

**ANALISIS PENGARUH *COUNTRY RISK* TERHADAP KEPUTUSAN
MELAKUKAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT*
(Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-
2014)**

Revi Aprella

Suhadak

Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis

Universitas Brawijaya

Malang

Email : reviaprella@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to identify and explain the effect of 1) macro-economic on Foreign Direct Investment, 2) political risk on Foreign Direct Investment, 3) political risk on macro-economic in the state of Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, and Vietnam. The data used is from AON, World Bank, IMF, UNCTAD, and the BSP. Indicators that affect for each variables is vary between each country, that the factors to be considered are different in each country. The results showed there were significant influence of macro-economic on Foreign Direct Investment in Malaysia, Thailand, and Vietnam; there is significant influence of political risk on Foreign Direct Investment in Indonesia and Philippines; there is significant influence of political risk on macro-economic in Indonesia, Malaysia, the Philippines, and Thailand.

Keyword : Country Risk, Foreign Direct Investment, economic-politic, Political Risk, Macro-Economic

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh 1) *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, 2) *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, 3) *political risk* terhadap *macro-economic* pada negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Sumber data yang digunakan adalah dari AON plc, World Bank, IMF, UNCTAD, dan BSP. Indikator yang mempengaruhi masing-masing variabel berbeda-beda antar tiap negara sehingga faktor-faktor yang perlu diperhatikan juga berbeda-beda tiap negaranya. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh signifikan *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Malaysia, Thailand, dan Vietnam; terdapat pengaruh signifikan *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment* pada negara Indonesia dan Filipina; terdapat pengaruh signifikan *political risk* terhadap *macro-economic* pada negara Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand.

Kata Kunci : Risiko Negara, Investasi Asing Langsung, Ekonomi-Politik, Risiko Politik, Ekonomi Makro

A. PENDAHULUAN

Individu ataupun perusahaan yang memiliki dana pasti berharap dana yang dimilikinya dapat cukup untuk tetap membuatnya sejahtera di masa depan. Salah satu cara agar dana tersebut dapat menghasilkan lebih banyak adalah dengan melakukan investasi. Di dalam setiap investasi yang dilakukan pasti mengandung risiko, yang investor dapat lakukan adalah meminimalisir risiko yang ada.

Pesatnya globalisasi dan perkembangan ekonomi di seluruh dunia menyebabkan investor saat ini tidak hanya melakukan investasi di negaranya tetapi juga berinvestasi di negara lain. “Motivasi melakukan investasi di pasar asing adalah untuk mendapatkan pengembalian lebih tinggi ketimbang yang didapat di pasar domestik dan untuk mengurangi risiko portofolio melalui diversifikasi internasional” (Keown, *et al.* 2010:370). “Investasi asing sendiri dibagi menjadi dua jenis, yaitu Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*) dan Investasi Portofolio Asing (*Foreign Portfolio Investment*)” (Griffin, 2015:8). FDI sendiri dapat dilakukan dengan melalui *real investment* maupun *financial investment*.

Mengingat bahwa FDI membutuhkan modal investasi yang cukup besar, maka risikonya juga tinggi, MNC harus menganalisis dengan hati-hati sebelum melakukan investasi dan memahami potensi serta risiko yang dapat terjadi. Salah satu yang perlu diperhatikan ketika ingin berinvestasi di negara asing adalah memperhatikan keseluruhan kondisi negara asing tersebut. Kondisi yang ada di tiap-tiap negara berbeda-beda, sehingga investasi yang dilakukan investor dapat terkena dampak yang berbeda-beda juga sesuai dengan lokasi dimana ia berinvestasi. “Perusahaan multinasional dengan uang untuk di investasikan di pasar asing akan menanggung beban berat integritas sistem keuangan dan sistem politik calon negara asing tersebut” (Keown, *et al.* 2010:98).

Pentingnya analisa mengenai negara sebelum melakukan investasi dapat dicontohkan dari adanya Krisis Asia tahun 1997-1998 dimana pada saat itu banyak perusahaan yang bangkrut dan mengalami kerugian besar-besaran. Kebanyakan investor memutuskan melakukan investasi pada pasar Asia karena tingkat pertumbuhannya yang tinggi, tetapi investor lupa bahwa negara-negara di Asia saat itu juga memiliki hutang yang tinggi dan bank komersialnya banyak mengalami kredit macet. Investor tidak bisa hanya melihat satu indikator saja ketika akan melakukan investasi di negara asing, mempertimbangkan indikator lainnya perlu dilakukan untuk meminimalisir risiko yang ada.

“FDI mengalir ke ASEAN meningkat untuk tiga tahun berturut-turut, sebesar \$117.700.000.000 pada tahun 2013, dan meningkat 16% menjadi sebesar \$136.200.000.000 pada tahun 2014” (*The Association of Southeast Asian Nations*, 2015:3). “Ekonomi fundamental regional yang kuat, keuntungan faktor biaya dan pasar, serta merupakan regional yang terintegrasi adalah kekuatan utama yang menarik investasi dan mempengaruhi strategi perusahaan di ASEAN” (*The Association of Southeast Asian Nations*, 2015: 18-20). ASEAN menjadi destinasi investasi yang banyak diminati investor.

Layaknya negara berkembang lainnya, jika dibandingkan dengan negara maju pasti tingkat risikonya lebih tinggi daripada negara maju. “Kurangnya integritas sisi keuangan dan stabilitas politik akan secara langsung menghambat investasi di negara yang kurang maju” (Keown, *et al.* 2010:98). Mengingat bahwa negara-negara di ASEAN banyak yang merupakan negara berkembang maka risiko yang dihadapi investor akan lebih tinggi.

“Investor dapat menggunakan *country risk* sebagai sarana pemilihan untuk menghindari melakukan usaha di negara dengan risiko tinggi” (Madura, 2011:203). *Country risk* mengukur mengenai kestabilan ekonomi, sosial-politik, dan keuangan suatu negara. Aspek *country risk* merupakan aspek-aspek lingkungan terpenting pada lingkungan bisnis.

Pentingnya *country risk* juga ditegaskan oleh keberadaan beberapa instansi besar rating risiko negara, yaitu *Economist Intelligence Unit*, AON plc, *International Country Risk Guide*, dan lain-lain. Metodologi perhitungan *country risk* yang dilakukan oleh masing-masing instansi pun berbeda-beda. Berdasarkan penjelasan diatas akhirnya peneliti mengambil judul “Analisis Pengaruh *Country Risk* Terhadap Keputusan Melakukan *Foreign Direct Investment* (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014)”

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Analisa *Top-Down*

Investor dalam melakukan investasi perlu melakukan analisa secara makro kondisi suatu negara terlebih dahulu sebelum menentukan akan melakukan investasi di industri ataupun di perusahaan dalam suatu negara. Analisa tersebut dilakukan dengan menggunakan analisa *top-down*. Bentuk analisa *top-down* yang dilakukan adalah sebagai berikut ini:

1. Analisis Makro untuk mengetahui kondisi ekonomi negara secara keseluruhan. Kita perlu melihat apakah ekonomi masih bertumbuh, inflasi tidak mengancam oertumbuhan, dan sebagainya. Ekonomi negara yang bertumbuh akan mendorong pertumbuhan perusahaan-perusahaan.
2. Analisis Sektoral (Industri) untuk mengetahui kondisi masing-masing industri. Kita perlu mengetahui apa saja sektor industri yang paling memiliki peluang untuk bertumbuh. Investor dapat memilih sektor mana yang paling memiliki peluang untuk memberikan keuntungan optimal.
3. Analisis mikro untuk mengetahui kondisi perusahaan. Investor mencari perusahaan yang terbaik. (Wira, 2011:14-15)

2. Country Risk

“Country Risk merupakan karakteristik risiko dari sebuah negara, termasuk kondisi politik dan keuangan dari negara tersebut yang mempengaruhi cash flow dari MNC” (Madura, 2008:646). Tidak ada kesepakatan yang jelas mengenai bagaimana country risk dinilai, namun terdapat panduan tahapan, yaitu “(1) suatu penilaian risiko menyeluruh mengenai suatu negara tanpa mempertimbangkan bentuk usaha MNC, yang disebut penilaian makro (*macro assesment*) dan (2) penilaian risiko suatu negara terkait dengan bentuk usaha MNC, yang disebut penilaian mikro (*micro assesment*)” (Madura, 2011:210).

3. Political Risk

Penilaian *political risk* diambil dari *Political Risk Map* dari AON plc yang dilakukan dengan menggunakan metode RGE. Terdapat enam ukuran risiko yang digunakan dalam metode RGE, yaitu:

1. “Exchange Transfer

Risiko tidak mampu untuk melakukan *hard currency payment* sebagai akibat dari penerapan kontrol mata uang lokal. Faktor faktornya adalah kurs pemerintah, ukuran akun modal keterbukaan, cakupan cadangan devisa, dan berbagai langkah-langkah ekonomi makro lainnya yang berpengaruh pada arus modal keluar.

2. Sovereign Non-Payment

Risiko kegagalan dari pemerintah atau pemerintah entitas asing untuk melaksanakan kewajibannya sehubungan dengan pinjaman atau komitmen keuangan lainnya. Faktor untuk ukuran kemampuan pemerintah dalam membayar yaitu tingkat utang pemerintah dan lintasan, langkah-langkah defisit fiskal.

Sedangkan ukuran kesediaan pemerintah untuk membayar yaitu dilihat dari risiko politik, aturan hukum, rezim kurs.

3. Political Interference

Risiko intervensi pemerintah tuan rumah di bidang ekonomi atau bidang kebijakan lainnya yang secara negatif mempengaruhi kepentingan bisnis di luar negeri; misalnya, nasionalisasi dan pengambilalihan. Faktor dalam pengukuran ini adalah tindakan berisiko politik, kualitas tindakan pemerintahan, lingkungan bisnis dan ukuran kualitas regulasi, serta perlindungan hak milik dan tata kelola perusahaan.

4. Supply Chain Disruption

Risiko gangguan terhadap arus barang dan / atau jasa ke dalam atau keluar dari suatu negara sebagai akibat dari ketidakstabilan politik, sosial, ekonomi dan lingkungan. Faktor pengukurannya adalah berbagai ukuran kualitas infrastruktur transportasi, ukuran *composite* risiko iklim untuk memasok rantai, berbagai ukuran kemampuan pemerintah untuk menanggapi gangguan yang ada, sejarah pergolakan yang telah mempengaruhi rantai pasokan, perdagangan negara sebagai bagian dari PDB-nya dan jumlah perdagangan dunia.

5. Legal and Regulatory Risk

Risiko kerugian keuangan atau reputasi sebagai akibat dari kesulitan dalam mematuhi hukum, peraturan negara tuan rumah atau kode. Faktor dalam melakukan pengukuran adalah efektivitas pemerintahan, ukuran suara dan akuntabilitas, aturan hukum & pengendalian korupsi, kualitas peraturan, berbagai tindakan perlindungan hak milik

6. Political Violence

Risiko pemogokan, kerusakan, kerusakan sipil, sabotase, terorisme, tindak kejahatan, perang, perang saudara, pemberontakan, revolusi, pemberontakan, tindakan berseteru oleh kekuasaan pihak yang berperang, pemberontakan atau kudeta. Faktor dalam melakukan pengukuran adalah ketidakstabilan politik dan kekerasan, perdamaian, kekerasan spesifik & tindakan negara yang gagal” (*Roubini Global Economics*, 2014:6-14).

4. Macro-economic

a. Gross Product Bruto

“Produk Domestik Bruto (PDB), menggambarkan faktor-faktor produksi di dalam negeri (milik warga negara dan orang asing)

dalam suatu negara” (Sukirno, 2011: 17-18). “GDP is the sum of gross value added by all resident producers in the economy plus any product taxes and minus any subsidies not included in the value of the products. It is calculated without making deductions for depreciation of fabricated assets or for depletion and degradation of natural resources” (World Bank, 2016).

b. Tingkat Pengangguran

“Tingkat penggunaan tenaga kerja penuh tercapai apabila dalam perekonomian tingkat penganggurannya adalah kurang dari 4 persen” (Sukirno, 2011:19)

c. Tingkat Perubahan Harga-Harga atau Inflasi

“Inflasi merupakan suatu keadaan dimana menurunnya nilai mata uang pada suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara sistematis. *Inflation line* selalu di-manage untuk berada dibawah *investment line*, sehingga dengan begitu kenyamanan berinvestasi akan tercipta.” (Fahmi, 2014:293-294).

d. *Current Account Balance*

“*Current account balance is the sum of net exports of goods and services, net primary income, and net secondary income*” (World Bank, 2016).

e. *Exchange Rate*

“Kurs valuta asing merupakan perbandingan nilai suatu nilai mata uang asing dengan nilai mata uang domestik” (Sukirno, 2011:21). “Pengertian nilai tukar (*exchange rate*) adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain” (Fahmi, 2014:564). Nilai tukar ini dapat memberikan risiko tersendiri bagi investor internasional. “Risiko kurs adalah ketidak pastiaan (perubahan) kurs” (Noor, 2014:239). “*Exchange rate risk* merupakan risiko bahwa nilai tukar esok hari akan berbeda dari hari ini” (Keown, *et al*, 2010:377).

f. *Interest Rate*

“Apabila suku bunga tinggi, jumlah investasi akan berkurang, sebaliknya suku bunga yang rendah akan mendorong lebih banyak investasi” (Sukirno, 2011:127). “Kegiatan investasi hanya akan dilaksanakan apabila tingkat pengembalian modal lebih besar atau sama dengan suku bunga” (Sukirno, 2011:125-127).

5. *Foreign Direct Investment*

Keown (2010:370) menyatakan, “investasi langsung terjadi ketika MNC, perusahaan dengan *holding* dan/atau operasi di lebih dari satu negara, mengontrol investasi itu, seperti ketika membangun

fasilitas manufaktur di luar negeri”. “Investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*) adalah investasi yang dilakukan dengan tujuan secara aktif mengendalikan properti, aset atau perusahaan yang berlokasi di negara tuan rumah” (Griffin, 2015:8).

“*Foreign direct investment (FDI) is defined as an investment involving a long-term relationship and reflecting a lasting interest and control by a resident entity in one economy (foreign direct investor or parent enterprise) of an enterprise resident in another economy (FDI enterprise or affiliate enterprise or foreign affiliate). FDI implies that the investor exerts a significant degree of influence on the management of the enterprise resident in another economy. The investor's 'lasting interest' is evidenced when the investor owns at least 10 percents of the voting power of the FDI enterprise. FDI involves both the initial transaction between the two entities and all subsequent transactions between them and among foreign affiliates. It covers equity capital, reinvested earnings and intra-company loans*” (United Nation Conference on Trade and Development, 2016).

6. **Ekonomi Politik**

Sekurang-kurangnya terdapat tiga unsur paling penting dalam proses hubungan timbal balik yang berlangsung, yakni cara dimana faktor politik mempengaruhi hasil ekonomi, yakni (Ikbar, 2007:10-11):

- a. Sistem politik membentuk sistem ekonomi, karena struktur dan kerja sistem ekonomi internasional (dalam arti yang luas) ditentukan pula oleh struktur dan kerja sistem politik internasional
- b. Pandangan-pandangan politik seringkali membentuk kebijakan ekonomi, oleh sebab kebijakan ekonomi pada umumnya didikte oleh kepentingan-kepentingan politik.
- c. Hubungan ekonomi internasional itu sendiri merupakan hubungan politik, karena interaksi ekonomi internasional seperti interaksi politik internasional, merupakan proses dimana aktor negara dan bukan negara melakukan/mengalami:
 1. Mengatasi konflik atau kegagalan mengatasi konflik
 2. Bekerjasama atau mengalami kegagalan dalam mencapai tujuan bersama.

7. ASEAN

From the perspective of OECD-based investors, ASEAN can be divided into the following four groups (OECD, 2014:11):

1. "Singapore is often the first choice as a location by a wide margin. For most OECD members, more than one half of the total stock of investment is in Singapore.
2. The second group comprises Thailand, Malaysia and Indonesia. Different OECD countries have different preferences in terms of ranking, but the three countries are almost always the most important after Singapore.
3. The third group is the Philippines and Viet Nam, both populous countries but with less appeal to OECD investors than the more developed ASEAN members. Affiliates in these two economies tend to be more export-oriented. The Philippines has attracted substantial US investment in call centres serving the US market. Viet Nam is the first choice of Korean investors, suggesting that their investment strategy in the region is strongly export-oriented. Viet Nam is the fourth destination worldwide for Korean investors, with 8 000 projects worth almost USD 10 billion.
4. The fourth group comprises Cambodia, Lao PDR and Myanmar, which together generally receive under 10% of total OECD investment in the region. Given their wealth of mineral and water resources and a pool of relatively cheap labour, much of the investment in these markets is likely to be export-oriented in the medium term, although Myanmar offers long-term potential as a market in itself."
- c. Memiliki pasar keuangan minimal mulai tahun 2004
- d. Termasuk negara yang peluang investasinya tinggi yang berada pada kelompok 1-3 (memiliki minat investasi asing diatas 10%) berdasarkan pengelompokan dari OECD (2014:11)
- e. Terdaftar dalam negara yang diteliti oleh AON plc
- f. Memiliki data yang lengkap mengenai tingkat pertumbuhan GDP, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, *current account balance*, *exchange rate*, *interest rate*, dan FDI sejak tahun 2004-2014.

Sampel masuk dalam kriteria tersebut dan digunakan dalam penelitian ini adalah negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam.

4. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari *website* AON plc, *World Bank*, *International Monetary Fund (IMF)*, *United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)*, dan Banko Sentral ng Pilipinas (BSP).

5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi.

6. Analisis Data

a. Evaluasi *Outer Model*

Evaluasi *outer model* dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi indikator dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Evaluasi yang digunakan adalah ***Indicator reliability***, yaitu evaluasi yang didasarkan pada *outer loading*. Jika *outer loading* > 0,50 dan nilai *p value* > 0,05 maka variabel indikator perlu dipertahankan.

b. Evaluasi Inner Model

1. Uji t

Digunakan untuk melihat pengaruh signifikan antar variabel laten. Pada smartPLS nilai t-tabel merupakan angka konstan yaitu sebesar 1,96 jika alpha sebesar 5%.

2. Koefisien determinasi atau R²

Koefisien determinasi digunakan untuk memberikan informasi tentang seberapa baik variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam model yang ada.

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian *explanatory* dengan pendekatan deskriptif kuantitatif.

2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di *World Bank* dan Aon plc yang didukung oleh data dari IMF, UNCTAD dan BSP.

3. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh negara di wilayah Asia Tenggara yang merupakan anggota ASEAN.

b. Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Terdaftar sebagai anggota ASEAN
- b. Merupakan negara berkembang

3. Predictive Relevance Q^2

Predictive Relevance Q^2 menerangkan seberapa besar keragaman data (informasi) yang didapat dijelaskan oleh model yang ada.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Pada Negara Indonesia

a. Pengujian *Goodness Of Fit*

Tabel 1. R^2 Variabel Endogen Negara Indonesia

Variabel Endogen	R square
FDI	0,723
Macro-economic	0,371

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Nilai *predictive-relevance* (Q^2) pada model negara Indonesia adalah sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,723)(1 - 0,371) = 0,825$$

Hasil perhitungan *predictive-relevance* (Q^2) menunjukkan nilai sebesar 0,825 atau 82,5%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam data sebesar 82,5% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 17,5% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan *error*.

b. Hasil *Outer Model*

Tabel 2. Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Indonesia

Indikator	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INFLAWS	0,972	21,936	0,000
FDI_INSTOCK	0,979	64,424	0,000
MEC_INFL	0,861	3,281	0,001
MEC_INTR	0,901	3,228	0,001
MEC_UNMP	0,944	8,944	0,000
POL_EXTR	0,930	34,354	0,000
POL_LNRR	0,725	2,062	0,040
POL_PINT	0,933	11,531	0,000
POL_PVIO	0,894	9,615	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Indikator pada Tabel 2 merupakan indikator yang tetap dipertahankan pada *path model* negara Indonesia setelah dilakukannya evaluasi *outer model*. Indikator dengan nilai *outer loading* terbesar merupakan indikator dominan yang membentuk variabel. Indikator dominan untuk FDI adalah FDI *inward stock*, untuk variabel *macro-economic* adalah *unemployment*, dan untuk variabel *political risk* adalah *political interference risk*.

c. Hasil *Inner Model*

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis *inner model* negara Indonesia pada Tabel 3, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment* sehingga sesuai dengan analisis *top-down* serta penelitian dari Vijayakumar (2014) yang menyatakan bahwa *country risk* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic* sehingga hasil ini sesuai dengan teori ekonomi politik.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Pada Inner Model Negara Indonesia

Hubungan	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,287	0,886	0,376*
Political Risk -> FDI	0,568	2,094	0,037
Political Risk -> Macro-economic	0,580	3,736	0,000

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016

Ket: *nonsignifikan

2. Hasil Analisis Negara Malaysia

a. Pengujian *Goodness Of Fit*

Tabel 4. R^2 Variabel Endogen Negara Malaysia

Variabel Endogen	R square
FDI	0,904
Macro-economic	0,480

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Nilai *predictive-relevance* (Q^2) pada model negara Malaysia adalah sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,904)(1 - 0,480) = 0,9499$$

Hasil perhitungan *predictive-relevance* menunjukkan hasil sebesar 0,9499 atau 94,99%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa Informasi yang terkandung dalam data sebesar 94,99% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 5,01% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan *error*.

b. Hasil *Outer Model*

Indikator pada Tabel 5 merupakan indikator yang tetap dipertahankan pada *path model* negara Malaysia setelah dilakukannya evaluasi *outer model*. Indikator dengan nilai *outer loading* terbesar merupakan indikator dominan yang membentuk variabel. Indikator dominan untuk variabel FDI adalah FDI *inward stock*, untuk variabel *macro-economic*

adalah *unemployment*, dan untuk variabel *political risk* adalah *sovereign non-payment risk*.

Tabel 5. Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Malaysia

Indikator	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INFLAWS	0,853	6,109	0,000
FDI_INSTOCK	0,920	22,464	0,000
MEC_EXR	0,821	8,563	0,000
MEC_UNMP	0,841	8,446	0,000
POL_EXTR	0,981	3,250	0,001
POL_LNRR	0,523	2,595	0,010
POL_PINT	0,988	3,437	0,001
POL_PVIO	0,660	2,200	0,028
POL_SCD	0,988	3,261	0,001
POL_SNP	0,988	4,815	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

c. Hasil *Inner Model*

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Dalam Inner Model Negara Malaysia

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,998	5,488	0,000
Political Risk -> FDI	0,089	0,382	0,702*
Political Risk -> Macro-economic	-0,643	2,296	0,022

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016

Ket: *nonsignifikan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis *inner model* negara Malaysia, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* sesuai dengan teori analisis *top-down*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, dan terdapat pengaruh signifikan positif antara *political risk* terhadap *macro-economic* sehingga sesuai dengan teori ekonomi-politik.

3. Hasil Analisis Negara Filipina

a. Pengujian *Goodness Of Fit*

Tabel 7. R² Variabel Endogen Negara Filipina

Variabel Endogen	R square
FDI	0,780
Macro-economic	0,509

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Nilai *Predictive-relevance* (Q^2) pada model negara Filipina adalah sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,780) (1 - 0,509) = 0,8920$$

Hasil perhitungan menunjukkan nilai *predictive-relevance* (Q^2) sebesar 0,8920 atau 89,2%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam data sebesar 89,20% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 10,8% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan *error*.

b. Hasil *Outer Model*

Tabel 8. Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Filipina

Indikator	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INFLAWS	0,887	2,396	0,017
FDI_INSTOCK	0,928	28,054	0,000
MEC_EXR	0,887	7,321	0,000
MEC_INFL	0,557	2,440	0,015
MEC_INTR	0,872	13,088	0,000
MEC_UNMP	0,721	1,922	0,055
POL_EXTR	0,684	2,624	0,009
POL_LNRR	0,935	4,983	0,000
POL_PINT	0,730	3,176	0,002
POL_SCD	0,755	1,880	0,061
POL_SNP	0,465	1,300	0,194

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Indikator pada Tabel 8 merupakan indikator yang tetap dipertahankan pada *path model* negara Filipina setelah dilakukan evaluasi *outer model*. Indikator dengan nilai *outer loading* terbesar merupakan indikator dominan yang memberntuk variabel. Indikator dominan untuk variabel FDI adalah FDI *inward stock*, untuk variabel *macro-economic* adalah *exchange rate*, dan untuk variabel *political risk* adalah *legal and regulatory risk*.

c. Hasil *Inner Model*

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis Dalam Inner Model Negara Filipina

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic -> FDI	0,409	1,317	0,189*
Political Risk -> FDI	-0,544	1,962	0,050
Political Risk -> Macro-economic	-0,708	3,100	0,002

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016

Ket: *nonsignifikan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis *inner model* pada Tabel 9, menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct*

Investment, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment* sehingga sesuai dengan teori analisis *top-down* serta penelitian oleh Vijayakumar (2014) yang menyatakan bahwa *country risk* memiliki hubungan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment*, dan terdapat pengaruh signifikan negatif antara *political risk* terhadap *macro-economic* sehingga sesuai dengan teori ekonomi-politik.

4. Hasil Analisis Negara Thailand

a. Pengujian *Goodness Of Fit*

Tabel 10. R² Variabel Endogen Negara Thailand

Variabel Endogen	R square
FDI	0,916
Macro-economic	0,779

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Nilai *predictive-relevance* (Q^2) pada model negara Thailand adalah sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1-0,916) (1-0,779) = 0,9815$$

Hasil perhitungan *predictive-relevance* (Q^2) menunjukkan nilai sebesar 0,9815 atau 98,15%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam data sebesar 98,15% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 1,85% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan *error*.

b. Hasil *Outer Model*

Tabel 11. Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Thailand

Indikator	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INSTOCK	1,000		
MEC_EXR	0,968	46,933	0,000
MEC_INFL	0,493	1,725	0,085
MEC_UNMP	0,825	7,197	0,000
POL_LNRR	0,956	36,831	0,000
POL_PINT	0,874	8,418	0,000
POL_PVIO	0,907	15,884	0,000
POL_SCD	0,855	7,163	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Indikator yang tertera pada Tabel 11 merupakan indikator yang tetap dipertahankan pada *path model* negara Thailand setelah dilakukan evaluasi *outer model*. Indikator dengan nilai *outer loading* terbesar merupakan indikator dominan yang membentuk variabel. Indikator dominan

untuk variabel FDI adalah *FDI inward stock*, untuk variabel *macro-economic* adalah *exchange rate*, dan untuk variabel *political risk* adalah *legal and regulatory risk*

c. Hasil *Inner Model*

Tabel 12. Hasil Pengujian Hipotesis Dalam Inner Model Negara Thailand

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic-> FDI	0,769	3,849	0,000
Political Risk -> FDI	-0,229	1,082	0,280*
Political Risk -> Macro-economic	-0,856	15,585	0,000

Sumber: Data sekunder Diolah, 2016

Ket: *nonsignifikan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis *inner model* negara Thailand, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* sehingga sesuai dengan teori analisis *top-down*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, dan terdapat pengaruh signifikan negatif antara *political risk* terhadap *macro-economic* sehingga sesuai dengan teori ekonomi-politik.

5. Hasil Analisis Negara Vietnam

a. Pengujian *Goodness Of Fit*

Tabel 13. R² Variabel Endogen Negara Vietnam

Variabel Endogen	R square
FDI	0,835
Macro-economic	0,673

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Nilai *predictive-relevance* (Q^2) pada model negara Vietnam adalah sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1-0,835) (1-0,673) = 0,9460$$

Hasil perhitungan *predictive relevance* menunjukkan nilai sebesar 0,9460 atau 94,6%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam data sebesar 94,6% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sisanya sebesar 5,10% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model tersebut dan *error*.

b. Hasil *Outer Model*

Indikator pada Tabel 14 merupakan indikator yang tetap dipertahankan pada *path model* negara Vietnam setelah dilakukan evaluasi *outer model*. Indikator dengan nilai *outer loading* terbesar merupakan indikator

dominan tiap variabel. Indikator dominan untuk variabel FDI adalah FDI *inward stock*, untuk variabel *macro-economic* adalah *Gross Product Bruto*, dan untuk variabel *Political Risk* adalah *legal and regulatory risk*.

Tabel 14. Hasil Pengujian Indikator Pembentuk Variabel Pada Negara Vietnam

Indikator	Outer Loading	T Statistics	P Values
FDI_INFLWS	0,961	24,107	0,000
FDI_INSTOCK	0,967	51,564	0,000
MEC_EXR	0,795	4,729	0,000
MEC_GDP	0,884	5,294	0,000
MEC_INFL	0,558	1,758	0,079
MEC_INTR	0,623	1,867	0,063
POL_LNRR	0,933	3,830	0,000
POL_SCD	0,801	2,093	0,037
POL_SNP	0,703	2,077	0,038

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

c. Hasil *Inner Model*

Berdasarkan hasil uji hipotesis *inner model* negara Vietnam menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment* sesuai dengan teori analisis *top-down*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *macro-economic*.

Tabel 15. Hasil Pengujian Hipotesis Dalam Inner Model Negara Vietnam

	Inner Loading	T Statistics	P Values
Macro-economic-> FDI	-0,705	2,822	0,005
Political Risk -> FDI	-0,296	1,026	0,305*
Political Risk -> Macro-economic	0,645	1,768	0,078*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Ket: *nonsignifikan

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang ada maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Kesimpulan pada negara Indonesia adalah tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh

signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.

- b. Kesimpulan pada negara Malaysia adalah terdapat pengaruh signifikan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan positif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.
- c. Kesimpulan pada negara Filipina adalah tidak terdapat pengaruh signifikan antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.
- d. Kesimpulan pada negara Thailand adalah terdapat pengaruh signifikan positif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.
- e. Kesimpulan pada negara Vietnam adalah terdapat pengaruh signifikan negatif antara *macro-economic* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *political risk* terhadap *Foreign Direct Investment*, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Political Risk* terhadap *macro-economic*.

2. Saran

Berdasarkan atas hasil penelitian, maka beberapa saran yang dapat direkomendasikan adalah sebagai berikut:

- 1. Saran bagi pengembangan akademik dan peneliti selanjutnya agar memasukan *macro-economic* global sebagai indikator tambahan.
- 2. Saran bagi investor:
 - a. Hasil penelitian serta faktor-faktor yang mempengaruhi untuk masing-masing negara berbeda-beda, sehingga investor harus menyesuaikan sesuai dengan negara yang dituju sebelum melakukan investasi.
 - b. Sebelum melakukan investasi sebaiknya melihat faktor apa saja yang sekiranya akan berpengaruh untuk perusahaan.
- 3. Saran bagi pemerintah yaitu sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang

mempengaruhi FDI secara khusus jika ingin meningkatkan FDI yang masuk ke negaranya.

DAFTAR PUSTAKA

Fahmi, Irfam. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media

Griffin, Ricky W. 2015. *Bisnis Internasional: Sebuah Perspektif Manajerial*. Jakarta: Salemba Empat

Ikbar, Yanuar. 2007. *Ekonomi Politik Internasional 2, Implementasi Konsep dan Teori*. Bandung: Refika Aditama

Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Pretty, David F. Scott Jr. 2010. *Manajemen keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi ke sepuluh, jilid 2*. Jakarta: Indeks.

Madura, Jeff. 2008. *International Financial Management*. United States of America: South Westren Colloge Publishing.

Madura, Jeff. 2011. *International Corporate Finance, buku 1*. Jakarta: Salemba empat

Madura, Jeff. 2011. *International Corporate Finance, buku 2*. Jakarta: Salemba empat

Noor, Henry Faizal. 2014. *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sukirno, Sadono. 2011. *Makroekonomi, edisi ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers

Publikasi Ilmiah

Vijayakumar, Jayaraman *et al.* 2009. Foreign direct investment and evaluation of country risk: an empirical investigation. *Multinational Business Review*, Volume 17 Issue 3 Page 181 – 204.

Website

AON. 2016. “*Political Risk Map*”, diakses pada 23 September 2016 dari <https://www.riskmaps.aon.co.uk/site/map.aspx>

Banko Sentral Ng Pilipinas. 2016. “*Statistic Overview*”, diakses pada 10 November 2016 dari <http://www.bsp.gov.ph/statistics/statpage01.asp>

International Monetary Fund. 2016. “*International Financial Statistics Data*”, diakses pada 27 September 2016 dari <http://data.imf.org/>

OECD. 2014. “*Southeast Asia Investment Policy Perspectives*”, diakses pada 25 September 2016 dari www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/seasia.htm

Roubini *Global Economics*. 2014. “*AON Political Risk Map: Methodology Document*”, diakses pada 23 September 2016 dari <https://www.riskmaps.aon.co.uk/site/map.aspx>

The Association of Southeast Asian Nations. 2015. “*ASEAN Investment Report 2015*”, diakses pada 25 September 2016 dari <http://www.asean.org>

United Nation Conference on Trade and Development. 2016. “*Data Center: investment*”. Diakses pada 23 September 2016 dari

World Bank. 2016. “*The World Bank Data*”, diakses pada 23 September 2016 dari <http://databank.worldbank.org>