

## **FAKTOR–FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENANAMAN MODAL ASING DI ASEAN PERIODE 2000-2013**

**Olivia Tanaya**

**Suyanto**

**Firman R Djoemadi**

Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Surabaya

### ***Abstract***

*This study is a replication of the results of research Alam and Shah (2013). This study aims to identify and analyze the factors that influence the foreign direct investment (FDI) in ASEAN in 2000-2013. GDP growth in every country is important to be maintained in order not to decrease due to the growth of GDP will reflect the country's economic growth. Foreign direct investment (FDI) is one way to increase GDP growth. AEC 2015 will facilitate the access of FDI in ASEAN countries so that the opportunity to develop a PMA needs to be optimized. Factors tested in this study, namely market size, labor force, labor productivity, the corporate tax rate, trade openness, political stability, exchange rate, inflation, and the quality of infrastructure. Data management is using Ordinary Least Square is a method of data panel with software E-views 6. The data used are secondary data obtained from the World Bank, The Conference Board, and KPMG. These results indicate that the market size and political stability is a variable that can attract FDI into the country. The higher the value of market size and its political stability, the value of FDI entry also higher.*

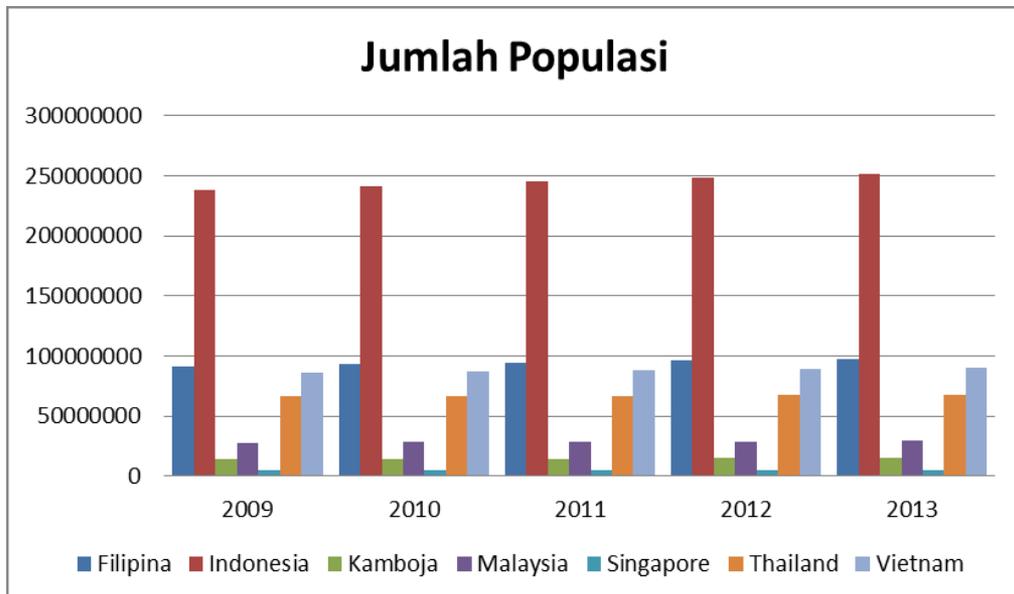
**Keywords:** *Foreign Direct Investment, Market Size, Political Stability*

### **PENDAHULUAN**

Pada akhir 2015, sepuluh negara ASEAN akan bergabung sebagai suatu komunitas tunggal, *The Asean Economic Community (AEC)*. Tujuan dari didirikannya AEC yaitu di antaranya menciptakan pasar dan basis produksi tunggal, wilayah ekonomi yang sangat kompetitif, pembangunan yang adil, dan kawasan yang terintegrasi dalam ekonomi global. Fokus utama dari AEC yaitu mengubah ASEAN menjadi kawasan dengan pergerakan bebas barang, jasa, investasi, tenaga kerja, dan aliran modal yang lebih bebas dari sebelumnya (*Secretariat ASEAN, 2014*).

