukuran pasar, yang biasa direpresentasikan dengan variabel GDP, menjadi variabel ekonomi utama yang dapat memengaruhi aliran FDI masuk. GDP yang tinggi merupakan sinyal dari ukuran pasar yang besar dan pertumbuhan ekonomi yang prospektif sehingga investor berharap pada penerimaan *return* yang tinggi juga pada investasinya. Sementara itu, inflasi juga dianggap dapat memengaruhi FDI sebagai salah satu indikator makroekonomi yang mencerminkan stabilitas harga. Inflasi yang makin tinggi dapat menurunkan tingkat *return* riil yang akan diterima oleh investor sehingga dapat mengurangi FDI. Sementara itu, terkait dengan keterbukaan perdagangan, Hoang (2012) menyatakan bahwa dengan adanya keterbukaan perdagangan (*trade openness*) yang tinggi, dapat menyebabkan *trade barrier* makin menurun. Hal ini merupakan suatu kesempatan bagi investor asing untuk dapat memanfaatkan keunggulan komparatif negara *host country*. Terakhir, variabel ekonomi yang dianggap fundamental adalah dengan melihat kondisi investasi dalam negeri yang dapat diproksi dengan variabel *Gross Fixed Capital Formation* (GFCF). Variabel ini juga secara

JEPI Vol. 20 No. 2 Juli 2020, hlm. 197–211

tidak langsung menjadi proksi dari pembangunan infrastruktur di suatu negara. Jordaan (2006) dan Baghbanyan dan Shahmoradi (2011) menyatakan bahwa kualitas infrastruktur yang baik dan terus berkembang akan meningkatkan produktivitas investasi di suatu negara dan dapat menstimulus persepsi investor untuk menanamkan modal asing di suatu negara.

Keterkaitan FDI dengan Kualitas Institusi, Risiko Politik, dan Demokrasi

Peran institusi, yang merupakan efektivitas hak milik, kebebasan ekonomi, sistem pengaturan (sistem pajak, korupsi, dan transparansi), dan birokrasi menjadi cukup penting dalam menjelaskan pertumbuhan ekonomi. Penelitian seperti Acemoglu *et al.* (2005) memberikan dukungan bahwa institusi yang baik dapat merangsang pertumbuhan ekonomi. Secara teoretis, Rodrik dan Subramanian (2003) menunjukkan ada kausalitas dua arah antara pertumbuhan ekonomi dan institusi. Pertumbuhan ekonomi membutuhkan institusi yang baik, sedangkan institusi yang baik akan menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Akibatnya, karena investasi asing langsung (FDI) dipandang sebagai stimulus penentu utama pertumbuhan ekonomi, hal ini mengindikasikan adanya hubungan antara kualitas institusi dan aliran FDI.

Daniele dan Marani (2006) merumuskan tiga saluran potensial melalui institusi yang dapat memengaruhi aliran FDI. *Pertama*, kehadiran institusi yang baik cenderung meningkatkan faktor produksi dan kemudian merangsang investasi, terlepas dari investasi asing atau domestik. *Kedua*, institusi yang baik akan menghasilkan pengurangan biaya transaksi terkait investasi, yaitu biaya yang terkait korupsi. *Terakhir*, FDI umumnya melibatkan *sunk cost* yang tinggi. Oleh karena itu, dengan institusi yang baik akan memberikan keamanan yang lebih kepada perusahaan multinasional.

Clarke (2001) dalam penelitiannya menemukan

Tabel 1: Faktor-Faktor Determinan FDI

Kondisi ekonomi	Pasar	Ukuran, tingkat pendapatan, urbanisasi, stabilitas dan prospek pertumbuhan, akses ke pasar regional, pola distribusi dan permintaan
	Sumber daya Persaingan	Sumber daya alam: lokasi Ketersediaan tenaga kerja, biaya, keterampilan, pendidikan dan pelatihan, kemampuan teknis manajerial, akses ke input, infrastruktur fisik, sumber pasokan, dukungan teknologi
Kebijakan negara tujuan	Kebijakan makro Sektor swasta	Pengelolaan variabel makro yang penting, sistem pembayaran Kebijakan yang jelas dan stabil, kebijakan masuk/keluar pasar, efisiensi pasar keuangan
	Perdagangan dan industri	Strategi perdagangan, integrasi regional dan akses ke pasar, kebijakan persaingan, dukungan untuk industri kecil dan menengah
Strategi perusahaan multinasional	Persepsi risiko	Persepsi risiko negara didasarkan pada faktor politik, pengelolaan makroekonomi, pasar tenaga kerja, konsistensi kebijakan
	Lokasi, sumber pendanaan/input, transfer	Strategi perusahaan pada lokasi, kebijakan sumber pendanaan/input, pelatihan teknologi

Sumber: Lall (1997)

bahwa kualitas institusi memiliki korelasi positif dengan FDI. Busse dan Groizard (2008) menyimpulkan bahwa terdapat beberapa indikator yang terkait dengan kualitas institusi dan *government effectiveness* sangat kuat keterkaitannya dengan aliran masuk FDI, yaitu *starting a business, labor market regulations, contract regulations, creditor rights, dan insolvency regulations* dengan menggunakan negara-negara *Middle East and North Africa* (MENA) sebagai sampel.

Daniele dan Marani (2006) juga menemukan bahwa efektivitas pemerintahan dan birokrasi mempunyai pengaruh yang kuat terhadap arus masuk FDI. *Good governance* melalui reformasi birokrasi merupakan langkah mendasar untuk meningkatkan daya tarik FDI pada negara MENA. Dengan memperkenalkan indikator kelembagaan yang dikembangkan oleh Kementerian Keuangan Prancis, Bénassy-Quéré et al. (2007) menyimpulkan bahwa sistem pajak, kemudahan untuk menciptakan perusahaan, kurangnya korupsi, transparansi, hukum kontrak, keamanan hak milik, efisiensi keadilan, dan standar kehati-hatian merupakan faktor penentu utama FDI.

