

BAB V KESIMPULAN & IMPLIKASI

A. Kesimpulan

Berdasarkan tahapan dan hasil estimasi Panel ARDL dengan pendekatan *Pooled Mean Group* (PMG) pada negara ASEAN-6 periode 2001–2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Foreign Direct Investment* (FDI) menunjukkan koefisien positif tetapi tidak signifikan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga secara agregat belum dapat dibuktikan bahwa FDI meningkatkan PMTB secara konsisten di ASEAN-6. Hal ini mengindikasikan bahwa dampak FDI kemungkinan bergantung pada kondisi struktural serta kapasitas penyerapan masing-masing negara.
2. Tabungan domestik (SAVE) tidak berpengaruh signifikan terhadap PMTB baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek pada model agregat ASEAN-6, yang mengindikasikan bahwa peningkatan tabungan belum otomatis terkonversi menjadi pembentukan modal tetap secara konsisten.
3. Keterbukaan perdagangan (OPEN) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMTB dalam jangka panjang, namun dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa integrasi perdagangan internasional lebih berperan mendorong pembentukan modal dalam *horizon* jangka panjang.

4. Kualitas institusi (INS) dalam jangka panjang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMTB, namun dalam jangka pendek menunjukkan pengaruh negatif yang lemah (signifikan pada taraf 10%). Ini mengindikasikan adanya potensi biaya penyesuaian/ketidakpastian transisi pada fase awal reformasi sebelum manfaat institusionalnya terealisasi sepenuhnya.
5. *Error Correction Term* (ECT) bernilai negatif dan signifikan, yang membuktikan adanya kointegrasi serta mekanisme penyesuaian dari kondisi jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang.
6. Hasil *cross-section short-run* dan ECT menunjukkan adanya heterogenitas antarnegara (respons jangka pendek dan kecepatan penyesuaian berbeda).

B. Implikasi

Berdasarkan temuan penelitian, maka implikasi yang dapat ditarik adalah:

1. Implikasi kebijakan terkait FDI

Karena FDI tidak signifikan secara agregat, kebijakan FDI tidak cukup berorientasi pada peningkatan arus masuk, tetapi perlu diarahkan pada kualitas FDI (lebih produktif/*greenfield*), penguatan keterkaitan dengan industri domestik, serta penguatan kapasitas penyerapan (SDM, teknologi, infrastruktur, dan kepastian regulasi) agar dampaknya terhadap pembentukan modal lebih nyata.

2. Implikasi kebijakan terkait tabungan domestik (SAVE)

Karena SAVE tidak signifikan, kebijakan tidak cukup hanya menaikkan tabungan, tetapi perlu memastikan tabungan mengalir menjadi investasi produktif melalui pendalaman sektor keuangan, peningkatan kualitas intermediasi, dan instrumen pembiayaan yang mendorong investasi fisik.

3. Implikasi kebijakan terkait keterbukaan perdagangan (OPEN)

Karena OPEN signifikan dalam jangka panjang, strategi peningkatan PMTB perlu difokuskan pada peningkatan kualitas keterbukaan perdagangan, seperti mendorong ekspor bernilai tambah, memperkuat rantai nilai domestik, meningkatkan fasilitasi perdagangan, dan efisiensi logistik agar keterbukaan benar-benar memperluas kapasitas produksi dan investasi fisik. Selain itu, pemerintah perlu memperkuat bargaining power dalam kerja sama perdagangan dan investasi, misalnya melalui negosiasi perjanjian dagang yang menguntungkan industri strategis domestik, penerapan kebijakan hilirisasi, serta penetapan syarat transfer teknologi atau penggunaan kandungan lokal agar keterbukaan perdagangan memberikan manfaat maksimal bagi perekonomian nasional.