ASEAN sendiri memiliki beberapa keunggulan yang dapat menarik investor asing. Beberapa keunggulan tersebut diantaranya yaitu jumlah penduduk yang cukup banyak. Berdasarkan Gambar 1, dapat dilihat bahwa dari ketujuh negara ASEAN (tanpa Brunei Darussalam, Laos, dan Myanmar), negara Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk yang paling

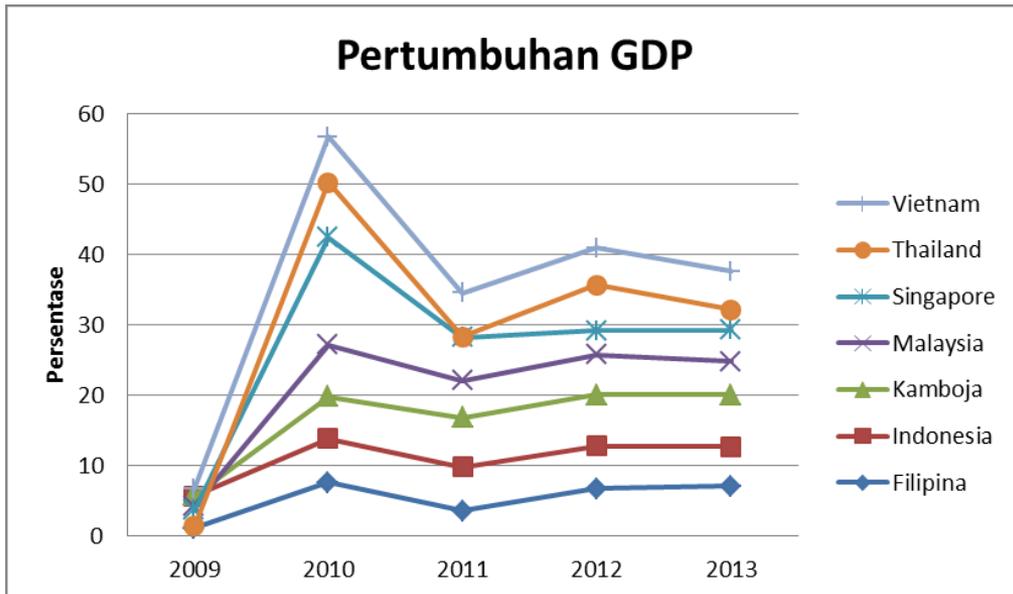
tinggi. Selain itu, setiap tahunnya jumlah populasi di tiap negara ASEAN terus mengalami peningkatan. Jumlah penduduk yang banyak dan terus bertambah ini tentu menjadi daya tarik sendiri bagi investor asing terhadap pasar di ASEAN.



Gambar 1 Jumlah Populasi

Sumber: *World Development Indicator* (2014), diolah penulis

Jumlah penduduk tentu dapat mencerminkan pangsa pasar yang menjadi target investor asing. Apabila jumlah penduduknya tinggi, tentu ukuran pasar-nya juga semakin besar dan semakin banyak konsumen yang akan membeli produk asing tersebut. Selain dari jumlah penduduknya, investor asing juga cenderung melihat nilai GDP dari negara yang dituju.



Gambar 2 Pertumbuhan GDP

Sumber: *World Development Indicator* (2014), diolah penulis

Berdasarkan Gambar 2, dapat dilihat bahwa tidak semua negara ASEAN memiliki pertumbuhan GDP yang positif setiap tahunnya. Kamboja, Filipina dan Indonesia yang memiliki tingkat pertumbuhan GDP yang tidak setinggi negara lainnya justru mengalami penurunan pada periode 2011-2013, sedangkan negara-negara yang memiliki tingkat pertumbuhan lebih tinggi justru mengalami penurunan pada tahun terakhir.

Pertumbuhan GDP setiap negara penting untuk terus dijaga agar tidak mengalami penurunan karena pertumbuhan GDP akan mencerminkan pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Investasi asing langsung atau penanaman modal asing (PMA) merupakan salah satu cara untuk meningkatkan pertumbuhan GDP. PMA memainkan peran penting dalam ekonomi global (Kahouli dan Maktouf, 2015). Hal serupa diungkapkan oleh Gobinda dan Haider (2014) yang menemukan bahwa PMA mempunyai peran penting dalam pertumbuhan ekonomi global dimana nilai PMA sekarang lebih dari 20% dari nilai GDP secara global. Ini menunjukkan bahwa besar kecilnya PMA akan sangat berpengaruh pada nilai GDP dari suatu negara.