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat di negara sedang berkembang, muncul berbagai fenomena karena lemahnya institusi yang dapat menyebabkan *transaction cost*, salah satunya korupsi.

Fenomena korupsi menjadi masalah klasik yang dihadapi oleh negara berkembang. Damanhuri (2010) mengatakan bahwa korupsi akan menjadikan perekonomian menjadi *high cost economy* yang pada akhirnya akan menghambat proses investasi.

Salah satu bentuk lain dari korupsi yang dapat merugikan publik adalah *rent seeking economic activity*. Dalam teori ekonomi politik, *rent seeking economic activity* merupakan kegiatan yang merugikan. *Rent seeking economic activity* merupakan kegiatan individu untuk mencari pendapatan/rente melalui pemanfaatan regulasi atau kekuasaan pemerintah dengan lobi, izin, lisensi, monopoli, dan lain sebagainya. Aktivitas pemburuan rente ekonomi (*rent seeking economic activity*) bila perlu dilakukan melalui penyogokan dan korupsi-kolusi-nepotisme untuk menghambat penawaran atau meningkatkan sumber daya alam, finansial, informasi, dan teknologi.

Metode

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari negara ASEAN-9 dengan kurun waktu 2012–2016 sehingga model yang digunakan berupa data panel. Pemilihan negara dilakukan berdasarkan ketersediaan data yang diperoleh dari *World Development Index* (WDI) dan

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Untuk menganalisis pengaruh kualitas institusi, demokrasi, risiko politik, dan beberapa variabel ekonomi terhadap FDI negara-negara ASEAN-9, maka digunakan tujuh variabel independen, yaitu GDP, inflasi, keterbukaan perdagangan, stabilitas politik, efektivitas pemerintahan, akuntabilitas suara, dan GFCF, dengan variabel dependen FDI. Untuk mempermudah dalam interpretasi model yang diperoleh, maka digunakan transformasi logaritma natural (ln) pada model untuk variabel FDI, GDP, dan *trade openness*. Penggunaan logaritma natural digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara observasi yang bernilai besar dengan observasi yang bernilai kecil. Selain itu, konversi ke bentuk logaritma natural bertujuan untuk membuat data tersebut tetap terdistribusi normal. Adapun bentuk umum persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 TRADE_{it} + \beta_4 PLS_{it} + \beta_5 GOVE_{it} + \beta_6 VOA_{it} + \beta_7 GFCF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

dengan FDI_{it} adalah FDI negara i pada tahun ke- t ditransformasikan ke dalam logaritma natural (USD); GDP_{it} adalah GDP riil negara i pada tahun ke- t ditransformasikan ke dalam logaritma natural (USD). (Hipotesis berpengaruh +); INF_{it} adalah inflasi negara ke- i pada tahun ke- t . (Hipotesis berpengaruh -); $TRADE_{it}$ adalah keterbukaan perdagangan (rasio penjumlahan ekspor dan impor terhadap GDP) negara ke- i pada tahun ke- t ditransformasikan ke dalam logaritma natural (% GDP). (Hipotesis berpengaruh +); PLS_{it} adalah *political stability and absence of violence/terrorism*. (INDEX) dengan nilai skala -2,5 sampai 2,5 negara i pada tahun ke- t . (Hipotesis berpengaruh +); $GOVE_{it}$ adalah *government effectiveness*. (INDEX) dengan nilai skala -2,5 sampai 2,5 negara i pada tahun ke- t . (Hipotesis berpengaruh +); VOA_{it} adalah *voice and accountability*. (INDEX) dengan nilai skala -2,5 sampai 2,5 negara i pada tahun ke- t . (Hipotesis berpengaruh +); $GFCF_{it}$ adalah

JEPI Vol. 20 No. 2 Juli 2020, hlm. 197–211

GFCF (USD) negara ke- i pada tahun ke- t . (Hipotesis berpengaruh +); $\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_7$ adalah koefisien regresi; dan i, t, ε adalah negara ke- i , pada tahun ke- t , eror/simpangan.

Data panel dapat diestimasi dengan menggunakan tiga pendekatan, yaitu *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pendekatan PLS digunakan jika tidak ada keragaman individu yang direpresentasikan dengan nilai intersep yang konstan untuk setiap observasi. Sementara itu, pendekatan FEM dan REM digunakan saat terdapat individual *heterogeneity*. FEM relevan jika individual *heterogeneity* tersebut berkorelasi dengan variabel bebas, dan sebaliknya untuk REM. Seperti model regresi *cross section* atau *time series*, model regresi data panel juga memerlukan beberapa pengujian asumsi untuk memastikan dugaan model sudah valid. Pengujian yang dilakukan di antaranya uji normalitas residual (menggunakan Jarque Bera), uji multikolinieritas (menghitung koefisien korelasi antarvariabel bebas), uji autokorelasi (uji Durbin Watson), dan uji heteroskedastisitas (perbandingan *sum square resid* pada *weighted* dengan *unweighted statistic*). Metode yang digunakan untuk menduga koefisien pada model panel adalah *Generalized Least Square* (GLS) *Cross-section weight* yang mana penggunaan metode ini dapat mengoreksi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas yang menyebabkan ketidakefisienan penduga.

Hasil dan Analisis

Gambaran Umum Kondisi FDI, Kualitas Institusi, Demokrasi, dan Stabilitas Politik

Kondisi FDI di ASEAN dapat dikatakan cukup baik jika dibandingkan dengan kondisi kawasan lain, yakni negara-negara *Organization of the Petroleum Exporting Countries* (OPEC) dan Afrika, tetapi masih jauh lebih rendah dari semua negara berkembang

dan Asia. Kondisi FDI di ASEAN sendiri menunjukkan tren yang cenderung timpang, antara negara Singapura yang tergolong negara maju dan negara anggota ASEAN lainnya yang tergolong negara sedang berkembang. Daya tarik utama Singapura dalam menarik FDI berada pada kemudahan pinjaman kepada investor, lingkungan bisnis yang terbuka, bebas korupsi, sistem pajak yang dinamis, dan iklim regulasi yang mendukung.