4. Implikasi kebijakan terkait institusi (INS)

Karena INS signifikan positif dalam jangka panjang namun negatif-lemah dalam jangka pendek, reformasi institusi tetap penting tetapi perlu disertai komunikasi kebijakan yang jelas dan konsisten, kepastian

regulasi, dan koordinasi implementasi agar tidak memicu penundaan investasi pada masa transisi dan manfaatnya lebih cepat terasa.

5. Implikasi dari heterogenitas antarnegara

Karena respons dan kecepatan penyesuaian berbeda antarnegara, kebijakan peningkatan PMTB tidak bisa seragam. Strategi perlu disesuaikan dengan karakter masing-masing negara, termasuk mempertimbangkan dinamika penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang sebagian besar berasal dari faktor di luar kontrol peneliti serta keterbatasan data dan pendekatan metodologis yang digunakan.

1. Tidak menangkap kebijakan spesifik negara secara eksplisit

Model empiris yang digunakan tidak secara langsung mengakomodasi variasi kebijakan spesifik di masing-masing negara ASEAN-6, seperti kebijakan industri, insentif investasi, reformasi struktural, atau paket stimulus tertentu yang bersifat episodik. Perbedaan kebijakan sektoral (misalnya kebijakan kendaraan listrik di Thailand, reformasi investasi di Vietnam, atau kebijakan fiskal pro-investasi di Indonesia) dapat memengaruhi dinamika PMTB dalam jangka pendek. Namun, variabel-variabel kebijakan tersebut sulit diukur

secara kuantitatif dan konsisten dalam kerangka panel lintas negara dan lintas waktu, sehingga tidak sepenuhnya tercapture dalam model.

2. Asumsi homogenitas jangka panjang dalam pendekatan PMG

Metode Panel ARDL dengan pendekatan Pooled Mean Group (PMG) mengasumsikan koefisien jangka panjang yang homogen antarnegara, sementara struktur ekonomi, tingkat pembangunan, dan kapasitas institusional ASEAN-6 berbeda secara signifikan. Meskipun pendekatan ini tetap memungkinkan heterogenitas dalam dinamika jangka pendek, asumsi keseragaman jangka panjang dapat membatasi kemampuan model dalam merefleksikan perbedaan struktural yang lebih dalam.

3. Penggunaan indikator institusi berbasis rata-rata WGI

Variabel kualitas institusi dibentuk menggunakan rata-rata beberapa indikator *World Governance Indicators* (WGI). Meskipun pendekatan ini lazim dalam literatur empiris untuk merepresentasikan konstruk laten “*institutional quality*” penggunaan rata-rata sederhana mengandung asumsi bobot yang sama antar dimensi. Secara metodologis, asumsi ini menyederhanakan kompleksitas institusi dan berpotensi mengaburkan variasi pengaruh masing-masing dimensi terhadap investasi. Selain itu, WGI merupakan indikator persepsi berbasis agregasi berbagai sumber, sehingga perubahan tahunannya relatif kecil dan bersifat slow-moving, yang dapat membatasi sensitivitas dalam mendeteksi dampak jangka pendek terhadap PMTB. Dan juga belum ada yang mewakili satu indeks

untuk mewakili kualitas institusi secara keseluruhan dari ke 6 indeks tersebut.

4. Variabel agregat dan keterbatasan komposisi

Variabel seperti FDI dan keterbukaan perdagangan digunakan dalam bentuk agregat (*total inflows* atau *total trade*), tanpa membedakan komposisi sektoral atau jenisnya (misalnya *greenfield* vs M&A, ekspor manufaktur vs komoditas primer). Padahal, komposisi tersebut dapat memengaruhi hubungan dengan PMTB secara berbeda.

5. Dampak guncangan eksternal yang tidak dimodelkan secara eksplisit

Periode penelitian (2001–2024) mencakup berbagai guncangan global seperti krisis keuangan global dan pandemi COVID-19. Meskipun model menangkap dinamika umum, penelitian ini tidak secara eksplisit memasukkan variabel *dummy shock* atau analisis sub-periode untuk memisahkan dampak guncangan tersebut terhadap hubungan antarvariabel.