



ANALISIS PENGARUH MODAL MANUSIA, UMK DAN PDRB TERHADAP INVESTASI ASING LANGSUNG DI KABUPATEN/KOTA PROVINSI BALI

Angela Septiani Widya Malok¹ I Nyoman Mahaendra Yasa²

Abstract

Keywords:

Foreign Direct Investment;
Human Capital;
Regency/City Minimum Wage;
Gross Regional Domestic
Product

This study aims to analyze the effect of human capital, regency/city minimum wage and GRDP simultaneously and partially on FDI in regency/city of Bali Province. This research was conducted in the regency/city area of Bali Province with 9 years of observation in the period 2011 to 2019. The data used is secondary data, which is then analyzed descriptively and inferentially using multiple linear regression analysis. In this study, the panel data model that was chosen is Common Effect Model (CEM). The results showed that human capital, regency/city minimum wage and GRDP simultaneously had a significant effect on FDI in regency/city of Bali Province. In addition, it was also found that human capital and regency/city minimum wage partially have a negative and significant effect, while GRDP has a positive and significant effect on FDI in regency/city of Bali Province. The implication of this research that there is a need for commitment from various parties to be able to increase the entry of FDI in the regency/city of Bali Province through improving the quality of human capital, increasing the regency/city minimum wage followed by an increase in labor productivity, and through the availability of infrastructure that can support economic activities so that can increase regional output which is reflected in GRDP.

Kata Kunci:

Investasi Asing Langsung;
Modal Manusia;
Upah Minimum
Kabupaten/Kota;
Produk Domestik Regional
Bruto;

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal manusia, UMK dan PDRB secara simultan dan parsial terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Penelitian ini dilakukan di wilayah kabupaten/kota Provinsi Bali dengan 9 tahun pengamatan dalam kurun waktu 2011 hingga 2019. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yang kemudian dianalisis secara deskriptif, serta secara inferensial dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini model data panel yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal manusia, UMK dan PDRB secara simultan berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Selain itu, didapatkan pula bahwa modal manusia dan UMK secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan PDRB berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Implikasi dari penelitian ini adalah diperlukan adanya komitmen dari berbagai pihak agar mampu meningkatkan masuknya investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali melalui peningkatan kualitas modal manusia, kenaikan UMK yang diikuti dengan kenaikan produktivitas tenaga kerja, dan melalui ketersediaan infrastruktur yang dapat menunjang kegiatan perekonomian sehingga dapat meningkatkan output wilayah yang tercermin dalam PDRB.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
angelawidyasm78@gmail.com

PENDAHULUAN

Wilayah berkembang biasanya memiliki masalah dalam hal melakukan pembangunan. Hal tersebut dikarenakan wilayah berkembang memiliki tingkat pendapatan masyarakat yang rendah. Rendahnya tingkat pendapatan masyarakat pada suatu wilayah, menyebabkan tingkat tabungan rendah pula, sehingga akan sulit untuk dapat meningkatkan persediaan modal dalam negeri untuk melakukan pembangunan. Peningkatan persediaan modal perlu dilakukan karena kekurangan persediaan modal selalu dinyatakan sebagai salah satu sumber yang dapat menghambat pembangunan ekonomi (Kennedy, 2018). Oleh karena itu, untuk dapat meningkatkan persediaan modal pada wilayah dengan tingkat tabungan rendah, cara yang dapat dilakukan salah satunya adalah dengan menarik sumber pembiayaan dari luar negeri, seperti dalam bentuk investasi portofolio maupun investasi asing langsung. Walaupun investasi portofolio dan investasi asing langsung saling memiliki keterkaitan, namun terdapat beberapa alasan yang membuat investasi asing langsung lebih disukai dan dianggap penting oleh negara berkembang, dibandingkan dengan investasi portofolio. Hal tersebut dapat dikarenakan investasi portofolio lebih bersifat jangka pendek dan sewaktu-waktu dapat ditarik secara tiba-tiba, sehingga dapat menimbulkan kerentanan ekonomi (Mahadiansar dkk., 2021). Di sisi lain, investasi asing langsung lebih penting dalam menjamin kelangsungan dan keberlanjutan pembangunan dibandingkan dengan aliran bantuan atau modal portofolio. Investasi asing langsung penting bagi negara berkembang, karena bersamaan dengan masuknya investasi asing langsung di suatu negara biasanya diikuti dengan adanya transfer teknologi, tenaga ahli, informasi pasar, teknik-teknik produksi yang lebih maju, pembaharuan produk, serta melatih tenaga kerja setempat pada keahlian baru. Bentuk investasi ini juga lebih stabil dan tidak terlalu fluktuatif, serta dapat memodernisasi masyarakat dan memperkuat sektor swasta, sehingga penting untuk dapat mempercepat pembangunan ekonomi negara berkembang (Jhingan, 2004).

Ketidakmerataan pembangunan dan pemanfaatan sumber daya alam maupun sumber daya manusia yang dimiliki masing-masing daerah, akan berimplikasi pada masuknya investasi asing langsung yang hanya terpusat di beberapa wilayah yang dianggap memiliki faktor produksi dan pasar yang paling potensial. Hal tersebut tentu dapat menyebabkan terjadinya disparitas realisasi investasi asing langsung antar kabupaten/kota di Provinsi Bali.