Pada Tabel 3, dibandingkan tiga indikator dari proksi kualitas institusi, risiko politik, dan demokrasi untuk negara-negara ASEAN dan beberapa negara berkembang lain sebagai pembanding. *Voice and accountability* merupakan indeks tingkat penduduk negara yang berpartisipasi dalam proses politik, kebebasan berekspresi, kebebasan berkelompok, dan keterbukaan. *Government effectiveness* merupakan indeks tingkat kualitas pelayanan publik, kualitas pelayanan masyarakat, dan tingkat independensinya dari tekanan politik, kualitas perumusan kebijakan dan pelaksanaan, serta kredibilitas komitmen pemerintah terhadap kebijakan tersebut. Sementara *political stability and absence of violence/terrorism* merupakan indeks tingkat probabilitas bahwa pemerintahan yang sah akan digulingkan secara inkonstitusional atau kekerasan, termasuk kekerasan bermotivasi politik maupun teroris. Ketiga indeks tersebut memiliki nilai dengan rentang yang sama dengan skala -2,5 sampai 2,5, yang makin tinggi nilainya, maka pengelolaan negara dalam klaster tersebut makin baik.

Secara rata-rata, indeks tahun 2012–2016 menunjukkan bahwa Singapura relatif mempunyai kondisi stabilitas politik yang paling baik dengan rata-rata 1,35. Pada posisi selanjutnya disusul dengan Brunei Darussalam (1,14), Laos (0,32), Vietnam (0,14), Malaysia (0,13), Kamboja (0,004), Indonesia (-0,504), Filipina (-1,02), dan Thailand (-1,07). Pada Tabel 3 terdapat *gap* yang cukup tinggi untuk perolehan indeks kualitas institusi (*government effectiveness*) antara Singapura dan negara lain. Kondisi

ini disebabkan Singapura tergolong negara maju sehingga kualitas dalam birokrasi sangat efektif dan efisien dalam menunjang perekonomian negara tersebut. Indonesia hanya sedikit lebih baik dibandingkan dengan Laos dan Kamboja, sementara enam negara lain memiliki kualitas birokrasi yang lebih baik. Terakhir, kondisi demokrasi yang diwakili indikator *voice accountability* menunjukkan kinerja yang masih buruk, dapat dilihat dari perolehan indeks tersebut yang mayoritas negatif. Untuk indikator ini, Indonesia justru memiliki indeks terbaik dengan rata-rata 0,11, sedangkan Laos memiliki indeks terendah dengan rata-rata -1,70 (lihat Tabel 3).

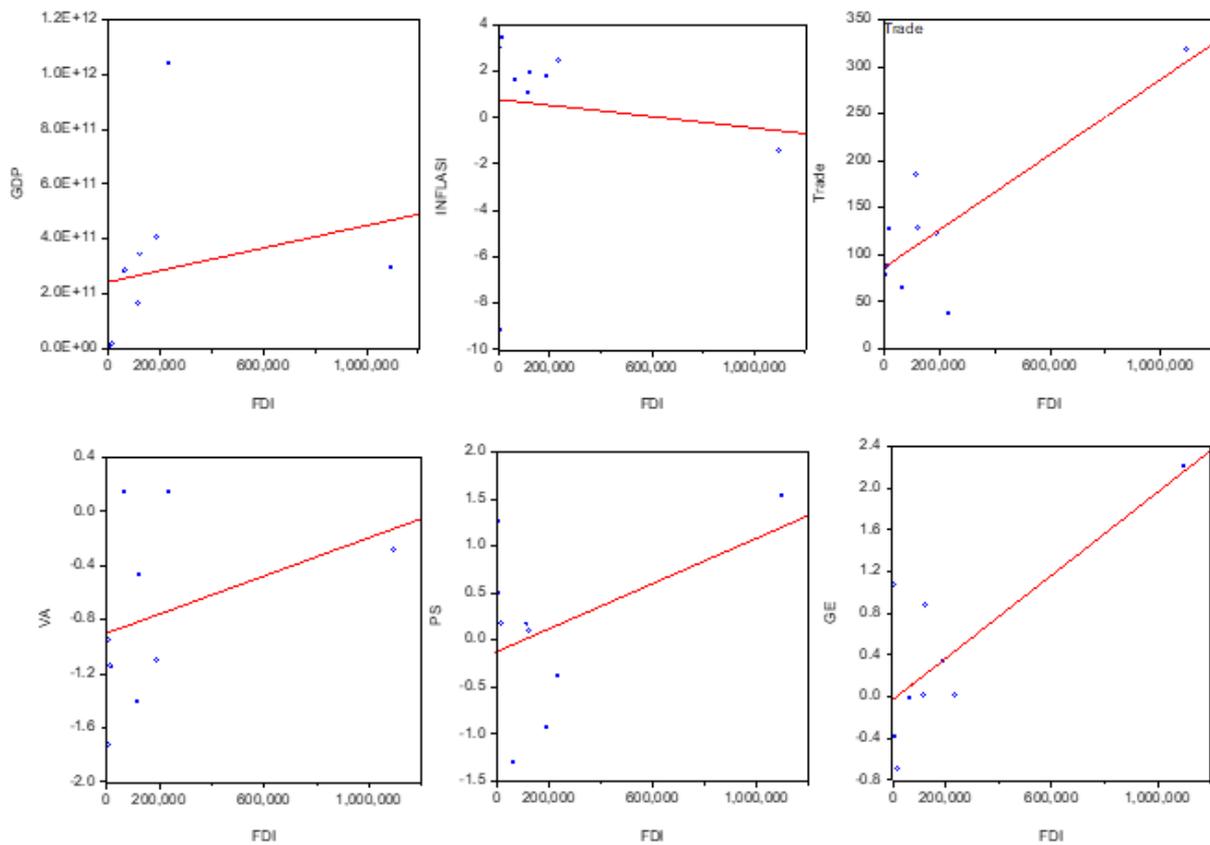
Gambar 2 (panel atas) memperlihatkan bahwa makin baik kondisi suatu negara (GDP yang lebih besar, tingkat keterbukaan perdagangan yang tinggi, dan inflasi yang rendah) berhubungan dengan tingkat FDI yang juga lebih besar. Sementara itu, makin baik kualitas institusi, birokrasi, dan stabilitas politik suatu negara juga berasosiasi positif dengan makin tingginya FDI. Berdasarkan pengalaman empiris selama tahun 1950–1990, negara-negara dengan penghasilan per kapita USD1.500 (dihitung berdasarkan *purchasing power parity* dalam dolar Amerika Serikat tahun 2001), rezim demokrasi mempunyai harapan hidup delapan tahun. Pada tingkat penghasilan per kapita USD1.500–USD3.000, demokrasi dapat bertahan 18 tahun. Pada penghasilan per kapita di atas USD6.000, daya hidup sistem demokrasi jauh lebih besar dan probabilitas kegagalannya hanya 1/500 (Iqbal dan You, 2001).