Namun, meskipun PMA mempunyai peran yang sangat berpengaruh, masih terdapat masalah-masalah yang menghambat PMA seperti infrastruktur, ketidakstabilan politik, dan inflasi. Masalah-masalah investasi ini menjadi penting untuk bisa diperbaiki mengingat pentingnya PMA dalam pertumbuhan

ekonomi global. AEC akan menyebabkan adanya liberalisasi sehingga arus dari luar akan semakin mudah untuk masuk. Apabila ASEAN ingin meningkatkan nilai PMA yang lebih besar tentu perlu adanya perbaikan terkait masalah-masalah investasi yang terjadi.

Keterbatasan infrastruktur, produktivitas tenaga kerja, ketidakstabilan inflasi, dan beberapa masalah investasi lainnya menjadi hambatan untuk perkembangan investasi di ASEAN. Kesempatan untuk menjadi kawasan ASEAN yang lebih bebas harus dipotimalkan melalui pengembangan PMA. Tujuan dari adanya penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *market size*, *labor force*, *labor productivity*, *corporate tax rate*, *trade openness*, *political stability*, *real effective exchange rate*, *inflation*, dan *quality of infrastructure* terhadap penanaman modal asing (PMA) di ASEAN pada 2000-2013.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal dengan menggunakan data sekunder. Tujuan penelitian kausal menurut Zikmund (2003) yaitu mengidentifikasi hubungan sebab dan akibat antar variabel. Dalam penelitian ini dilakukan indentifikasi hubungan sebab-akibat dan melibatkan dua atau lebih variabel dependen dan satu variabel independen. Sedangkan untuk pendekatan digunakan metode kuantitatif. Sedangkan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan metode statistika. Pada dasarnya, pendekatan kuantitatif dilakukan pada penelitian inferensial (dalam rangka pengujian hipotesis) dan menyandarkan kesimpulan hasilnya pada suatu probabilitas kesalahan penolakan hipotesis nihil. Dengan metode kuantitatif akan diperoleh signifikansi perbedaan kelompok atau signifikansi hubungan antar variabel yang diteliti (Azwar, 2007).

Lingkup penelitian ini yaitu di negara-negara ASEAN dengan menggunakan data-data sekunder. *FDI*, *market size*, *labor force*, *real effective exchange rate*, *inflation*, dan *quality of infrastructure* menggunakan data dari *World Development Indicator*. *Labor productivity* menggunakan data dari *The Conference Board*, *Corporate Tax Rate* menggunakan data dari KPMG, *Political Stability* menggunakan data dari *The Worldwide Governance Indicators*. Penelitian ini tidak mencakup negara Brunei Darussalam, Laos, dan Myanmar dikarenakan adanya beberapa data yang kurang lengkap seperti untuk Brunei Darussalam dan Laos tidak memiliki data *labor productivity*, sedangkan untuk Myanmar tidak memiliki variabel *market size*, *trade openness*, *inflation*, *quality of infrastructure*, dan *political stability*. Penelitian ini dilakukan pada 2000-2013. Model yang digunakan yaitu:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 * MS_{it} + \beta_2 * LF_{it} + \beta_3 * LP_{it} + \beta_4 * CTR_{it} + \beta_5 * TO_{it} + \beta_6 * PS_{it} + \beta_7 * ER_{it} + \beta_8 * I_{it} + \beta_9 * QI_{it}$$

Keterangan:

<i>MS</i>	: <i>Market Size</i>
<i>LF</i>	: <i>Labor Force</i>
<i>LP</i>	: <i>Labor Productivity</i>
<i>CTR</i>	: <i>Corporate Tax Rate</i>
<i>TO</i>	: <i>Trade Openness</i>
<i>PS</i>	: <i>Political Stability</i>
<i>ER</i>	: <i>Exchange Rate</i>
<i>I</i>	: <i>Inflation</i>
<i>QI</i>	: <i>Quality of Infrastructure</i>
<i>i</i>	: Negara ke-i
<i>t</i>	: Tahun ke-t

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, terdapat penghapusan variabel yang disebabkan oleh multikolinearitas yang kuat dari *labor force* dan *labor productivity* berdasarkan hasil uji auxiliary regression. Oleh karena itu hasil estimasi regresinya adalah sebagai berikut:

Hasil uji *chow test* di Tabel 1. menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, yang artinya uji F-test memiliki efek *fixed* yang spesifik. Sedangkan hasil dari uji Hausman test menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, yang menunjukkan bahwa hanya *fixed effect* yang memiliki estimator yang konsisten. Dari kedua uji ini, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih mampu mewakili data dibandingkan dengan *common effect* dan *random effect*. Dari hasil kedua uji tersebut, penelitian ini didasarkan pada model *fixed effect* dengan persamaan sebagai berikut ini:

$$PMA = 7477.96143595 + 1.30624711731 * MS - 323.454116078 * CTR - 14.7829140494 * TO + 3121.75216759 * PS + 0.192522576885 * ER + 184.698854476 * I + 22.1014555682 * QI$$

Hasil estimasi regresi diharapkan memiliki tingkat signifikansi kurang dari 5%, nilai *R-squared* yang dihasilkan dari pendekatan *fixed effect* sebesar 0.881034 yang artinya *market size*, *corporate tax rate*, *trade openness*, *political stability*, *exchange rate*, *inflation*, dan *quality of infrastructure* berpengaruh

terhadap PMA sebesar 88.1034% dan sisanya sebesar 11.8966% merupakan pengaruh dari variabel lain terhadap PMA.

Pengaruh *market size* terhadap PMA, hipotesis nol pada uji hipotesis pertama menyatakan bahwa nilai *market size* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak karena probabilitasnya signifikan yaitu sebesar 0.0000 dan koefisien 1.306247 menunjukkan bahwa *market size* berpengaruh positif terhadap PMA.

Tabel 1. Hasil Regresi

Panel data Models; Variabel Dependen: PMA			
Periode: 2000-2013			
Jumlah Observasi: 91			
Variabel Independen	Common Effect	Fixed Effect	Random Effect
c (Konstanta)	8508.151* (0.0917)	7477.961 (0.5533)	8508.151* (0.0748)
Market Size	1.170617*** (0.0000)	1.306247*** (0.0000)	1.170617*** (0.0000)
Corporate Tax Rate	-72.57367 (0.6282)	-323.4541 (0.3554)	-72.57367 (0.6086)
Trade Opennes	-64.74846*** (0.0000)	-14.78291 (0.6695)	-64.74846*** (0.0000)
Political Stability	1667.744 (0.1575)	3121.752** (0.0386)	1667.744 (0.1353)
Exchange Rate	0.066420 (0.6179)	0.192523 (0.8032)	0.066420 (0.5979)
Inflation	225.0350 (0.1244)	184.6989 (0.2296)	225.0350 (0.1045)
Quality of Infrastructure	39.38738*** (0.0047)	22.10146 (0.2448)	39.38738*** (0.0028)
R-Squared	0.855923	0.881034	0.855923
Chow Test	2.708722 (0.0193) H <sub>0</sub> ditolak: FE		
Hausmant Test		18.959973 (0.0083) H <sub>0</sub> ditolak: FE	

Keterangan:

\*\*\* Signifikan pada tingkat 1%

\*\* Signifikan pada tingkat 5%

\* Signifikan pada tingkat 10%

Oleh karena itu, variabel *market size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap masuknya PMA di ASEAN. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sun *et al.* (2002), Mottaleb dan Kalirajan (2010), Cuyvers *et al.* (2011), serta Goswami dan Haider (2014) yang menyatakan bahwa *market size* memegang peranan penting dalam menarik investor melakukan PMA. Semakin besar ukuran pasarnya, akan

semakin banyak jumlah potensi konsumen yang dimiliki oleh negara itu sehingga tentu akan semakin menarik di mata investor asing.

Pengaruh *corporate tax rate* terhadap PMA, hipotesis nol di hipotesis kedua menyatakan bahwa nilai *corporate tax rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.3554. Tingkat signifikansi yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu kurang dari 5%. Oleh karena itu, variabel *corporate tax rate* tidak memiliki pengaruh terhadap jumlah masuknya PMA di ketujuh negara ASEAN. Pengaruh *corporate tax* yang tidak signifikan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alam dan Shah (2013).

