

ABSTRAK

Aliran modal lintas negara akan mendorong terjadinya integrasi ekonomi di suatu kawasan. Salah satu motif pergerakan modal internasional ialah mencari keuntungan yang lebih tinggi. Teori investasi neoklasik mengungkapkan bahwa modal akan mengalir “*downhill*” dari negara yang kelimpahan modal ke negara yang kekurangan modal. Sebab, negara yang kekurangan modal menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Namun demikian, tak jarang modal dari negara miskin mengalir ke negara kaya yang memberikan jaminan kualitas kelembagaan serta faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam fungsi produksi neoklasik, seperti modal manusia dan manfaat eksternalnya. Fenomena aliran modal “*uphill*” dari negara kaya menuju negara miskin tersebut kemudian dikenal dengan istilah Lucas Paradox.

Penelitian ini menganalisis aliran modal intra-ASEAN 5 yang mengasumsikan sepenuhnya terjadi karena adanya penciptaan modal. Selain itu, dianalisis pula aliran modal yang masuk ke setiap negara ASEAN 5 yang berasal dari ekstra-ASEAN (Jepang, Belanda, Amerika Serikat, dan China) selama kurun waktu 2000-2011. Analisis didasarkan pada model neoklasik maupun Lucas Paradox dan menerapkan metode regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil estimasi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian modal hanya menjadi pertimbangan Indonesia, Malaysia, Philipina, dan Thailand ketika berinvestasi di Singapura. Pada kasus intra-ASEAN, aliran FDI ke Singapura juga dipengaruhi oleh variabel Lucas, yaitu modal manusia (diukur dengan rata-rata lama sekolah), pertumbuhan *Total Factor Productivity* (TFP), dan kualitas kelembagaan. Sementara itu, pada kasus Singapura sebagai negara asal, aliran FDI dipengaruhi oleh GDP per kapita, modal manusia, dan kualitas kelembagaan. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa GDP per kapita sebagai proksi dari ukuran ekonomi menjadi pertimbangan Jepang dan China dalam mengalirkan FDI ke ASEAN 5. Selain itu, Jepang juga mempertimbangkan kualitas kelembagaan di negara tujuan. Hasil penelitian juga menunjukkan jika modal manusia mempengaruhi aliran FDI yang berasal dari Amerika Serikat dan China. Meski demikian, pada kasus Belanda sebagai negara asal, baik variabel neoklasik maupun Lucas tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap aliran modal.

Kata kunci: aliran modal, model neoklasik, Lucas Paradox, Fixed Effect Model (FEM)