Laos merupakan negara dengan perolehan *voice and accountability* tahun 2012–2016 yang paling rendah di antara negara ASEAN. Sistem pemerintahan Laos yang masih menganut negara komunis menjadikan Laos mempunyai keterbatasan dalam hal demokrasi. *The Lao People's Revolutionary Party* (LPRP) menjalankan kontrol penuh atas media. Berbeda dengan kondisi demokrasi Singapura yang mendapat posisi masih di bawah Indonesia dalam

Tabel 2: FDI Negara Anggota ASEAN Tahun 2012–2016 dalam Juta USD

	2012	2013	2014	2015	2016
Laos	2.483	2.910	3.630	4.749	5.639
Kamboja	9.361	11.223	13.035	14.739	16.656
Indonesia	211.635	230.799	217.487	222.410	234.961
Malaysia	132.656	136.028	135.798	117.644	121.621
Filipina	36.459	47.276	56.646	58.522	64.249
Singapura	821.487	896.946	1.019.462	1.082.014	1.096.320
Thailand	172.470	179.292	196.380	183.277	188.651
Vietnam	72.891	81.791	90.991	102.791	115.391
Brunei	5.662	6.251	6.219	6.061	5.739

Sumber: UNCTAD (2018), diolah

**Gambar 2:** Scatter Plot antara FDI dengan Variabel Lain (9 Negara ASEAN, Tahun 2016)

Sumber: Hasil Pengolahan Penulis

perolehan skor *voice and accountability*. Pemerintahan Perdana Menteri Lee Hsien Loong bereaksi dengan cepat terhadap kritik dari wartawan dan tidak ragu untuk menuntut bahkan memaksa wartawan untuk meninggalkan negara tersebut. Media TV dan radio dimiliki dan dijalankan oleh pemerintah. Peraturan pers yang ketat dalam menangkal

JEPI Vol. 20 No. 2 Juli 2020, hlm. 197–211

kritik terhadap pemerintah menjadikan Singapura terhindar dari kritik media.

Determinan FDI di ASEAN

Pada analisis kuantitatif dengan menggunakan metode data panel dapat menggunakan tiga model,

Tabel 3: Indeks Demokrasi, Stabilitas Politik, dan Birokrasi ASEAN dan Negara Pembanding Periode Tahun 2012–2016

	Voice and Accountability (VA)					Government Effectiveness(GA)					Political Stability and Absence of Violence/ Terrorism (PS)					Rata-rata		
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	VA	GE	PS
Panel 1 Kondisi Institusi ASEAN-9																		
Laos	-1.64	-1.65	-1.73	-1.75	-1.73	-0.84	-0.73	-0.42	-0.51	-0.39	0.03	0.06	0.49	0.54	0.50	-1.70	-0.58	0.33
Kamboja	-0.96	-0.98	-1.11	-1.12	-1.14	-0.82	-0.91	-0.69	-0.70	-0.69	-0.10	-0.14	0.02	0.06	0.18	-1.06	-0.76	0.01
Indonesia	0.06	0.03	0.15	0.18	0.14	-0.27	-0.20	-0.04	-0.24	0.01	-0.59	-0.52	-0.42	-0.62	-0.38	0.11	-0.15	-0.50
Malaysia	-0.35	-0.34	-0.36	-0.39	-0.47	0.92	1.00	1.15	0.94	0.88	-0.01	0.05	0.26	0.25	0.10	-0.38	0.97	0.13
Filipina	-0.03	0.010	0.16	0.14	0.14	0.10	0.11	0.19	0.11	-0.01	-1.19	-1.08	-0.71	-0.86	-1.30	0.08	0.10	-1.03
Singapura	0.05	0.03	-0.10	-0.16	-0.28	2.16	2.08	2.18	2.23	2.20	1.36	1.37	1.18	1.31	1.50	-0.09	2.18	1.35
Thailand	-0.32	-0.43	-0.87	-0.97	-1.10	0.22	0.24	0.03	0.35	0.33	-1.22	-1.31	-0.91	-0.99	-0.93	-0.74	0.30	-1.07
Vietnam	-1.42	-1.37	-1.37	-1.39	-1.41	-0.27	-0.27	-0.07	0.06	0.01	0.26	0.25	-0.02	0.07	0.17	-1.39	-0.11	0.15
Brunei	-0.51	-0.51	-0.63	-0.75	-0.95	0.84	0.87	1.08	1.06	1.07	0.90	1.07	1.26	1.24	1.26	-0.67	0.99	1.15
Panel 2 Kondisi Institusi Negara Pembanding																		
India	0.39	0.43	0.41	0.42	0.41	-0.17	-0.17	-0.21	0.09	0.10	-1.29	-1.23	-1.00	-0.95	-0.95	0.41	-0.07	-1.08
Cina	-1.64	-1.63	-1.62	-1.66	-1.62	0.02	0.01	0.32	0.40	0.35	-0.54	-0.54	-0.52	-0.55	-0.52	-1.63	0.22	-0.54
Brazil	0.47	0.41	0.47	0.45	0.46	-0.13	-0.09	-0.14	-0.18	-0.18	0.04	-0.26	-0.07	-0.33	-0.45	0.45	-0.14	-0.21
Argentina	0.29	0.27	0.35	0.41	0.54	-0.24	-0.28	-0.16	-0.07	0.17	0.10	0.06	-0.01	0.01	0.22	0.37	-0.11	0.08

