

PERAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) DAN HUMAN CAPITAL DALAM MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA-NEGARA KAWASAN ASEAN PERIODE 2005-2014

Wahyu Suluh Furqonnanto

Jurusan Ilmu Ekonomi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

wahyusuluh@gmail.com

Intisari- Penelitian ini bertujuan untuk menguji teori tentang *Foreign Direct Investment*, *Human Capital* dan beberapa teori lain yang termasuk pada penelitian ini seperti Pengeluaran Pemerintah, Investasi Domestik, dan Inflasi pada negara-negara kawasan ASEAN. Teori-teori yang ada diharapkan menjadi dasar untuk mengatasi permasalahan pertumbuhan ekonomi ASEAN yang masih kalah dibandingkan kawasan-kawasan lain seperti Eropa, Amerika dan rata-rata dunia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan program bantu *software* analisis EViews, SPSS dan STATA. Sumber data yang digunakan untuk penelitian berasal dari *World Development Indicators* serta *World Bank*. Hasil dari penelitian yang dilakukan dimaksudkan untuk menjadi tambahan informasi bagi pihak-pihak terkait seperti pemerintahan atau peneliti-peneliti berikutnya. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa pendidikan yang diwakili variabel *Human Capital* berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, begitu juga dengan variabel *Foreign Direct Investment* menghasilkan hasil yang positif. Hal ini menunjukkan jika suatu negara tidak menjaga kualitas dari *Human Capital* serta tidak bisa memanfaatkan *Foreign Direct Investment* ternyata berdampak buruk terhadap pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Pada penelitian ini menggunakan analisis linier berganda ditemukan bahwa FDI serta *Human Capital* dapat mempromosikan nilai pertumbuhan ekonomi sebuah negara. Di sisi lain dari penelitian ini memiliki perbedaan bahwa variabel inflasi, investasi domestik, dan konsumsi pemerintah memiliki hasil yang berbeda dari beberapa penelitian sebelumnya.

Kata kunci: *Human Capital*, *Foreign Direct Investment*, *Pertumbuhan Ekonomi*, *Gross Domestic Product*.

Abstract - *This study aimed to test some theories about Foreign Direct Investment, Human Capital and several other theories which are included in this study such as government spending, domestic investment, and inflation in the countries of the ASEAN region. The theories in this study are expected to be the basic to solve the problems of economic growth in ASEAN which still lower than other regions such as Europe, America and the world average. This study is a quantitative approach by using software program EViews, SPSS and STATA. Source of data is used by the study came from the World Development Indicators and World Bank. The results of the research is meant to be additional information for interested parties such as governments or subsequent researchers. Based on some previous research, shows that education is represented by the variable Human Capital will have a positive*

impact on economic growth, as well as Foreign Direct Investment variable shows positive results. This indicates if a country does not maintain the quality of Human Capital and could not capitalize on Foreign Direct Investment will adversely affect the country's economic growth. This study using multiple linear analysis found that FDI and Human Capital variables are able to promote the value of a country's economic growth. On the other side of this research has the distinction that the variable inflation, domestic investment, and government consumption have different results of some previous studies.

Keywords: Human Capital, Foreign Direct Investment, Economic Growth, Gross Domestic Product.

PENDAHULUAN

Aliran *Foreign Direct Investment* (FDI) ke negara-negara berkembang mencapai rekor teritingginya di 2011 sebesar \$778 Milyar, membuat mereka memiliki 54% FDI dari seluruh dunia. Dana-dana tersebut banyak mengarah ke Benua Asia, FDI yang diterima mencapai \$426 Milyar dan ini senilai 30% dari investasi dunia serta membuat Benua Asia menjadi benua yang mendapatkan paling banyak dana investasi langsung dari pihak asing (Arnett, 2014). Perdebatan tentang peran dari *Foreign Direct Investment* (FDI), banyak akademisi dan pembuat kebijakan menganggap FDI membantu dalam ekonomi pembangunan dan berakibat positif terhadap pembangunan negara. Negara-negara berkembang akan terus mendorong nilai FDI yang diterima agar semakin tinggi demi pembangunan negaranya (Aurangzeb, 2014). Pada Asia Tenggara, investasi langsung asing cukup berpengaruh dalam menyediakan modal yang dibutuhkan untuk pertumbuhan ekonomi. Contoh di Vietnam pertumbuhan ekonomi yang cepat, di pimpin keberadaan FDI di negara yang tinggi, yang terbaru mulai terlihat adalah FDI yang disalurkan China kepada sebagian negara di benua Afrika dan sebagian benua Asia (Case, Fair & Oster, 2012:328).

Tingkat pendidikan tinggi maka individu juga semakin berharga. hal ini membuat orang-orang di dalam suatu negara atau organisasi menjadi aset berharga dan dapat diakui dalam kerangka modal manusia (Dae-Bong, 2009). Modal tidak harus berwujud (*tangible*). Saat perusahaan / negara

menghabiskan waktu dan sumberdaya untuk mengembangkan keterampilan atau mendapatkan pendidikan, mereka telah melakukan investasi pada *human capital*. Modal ini akan terus ada manfaatnya di tahun-tahun yang akan datang. Modal hasil investasi tersebut memang tidak berwujud (*intangible*) tapi nilai-nilai pentingnya adalah ide-ide yang berasal dari *human capital* yang baik (Case, Fair & Oster, 2012:32).

Berdasarkan teori *The Heckscher-Ohlin* yang memperluas serta menguraikan teori David Ricardo bahwa negara memiliki keunggulan komparatif pada bidang produksi suatu produk apabila negara tersebut bisa mengintensifkan penggunaan sumber dayanya. Jika disederhanakan, sebuah negara yang memiliki tanah subur memaksimalkan pertanian. Jika memiliki modal yang besar memiliki keunggulan komparatif pada bidang manufaktur dan akhirnya negara dengan *human capital* yang baik akan memiliki keunggulan komparatif dalam hal teknis suatu barang seperti produksi (Case, Fair & Oster, 2012:360).

Berdasarkan penjelasan diatas penulis memilih objek penelitian ASEAN karena melihat pertumbuhan GDP yang rata-rata masih tergolong negara berkembang dan pergerakan pertumbuhan ekonomi masih tergolong tidak stabil jika dibanding rata-rata Dunia. Sedangkan, jika membandingkan dengan pergerakan grafik FDI, terjadi pergerakan yang menyerupai pergerakan grafik Pertumbuhan ekonomi. Walaupun *Human Capital* terlihat sudah lebih baik secara rata-rata tetapi secara individu, masing-masing negara di kawasan ASEAN masih tergolong rendah tingkat partisipasi pada *Secondary School* (Word Bank, 2016). Diketahui bahwa tingkat FDI yang diterima ASEAN tergolong besar dan *Human Capital* walau menunjukkan nilai yang baik secara kolektif, tapi tidak menunjukkan nilai yang baik jika dilihat dari masing-masing negara. Berdasarkan fakta tersebut peniliti memilih mencari peran FDI dan *Human Capital* dalam mempromosikan nilai pertumbuhan ekonomi negara-negara di kawasan tersebut. Sehingga dengan

memperbaiki tingkat *Human Capital* serta mengalokasikan FDI dengan baik apakah dapat sekaligus memperbaiki pertumbuhan ekonomi.

Penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa FDI dan *Human Capital* memberikan pengaruh positif adalah Azam, M. & Ahmed, A. (2015), Kaur, M., Yadav, S., Gautam, V. (2013), Dinda, S. (2014), Srinivasan, P., Kalaivani, M., Ibrahim, P. (2011), Belloumi, M. (2014), Herzaer, D. (2010), Risso, W. & Carrea, E. (2009), Rehman, N. (2016).

METODE PENELITIAN

Metode Analisis Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder yang bersumber dari *World Development Indicators* (WDI). Pengumpulan data dibentuk dalam model data panel dengan periode waktu 2005-2014 dengan objek adalah negara-negara kawasan ASEAN yaitu Brunei Darussalam, Kamboja, Indonesia, Laos, Malaysia, Myanmar, Filipina, Singapura, Thailand, Vietnam.

Program pengujian yang digunakan adalah EViews, STATA, dan SPSS. Pengujian dilakukan dengan alat uji regresi *common effect*, *random effect* dan *fixed effect*. Pemilihan model estimasi pada penelitian ini menggunakan alat uji *Hausman* dan *Likelihood*. Hasil estimasi akan diuji dengan pengujian asumsi klasik dengan alat uji Matriks korelasi, *Smirnov-Kolmogorov*, *Breusch-Pagan LM Dependence Test* dan *White's General Test*. Uji Statistik yang digunakan adalah uji t-statistik dan nilai statistik *R-Squared*.

Model Penelitian

Pada penelitian ini mengadopsi model penelitian dari Azam, M. & Ahmed, A. (2015). Model penelitian ini dibentuk dengan model data panel dengan Y sebagai variabel terikat, HK, FDI, GCF, GC, P sebagai variabel bebas. Sedangkan, *i* dan *t* sebagai objek serta periode pada penelitian. Model penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 HK_{it}^{le} + \beta_2 HK_{it}^{sch} + \beta_3 FDI_{it} + \beta_4 GCF_{it} + \beta_5 GC_{it} + \beta_6 P_{it}$$

Variabel Penelitian

Model dalam penelitian ini terdiri dari 6 variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah HK^{le} , HK^{sch} , FDI, GCF, GC, P dan variabel dependen adalah Y. Secara lengkap variabel penelitian, *proxy*, dan sumber data dijelaskan pada tabel 1.

Tabel 1. Variabel Penelitian

Variabel	Simbol	Proxy	Sumber
GDP Per Capita	Y	Pertumbuhan GDP per capita setiap tahun (%)	<i>World Development Indicators (Updated 2015)</i>
Human Capital	1. HK^{le} 2. HK^{sch}	1. Umur rata-rata manusia dari lahir hingga meninggal 2. Perbandingan antara partisipan pendidikan dengan total partisipan berdasarkan usia wajar (%)	<i>World Development Indicators (Updated 2015)</i>
Investasi asing (<i>Foreign Direct Investment</i>)	FDI	<i>Net Inflows as Percent of GDP (%)</i>	<i>World Development Indicators (Updated 2015)</i>
Investasi Domesitik	GCF	<i>Percent of GDP (%)</i>	<i>World Development Indicators (Updated 2015)</i>
Konsumsi Pemerintah	GC	<i>Percent of GDP (%)</i>	<i>World Development Indicators (Updated 2015)</i>
Tingkat Inflasi	P	<i>Annual GDP Deflator in Percentage (%)</i>	<i>World Development Indicators (Updated 2015)</i>

Sumber: Peneliti, 2016

HASIL DAN BAHASAN

Hasil Estimasi dan Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model estimasi terbaik, antara 3 model estimasi yang tersedia dari program estimasi EViews. Model estimasi yang akan dipilih adalah *Common Effect*, *Random Effect*, dan *Fixed Effect*. Sedangkan untuk pemilihan metode estimasi terbaik akan digunakan cara *Likelihood Redundant Test* dan *Hausman Test*. Hasil estimasi seluruhnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Pemilihan Model Estimasi Terbaik

Variable	Common Effect		Random Effect		Fixed effect	
	Coeffi.	t-Stat.	Coeffi.	t-Stat.	Coeffi.	t-Stat.
C	24,86898	5,704892*	24,86898	6,037002*	36,62652	1,755972***
LE	0,358798	5,342913*	0,358798	5,653950*	0,511840	1,666393***
SCH	0,005252	2,515479***	0,005252	2,545488***	0,005722	2,495842**
FDI	0,275649	4,370341*	0,275649	4,624760*	0,535220	5,204682*
GCF	0,107254	3,419494*	0,107254	3,618559*	-0,035075	-0,455778
GC	0,007840	0,094621	0,007840	0,100129	0,118153	0,499846
P	0,103945	2,347050**	0,103945	2,483683**	0,088130	1,747353***
R ²	0,477980		0,477980		0,578948	
Durb.-Wat.	1,636108		1,636108		1,821722	
Likelihd.	21,494942**					
Hausmnt	18,3277728*					
*signifikan 1% , **signifikan 5% , ***signifikan 10%						

Sumber: Hasil analisis EViews , 2016

Berdasarkan hasil tes *likelihood* menunjukkan hasil yang signifikan (5%), maka tolak H_0 dan terima H_1 jadi untuk sementara hasil yang dipilih adalah model estimasi *fixed effect*. Selanjutnya, dengan dasar hasil hausman *test* yang signifikan (5%) maka tolak H_0 dan terima H_1 , sehingga model estimasi yang terbaik pada penelitian ini adalah model estimasi *fixed effect*. Model estimasi *fixed effect* menjadi pilihan terbaik karena dapat menjelaskan perbedaan antar negara dalam hal *intercept* model. Pada model estimasi *fixed effect*, *intercept* model pada *fixed effect* model adalah sama untuk masing-masing negara. Perbedaan *intercept* pada masing-masing negara terjadi karena adanya perbedaan teknologi.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini diperlukan untuk persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Uji asumsi klasik yang akan digunakan yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi.

Hasil uji matriks korelasi yang telah dilakukan, ikatan antara variabel independennya tidak ada hubungan *exact collinearity* (>0.90) antara variabel independen lainnya. Jadi hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas pada penelitian ini lolos uji multikolinearitas. Hasil uji normalitas yang telah dilakukan dengan *Kolmogrov-Smirnov Test*, diketahui memiliki nilai signifikan $0,386 (>0,05)$ yang berarti terima H_0 . Jadi, dapat disimpulkan bahwa data *error* penelitian berdistribusi normal. Nilai *Breusch-Pagan LM* menunjukkan nilai statistik $53,52514$ (tidak signifikan 5%) sehingga dapat diambil keputusan terima H_0 . Jadi pada estimasi ini tidak menunjukkan adanya autokorelasi. Uji asumsi klasik yang terakhir adalah pengujian *White's General Statistic* menunjukkan nilai statistik $34,85229$ (tidak signifikan 5%) sehingga dapat menerima H_0 . Jadi model regresi pada penelitian ini dapat dipastikan homoskedastik.

Uji Statistik (t-statistik dan R-squared)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel *independent* secara individual dalam menerangkan variasi variabel *dependent*. Berdasarkan hasil analisis regresi, diketahui bahwa *t-statistic* untuk variabel *Life Expectancy* atau angka harapan hidup adalah $1,666393$ (signifikan 10%). Jika dibandingkan dengan nilai *t-tabel* $\alpha=10\%$; $df=94$ didapat nilai $1,66123$ sehingga nilai *t-hitung* $>$ dari *t-tabel*. Jadi, variabel *life expectancy* (LE) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Untuk variabel berikutnya SCH, diketahui bahwa *t-statistic* untuk angka partisipasi sekolah adalah $2,495842$ (signifikan 5%). Jika dibandingkan dengan nilai *t-tabel* $\alpha=5\%$; $df=94$ didapat nilai $1,198552$ sehingga nilai *t-hitung* $>$ dari *t-tabel*. Jadi, variabel angka partisipasi sekolah (SCH) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Variabel FDI memiliki *t-statistic* sebesar $5,204682$ (signifikan 1%). Jika dibandingkan dengan nilai *t-tabel* $\alpha=1\%$; $df=94$ didapat nilai $2,62915$ sehingga nilai *t-hitung* $>$ *t-tabel*. Jadi, variabel FDI berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi (P) dengan nilai *t-statistic* sebesar $1,747353$ (signifikan 10%). Jika dibandingkan dengan nilai *t-tabel* $\alpha=10\%$; $df=94$ didapat nilai $1,66123$ sehingga nilai *t-hitung* $>$ *t-tabel*. Jadi, variabel inflasi (P) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan 2 variabel

lainnya yaitu GCF dan GC tidak signifikan terhadap alpha 1%, 5%, atau 10% sehingga tidak dilakukan perbandingan dengan nilai t-tabel.

Untuk pengujian Nilai dari *R-Squared* menunjukkan seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat. Nilai dari koefisien determinasi adalah berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1 menunjukkan variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil regresi model estimasi *fixed effect* menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,578948. Hal ini menunjukkan 57,89% pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan oleh variabel LE, SCH, FDI, GCF, GC, dan P. sedangkan sisanya sebesar 42,11% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

Hasil Interpretasi Estimasi *Fixed Effect*

Setelah melakukan seluruh pengujian statistik dan telah lolos uji asumsi klasik, maka dapat dirumuskan hasil estimasi model fixed effect pada penelitian ini menjadi:

$$Y = 36,62652 + 0,511840(LE) + 0,005722(SCH) + 0,5335220(FDI) - 0,035075(GCF) + 0,118153(GC) + 0,088130(P)$$

Bahasan Hasil Estimasi

Hasil regresi model estimasi *fixed effect* terhadap variabel *human capital* menunjukkan koefisien sebesar 0,511840 (Signifikan 10%) untuk variabel LE atau *Life Expectancy* dan 0,005722 (Signifikan 5%) untuk variabel SCH atau tingkat partisipasi pendidikan. Hal ini menunjukkan bahwa saat angka harapan hidup meningkat 1 satuan, akan menyebabkan meningkatnya pertumbuhan ekonomi sebesar 0,511840 satuan. Hasil regresi terhadap variabel FDI atau *Foreign Direct Investment* menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,53335220 (Signifikan 1%). Hal ini menunjukkan saat variabel FDI naik sebesar 1 satuan, akan menyebabkan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,53335220 satuan. Hasil regresi yang didapat, diketahui koefisien dari variabel inflasi adalah 0,088130 (Signifikan 10%). Hal ini berarti saat inflasi naik sebesar 1 satuan, variabel pertumbuhan ekonomi ikut terpromosikan naik 0,088130 satuan.

Persamaan dan Perbedaan Terhadap Penelitian Terdahulu

Jika membandingkan hasil penelitian ini terhadap beberapa penelitian terdahulu seperti, Azam M. & Ahmed M. (2015), Kaur, M. *et. al.* (2013), Dinda S. (2014), Srinivasan, P. *et.al.* (2011), Belloumi M. (2014), Herzer, D. (2010), Russo, W. & Carrea, E. (2009), Rehman, N. (2016). Untuk variabel *Human Capital* yang terbagi menjadi Angka Harapan Hidup (LE) dan Tingkat Partisipasi Pendidikan (SCH) telah sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, variabel FDI juga dapat dinyatakan sesuai dengan penelitian terdahulu karena menunjukkan hasil yang positif mempengaruhi variabel terikat yaitu pertumbuhan ekonomi.

Variabel inflasi tidak sesuai dengan penelitian terdahulu karena menunjukkan hasil yang positif, sedangkan pada beberapa teori diketahui inflasi memiliki dampak buruk terhadap pertumbuhan ekonomi, dan pada beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang *negative*. Variabel terakhir yaitu GCF dan GC dapat dinyatakan tidak sesuai dengan penelitian terdahulu karena tidak menunjukkan angka signifikan 5% pada penelitian ini.

Analisis Ekonomi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diketahui dapat di analisis dampak ekonomi terhadap suatu negara. Tingginya nilai FDI yang diterima suatu negara dapat memberikan efek positif terhadap pertumbuhan ekonomi, karena investasi asing tersebut akan dapat digunakan untuk perbaikan struktural seperti akses jalan, gedung perkantoran dan investasi untuk peningkatan kapasitas produksi. Investasi asing juga akan dapat membantu mengurangi tingkat pengangguran karena dana investasi asing dapat digunakan untuk membuka lahan pekerjaan baru atau juga dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kualitas pendidikan.

Perbedaan hasil penelitian hubungan inflasi dan pertumbuhan ekonomi memiliki hasil yang berbeda. Pada ekonomi klasik menyebutkan bahwa inflasi memiliki peran penting pada siklus makroekonomi. J.M. Keynes juga banyak mendiskusikan tentang kriteria inflasi dan penjelasan bahwa inflasi akan memperburuk pengalokasian sumber daya suatu perekonomian (Shabaz, M., 2013). Mankiw dan Reis (2003), menyatakan bahwa jika inflasi dengan kategori rendah atau sedang dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi karena pengusaha

mendapatkan keuntungan lebih dan dapat meningkatkan produksi serta meningkatkan lapangan pekerjaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan dan penyesuaian antara pembahasan terhadap teori serta penelitian terdahulu. Maka dapat disimpulkan bahwa Peran *Foreign Direct Investment* pada kawasan ASEAN menunjukkan hasil yang positif. Hal ini sesuai dengan teori dan penelitian terdahulu. *Human Capital* pada penelitian ini terbagi menjadi 2 variabel yaitu Angka Harapan Hidup (LE) dan Tingkat Partisipasi Sekolah (SCH). Kedua variabel tersebut menunjukkan hasil signifikan positif dan terbukti memiliki peran positif terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Hal ini telah sesuai dengan beberapa teori serta penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa negara yang bisa mengelola *Human Capital* dengan baik, akan menunjang pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Peran variabel lain yang signifikan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi adalah inflasi, walaupun berbeda dengan teori atau penelitian terdahulu tetapi telah dijelaskan pada analisis ekonomi dengan merujuk Mankiw dan Reis (2003).

Untuk penelitian selanjutnya disarankan lebih memperbanyak variasi variabel *Human Capital* seperti alokasi dana investasi infrastruktur pendidikan, dana investasi yang di alokasikan untuk kesehatan. Pada beberapa negara besar yang memiliki pertumbuhan ekonomi baik, diketahui memiliki tingkat kebahagiaan masyarakat yang tinggi. Sehingga peneliti juga menyarankan menambahkan variabel yang dapat menilai sebuah kebahagiaan masyarakatnya. Terakhir yang layak dipertimbangkan adalah investasi dibidang militer serta *renewable energy* atau teknologi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrián Riso, W., & Sánchez Carrera, E. J. (2009). *Inflation and Mexican economic growth: long-run relation and threshold effects*. Journal of Financial Economic Policy, 1(3), 246-263.
- Arnett, G. (2014). *Foreign direct investment: which countries get the most?. The Guardian: Development Data*. Diakses pada 16 September 2016, online: [https:// www. theguardian.com/ news/ datablog/ 2014/ jun/ 24/ foreign-direct- investment- which-countries-get-the-most](https://www.theguardian.com/news/datablog/2014/jun/24/foreign-direct-investment-which-countries-get-the-most).

- Aurangzeb, Z., Stengos, T. (2014). *The role of foreign direct investment (FDI) in a dualistic growth framework: a smooth coefficient semi-parametric approach*. *Borsa Istanbul Review* 14, 133-144.
- Azam, M., & Ahmed, A. M. (2015). *Role of human capital and foreign direct investment in promoting economic growth: evidence from Commonwealth of Independent States*. *International Journal of Social Economics*, 42(2), 98-111.
- Baltagi, B. (2008). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons.
- Belloumi, M. (2014). *The relationship between trade, FDI and economic growth in Tunisia: an application of the autoregressive distributed lag model*. *Economic Systems* 38, 269-287.
- Case, K., Fair, R., Oster, S. (2012). *Principles of Macroeconomics*. Prentice Hall Pearson.
- Chen, T., Kokko, A., & Tingvall, P. G. (2011). *FDI and spillovers in China: non-linearity and absorptive capacity*. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 9(1), 1-22.
- Dae-Bong, K. (2009). *Human capital and it's measurement*. *OECD World Forum* 3rd.
- Dinda, S. (2014). *Inclusive growth through creation of human and social capital*. *International Journal of Social Economics* 41, 878-895.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics Fourth Edition*. McGraw Hill.
- Gujarati, D., & Porter, D. C. (2010). *Dasar-dasar ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, D., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-dasar ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Herzer, D. (2010). *Outward FDI and economic growth*. *Journal of Economic Studies*, 37(5), 476-494.
- Kaur, M., Yadav, S., Gautam, V. (2013). *A bivariate causality link between foreign direct investment and economic growth evidence from India*. *Journal of International Trade and Policy* 12, 68-79.
- Mankiw, N. G. (2000). *Principles of macroeconomics*. Cengage Learning.
- Mankiw, N.G., Reis, R., 2003. *What Measure of Inflation Should a Central Bank Target?*. *Journal of the European Economic Association* 1 (5), 1058–1086.
- Mankiw, N. G. (2007). *Principles of macroeconomics*. Cengage Learning.
- Mao, Z., Yang, Y. (2016). *FDI spillovers in the Chinese hotel industry: the role of geographic regions, star-rating classifications, ownership types, and foreign capital origins*. *Tourism Management* 54, 1-12.
- Pegkas, P. (2015). *The impact of FDI on economic growth in Eurozone countries*. *The Journal of Economic Asymmetries*, 12(2), 124-132.
- Rehman, N. U. (2016). *FDI and economic growth: empirical evidence from Pakistan*. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 32(1), 63-76.
- Reksoprayitno, S. (2000). *Pengantar ekonomi makro*. BPFE, Yogyakarta.
- Shahbaz, M. (2013). *Linkages between inflation, economic growth and terrorism in Pakistan*. *Economic Modelling*, 32, 496-506.

- Shochrul. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara cerdas menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Srinivasan, P., Kalaivani, M., & Ibrahim, P. (2011). *An empirical investigation of foreign direct investment and economic growth in SAARC nations*. *Journal of Asia Business Studies*, 5(2), 232-248.
- Sugiyono, D. (2010). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta.
- Suyanto. (2010). *Makro Ekonomika Modern*. Surabaya: PT Revka Petra Media.
- World Bank. (2016). *World Development Indicator*. The World Bank, Washington, DC.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.