Pengaruh *trade openness* terhadap PMA, hipotesis nol pada uji hipotesis kelima menyatakan bahwa nilai *trade openness* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitas *trade openness* terhadap PMA sebesar 0.6695. Oleh karena itu, variabel *trade openness* tidak memiliki pengaruh terhadap jumlah masuknya PMA di ketujuh negara ASEAN. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alam dan Shah (2013) yang menemukan bahwa *trade openness* tidak mempengaruhi masuknya PMA dalam suatu negara. Namun, tidak signifikannya *trade openness*, juga harus diartikan secara hati-hati, karena melihat model lainnya yang memberikan hasil signifikan yang kuat (probabilitas 0.0000). Tidak signifikannya *trade openness* bisa diakibatkan sebagai adanya dummy variabel dalam model *fixed effect*. *Trade openness* yang tidak signifikan menunjukkan bahwa PMA yang terjadi di ASEAN tidak dilakukan untuk motif peningkatan skala ekonomi, karena apabila dilakukan atas dasar motif tersebut tentu investor asing akan mencari negara dengan keterbukaan tinggi agar dapat memperluas skalanya. Selain itu, dalam jurnal Gari dan Josefsson (2004) juga disebutkan bahwa *trade openness* yang tinggi dapat menurunkan PMA yang bersifat *market-oriented*. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *market size* merupakan salah satu faktor penting dalam menarik PMA, mengindikasikan bahwa PMA di ASEAN bersifat *market-seeking*, sehingga tidak terlalu memperhatikan *trade openness*-nya.

Pengaruh *political stability* terhadap PMA, hipotesis nol pada uji hipotesis keenam menyatakan bahwa nilai *political stability* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak karena probabilitasnya signifikan yaitu sebesar 0.0386 dan koefisien 3121.752 menunjukkan bahwa *political stability* berpengaruh positif terhadap PMA. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dilakukan oleh Sun *et al.* (2002) dan Cuyvers *et al.* (2011) yang menemukan bahwa resiko politik yang tinggi dapat menyebabkan penurunan terhadap jumlah PMA yang masuk. Resiko politik yang rendah menunjukkan adanya kestabilan politik sehingga apabila kestabilan politiknya tinggi, PMA yang masuk juga semakin banyak.

Pengaruh *exchange rate* terhadap PMA, hipotesis nol pada uji hipotesis ketujuh menyatakan bahwa nilai *exchange rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.192523. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya dalam Shah (2013) yang menemukan bahwa *exchange rate* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap masuknya PMA di suatu negara. Selain Alam dan Shah (2013), Xaypanya *et al.* (2015) juga menemukan bahwa *exchange rate* tidak mempunyai pengaruh terhadap PMA di ASEAN. Variabel *exchange rate* sendiri susah untuk dibandingkan karena nilai kurs di ASEAN yang sangat berbeda. Contohnya seperti Filipina yang nilai kurs-nya berada di angka puluhan, Malaysia dalam satuan, dan Indonesia yang sudah ribuan. Perbedaan nilai satuan kurs menjadikan variabel ini sulit untuk dibandingkan antar-negara.

Pengaruh *inflation* terhadap PMA, hipotesis nol pada uji hipotesis kedelapan menyatakan bahwa nilai *inflation* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.2296. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alam dan Shah 2013 dan Xaypanya *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh terhadap masuknya PMA di suatu negara.

Pengaruh *quality of infrastructure* terhadap PMA, hipotesis nol pada uji hipotesis kesembilan menyatakan bahwa nilai *quality of infrastructure* tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.2448. Hasil yang tidak signifikan ini harus diartikan secara hati-hati, karena melihat model lainnya yang memberikan hasil signifikan. Tidak signifikannya kualitas infrastruktur bisa diakibatkan sebagai adanya *dummy* variabel dalam model *fixed effect*. Selain itu, juga bisa dikarenakan proksi kualitas infrastruktur yang masih terlalu sederhana (jumlah pelanggan seluler setiap 100 orang). Proksi yang sederhana ini memungkinkan investor asing tidak terlalu memperhatikan pengaruh *telephone* terhadap PMA.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Kesimpulan dari penelitian yang dilakukan yaitu dari hasil uji *Chow Test* dan *Hausman Test* yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* merupakan model yang paling sesuai. Hasil estimasi regresi melalui pendekatan *fixed effect* menunjukkan bahwa variasi *market size*, *corporate tax rate*, *trade openness*, *political stability*, *exchange rate*, *inflation*, dan *quality infrastructure* dapat menjelaskan variasi PMA sebesar 88.1034% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Uji hipotesis yang dilakukan dengan tingkat signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel *market size* dan *political stability* merupakan variabel yang berpengaruh secara statistik terhadap PMA. Signifikansi

*market size* menunjukkan bahwa investor asing mencari PMA dengan kriteria negara yang memiliki potensial pasar dan keuntungan yang lebih besar untuk penjualan produknya. Sedangkan *political stability* menunjukkan bahwa investor asing lebih memilih negara dengan stabilitas yang tinggi agar bisnisnya tidak terpengaruh ketika terjadi masalah politik di negara tersebut. Pengaruh yang kuat dari variabel *market size* (probabilitas 0.000), menunjukkan bahwa PMA yang masuk dilakukan atas motif *market-seeking* sehingga investor asing tidak terlalu memperhatikan variabel lainnya.

Berdasarkan keseluruhan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, berikut beberapa rekomendasi yang dapat diberikan untuk meningkatkan PMA, pemerintah masing-masing negara ASEAN yang diteliti dapat meningkatkan *market size* dan *political stability* setiap negaranya. Namun, *market size* yang besar juga perlu diwaspadai agar tidak hanya produk asing yang menguasai pasar lokal (*market-seeking phenomena*). harus dijaga agar masyarakat ASEAN terutama Indonesia tidak mengonsumsi produk impor saja. Selain itu, kestabilan politik juga merupakan faktor krusial dalam menarik PMA.

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada pemerintah dalam mempersiapkan momentum AEC pada akhir 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PMA yang masuk ke negara ASEAN bersifat *market-seeking* sehingga pemerintah setiap negara ASEAN yang diteliti perlu menyeleksi PMA yang masuk.

Penggunaan variabel *quality of infrastructure* masih sederhana karena menggunakan proksi dari jumlah pelanggan seluler setiap 100 orang. Hal ini bisa menjadi salah satu sebab tidak signifikannya *quality of infrastructure* terhadap PMA. Pengukuran yang lebih memadai perlu dilakukan untuk mencakup sisi infrastruktur lainnya dalam menarik PMA ke ASEAN.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alam, A., dan Shah, S. Z. A. 2013, “Determinants of foreign direct investment in OECD member countries”, *Journal of Economic Studies*, Volume 40, Issue 4, hal 515 – 527.
- Ang, J. B. 2008, “Determinants of foreign direct investment in Malaysia”, *Journal of Policy Modeling*, Volume 30, Issue 1, hal 185–189.
- Armenia, R., 2015, “Mendag: Pasar Tunggal ASEAN, Gravitasi Ekonomi Masa Depan”, diunduh dari <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150427131011-92-49477/mendag-pasar-tunggal-asean-gravitasi-ekonomi-masa-depan/> pada 02 Desember 2015.
- Azwar, S. 2007, *Metode Penelitian*. Cetakan VIII, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

- Balasubramanyam, V. N., 2011, "Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Impact", *OECD Global Forum On International Investment*.
- Bank Indonesia, 2013, "Inflasi", diunduh dari <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx> pada 15 Juli 2015.
- BBC Indonesia, 2003, "Filipina", diunduh dari [http://www.bbc.co.uk/indonesian/news/story/2003/11/031104\\_filipina.shtml](http://www.bbc.co.uk/indonesian/news/story/2003/11/031104_filipina.shtml) pada 08 Desember 2015.
- BBC Indonesia, 2015, "Ledakan bom di Bangkok ingin cederai ekonomi Thailand", diunduh dari [http://www.bbc.com/indonesia/dunia/2015/08/150818\\_dunia\\_bangkok\\_wisata](http://www.bbc.com/indonesia/dunia/2015/08/150818_dunia_bangkok_wisata) pada 21 Oktober 2015.
- Caraballo, M. U., 2013, "FDI inflows to Philippines increasing but still too small", diunduh dari <http://www.manilatimes.net/fdi-inflows-to-philippines-increasing-but-still-too-small/13312/> pada 03 Desember 2015.
- Cuyvers, L., Soeng, R., Plasmans, J., dan Bulcke, D. V. D., 2011, "Determinants of foreign direct investment in Cambodia", *Journal of Asian Economics*, Volume 22, Issue 3, hal 222–234.
- Demirhan, M., dan Masha, M. 2008, "Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis", *PRAGUE ECONOMIC PAPERS*, DOI: 10.18267/j.pep.337.
- Freeman, R. 2008, "Labor Productivity Indicator", *OECD publications*, diunduh dari <http://www.oecd.org/employment/labour-stats/41354425.pdf> pada 15 Juni 2015.
- Gari, F. dan Josefsson, H., 2004, "Foreign Direct Investment & Developing Countries". *Department of Economics, Bachelor thesis*, June 2004.
- Grop, R., dan Kostial, K., 2001, "FDI and Corporate Tax Revenue: Tax Harmonization or Competition?", *A quarterly magazine of the IMF*, June 2001, Volume 38, Number 2.
- Goswami, G. G, dan Haider, G. S., 2014, "Does political risk deter FDI inflow?", *Journal of Economic Studies*, Volume 41, Issue 2, hal 233 – 252.
- Gujarati, D. N., 2004, *Basic Econometrics*, 4<sup>th</sup> edition. New York: McGraw Hill,
- Gujarati, D. N., dan Porter, D. C., 2010, *Basic Econometrics*, 5<sup>th</sup> edition, New York: McGraw Hill.
- Hill, C. W. L., 2009, *International Business Competing in The Global Marketplace*. Seventh Edition, New York: McGraw Hill.

- Hussain, F., dan Kimuli, C. K., 2012. “Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries”, *SBP Research Bulletin*. Volume 8, Number 1.
- Kahouli. B., dan Maktouf. S., 2015, “The determinants of FDI and the impact of the economic crisis on the implementation of RTAs: A static and dynamic gravity model”, *International Business Review*, Volume 24, Issue 3, hal 518-529.
- Loungani, P., dan Razin, A., 2001, “How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries?”, *International Monetary Fund Magazine*, June 2001, Volume 38, Number 2.
- Mottaleb, K. A., dan Kalirajan, K., 2010. “Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Comparative Analysis”, *ASARC Working Paper 2010/13*.
- Narendra. 2014, “Relationship between FDI and its determinants-an impact study on FDI by its determinants”, *Tactful Management Research Journal* Volume 2, Issue 7.
- Noorbakhsh, F., Paloni, A., dan Youssef, A., 2001, “Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence”, *World Development* Volume 29, Issue 9, hal 1593–1610.
- OECD, 2002, “Foreign Direct Investment for Development”, *OECD Overview* diunduh dari <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1959815.pdf> pada 10 Juli 2015.
- Rita, M., 2014, “Perdana Menteri Thailand Yingluck Dilengserkan”, *Tempo*, diunduh dari <http://dunia.tempo.co/read/news/2014/05/07/118576095/perdana-menteri-thailand-yingluck-dilengserkan> pada 21 Oktober 2015.
- Sekretariat ASEAN, 2014, *ASEAN Economic Community*, diunduh dari <http://www.asean.org/communities/asean-economic-community> pada 02 Juni 2015.
- Selasar Ekonomi, 2015, “Inilah Dia Perjalanan Paket Ekonomi jilid I Sampai Dengan V”, diunduh dari <https://www.selasar.com/ekonomi/inilah-dia-perjalanan-paket-ekonomi-jilid-i-sampai-dengan-v> pada 08 Desember 2015.
- Sun, Q., Tong, W., dan Yu, Q., 2002, “Determinants of foreign direct investment across China”, *Journal of International Money and Finance* 21, Volume 21, Issue 1, hal 79–113.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P. dan Rao, K. C. S., 2010, “Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis”, *Int. Journal of Business Science and Applied Management*, Volume 5, Issue 3.

- Walsh, J. P., dan Yu, J. 2010, “Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach”, *IMF Working Paper*, WP/10/187,
- Wikipedia, 2015, “Pendapatan Nasional”, diunduh dari [https://id.wikipedia.org/wiki/Pendapatan\\_nasional](https://id.wikipedia.org/wiki/Pendapatan_nasional) pada 23 Oktober 2015
- Wild, J. J., dan Wild, K. L., 2012, *International Business The Challenges of Globalization*, Sixth Edition, England: Pearson Education Limited.
- Winantyo. R., Arifin. S., dan Djaafara. R. A., 2008, *MASYARAKAT Ekonomi ASEAN (MEA) 2015: Memperkuat Sinergi ASEAN di Tengah Kompetisi Global*, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Winarno, W.W., 2009, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E-views (2nd ed)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Xaypanya, P., Rangkakulnuwat, P., dan Paweenawat, S. W., 2015. “The determinants of foreign direct investment in ASEAN”, *International Journal of Social Economics*, Volume 42 Issue 3, hal 239 – 250.
- Zikmund, W. G., 2003, *Business Research Methods*, Seventh Edition, United States of America: Thomson Learning.