Sumber: World Bank (2018), diolah

yaitu PLS, FEM, dan REM. Pemilihan model terbaik dalam metode analisis data panel dilakukan dengan melakukan pengujian statistik melalui Uji Chow dan Hausman. Berdasarkan hasil pengujian Hausman menunjukkan nilai probabilitasnya 0,0082 kurang dari taraf nyata 5%, yang artinya model yang terbaik untuk adalah FEM. Pengujian selanjutnya untuk menentukan apakah FEM atau PLS dengan uji Chow menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah FEM (nilai probabilitasnya kurang dari taraf nyata 5%). Setelah mendapatkan model terbaik, langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator yang *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian asumsi tersebut terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas. Semua pengujian asumsi telah dilakukan dan model yang dipilih sudah merupakan model terbaik yang bebas dari masalah-masalah tersebut. Model terbaik yang digunakan pada bagian ini adalah model FEM dengan metode pendugaan *GLS cross section weight*.

Tabel 4: Hasil Estimasi Model Terbaik dengan Menggunakan FEM

Variabel	Elastisitas	Hubungan
INF	-0,000680**	-
GDP	1,401428**	+
TRADE	0,394304**	+
PLS	0,001645**	+
VOA	-0,00055	Tidak Signifikan
GOVE	0,003489	Tidak Signifikan
GFCF	1,36E-11**	+

Sumber: Hasil Pengolahan Penulis

Keterangan: ** Signifikan pada taraf 5%

Pada Tabel 4 diperoleh hasil estimasi bahwa peneliti telah menghitung nilai elastisitas sebagai indikator pengaruh variabel independen terhadap FDI. Pertama-tama, berdasarkan taraf nyata 5%, variabel penjelas yang berpengaruh adalah inflasi, GDP, *trade openness*, GFCF, dan *political stability*. Semua indikator makroekonomi ditemukan berpengaruh

signifikan, sementara hanya satu indikator dari sisi non-ekonomi yang berpengaruh signifikan. Variabel inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap FDI sesuai hipotesis bahwa kenaikan inflasi sebesar 1% akan menurunkan FDI sebesar 0,00068%. Hal ini juga secara faktual dibuktikan dengan hubungan yang ditunjukkan pada Gambar 2. Tingkat inflasi mencerminkan stabilitas ekonomi dari fenomena internal suatu negara dan juga menggambarkan kemampuan pemerintah dan Bank Sentral untuk mengelola stabilitas mata uangnya terutama negara yang sedang berkembang. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan harga barang dan jasa menjadi mahal termasuk harga input sehingga biaya input produksi menjadi meningkat. Kondisi ini menyebabkan pelaku usaha harus meningkatkan harga *output* yang dapat menyebabkan daya saing menjadi rendah. Kenaikan inflasi juga dapat menyebabkan permintaan terhadap barang dan jasa menurun, akibatnya kegiatan perdagangan lesu dan investor sulit untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Campos dan Kinoshita (2003).

Hasil yang sesuai hipotesis juga berlaku untuk variabel GDP, *trade openness*, dan GFCF. Hasil estimasi pada Tabel 4 membuktikan bahwa GDP berpengaruh signifikan pada taraf nyata 5%. Koefisien positif dengan FDI menunjukkan setiap peningkatan GDP sebesar 1%, maka akan menaikkan FDI sebesar 1,401428%. Hal ini sejalan dengan teori dan hipotesis yang diajukan. *Market size* dan daya beli masyarakat di suatu negara pada dasarnya merupakan komponen yang secara implisit diukur dalam pendapatan nasional atau pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang makin meningkat menunjukkan ukuran pasar dan pendapatan riil masyarakat yang juga membaik. Hal tersebut dapat menjadi faktor penarik bagi datangnya investasi asing langsung pada jangka panjang karena ekspektasi positif atas kegiatan perekonomian. Pertumbuhan GDP juga menunjukkan per-

baikan pada ekonomi negara ASEAN yang pada akhirnya akan mendorong investor berinvestasi. Penelitian sebelumnya dari Masron dan Abdullah (2010) dan Schneider dan Frey (1985) mendapatkan hasil yang serupa dengan penelitian ini bahwa GDP mempunyai pengaruh yang positif terhadap aliran FDI. Hasil ini juga menjadi bukti bahwa salah satu motivasi investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* yang tinggi di suatu negara.

Variabel yang menunjukkan tingkat keterbukaan suatu negara dalam perdagangan, yaitu *trade openness*, juga berpengaruh positif terhadap FDI. Tingkat keterbukaan perdagangan suatu negara yang meningkat akan mendorong masuknya FDI. Berdasarkan nilai elastisitasnya, FDI akan naik 0,394304% jika rasio *trade openness* terhadap GDP juga naik 1%. Hal ini berarti makin terbuka perdagangan antarnegara, baik ekspor maupun impor, maka hal tersebut berdampak positif pada FDI yang cenderung bertambah. Pada masa ini, keterbukaan ekonomi di setiap negara di dunia makin besar. Hal ini ditunjukkan dari keterbukaan perdagangan yang dicirikan dengan makin rendahnya hambatan tarif dan nontarif maupun keterbukaan finansial yang makin besar juga. Keterbukaan finansial lebih tidak terbatas pada kendala geografis sehingga mobilitas modal antarnegara makin mudah.

