

**PENGARUH SUMBER DAYA ALAM TERHADAP PENANAMAN
MODAL ASING LANGSUNG DI 13 NEGARA ASIA PERIODE 2005-
2014**

JENI SUTIO

3131116

Ilmu Ekonomi/Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Jenni.sutio@gmail.com

Intisari - Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh sewa sumber daya alam terhadap penanaman modal asing (PMA) di 13 negara Asia pada 2005-2014. Pertumbuhan PDB sangat penting bagi sebuah negara karena mencerminkan pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Salah satu cara untuk meningkatkan PDB dengan penanaman modal asing (PMA). Sumber daya alam merupakan salah satu faktor yang dapat menarik investasi pada sebuah negara.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis regresi *Ordinary Least Square* OLS untuk data panel dengan software E-views 7. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang di peroleh dari World Bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *mineral rent, oil rent, dan banking sector credit* berpengaruh signifikan terhadap PMA.

Kata Kunci: Penanaman Modal Asing, Mineral Rent, Oil Rent, Banking Sector Credit

Abstract - The purpose of this study is to examine and to analyze the influence of natural resources on foreign direct investment (FDI) in 13 Asian countries period 2005-2014. GDP growth is very important for a country as reflects the country's economic growth, FDI is one way to increase GDP growth. Natural resources is one factor that can attract investment in a country.

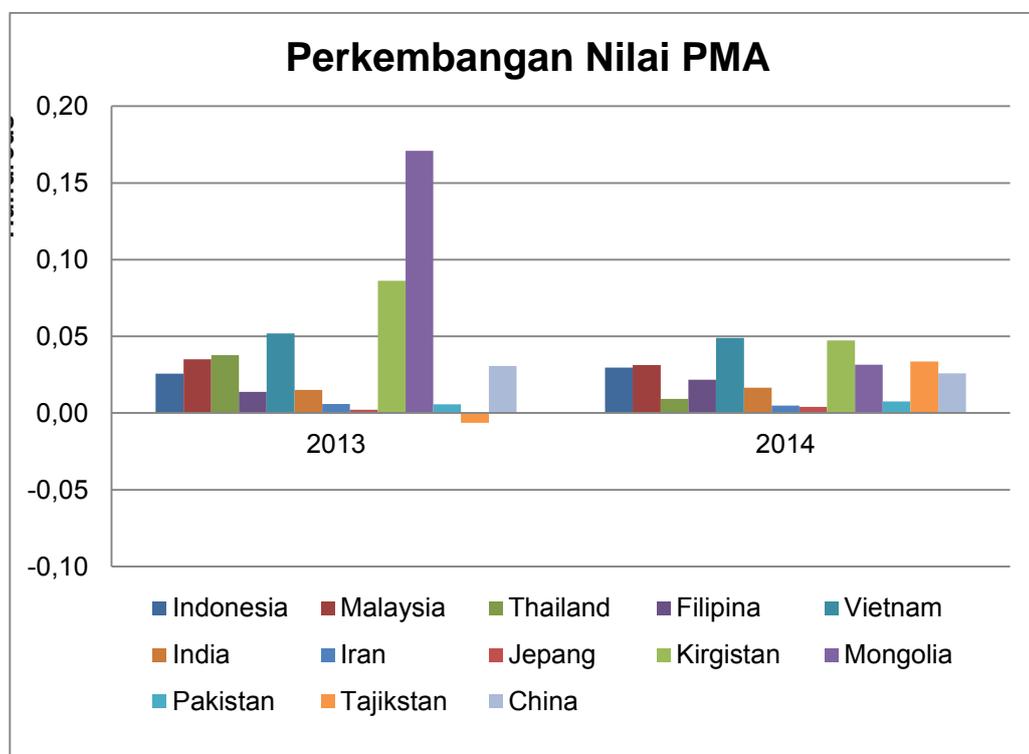
Data management is using Ordinary Least Square is a method of data panel with software Eviews 7. The data used are secondary data obtained from the World Bank. These results indicate that the mineral rent, oil rent, and banking sector credits is a varriable that can attract FDI into the country.

Key Word: Foreign Direct Investment, Mineral Rent, Oil Rent, Banking Sector Credit

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi telah dipelajari secara ekstensif, hasilnya banyak peneliti mengungkapkan bahwa adanya efek positif penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi negara. Penelitian empiris menyimpulkan hasil yang beragam tentang dampak penanaman modal asing (PMA) terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian seperti yang dilakukan Javorcik, 2004 dan Reganati *et al.*, 2007 menyimpulkan adanya pengaruh positif PMA terhadap pertumbuhan ekonomi.

Hubungan antara PMA dan pertumbuhan ekonomi telah dieksplorasi dari berbagai aspek. Penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara PMA dan pertumbuhan ekonomi negara tergantung pada banyak faktor lain yang relevan dan bervariasi, faktor-faktor substansial ini dapat mengubah hubungan. PMA merupakan salah satu cara untuk meningkatkan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), PMA memainkan peran penting dalam ekonomi global. Hal serupa diungkapkan Kojima, (2014) yang menemukan bahwa PMA mempunyai peran penting dalam pertumbuhan ekonomi global.



Gambar 1.1

Perkembangan nilai PMA (% PDB)

Sumber: *World development indicator (2016)*, data diolah

Pertumbuhan PMA sebagian negara Asia dari tahun ke tahun menunjukkan pertumbuhan yang fluktuatif, namun dapat dilihat pada Gambar 1.1 negara Mongolia mengalami penurunan jumlah PMA yang sangat drastis, pada tahun 2013 PMA negara Mongolia berkembang sangat cepat sebesar 17.094% dikarenakan adanya peningkatan di bidang pertambangan dan pada tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 3.40% hal ini terjadi karena terjadi perlambatan global dalam pertambangan yang disebabkan oleh penurunan pertumbuhan di Cina.

Perusahaan multinasional berinvestasi di luar negara dan tertarik ke lokasi yang berbeda untuk banyak alasan. Sumber daya alam adalah salah satu dari banyak faktor yang menarik PMA. Asiedu (2005) menemukan bahwa sumber daya alam menarik PMA masuk pada negara.

Kebijakan untuk menarik PMA telah dilakukan oleh setiap negara. Strategi tersebut didasari oleh pemahaman tentang pentingnya investasi sebagai komponen dalam pembangunan ekonomi. Penerapan kebijakan tersebut telah mendorong setiap negara Asia menjadi rantai penting dalam produksi *internasional transnational corporation* (TNC) dan memberikan kontribusi signifikan pada pertumbuhan ekonomi di kawasan.

Negara Asia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam terutama negara Asia Tenggara, Indonesia menjadi negara ekspor gas alam terbesar dan Malaysia merupakan salah satu produsen timah utama, keberadaan batu bara juga banyak ditemukan pada negara Vietnam dan Indonesia. Indikator yang dapat mengukur sumber daya alam adalah *forest rent*, *mineral rent*, dan *oil rent*.

Banyak penelitian lain yang menggunakan variabel seperti *Market Size*, *Inflation*, *Political Stability*, *Trade Openness*, *Labor Force*, *Labor Productivity* sebagai pengukur Penanaman Modal Asing suatu negara, namun pada penelitian ini menggunakan variabel Sumber Daya Alam.

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 identifikasi 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 di teliti (Azwar, 2007).

Lingkup penelitian ini adalah negara-negara Asia dengan menggunakan data-data yang diperoleh dari Bank Dunia, dan *World Investment Report*. Penelitian mencakup negara Asia Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Vietnam, India dan Pakistan, Jepang, China, Iran, Kirgistan, Mongolia, Tajikstan. Sedangkan negara Asia lainnya tidak dapat dijadikan sampel karena memiliki data yang kurang lengkap. Penelitian ini dilakukan pada 2005-2014. Model yang digunakan yaitu:

$$FDI_{it} = \beta_1 FR_{it} + \beta_2 MR_{it} + \beta_3 OM_{it} + \sum_{v=1}^3 \lambda_v Y_{vit} + \vartheta_i + \mu_{it}$$

Keterangan

FDI = Foreign Direct Investment

FR = Forest Rent

MR = Mineral Rent

OM = Oil Rent

I = Negara ke-i

t = Tahun ke t

Y_{vit} = *variable control*. (Infra = Infrastructure, BSC = Banking Sector Credit, PSC = Private Sector Credit)

β, λ = Parameter yang diestimasi

ϑ_i = *country specific effect*

μ_{it} = *idiosyncratic error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari data yang telah dikumpulkan, selanjutnya data tersebut diregresi ke dalam model *Common Effect* dengan menggunakan software Eviews 7. Penelitian ini langsung memakai model *common effect* karena dari hasil menentukan model terbaik menggunakan *Chow Test* dan *Hausman Test*, *fixed effect* merupakan model terbaik, namun pada kenyataannya hanya *oil rent* yang signifikan terhadap PMA. Tabel berikut ini merupakan hasil dari model common effect.

Periode: 2005-2014				
Jumlah Observasi: 130				
Variabel	Model Penuh	Hanya FR	Hanya MR	Hanya OM
C	4.427860 (0.0001)	5.039264*** (0.0000)	3.344294*** (0.0000)	4.106985*** (0.0000)
FR	-1.716511** (0.0363)	-1.742903** (0.0265)	-	-
MR	0.606496*** (0.0000)	-	0.614674*** (0.0000)	-
OM	0.176337*** (0.0000)	-	-	0.110062*** (0.0071)
INFRA	-0.158641*** (0.0019)	-	-	-
BSC	0.006933 (0.8279)	-	-	-
PSC	0.011510 (0.6689)	-	-	-
R2	0.369848	0.032845	0.235021	0.047872
DW	0.650185	0.403334	0.512192	0.411099

Keterangan :

FR adalah Forest Rent

MR adalah Mineral Rent

OM adalah Oil Rent

Infra adalah Infrastruktur

BSC adalah Banking Sector Credit

PSC adalah Private Sector Credit

*** Signifikan pada tingkat 1%

** Signifikan pada tingkat 5%

Sumber: Hasil pengolahan penelitian dengan *eviews* versi (7)

Pada tabel menunjukkan hasil *Common Effect* ditemukan autokorelasi yang dililut dari nilai Durbin-Watson sebesar 0.650185 yaitu dibawah dL, dimana pada tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi sebanyak 130 dan 6 variabel

independen maka nilai yang dihasilkan dL (1.6184) dan dU (1.8110), maka nilai Durbin-Watson seharusnya berada diantara dL dan dU .

Pada saat masing-masing dijadikan sebagai satu-satunya variabel independen, dapat dilihat tidak ada perubahan nilai yang besar terhadap masing-masing variabel. Mineral rent, dan oil rent tetap memiliki nilai yang positif dan signifikan, hal ini membuktikan semakin meningkatnya masing-masing nilai variabel, maka PMA semakin meningkat. Namun dengan dijadikan satu-satunya variabel tidak dapat memperbaiki nilai dari autokorelasi variabel, hal ini dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson pada masing-masing variabel dimana FR (0.403334), MR (0.512192), dan OM (0.411099) yaitu dibawah dL , pada tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi sebanyak 130 dan 1 variabel independen, maka nilai yang dihasilkan dL (1.6981) dan dU (1.7291), maka seharusnya nilai Durbin-Watson pada tiap variabel diantara dL dan dU . Adanya autokorelasi ini kemudian diuji melalui *Feasible Generalized Least Square* (FGLS) untuk memperbaiki Durbin-Watson.

Periode: 2005-2014				
Jumlah Observasi: 130				
Variabel	Model Penuh	Hanya FR	Hanya MR	Hanya OM
C	0.115735 (0.5983)	0.721817*** (0.0008)	1.471474*** (0.0000)	0.663165*** (0.0003)
FR	0.071021 (0.8242)	2.151250*** (0.0000)		
MR	0.410505** (0.0486)		1.013342*** (0.0013)	
OM	0.387508*** (0.0000)			0.599359*** (0.0000)
INFRA	-0.024251 (0.1925)			
BSC	0.033309** (0.0135)			
PSC	-0.011499 (0.2474)			
R2	0.674247	0.4724494	0.067404	0.600664
DW	0.703530	0.579093	0.356029	0.556868

Keterangan :

FR adalah Forest Rent

MR adalah Mineral Rent

OM adalah Oil Rent

Infra adalah Infrastruktur

BSC adalah Banking Sector Credit

PSC adalah Private Sector Credit

*** Signifikan pada tingkat 1%

** Signifikan pada tingkat 5%

Sumber: Hasil pengolahan penelitian dengan eviews versi (7)

Penelitian pada model penuh FGLS dengan persamaan sebagai berikut :

$$FDI = 0.071021 FR + 0.410505MR^{**} + 0.387508^{***} OM + 0.033309^{**}BSC + -0.018071^{**}PSC + -0.024251INFRA$$

Dari hasil estimasi FGLS dengan model penuh terkait pengaruh *forest rent, mineral rent, oil rent* dan variabel kontrol yaitu infrastruktur, kredit dari bank, serta kredit dari swasta terhadap penanaman modal asing di 13 negara Asia diperoleh nilai koefisien (R^2) sebesar 0.674247. Hal ini membuktikan variabel-variabel independen mampu menjelaskan penanaman modal asing pada 13 negara Asia sebesar 67.42%. Sisa variabel lain yang dijelaskan diluar model sebesar 32.58%.

Durbin-Watson 0.703530 yang tidak berada pada kisaran angka dL (1.6184) dan dU (1.8110). Hal ini mengidentifikasi bahwa pada model tersebut mempunyai masalah autokorelasi. Namun, sesuai dengan yang dikatakan oleh Gujarati (2003), Greene (2003), Wooldridge (2001) didalam bukunya bila menggunakan model *generalized least square (GLS)* dalam penelitian maka hasil output tidak memiliki masalah autokorelasi dan tidak perlu menguji asumsi klasik lainnya karena standar error yang robust ke varians tidak sama sepanjang garis yang diprediksi.

Pada Estimasi FGLS juga menguji masing-masing variabel terhadap variabel PMA hal ini dilakukan peneliti untuk melihat kontribusi masing-masing variabel tanpa adanya variabel kontrol. Hasilnya tidak jauh berbeda dengan model

penuh FGLS, dalam uji masing-masing variabel FR menjadi signifikan positif terhadap PMA.

Hipotesis nol pada uji hipotesis pertama menyatakan bahwa *forest rent* (FR) tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi FGLS menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.8242. Tingkat signifikan yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu kurang dari 5%. Oleh karena itu, variabel FR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap jumlah masuknya PMA di 13 negara Asia. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bokpin *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa FR tidak memberikan pengaruh terhadap masuknya PMA di suatu negara.

Variabel *mineral rent* (MR) berpengaruh positif dan signifikan pada pertumbuhan PMA. Hal ini dibuktikan melalui hasil estimasi regresi variabel MR memiliki koefisien sebesar 0.410505 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0486 untuk tingkat signifikansi 5%. Koefisien sebesar 0.410505 menunjukkan bahwa apabila FR naik sebesar 1%, maka PMA mengalami peningkatan sebesar 0.410505% pada 13 negara Asia. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan pada bab II bahwa MR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Penanaman Modal Asing. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bokpin *et al.*, hal ini terjadi karena negara-negara Asia, seperti negara Mongolia dan Kirgistan kaya akan mineral sehingga banyak investor yang datang untuk berinvestasi pada sektor tambang.

Variabel *Oil Rent* (OM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak karena hasil koefisien OM sebesar 0.387508 dan probabilitasnya signifikan yaitu sebesar 0.0000, tingkat signifikan yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu kurang dari 5%. Koefisien sebesar 0.387508 menunjukkan apabila OM naik sebesar 1%, maka PMA naik sebesar 0.387508 %. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anyanwu (2011), yang menemukan bahwa *oil rent* memberikan pengaruh terhadap PMA, pada negara yang diteliti adanya kestabilan politik yang baik menjadikan investor berani untuk berinvestasi pada negara. Pada negara yang dijadikan sampel, negara Jepang, China dan Malaysia memiliki stabilitas politik yang baik.

Variabel kontrol *banking sector credit* (BSC) memiliki hubungan positif dan signifikan pada penanaman modal asing (PMA). Hal ini dibuktikan melalui hasil FGLS dimana variabel kontrol BSC memiliki koefisien sebesar 0.033309 dengan probabilitas 0.00135 untuk tingkat signifikan sebesar 5%. Koefisien 0.033309 menunjukkan bahwa apabila BSC naik 1%, maka PMA mengalami

peningkatan sebesar 0.033309% pada 13 negara Asia. Hasil penelitian ini dapat dikarenakan pada negara yang Asia investor lebih banyak menggunakan kredit domestik yang di berikan oleh pihak perbankan daripada pihak sektor swasta, karena lebih beresiko serta kebijakan yang telah optimal untuk meningkatkan BSC pada negara itu sendiri.

Hasil dari metode FGLS menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.2474 dan koefisien - 0.011499 menunjukkan bahwa PSC tidak memiliki pengaruh terhadap PMA. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bokpin *et al*, hasil tambang dan minyak yang di ekspor disalurkan melalui ekspansi swasta untuk menghadapi pengembangan infrastruktur. Karena infrastruktur pada hasil juga tidak memiliki pengaruh maka berdampak juga terhadap Private Sector Credit pada negara yang dijadikan sample pada penelitian ini.

Hipotesis nol pada uji hipotesis keenam menyatakan bahwa infrastuktur tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA. Hasil estimasi regresi panel menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak dapat ditolak karena probabilitasnya tidak signifikan yaitu sebesar 0.1925. Tingkat signifikasi yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu kurang dari 5%. Oleh karena itu variabel infrastuktur tidak memiliki pengaruh terhadap jumlah masuknya PMA di 13 negara Asia. Tidak signifikannya variabel infrastuktur bisa diakibatkan karena proksi infrastuktur yang masih terlalu sederhana (jumlah pelanggan seluler setiap 100 orang). Proksi yang sederhana ini memungkinkan investor asing tidak erlalu memperhatikan pengaruh telepon terhadap PMA.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah Hasil estimasi regresi melalui pendekatan common effect menunjukkan bahwa variasi *forest rent*, *mineral rent*, *oil rent*, *infrastructure*, *banking sector credit*, dan *private sector credit* dapat menjelaskan variasi PMA sebesar 0.369848% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Dikarenakanya adanya autokorelasi, maka data diestimasi kembali menggunakan feasible generalized least square (FGLS) sehingga interpretasi menggunakan hasil estimasi FGLS. Uji hipotesis yang dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%, menunjukkan bahwa variabel *mineral rent*, *oil rent*, *banking sector credit* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMA. Pengaruh yang kuat dari variabel *mineral rent* dan *oil rent* (probabilitas 0.0486, 0.0000), memperlihatkan bahwa sumber daya alam menjadi faktor yang menarik bagi penanam modal

asing. Argumen bahwa PMA yang masuk ke sebuah negara tertarik dengan sumber daya alam yang ada sangat dikonfirmasi dalam penelitian ini.

Berdasarkan keseluruhan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, berikut rekomendasi yang dapat diberikan yaitu, untuk meningkatkan PMA, pemerintah masing-masing negara Asia yang diteliti dapat meningkatkan *mineral rent*, dan *oil rent* disetiap negaranya. Namun, *oil rent* yang besar juga perlu diwaspadai karena minyak merupakan sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui dengan kata lain dapat habis karena digunakan, oleh karena itu perlunya peraturan dan kebijakan yang untuk mengatasi hal tersebut.

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

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, A., and Shah, S. Z. A. (2013). Determinants of foreign direct investment in OECD member countries. *Journal of Economic Studies* , Volume 40, Issue 4, 515-527.
- Aleksynska, M and Havrylchyk, O. (2011). *FDI from the South: the Role of Institutional Distance and Natural Resources*. CEPII research cente.
- Asiedu, E. and Lein, D. (2011). Democracy, foreign direct investment and natural resources. *Journal of International Economics* , Volume 84, Issue 1, 99-111.
- Ayanwu, J, C . (2011). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa. *Journal of Economic Studies* , Volume 103, issue 2, 1980-2007.
- Azwar, S. (2007). *Metode Penelitian Eddisi 8*. yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Bank, W. (2016). *Indicator*. Retrieved 08 18, 2016, from World Bank: <http://data.worldbank.org/indicator>
- Bokpin, G. A., Mensah, L., and Michael E. A. . (2015). Foreign direct investmen and natural resources in Africa. *Journal of Economic Studies* , Volume 42, Issue 4, 608-621.

- Bosworth, Barry P. and M. Collins . (1999). Capital flows to developing economies: implications for saving and investment. *Brookings Papers on Economic Activity* , Volume 1, Issue 5, 143-169.
- Elheddad, G. dan Yilmaz, I., Tag, M. H., dan Ozkan, C. (20). Natural resources and FDI in GGC Countries. *Journal of International Economics* , Volume 148, Issue 2, 687-694.
- Gioswani, G. G., dan Haider, G. S. (2014). Does political risk deter FDI inflow? *Journal of Economic Studies* , Volume 41, Issue 2, 233-252.
- Garba S. (2014). Financial Sector Development and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Investigation. *International Journal of Finance* , Volume 3, Edisi 4, hal 253-265.
- Gobel. (2015). *jelang mea 2015 mendag ungkap delapan masalah ekonomi bangsa*. Dipetik 08 18, 2016, dari CNN Indonesia: <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150427085022-92-49376/jelang-mea-2015-mendag-ungkap-delapan-masalah-ekonomi-bangsa/>
- Greene, W. H. . (2013). *Econometric Analysis*. Prentice Hall.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics Edisi 4*. New York: Mc Graw Hill.
- Gujarati, D. N., dan Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics Edisi 5*. New York: McGraw Hill.
- Javorcik, B. S. (2004). Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? *European Economic Review* , Volume 48, Edisi 1, Hal 39– 62.
- Kodoatie, R. J., dan Stone. (2005). *Pengantar Manajemen Infrastructure*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Kojima, K. (2014). Japanese and American direct investment in Asia: A comparative analysis. *Journal of Hitotsubashi Economics* , Volume 26, Edisi 1–3, hal 1-35.
- Krugman, P. (2002). New theories of trade among industrial countries. *The American Economic Review* , Volume 73, Edisi 2, hal 343-347.
- Kuncoro. M. (2011). *Dasar-dasar Ekonomi Pembangunan Edisi 5* . Yogyakarta: UPP STIM.

- Poelhekke, S., and Van der Ploeg, F. (2013). Do natural resources attract FDI? *The Review of Econometrics and Statistics* , Volume 95, Edisi 3, hal 1046-1065.
- Reganati, F, Pittiglio, R and Sica, E. (2008). Horizontal and Vertical Spillovers from FDI in the Italian Productive System. *Dipartimento di Scienze Economiche, Matematiche e Statistiche Università degli Studi di Foggia*.
- Sumarno Zain. (2002). Ekonometri Dasar. In D. N. Gujarati, *Basic Econometric*. Jakarta: Erlangga.
- Sun, Q., Tong, W., dan Yu, Q. (2002). Determinants of foreign direct investment across China. *Journal of International Money and Finance* , Volume 21, Edisi 1, hal 79-113.
- Verbeek, M. (2004). *A Guide to Modern Econometrics edisi 2*. England: John Wiley & Sons, Ltd.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P. dan Rao, K. C. S. (2010). Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science and Applied Management* , Volume 5, Edisi 3.
- Wild, J. J., and Wild, K. L. (2012). *International Business the Challenges of Globalization, Sixth Edition*. England: Pearson Education Limited.
- Winarno, W. W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews edisi 2*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wooldridge, J. M. (2001). *Econometric Analysis of cross section and panel data edisi 2*.
- Xaypanya, P., Rangkakulnuwat, P., dan Paweenawat , S. W. (2015). The determinants of foreign direct investment in ASEAN. *International Journal of Social Economics* , Volume 42, Edisi 3, hal 239-250.
- Zikmund, W. G. (2003). *Business Research Methods*. Seventh Edition: Thomson Learning.