Table 1.
Realisasi Investasi Asing Langsung Menurut Kabupaten/Kota di Provinsi Bali Tahun 2015 - 2019
(Juta Rupiah)

Kab/Kota	2015	2016	2017	2018	2019
Denpasar	1.701.096	137.477	700.098	32.144	747.915
Tabanan	265.745	899.513	129.232	1.143	196.395
Klungkung	28.282	148.847	99.591	15.190	87.780
Karangasem	76.060	68.939	170.691	271.571	152.550
Jembrana	10.556	2.411.299	1.436	3.650	6.180
Gianyar	149.866	12.834	186.395	5.804	585.735
Buleleng	1.272.166	205.172	3.364	1.757.728	230.505
Bangli	287	438	522	546	885
Badung	3.360.836	105.457	4.899.027	250.819	4.382.400
Provinsi Bali	6.864.894	3.989.976	6.190.356	2.338.595	6.390.345

Sumber: Badan Pusat Statistik Provinsi Bali, 2020

Nilai realisasi investasi asing langsung di Provinsi Bali mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Nilai realisasi investasi asing langsung di Provinsi Bali dari tahun 2015 hingga 2019 dapat dikatakan sangat berfluktuasi, dengan realisasi investasi asing langsung terbesar terjadi pada tahun

2015 dikarenakan dua faktor. Faktor pertama, yaitu menariknya Bali sebagai tujuan investasi. Faktor kedua dikarenakan, adanya aturan ketat bagi investor untuk melaporkan hasil kemajuan investasinya, serta adanya denda berupa pancabutan izin usaha jika tidak melakukan pelaporan, sehingga investor mulai lebih disiplin dalam melakukan pelaporan dan berdampak pada semakin meningkatnya nilai realisasi investasi asing langsung di Provinsi Bali (Kristianto, 2016). Dalam pengamatan per kabupaten/kota, Kabupaten Klungkung, Kabupaten Jembrana dan Kabupaten Bangli menduduki peringkat tiga terendah dalam realisasi investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali.

Teori *Product Life-Cycle* merupakan sebuah teori yang menjelaskan mengenai bagaimana suatu produk akan melewati tahap muncul, matang dan berakhir. Dalam hal ini, perusahaan akan berupaya untuk menunda tahap berakhirnya suatu produk melalui pengembangan industri nasional menjadi industri multinasional (Prapti, 1991). Menurut Vernon dalam Cohen (2007), menjelaskan mengenai teori *Product Life-Cycle* yang terdiri dari tiga tahapan hingga akhirnya perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi asing langsung. Tahap pertama, perusahaan melakukan inovasi dan mulai menjual barang produksinya. Pada tahap kedua, mulai dilakukan pengembangan pada proses dan barang produksi yang disebabkan oleh adanya pesaing-pesaing baru yang mulai meniru untuk menjual barang serupa. Persaingan tersebut akhirnya memaksa perusahaan untuk mengembangkan produknya dan melakukan upaya pemangkasan biaya produksi. Pada tahap ketiga, oleh karena harga barang lebih berpengaruh terhadap penjualan dibandingkan dengan merek barang tersebut, maka yang awalnya perusahaan melakukan upaya mencari pangsa pasar melalui investasi asing langsung, secara perlahan digantikan dengan upaya mencari efisiensi produksi melalui investasi asing langsung ke negara yang biaya produksinya lebih murah. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu motif perusahaan multinasional melakukan investasi asing langsung adalah untuk mencari efisiensi produksi dan pangsa pasar.

Efisiensi produksi dapat dilihat melalui kualitas sumber daya manusia sehingga dapat lebih produktif. Rastogi (2002), yang menyatakan bahwa modal manusia merupakan pengetahuan, kompetensi, sikap, kesehatan, dan sifat yang dimiliki oleh manusia. Modal manusia merupakan sebuah investasi yang dilakukan oleh manusia itu sendiri untuk meningkatkan produktivitasnya dan merupakan sumber dasar dari produktivitas ekonomi (Romer, 1990). Menurut Noorbakhsh *et al.* (2001), ketersediaan kualitas modal manusia yang tinggi dapat meningkatkan daya tarik suatu wilayah sebagai penerima proyek investasi asing langsung. Hal tersebut dikarenakan wilayah yang memiliki kualitas modal manusia yang lebih tinggi memiliki produktivitas tenaga kerja yang lebih besar, yang menunjukkan bahwa wilayah tersebut dapat memproduksi lebih banyak daripada wilayah lain (Pourshahabi *et al.*, 2011). Modal manusia yang berkualitas mengarah pada peningkatan kualitas tenaga kerja yang tercermin dalam kemampuan dan keterampilan tenaga kerja yang diperlukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Skuras, *et al.*, 2005). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Ernawati (2017) mendapatkan hasil bahwa kualitas modal manusia yang diukur melalui tenaga kerja berpendidikan tinggi menjadi salah satu faktor yang berpengaruh positif terhadap masuknya investasi asing langsung. Hal tersebut dikarenakan modal manusia yang diukur melalui kualitas pendidikan seseorang, akan memiliki perbedaan kemampuan yang berpengaruh terhadap tingkat produktivitas (Sirait dkk., 2016). Bahkan, tingkat pendidikan yang rendah, menjadi salah satu alasan rendahnya arus masuk investasi asing langsung ke Indonesia (Lipsey & Fredrik, 2011). Oleh karena itu, tingkat kualitas modal manusia dapat menentukan produktivitas tenaga kerja dan menjadi faktor yang dapat menarik investor asing (Obwona, 2001). Peneliti lainnya juga mendapatkan adanya hubungan positif antara modal manusia yang diukur dari tingkat pendidikan, menunjukkan hasil yang relatif tinggi terhadap investasi asing langsung. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor semakin tertarik untuk melakukan investasi asing langsung di negara-negara yang memiliki potensi sumber

daya manusia yang baik karena dapat meningkatkan produktivitas output perusahaan (Khafidzin, 2021). Namun hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Grace (2019), yang mendapatkan hasil bahwa modal manusia yang diukur dari pendidikan berupa angka partisipasi kasar di sekolah menengah atas pada kawasan ASEAN berpengaruh negatif terhadap masuknya investasi asing langsung.