Terkait dengan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), secara tidak langsung, hasil integrasi ini akan meningkatkan perekonomian negara-negara di ASEAN. Peningkatan kompetisi dalam bidang ekonomi memacu pelaku ekonomi untuk mengatasi persaingan yang terjadi antar-anggota ASEAN. Selain itu, MEA diharapkan mampu mendorong peningkatan ekspor dan impor negara-negara ASEAN dengan berbagai kesepakatan pengurangan hambatan, baik intra-ASEAN maupun kawasan ASEAN dengan negara luar. Penelitian yang dilakukan Hoang (2012) dan Masron dan Abdullah (2010) menyatakan bahwa dengan makin tingginya keterbukaan perdagangan akan menyebabkan *trade*

barrier menurun. Hal ini menjadi peluang bagi investor asing untuk dapat memanfaatkan keunggulan komparatif *host country*.

Hasil estimasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel GFCF sebagai proksi infrastruktur signifikan pada taraf nyata 5% dan berpengaruh positif terhadap FDI tetapi dengan magnitudo yang sangat kecil. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal yang diajukan, bahwasanya GFCF signifikan dan berpengaruh positif terhadap FDI. Jordaan (2006) dan Baghbanyan dan Shahmoradi (2011) menyatakan bahwa kualitas infrastruktur yang baik dan terus berkembang akan meningkatkan produktivitas investasi di suatu negara dan dapat menstimulus persepsi investor untuk menanamkan modal asing di suatu negara. Tetapi untuk kasus ASEAN ini, ternyata variabel tersebut memiliki magnitudo yang lebih rendah relatif terhadap variabel lainnya.

Proksi non-ekonomi yang berkaitan dengan ekonomi politik suatu negara tidak semuanya berpengaruh signifikan. Hanya satu indikator yang signifikan, yaitu *political stability and absence of violence/terrorism*. Sementara itu, *government effectiveness* dan *voice accountability* tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI. *Political stability and absence of violence/terrorism* dapat mencerminkan kemungkinan pengalihan kekuasaan pemerintah secara tidak teratur, konflik bersenjata, demonstrasi, gejolak sosial, ketegangan internasional, terorisme, serta konflik eksternal dan internal (lihat Tun *et al.*, 2012 dan Mina, 2012). Pada kasus negara-negara yang sedang dalam konflik, seperti Sudan dan Sudan Selatan, sering dikaitkan dengan tingkat korupsi dan ketidakstabilan politik yang tinggi sehingga menunjukkan perolehan FDI yang lebih sedikit, menyusul negara konflik lainnya seperti Korea Utara dengan skor *Gross Peace Index* (GPI) 2,977, sementara Singapura sebagai negara penerima FDI tertinggi mempunyai skor GPI 1,506. Makin rendah skor GPI, menandakan stabilitas keamanan yang baik. *Institute Economics and Peace* (IEP) (2016) melakukan

analisis pada FDI yang diukur menggunakan data rasio FDI terhadap GDP tahun 2005–2012 yang menemukan bahwa negara dengan kondisi stabilitas keamanan yang rentan menghasilkan tingkat rata-rata FDI sebesar 4,6%, sedangkan negara dengan kondisi keamanan stabil menghasilkan tingkat rata-rata FDI 6,6% terhadap GDP. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh *World Bank* (2017), stabilitas politik dan keamanan menjadi variabel yang penting dalam memengaruhi persepsi investor.

Kaitan dengan tidak signifikannya variabel yang merupakan proksi dari kualitas institusi dan demokrasi, penelitian Daude dan Stein (2007) juga menemukan hal yang serupa. Berikut beberapa hal yang dapat menjelaskan mengapa kedua indikator tersebut belum dapat dibuktikan berpengaruh signifikan dalam penelitian ini. Menurut Barro (2002), demokrasi bukan penentu utama dalam prestasi ekonomi suatu negara. Bagi negara-negara yang berpenghasilan rendah, penegakan hukum, kestabilan politik, dan ketiadaan terorisme lebih menentukan dalam menunjang kinerja ekonomi daripada demokrasi dan kualitas institusi. Negara dengan pendapatan per kapita rendah, terutama pada negara ASEAN, dianggap masih dapat memacu pertumbuhan ekonominya, meskipun masih belum siap menerapkan demokrasi seutuhnya. Negara di wilayah ASEAN yang dianggap demokratis antara lain Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina. Meski demikian, kondisi demokrasi yang bagus belum menjamin bahwa dari sisi birokrasi atau kualitas institusinya terbebas dari politik uang dan korupsi.

Di ASEAN, negara yang memiliki tingkat korupsi yang rendah hanyalah Singapura, sementara sisanya memiliki tingkat korupsi yang tinggi (*Transparency International*, 2018). Khidhir (2019) membuktikan bahwa berdasarkan *cross-analysis data* demokrasi global, negara dengan tingkat demokrasi yang rendah cenderung memiliki tingkat korupsi yang tinggi dan berakhir pada pemerintahan yang tidak efisien. Di negara dengan tingkat demokrasi yang

tinggi pun, jika kesehatan demokrasinya kurang baik, maka korupsi di sektor publik akan sulit diatasi. Pada intinya, permasalahan korupsi memiliki efek *crowding out* terhadap level demokrasi dan kualitas institusi di suatu negara.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kualitas institusi, demokrasi, dan risiko politik terhadap FDI di negara-negara ASEAN, maka dapat disimpulkan: *pertama*, hasil analisis deskriptif terlihat bahwa terjadi ketimpangan cukup besar terkait FDI pada negara-negara ASEAN yang didominasi Singapura. Berdasarkan deskripsi data, hal ini dikarenakan adanya perbedaan kondisi makroekonomi, sarana infrastruktur, stabilitas politik, dan birokrasi antarnegara. *Kedua*, hasil kajian ini berbeda dengan survei *World Bank* tahun 2017 terkait *Global Investment Competitiveness* yang menemukan bahwa stabilitas politik, keamanan, dan lingkungan birokrasi yang baik merupakan faktor paling penting dalam pengambilan keputusan investor. Sementara pada kajian ini, melalui pendekatan kuantitatif ditemukan bahwa meskipun indikator *political stability and absence of violence/terrorism* berpengaruh signifikan, tetapi pengaruh indikator ekonomi (GDP, inflasi, GFCF, dan keterbukaan perdagangan) terhadap FDI masih lebih besar. *Ketiga*, dua variabel proksi dari demokrasi dan kualitas institusi, yaitu *voice and accountability* dan *government effectiveness* ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap aliran masuk FDI pada kajian ini. Argumen dari kondisi ini adalah adanya kecenderungan hubungan demokrasi dengan korupsi yang berbanding terbalik. Kondisi demokrasi yang lemah atau tidak sehat cenderung menyebabkan tingkat korupsi yang tinggi sehingga efisiensi pemerintahan makin sulit untuk dicapai. Sebaliknya, tingkat korupsi yang masih tinggi memiliki efek *crowding out* terhadap level demokrasi dan kualitas institusi.

Implikasi Kebijakan

FDI dapat berperan penting bagi negara yang berada di ASEAN, terutama untuk negara berkembang. FDI menjadi modal yang penting untuk melakukan pembangunan ekonomi dan meningkatkan perekonomian suatu negara. Terlepas dari pro dan kontra terkait ketergantungan negara berkembang terhadap FDI, berikut adalah implikasi kebijakan dari hasil penelitian. *Pertama*, pada kajian ini ditemukan bahwa faktor stabilitas politik berpengaruh terhadap FDI. Dalam kaitannya dengan MEA, kerja sama ASEAN dalam berbagai bidang perlu terus dikembangkan terutama terkait salah satu bentuk kerja sama melalui *ASEAN Political-Security Community* (APSC) yang berfokus terhadap kerja sama penyelesaian keamanan dan politik secara damai sehingga terciptanya dorongan untuk kerja sama regional yang lebih baik. *Kedua*, untuk Indonesia, berdasarkan berbagai komponen penyusun proksi *political stability and absence violence terrorism*, maka implikasi yang dapat diterapkan di Indonesia yaitu dengan cara menghindari konflik bersenjata dalam penyelesaian masalah, penanganan demonstrasi tanpa kekerasan, mencegah ancaman teroris dengan menyinergikan aparaturnegara, penguatan undang-undang anti terorisme, dan memberikan program perdamaian di daerah potensi yang tidak stabil. Konflik suku dan agama diredam dengan cara memperlambat komunikasi pemerintah bersama tokoh masyarakat adat dan tokoh agama. *Ketiga*, berkaitan dengan keterbukaan perdagangan, peningkatan indikator tersebut dapat menaikkan FDI, tetapi hasil ini tidak serta merta menjadi landasan Indonesia untuk makin membuka perdagangan. Peningkatan keterbukaan perdagangan diharapkan berasal dari peningkatan ekspor, bukan impor. Kebijakan impor sendiri sebaiknya mengikuti kebutuhan negara yang mana impor harus diperhatikan tingkat urgensinya dan dampaknya terhadap produsen lokal. Indonesia harus bisa melihat peluang dan efek dari keterbukaan perdagangan dengan

kebijakan yang tepat. *Keempat*, pada penelitian ini, variabel GDP mempunyai peran paling besar dalam memengaruhi FDI ASEAN tahun 2012–2016. Oleh karena itu, untuk meningkatkan aliran FDI di ASEAN, pemerintah masing-masing negara perlu berfungsi maksimal dalam membangun iklim investasi yang kompetitif dengan menjaga stabilitas makroekonomi, antara lain pertumbuhan ekonomi dan inflasi.

Daftar Pustaka

- [1] Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2005). Institutions as a fundamental cause of long-run growth. In P. Aghion & S. N. Durlauf (Eds.), *Handbook of Economic Growth, 1(Part A)*, North Holland, pp. 385–472. doi: [https://doi.org/10.1016/S1574-0684\(05\)01006-3](https://doi.org/10.1016/S1574-0684(05)01006-3).
- [2] ASEAN Secretariat. (2016). *ASEAN investment report: Foreign direct investment and MSME linkages*. Diakses 4 Mei 2018 dari <http://asean.org/storage/2016/09/ASEAN-Investment-Report-2016.pdf>.
- [3] Aziz, O. G. (2018). Institutional quality and FDI inflows in Arab economies. *Finance Research Letters*, 25, 111–123. doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.10.026>.
- [4] Barro, R. J. (2002). *Nothing is sacred: Economic ideas for the new millennium*. Cambridge: The MIT press.
- [5] Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *World Economy*, 30(5), 764–782. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x>.
- [6] Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397–415. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>.
- [7] Busse, M., & Groizard, J. L. (2008). Foreign direct investment, regulations and growth. *The World Economy*, 31(7), 861–886. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2008.01106.x>.
- [8] Clarke, G. (2001). How the quality of institutions affects technological deepening in developing countries. *Policy Research Working Paper, WPS2603*. Washington, DC: World Bank. Diakses 4 April 2018 dari <http://documents.worldbank.org/curated/en/518801468781755521/How-the-quality-of-institutions-affects-technological-deepening-in-developing-countries>.
- [9] Campos, N. F., & Kinoshita, Y. (2003). Why does FDI go where it goes? new evidence from the transition economies. *IMF Working Paper, WP/03/228*. International Monetary Fund. Diakses 20 Maret 2018 dari <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/>