Dalam hal efisiensi produksi juga dilihat bagaimana pertimbangan biaya menjadi motif masuknya investasi asing langsung. Pertimbangan biaya merupakan suatu faktor dimana investor berusaha mengurangi biaya produksi melalui pengambilan keputusan investasi asing langsung, hal tersebut dilakukan agar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Pengurangan biaya produksi tersebut salah satunya terdiri dari biaya tenaga kerja yang dapat dilihat melalui kebijakan upah minimum, karena upah merupakan salah satu pertimbangan perusahaan dari sisi biaya. Kebijakan upah minimum adalah untuk menjamin penghasilan pekerja sehingga tidak lebih rendah dari suatu tingkat tertentu dan dapat menutupi kebutuhan hidup minimum pekerja dan keluarga, meningkatkan produktivitas pekerja, serta mengembangkan dan meningkatkan perusahaan dengan cara-cara produksi yang lebih efisien (Pratomo & Saputra, 2011). Tingkat upah yang tinggi jika tidak diikuti dengan produktivitas yang tinggi hanya akan mengurangi minat investor untuk melakukan investasi asing langsung. Biaya tenaga kerja dan produktivitas dari tenaga kerja tersebut merupakan dua faktor yang dapat digunakan untuk menentukan arus masuk investasi asing langsung. Biaya upah yang tinggi jika tidak diikuti dengan produktivitas tenaga kerja yang tinggi hanya akan mempengaruhi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, sehingga dapat menjadi masalah bagi perusahaan (Lai & Sarkar, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Sanusi, dkk. (2019) yang mendapatkan hasil bahwa upah minimum berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung di Pulau Jawa. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewata & Swara (2013), dimana terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara besaran upah tenaga kerja yang diukur berdasarkan besaran rata-rata upah minimum regional di Indonesia terhadap investasi asing langsung.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi masuknya investasi asing langsung di suatu wilayah adalah pertimbangan pangsa pasar baru dengan memasuki pasar luar negeri yang memiliki potensi permintaan yang tinggi, menjadi salah satu motif terjadinya investasi asing langsung (Madura, 2000). Pertimbangan pasar merupakan faktor yang dapat mempengaruhi masuknya investasi asing langsung, karena melalui peningkatan permintaan maka penerimaan juga akan meningkat, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor. Utma & Arif (2019) mengungkapkan bahwa ukuran pasar yang diukur dengan nilai PDRB yang semakin besar dapat mendorong aliran investasi asing langsung ke daerah tersebut, karena nilai PDRB dapat menggambarkan besarnya pendapatan masyarakat yang digunakan untuk konsumsi, sehingga dapat menunjukkan kondisi daya beli melalui permintaan akan barang dan jasa. Hal tersebut juga sejalan dengan beberapa penelitian lainnya yang mendapatkan hasil bahwa *gross domestic product* suatu negara memiliki hubungan yang positif terhadap masuknya investasi asing langsung (Asiamah *et al.*, 2019; Al-Khoury, 2015; Aziz & Mishra, 2016; Pourshahabi *et al.*, 2011). Berdasarkan rumusan masalah dan pembahasan hasil penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut. H₁: Modal manusia, UMK dan PDRB secara simultan berpengaruh terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. H₂: Modal manusia, UMK dan PDRB secara parsial berpengaruh positif terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif (*positivism*) berbentuk asosiatif. Penelitian dilakukan di wilayah kabupaten/kota Provinsi Bali, karena tingkat realisasi investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali masih menunjukkan ketimpangan yang signifikan antara satu daerah dengan daerah lainnya, sehingga lokasi ini dianggap relevan sebagai lokasi penelitian. Penelitian ini menggunakan data panel dengan data *time series* sebanyak 9 tahun dari tahun 2011-2019 dan data *cross section* sebanyak 9 daerah meliputi 8 kabupaten dan 1 kota yang ada di Provinsi Bali, sehingga total pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 81 titik pengamatan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif dan data kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari instansi-instansi terkait, antara lain Badan Pusat Statistik Provinsi Bali, CEIC Data, dan BKPM, dengan menggunakan metode pengumpulan data observasi non-partisipan. Penelitian ini menggunakan empat (4) variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu investasi asing langsung yang diukur dari realisasi penanaman modal asing di kabupaten/kota Provinsi Bali. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu variabel modal manusia yang diukur dari rata-rata lama sekolah, upah minimum yang diukur dari upah minimum kabupaten/kota dan produk domestik regional bruto yang diukur dari PDRB atas dasar harga berlaku di kabupaten/kota Provinsi Bali. Data yang dikumpulkan kemudian dianalisis secara deskriptif dan inferensial dengan menggunakan bantuan *software* EViews 12. Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan apa adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Analisis inferensial dilakukan dengan menggunakan uji regresi linear berganda data panel untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat dengan metode kuadrat terkecil, dengan melakukan uji pemilihan model estimasi terlebih dahulu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Investasi asing langsung merupakan arus modal internasional, dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain. Nilai realisasi investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali berfluktuasi setiap tahunnya dalam kurun waktu 2011 hingga 2019. Nilai realisasi investasi asing langsung di Provinsi Bali dari tahun 2011 hingga 2019 dapat dikatakan sangat berfluktuasi, dengan realisasi investasi asing langsung terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp 6.864.894.000.000. Dalam pengamatan per kabupaten/kota, pada tahun 2019, Kabupaten Bangli menduduki peringkat terendah dalam realisasi investasi asing langsung dengan nilai sebesar Rp 885.000.000. Di sisi lain, Kabupaten Badung menduduki peringkat pertama dalam nilai realisasi investasi asing langsung sebesar Rp 4.382.400.000.000 di kabupaten/kota Provinsi Bali.

Modal manusia sebuah investasi yang dilakukan oleh manusia itu sendiri untuk meningkatkan produktivitasnya dan merupakan sumber dasar dari produktivitas ekonomi. Menurut Becker dalam Priyono & Zainuddin (2012), modal manusia dapat diukur salah satunya melalui bidang pendidikan, dimana semakin tinggi pendidikan seseorang atau semakin banyak seseorang mengikuti pelatihan, maka kemampuan dan keterampilan yang dimiliki semakin banyak. Pengukuran indikator pendidikan dalam kualitas modal manusia dilakukan dengan menggunakan rata-rata lama sekolah yang menggambarkan jumlah tahun yang digunakan oleh penduduk usia 15 tahun ke atas dalam menjalani pendidikan formal. Rata-rata lama sekolah dapat secara jelas menggambarkan kualitas pendidikan seseorang, sehingga menyebabkan perbedaan kemampuan yang berpengaruh terhadap tingkat

produktivitas (Sirait dkk., 2016). Rata-rata lama sekolah penduduk di kabupaten/kota Provinsi Bali terus mengalami peningkatan dari tahun 2011 hingga 2019. Hal tersebut mengindikasikan adanya peningkatan kualitas modal manusia, karena semakin panjang pendidikan yang ditempuh, maka semakin banyak ilmu pengetahuan yang didapatkan yang pada akhirnya dapat meningkatkan produktivitas dari penduduk itu sendiri. Namun pada tahun 2019, secara keseluruhan rata-rata lama sekolah penduduk di Provinsi Bali masih berada pada 8,84 tahun, atau masih setara dengan tingkat pendidikan Sekolah Menengah Pertama. Dalam pengamatan per kabupaten/kota pada tahun 2019, Kabupaten Karangasem menduduki peringkat terendah dengan rata-rata lama sekolah penduduknya berada pada angka 6,31 tahun, sedangkan Kota Denpasar menjadi daerah yang menduduki peringkat tertinggi dalam besaran rata-rata lama sekolah yang ditempuh oleh masyarakatnya dan berada pada angka 11,23 tahun.

Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2021 tentang Pengupahan dalam pasal 1 ayat (1) menyebutkan bahwa upah merupakan hak dari pekerja yang diperoleh dalam bentuk uang yang ditetapkan dan dibayarkan kepada pekerja sebagai imbalan dari pemberi kerja menurut suatu perjanjian kerja, kesepakatan, atau perundang-undangan, dimana didalamnya juga termasuk tunjangan bagi pekerja dan keluarganya atas suatu pekerjaan yang telah atau akan dilakukan. Upah Minimum Kabupaten/Kota (UMK) sendiri merupakan upah minimum yang berlaku di suatu wilayah kabupaten/kota. Upah minimum di kabupaten/kota Provinsi Bali mengalami peningkatan dari tahun 2011 hingga 2019. Dalam pengamatan per kabupaten/kota pada tahun 2019, Kabupaten Bangli menjadi kabupaten dengan UMK terendah sebesar Rp 2.299.152, sedangkan Kabupaten Badung menjadi kabupaten dengan UMK tertinggi di antara seluruh kabupaten/kota di Provinsi Bali sebesar Rp 2.700.297. Hal tersebut dapat dikarenakan berbagai hal yang menjadi dasar penetapan upah minimum di masing-masing daerah yang dilihat dari kondisi ekonomi dan ketenagakerjaan seperti, paritas daya beli dan tingkat penyerapan tenaga kerja yang berbeda-beda, sehingga besaran persentase peningkatan upah minimum kabupaten/kota di Provinsi Bali juga cenderung berbeda-beda, walaupun besaran selisih upah minimum per kabupaten/kota juga tidak terlalu signifikan.

PDRB merupakan jumlah nilai tambah barang/jasa dalam perekonomian di suatu wilayah pada kurun waktu tertentu. PDRB dapat menggambarkan ukuran pasar suatu wilayah, karena nilai PDRB dapat menggambarkan besarnya pendapatan masyarakat yang digunakan untuk konsumsi, sehingga dapat menunjukkan kondisi daya beli melalui permintaan akan barang dan jasa (Utma & Arif, 2019). PDRB kabupaten/kota di Provinsi Bali mengalami peningkatan dari tahun 2011 hingga 2019. Nilai PDRB yang cenderung meningkat, mengindikasikan adanya peningkatan daya beli dan permintaan akan barang dan jasa di masyarakat. Dalam pengamatan per kabupaten/kota pada tahun 2019, besaran nilai PDRB mengalami ketimpangan yang cukup signifikan antar daerahnya, dimana nilai PDRB terendah dialami oleh Kabupaten Bangli dengan nilai sebesar 6.993,42 milyar Rupiah, sedangkan Kabupaten Badung menjadi daerah dengan nilai PDRB tertinggi di antara seluruh kabupaten/kota di Provinsi Bali dengan nilai sebesar 62.723,36 milyar Rupiah.

Table 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	Investasi Asing Langsung	Modal Manusia	UMK	PDRB
Minimum	140	4,6	893.000	3.048,35
Maximum	4.899.027	11,23	2.700.297	62.723,36
Mean	535.206,3	7,85	1.691.779	19.610,79
Std. Deviation	1.067.174,0	1,63	497.004,2	14.441,87
Observations	81	81	81	81

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, menunjukkan jumlah sebanyak 81 data pengamatan yang terdiri dari 9 wilayah kabupaten/kota di Provinsi Bali dan 9 tahun dalam kurun waktu 2011 hingga 2019. Variabel investasi asing langsung memiliki nilai minimum sebesar 140 juta Rupiah untuk Kabupaten Bangli pada tahun 2012 dan nilai maksimum sebesar 4.899.027 juta Rupiah untuk Kabupaten Badung pada tahun 2017, dengan rata-rata sebesar 535.206,3 dan standar deviasi sebesar 1.067.174. Variabel modal manusia memiliki nilai minimum sebesar 4,6 tahun untuk Kabupaten Karangasem pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 11,23 tahun untuk Kota Denpasar pada tahun 2019, dengan rata-rata sebesar 7,85 dan standar deviasi sebesar 1,63. Variabel UMK memiliki nilai minimum sebesar 893.000 Rupiah untuk Kabupaten Bangli pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 2.700.297 Rupiah untuk Kabupaten Badung pada tahun 2019, dengan rata-rata sebesar 1.691.779 dan standar deviasi sebesar 497.004,2. Variabel PDRB memiliki nilai minimum sebesar 3.048,35 milyar Rupiah untuk Kabupaten Bangli pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 62.723,36 milyar Rupiah untuk Kabupaten Badung pada tahun 2019, dengan rata-rata sebesar 19.610,79 dan standar deviasi sebesar 14.441,87. Nilai rata-rata pada variabel investasi asing langsung yang lebih kecil dari standar deviasi, mengindikasikan hasil yang kurang baik karena pencerminan penyimpangan tinggi dan sebaran data jauh dari rata-rata, sehingga kurang mampu menggambarkan variabel dengan baik. Di sisi lain, nilai rata-rata pada variabel modal manusia, UMK dan PDRB yang lebih besar dari standar deviasi, mengindikasikan hasil yang cukup baik karena pencerminan penyimpangan tidak terlalu tinggi dan sebaran data tidak jauh dari rata-rata, sehingga dapat menggambarkan variabel dengan baik.

Table 3.
Hasil Penentuan Kelayakan Persamaan Model Data Panel

Pengujian	Hipotesis	Hasil	Keputusan Akhir
Uji Chow	Common Effect vs Fixed Effect	0,0023 < 0,05	Fixed Effect
Uji Hausman	Random Effect vs Fixed Effect	0,1824 < 0,05	Random Effect
Uji LM	Common Effect vs Random Effect	0,0564 < 0,05	Common Effect

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari penentuan model yang dipilih antara *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*, dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier, dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *Common Effect* yang menentukan *Ordinary Least Squared* (OLS) layak untuk digunakan.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terjadi penyimpangan atas asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dan model persamaan yang diuji tidak melanggar asumsi tersebut. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, nilai Jarque-Bera bernilai $0,783956 < 2$, dan nilai probabilitas bernilai $0,675719 > 0,05$, memiliki arti bahwa data yang diuji berdistribusi normal. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel modal manusia terhadap UMK memiliki nilai koefisien $0,363486 < 0,90$, memiliki arti bahwa tidak ada korelasi antar variabel sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Variabel modal manusia terhadap PDRB memiliki nilai koefisien $0,695367 < 0,90$, memiliki arti bahwa tidak ada korelasi antar variabel sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Variabel UMK terhadap PDRB memiliki nilai koefisien $0,507060 < 0,90$, memiliki arti bahwa tidak ada korelasi antar variabel sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan

varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, nilai probabilitas pada variabel modal manusia bernilai $0,1437 > 0,05$, variabel UMK bernilai $0,1732 > 0,05$, dan variabel PDRB bernilai $0,1185 > 0,05$, memiliki arti bahwa data yang diuji tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Table 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F

R-squared	0,574070
Adjusted R-squared	0,557476
F-statistic	34,59367
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan nilai sebesar 0,55 yang mengandung arti bahwa variabel investasi asing langsung dapat dijelaskan oleh variabel modal manusia, UMK dan PDRB sebesar 55 persen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 45 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Dalam Uji F, oleh karena nilai $F_{hitung} (34,59367) > F_{tabel} (2,7233426)$ dengan probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti modal manusia, UMK dan PDRB secara simultan berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali.

Table 5.
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11,98383	9,500117	1,261441	0,2110
MM	-3,490496	1,362495	-2,561841	0,0124
UMK	-1,994440	0,745124	-2,676653	0,0091
PDRB	3,595087	0,399668	8,995194	0,0000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Oleh karena nilai probabilitas $0,0124 \leq 0,05$ atau signifikansi $t_{hitung} (2,561841) > t_{tabel} (1,66488)$, maka H_0 ditolak yang berarti bahwa modal manusia berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Nilai koefisien variabel modal manusia sebesar -3,490496, menjelaskan bahwa variabel modal manusia berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Hal ini berarti bahwa, apabila variabel modal manusia yang diukur dari rata-rata lama sekolah mengalami kenaikan sebesar 1 tahun sementara variabel UMK dan PDRB bersifat tetap, maka variabel investasi asing langsung mengalami penurunan sebesar 3,49 juta Rupiah. Hasil tersebut dapat dijelaskan dalam teori Hymer (Cohen, 2007), dimana dalam teori ini dijelaskan bahwa salah satu hal yang menjadi pertimbangan perusahaan sebelum melakukan investasi asing langsung di suatu wilayah adalah memiliki keunggulan yang cukup memadai, dimana keunggulan spesifik lebih besar dibandingkan dengan risiko yang akan ditanggung perusahaan. Keunggulan spesifik ini salah satunya mengenai keunggulan manajerial, inovasi dan pemasaran, dimana hal tersebut berkaitan dengan kualitas modal manusia. Jika suatu wilayah menawarkan tenaga kerja dengan kualitas modal manusia yang kurang, maka hal tersebut menjadi pertimbangan perusahaan akan suatu risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan, karena keunggulan manajerial dan inovasi yang diharapkan dapat diperoleh dari tenaga kerja lokal wilayah tersebut untuk membantu pemasaran barang/jasa menjadi kurang tercapai. Permasalahan mengenai kualitas modal manusia di kabupaten/kota Provinsi Bali dapat kita lihat dalam nilai rata-rata lama sekolah yang ditempuh oleh masyarakat. Dimana, rata-rata lama sekolah yang ditempuh oleh masyarakat di Provinsi Bali baru mencapai angka 8,84 tahun atau setara dengan pendidikan di jenjang Sekolah Menengah Pertama

(BPS Provinsi Bali, 2020). Dengan rata-rata lama sekolah masyarakat yang masih berada di jenjang pendidikan SMP, dimana kualitas dari pengetahuan dan keterampilannya dianggap masih belum cukup, sehingga kualitas dan keterampilan tenaga kerjanya juga dianggap tidak begitu memadai. Walaupun rata-rata lama sekolah terus meningkat setiap tahunnya, namun belum diikuti dengan peningkatan kualitas modal manusia dari masyarakat, karena pendidikan di jenjang SMP masih berfokus dalam pelajaran mengenai pengenalan teori yang belum bersifat aplikatif. Tidak seperti di jenjang yang lebih tinggi seperti SMA/SMK dan Perguruan Tinggi dimana keterampilan dan pengetahuannya sudah bersifat aplikatif. Modal manusia yang diukur melalui kualitas pendidikan seseorang, akan memiliki perbedaan kemampuan yang berpengaruh terhadap tingkat produktivitas (Sirait dkk., 2016). Bahkan, tingkat pendidikan yang rendah, menjadi salah satu alasan rendahnya arus masuk investasi asing langsung ke Indonesia (Lipsey & Fredrik, 2011). Hal tersebut dapat menyebabkan kurang tertariknya investor untuk menanamkan modalnya di wilayah kabupaten/kota Provinsi Bali jika dilihat melalui variabel modal manusia. Salah satu hal yang dapat menyebabkan belum tercapainya wajib belajar minimal 12 tahun dikarenakan anggaran pendidikan yang dianggarkan oleh pemerintah daerah kabupaten/kota di Provinsi Bali rata-rata belum mencapai persentase minimal yang ditetapkan yaitu sebesar 20 persen dari APBD, dimana pada tahun 2019 persentase anggaran pendidikan tanpa transfer daerah Provinsi Bali baru mencapai angka 13,11 persen (Pusat Analisis dan Sinkronisasi Kebijakan Kemendikbud, 2020). Padahal, pemerintah harus mengalokasikan anggaran belanja sektor pendidikan untuk membentuk modal manusia yang berkualitas, serta untuk membangun sarana dan prasarana pendidikan (Mongan, 2019). Dampak dari kurangnya alokasi dan pengelolaan anggaran pendidikan yang digunakan dalam menunjang kebutuhan penyelenggaraan pendidikan di kabupaten/kota Provinsi Bali akan berpengaruh pada kurangnya kualitas pelayanan dalam proses pendidikan, serta dalam menjamin terselenggaranya pendidikan yang berkualitas bagi setiap masyarakat tanpa diskriminasi, yang berujung pada sedikitnya masyarakat yang bisa menempuh pendidikan yang lebih tinggi karena tidak mampu menanggung biaya pendidikan yang cukup besar. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Grace (2019), yang mendapatkan hasil bahwa modal manusia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung.

Oleh karena nilai probabilitas $0,0091 \leq 0,05$ atau signifikansi $t_{hitung} (2,676653) > t_{tabel} (1,66488)$, maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa UMK berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Nilai koefisien variabel UMK sebesar $-1,994440$, menjelaskan bahwa variabel UMK berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Hal ini berarti bahwa, apabila variabel UMK mengalami kenaikan sebesar 1 Rupiah sementara variabel modal manusia dan PDRB bersifat tetap, maka variabel investasi asing langsung mengalami penurunan sebesar 1,99 juta Rupiah. Hasil tersebut dapat dijelaskan dalam teori *Product Life-Cycle* dimana oleh karena adanya persaingan, akhirnya memaksa perusahaan untuk mengembangkan produknya dan melakukan upaya pemangkasan biaya produksi, maka awalnya perusahaan melakukan upaya mencari pangsa pasar melalui investasi asing langsung, secara perlahan digantikan dengan upaya mencari efisiensi produksi melalui investasi asing langsung ke negara yang biaya produksinya lebih murah, dimana salah satunya adalah biaya tenaga kerja. Biaya tenaga kerja yang dilihat melalui upah tenaga kerja tidak akan terlalu menjadi masalah bagi perusahaan selama upah tenaga kerja yang cukup tinggi akan berdampak pada produktivitas tenaga kerjanya, karena keuntungan pengupahan ini pada dasarnya bisa dilihat dari dua sisi, dimana salah satunya adalah sebagai alat proteksi bagi perusahaan untuk mempertahankan produktivitas pekerja (Gianie, 2009). Namun, jika biaya upah yang tinggi tidak diikuti dengan produktivitas tenaga kerja yang tinggi hanya akan mempengaruhi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, sehingga dapat menjadi masalah

bagi perusahaan (Lai & Sarkar, 2011). Perbandingan persentase kenaikan antara UMK dengan produktivitas tenaga kerja di kabupaten/kota Provinsi Bali cukup besar, dimana dalam kurun waktu 2016 hingga 2019, persentase kenaikan UMK sudah mencapai angka 41,71 persen, sedangkan persentase kenaikan produktivitas tenaga kerja dalam kurun waktu yang sama hanya mencapai 18,63 persen (BPS Provinsi Bali, 2020). Hal tersebut tentu akan menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali, karena dianggap tidak dapat melakukan efisiensi biaya dikarenakan upah minimum yang akan selalu meningkat namun tidak diikuti dengan produktivitas tenaga kerja yang meningkat sama besarnya. Hasil dalam penelitian ini juga ditemukan dalam penelitian Dewata & Swara (2013) dimana ditemukan terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara besaran upah tenaga kerja yang diukur berdasarkan besaran rata-rata upah minimum regional di Indonesia terhadap investasi asing langsung.

Oleh karena nilai probabilitas $0,0000 \leq 0,05$ atau signifikansi $t_{hitung} (8,995194) > t_{tabel} (1,66488)$, maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa PDRB berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Nilai koefisien variabel PDRB sebesar 3,595087, menjelaskan bahwa variabel PDRB berpengaruh positif terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Hal ini berarti bahwa, apabila variabel PDRB mengalami kenaikan sebesar 1 milyar Rupiah sementara variabel modal manusia dan UMK bersifat tetap, maka variabel investasi asing langsung mengalami kenaikan sebesar 3,59 juta Rupiah. Hasil yang didapatkan tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan di awal, dan dapat dijelaskan dalam teori *Product Life-Cycle*, dimana motif perusahaan multinasional melakukan investasi asing langsung adalah untuk mencari pangsa pasar. Pertimbangan pasar merupakan faktor yang dapat mempengaruhi masuknya investasi asing langsung, karena melalui peningkatan permintaan maka penerimaan juga akan meningkat, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor. Utma & Arif (2019) mengungkapkan bahwa ukuran pasar yang diukur dengan nilai PDRB yang semakin besar dapat mendorong aliran investasi asing langsung ke daerah tersebut, karena nilai PDRB dapat menggambarkan besarnya pendapatan masyarakat yang digunakan untuk konsumsi, sehingga dapat menunjukkan kondisi daya beli melalui permintaan akan barang dan jasa. Besaran PDRB di wilayah kabupaten/kota Provinsi Bali dapat dipengaruhi oleh adanya infrastruktur yang tersedia yang dapat digunakan oleh masyarakat untuk lebih produktif karena dapat lebih efisien dalam bermobilitas serta dapat menunjang kesejahteraan masyarakatnya dalam memenuhi kebutuhan dasar, selain itu juga dapat mempermudah masyarakat dalam menjangkau pusat-pusat industri ekonomi. Infrastruktur memberikan dampak langsung dan tidak langsung terhadap perekonomian. Dampak langsung dari ketersediaan infrastruktur terhadap perekonomian adalah meningkatnya output, sedangkan dampak tidak langsung dari adanya infrastruktur adalah dapat mendorong kenaikan aktivitas perekonomian, selain itu juga dapat menyerap tenaga kerja yang berakibat pada kenaikan output (Dwitasari, dkk. 2020). Oleh karena itu, semakin banyak tersedia infrastruktur yang memadai di suatu wilayah, maka akan semakin banyak kegiatan ekonomi yang dilakukan di wilayah tersebut yang berdampak pada semakin meningkatnya nilai konsumsi barang/jasa, sehingga nilai PDRB akan semakin meningkat juga, yang pada akhirnya menjadi nilai tambah tersendiri karena dapat mencerminkan tingginya konsumsi masyarakat yang menjadi target pasar perusahaan dan motif perusahaan dalam melakukan investasi asing langsung. Hal tersebut juga sejalan dengan beberapa hasil penelitian lainnya yang mendapatkan hasil bahwa variabel PDRB yang semakin besar juga akan mendorong masuknya aliran investasi asing langsung ke suatu wilayah (Swanitarini & Aula, 2016; Sarwedi, 2002; Sugiharto & Kurnia, 2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa modal manusia, UMK dan PDRB secara simultan berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali. Secara parsial modal manusia dan UMK berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan PDRB berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di kabupaten/kota Provinsi Bali.

Pemerintah diharapkan terus meningkatkan kualitas modal manusia melalui pendidikan yang merata bagi seluruh masyarakat, yang tercermin dalam anggaran pendidikan yang dialokasikan sudah memenuhi standar minimum yaitu sebesar 20 persen dari APBD. Melalui anggaran pendidikan yang semakin besar, maka semakin besar pula dana yang dapat dialokasikan untuk meningkatkan kualitas masyarakat, baik itu dalam bentuk teknologi yang memadai dan merata, insentif yang lebih layak bagi tenaga pengajar untuk pengembangan ilmu pengetahuan, maupun untuk terpenuhinya standar pendidikan minimum yang dijalankan melalui program wajib belajar 12 tahun dapat segera diwujudkan dalam waktu dekat, sehingga diskriminasi dalam pendidikan tidak lagi terjadi dan pendidikan yang berkualitas dapat dirasakan oleh seluruh masyarakat.

Masyarakat sebagai tenaga kerja tetap perlu untuk memperhatikan seberapa produktif upah yang telah diterima oleh tenaga kerja dapat dikelola terutama untuk meningkatkan *skill* dan kemampuan serta kesehatan dari tenaga kerja itu sendiri, sehingga investor tidak akan merasa terus mengeluarkan biaya upah yang cukup tinggi dan cenderung meningkat setiap tahunnya tetapi tingkat produktivitas yang didapatkan dari tenaga kerja tetap rendah. Di sisi lain, perusahaan juga harus terus berkomitmen untuk menjaga upah tenaga kerja yang dibayarkan sudah sesuai dengan standar minimum upah yang telah ditetapkan dan sesuai dengan beban kerja yang ditanggung oleh pekerja.

Pemerintah diharapkan tetap memastikan agar infrastruktur dapat dibangun dengan merata di seluruh wilayah, sehingga masyarakat dapat lebih mudah dalam mengakses pusat-pusat perekonomian di wilayah tersebut, sehingga kegiatan ekonomi dapat berjalan dengan lancar yang dapat berdampak pada PDRB, sehingga kesejahteraan masyarakat kedepannya juga akan meningkat. Infrastruktur yang baik akan menjadi daya tarik investor karena infrastruktur yang diperlukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya sudah tersedia dan dapat menunjang kegiatan perusahaan.

REFERENSI

- Al-Khouri, R. (2015). Determinants of Foreign Direct and Indirect Investment in The MENA Region. *The Multinational Business Review*, 23(2), pp. 148–166. <https://doi.org/10.1108/MBR-07-2014-0034>
- Asiamah, M., Ofori, D., and Afful, J. (2019). Analysis of The Determinants of Foreign Direct Investment in Ghana. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), pp. 56–75. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2018-0057>
- Aziz, O. G., and Mishra, A. V. (2016). Determinants of FDI Inflows to Arab Economies. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 25 (3), pp. 325–356. <https://doi.org/10.1080/09638199.2015.1057610>
- Badan Pusat Statistik Provinsi Bali. (2020). *Laporan Realisasi Investasi Asing Langsung Menurut Kabupaten/Kota di Provinsi Bali*. Denpasar.
- _____. (2020_b). *Provinsi Bali Dalam Angka 2020*. Denpasar.
- _____. (2020_c). *Statistik Ketenagakerjaan Provinsi Bali 2020*. Denpasar.
- Cohen, Stephen D. (2007). *Multinational Corporations and Foreign Direct Investment (Avoiding Simplicity, Embracing Complexity)*. New York: Oxford University Press.
- Dewata, Bobby Kresna & I Wayan Yogi Swara. (2013). Pengaruh Total Ekspor, Libor, Dan Upah Tenaga Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 2(8), hal. 350-358. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/view/5848>

- Dwitasari, Lianna D. R., Muzdalifah, & Muhammad Anshar. (2020). Pengaruh Infrastruktur Terhadap PDRB Kabupaten/Kota di Provinsi Kalimantan Selatan Tahun 2014-2018. *Jurnal Syntax Transformation*, 1(7), hal. 328-334. <https://doi.org/10.46799/jurnal%20syntax%20transformation.v1i7.109>
- Gianie. (2009). Pengaruh Upah Minimum Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Berpendidikan Rendah di Sektor Industri dan Perdagangan. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 5(7), hal. 78-95.
- Grace, Gabriela. (2019). Factors Affecting Inward Foreign Direct Investment: Case of Asean Countries. *Jurnal Info Artha*, 3(2), pp. 119-132. <https://doi.org/10.31092/jia.v3i2.588>
- Jhingan, M. L. (2004). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Ketenagakerjaan. (2021). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2021 tentang Pengupahan*. Indonesia.
- Kennedy, Posma Sariguna Johnson. (2018). Ekonomi Makro: Masalah-Masalah yang Dihadapi Pemerintah di Bidang Ekonomi, *Working Paper*, hal. 12.
- Khafidzin, Hugo Leonardo Prasetyo. (2021). Determinants Foreign Direct Investment (FDI) Inflow in ASEAN-8. *Media Trend*, 16(1), pp. 12-18. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v16i1.7227>
- Kristianto, Feri. (2016). Lokasi Semakin Menarik, Realisasi Investasi di Bali Melonjak Tajam 2015. www.bisnis.com. Diakses pada tanggal 20 Oktober 2020.
- Lai, Y.C., & Sarkar, S. (2011). Labour Cost & Foreign Direct Investment-Evidence from India. *Indian Journal of Industrial Relations*, 46(3), pp. 396–411. <http://www.jstor.org/stable/41149458>
- Lipsey, Robert E. & Fredrik Sjöholm. (2011). Foreign Direct Investment and Growth in East Asia: Lessons for Indonesia. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 47(1), pp. 35-63. <https://doi.org/10.1080/00074918.2011.556055>
- Madura, Jeff. (2000). *International Financial Management*, 6th Ed. United States of America: South-Western College Publishing.
- Mahadiansar, M., Setiawan R., Darmawan E., & Kurnianingsih, F. (2021). Realitas Perkembangan Investasi Asing Langsung di Indonesia Tahun 2019. *Matra Pembaruan*, 5(1), hal. 65-75. <http://dx.doi.org/10.21787/mp.5.1.2021.65-75>
- Mongan, J. J. S. (2019). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Bidang Pendidikan dan Kesehatan Terhadap Indeks Pembangunan Manusia di Indonesia. *Jurnal Indonesian Treasury Review*, 4(2), hal. 163-176. <https://doi.org/10.33105/itrev.v4i2.122>
- Noorbakhsh, F., Paloni, A. and Youssef, A. (2001). Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence. *World Development*, 29(1), pp. 1593-1610.
- Obwona, M. (2001). Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda. *African Development Review*, 13(1), pp. 46– 81.
- Pourshahabi, Farshid, Davoud Mahmoudinia and Ehsan Salimi Soderjani. (2011). FDI, Human Capital, Economic Freedom and Growth in OECD Countries. *Research Journal of International Studies*, 19(1), pp. 71-81.
- Prapti, E. S. (1991). Derivasi Teori Siklus Kehidupan Produk (Product Life Cycle Theory): Jawaban Atas Kegagalan Teori Hechscher – Ohlin. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 6(1), pp. 57-73.
- Pratomo, Devanto Shasta & Saputra Putu Mahardika Adi. (2011). Kebijakan Upah Minimum Untuk Perekonomian yang Berkeadilan: Tinjauan UUD 1945. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 5(2), pp. 269-285.
- Priyono & Zainuddin Ismail. (2012). *Teori Ekonomi*. Surabaya: Dharma Ilmu.
- Pusat Analisis & Sinkronisasi Kebijakan Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan. (2020). *Neraca Pendidikan Daerah*. Indonesia.
- Rahayu, Iriani Trisna & Ernawati Pasaribu. (2017). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) di Enam Koridor Ekonomi Indonesia: Market Seeking atau Resource Seeking?. *Jurnal Aplikasi Statistika & Komputasi Statistik*, 9(1), hal. 31-40. <https://doi.org/10.34123/jurnalasks.v9i1.92>
- Rastogi, P. N. (2002). Knowledge Management and Intellectual Capital as a Paradigm of Value Creation. *Human Systems Management*, 21(4), pp. 229-240.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98(5), pp. 71–102.
- Sanusi, Muhammad, Haryo Firas Tunas Kuncoro, & Sri Herianingrum. (2019). Makroekonomi dan Penanaman Modal Asing di Indonesia: Bukti Empiris di Pulau Jawa, *Jurnal Ekonomi*, 24(2), hal. 288-303. <http://dx.doi.org/10.24912/je.v24i2.592>
- Sarwedi. (2002). Investasi Asing Langsung di Indonesia, dan Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(1), hal. 17-35. <https://doi.org/10.9744/jak.4.1.pp.%2017-35>
- Sirait, Robby Alexander, Dahiri, Adhi Prasetyo S. W., & Dwi Resti Pratiwi. (2016). Kesenjangan Human Capital Antar Wilayah: Agenda yang Belum Selesai. *Buletin APBN*, 5(2), hal. 1-12.

- Skuras, Dimitris, Meccherib N., Moreirac M. B., Roselld J., and Stathopoulou S. (2005). Entrepreneurial Human Capital Accumulation and The Growth of Rural Businesses: A Four-Country Survey in Mountainous and Lagging Areas of The European Union. *Journal of Rural Studies*, 2(1), pp. 67–79.
- Sugiharto, L. W., & Kurnia, A. S. (2014). Dinamika PMA dan PMDN di Indonesia Sebagai Dampak dari Upah Minimum, Inflasi dan PDRB Tahun 2004-2012: Pendekatan Dynamic Panel Data Model. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 17(3), hal. 119–140. <https://doi.org/10.24914/jeb.v17i3.305>
- Swanitarini, Astiti & Aula Ahmad Hafidh. (2016). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Investasi Asing langsung di Indonesia Tahun 2011 – 2014. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*. 5(5), hal. 365 – 375.
- Utma, Siti Syafaatul & Arif Rakhman. (2019). Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto, Upah Minimum Provinsi, dan Angkatan Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Riset Ekonomi Pembangunan*, 4(2), hal. 101-109. <http://dx.doi.org/10.31002/rep.v4i2.1234>