- Why-Does-Fdi-Go-Where-it-Goes-New-Evidence-From-the-Transition-Economies-16954.
- [10] Damanhuri, D. S. (2010). *Ekonomi politik dan pembangunan: Teori, kritik, dan solusi bagi Indonesia dan negara sedang berkembang*. Bogor: Kerjasama IPB Press [dengan] STEI Tazkia.
- [11] Daniele, V., & Marani, U. (2006). Do institutions matter for FDI? A comparative analysis for the MENA countries. *MP-RA Paper*, 2426. Munich Personal RePEc Archive. Diakses 20 Maret 2018 dari <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/2426/>.
- [12] Daude, C., & Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics*, 19(3), 317-344. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.2007.00318.x>.
- [13] Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19, 1-31. doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372>.
- [14] Hoang, H. H. (2012). Foreign direct investment in Southeast Asia: Determinants and spatial distribution. *DEPOCEN Working Paper Series*, 2012/30. Development & Policies Research Center. Diakses 20 Maret 2018 dari <http://depcenwp.org/upload/pubs/30-Foreign%20Direct%20investment%20in%20Southeast%20Asia.pdf>.
- [15] Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. Cambridge: MIT Press.
- [16] IEP. (2016). *Global Peace Index 2016*. Institute for Economics and Peace. Diakses 14 Mei 2018 dari <http://economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2016/06/GPI-2016-Report.2.pdf>.
- [17] Iqbal, F. & You, J. I. (Eds.). (2001). *Democracy, market economics, and development: An Asian Perspective*. Washington, DC: The World Bank. Diakses 20 Mei 2018 dari <http://documents.worldbank.org/curated/en/542051468748763203/Democracy-market-economics-and-development-an-Asian-perspective>.
- [18] Jordaan, J. C. (2006). *Foreign direct investment and neighbouring influences* (Doctoral dissertation). University of Pretoria.
- [19] Jude, C., & Levieuge, G. (2016). Growth effect of foreign direct investment in developing economies: The role of institutional quality. *The World Economy*, 40(4), 715-742. doi: <https://doi.org/10.1111/twec.12402>.
- [20] Karim, Z. A., Zaidi, M. A. S., Ismail, M. A., & Karim, B. A. (2012). The Quality of institutions and Foreign direct investment (FDI) in Malaysia. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 3, 61-69. doi: <http://dx.doi.org/10.17576/ajag-2012-3-6516>.
- [21] Khidhir, S. (2019, 31 Januari). Corruption: How is ASEAN Performing?. *The ASEAN Post*. Diakses 12 Agustus 2019 dari <https://theaseanpost.com/article/corruption-how-asean-performing>.
- [22] Lall S. (1997). *Attracting Foreign Investment: New Trends, Sources and Policies* [Economic Paper No. 31]. Commonwealth Secretariat.
- [23] Mankiw, N. G. (2006). *Macroeconomics* (5th ed.). United Kingdom: Worth Publishing Ltd.
- [24] Masron, T. A., & Abdullah, H. (2010). Institutional quality as a determinant for FDI inflows: evidence from ASEAN. *World Journal of Management*, 2(3), 115-128.
- [25] Mina, W. M. (2012). The institutional reforms debate and FDI flows to the MENA region: the "best" ensemble. *World Development*, 40(9), 1798-1809. doi: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.04.026>.
- [26] Mushtaq, H. K., & Jomo, K. S. (Eds.). (2000). *Rents, rent-seeking and economic development: theory and evidence in Asia*. Cambridge: Cambridge University Press.
- [27] North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 97-112. doi: 10.1257/jep.5.1.97.
- [28] Perdana, P., & Santosa, P. B. (2012). Efektivitas lembaga birokrasi dan tingkat korupsi terhadap investasi pada enam negara ASEAN (Filipina, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura, dan Thailand) tahun 2004-2010. *Diponegoro Journal of Economics*, 1(1), 251-261.
- [29] Peres, M., Ameer, W., & Xu, H. (2018). The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 31(1), 626-644. doi: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1438906>.
- [30] Permana, S. H., & Rivani, E. (2013). Pengaruh produk domestik bruto, inflasi, infrastruktur, dan risiko politik terhadap investasi langsung asing di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 4(1), 75-87. doi: <https://doi.org/10.22212/jekp.v4i1.69>.
- [31] Rodrik, D., & Subramanian, A. (2003). The primacy of institutions (and what this does and does not mean). *Finance & Development*, 40(2), 31-34.
- [32] Rugman, A. M. (1986). New theories of the multinational enterprise: an assessment of internalization theory. *Bulletin of Economic Research*, 38(2), 101-118. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8586.1986.tb00208.x>.
- [33] Schneider, F., & Frey, B. S. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development*, 13(2), 161-175. doi: [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(85\)90002-6](https://doi.org/10.1016/0305-750X(85)90002-6).
- [34] Shahmoradi, B., & Baghbanyan, M. (2011). Determinants of foreign direct investment in developing countries: A panel data analysis. *Asian Economic and Financial Review*, 1(2), 49-56.
- [35] Singh, H., & Jun, K. W. (1996). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. *Policy Research Working Paper*, WPS1531. International Finance Division - International Economics Department - The World Bank. Diakses 20 Maret 2018 dari <http://documents.worldbank.org/curated/en/266321468766524774/>

Some-new-evidence-on-determinants-of-foreign-direct-investment-in-developing-countries.

- [36] Transparency International (2018). *Corruption Perception Index - 2018*. Diakses 10 Agustus 2019 dari <https://www.transparency.org/research/cpi/overview>.
- [37] Tun, Y. L., Azman-Saini, W. N. W., & Law, S. H. (2012). International evidence on the link between foreign direct investment and institutional quality. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 23(4), 379-386. doi: <https://doi.org/10.5755/j01.ee.23.4.2569>.
- [38] UNCATD. (n.d). *Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual*. United Nations Conference on Trade and Development. Diakses 20 Mei 2018 dari <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96740>.
- [39] World Bank. (2017). *Global Investment Competitiveness report 2017-2018: foreign investor perspectives and policy implications*. Washington, D.C.: World Bank Group. Diakses 20 Mei 2018 dari <http://documents.worldbank.org/curated/en/169531510741671962/Global-investment-competitiveness-report-2017-2018-foreign-investor-perspectives-and-policy-implications>.
- [40] World Bank. (2018). *Worldwide Governance Indicators*. World Bank Group. Diakses 7 Maret 2018 dari <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators>