

SKRIPSI
PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO, REER, DAN
SELISIH SUKU BUNGA TERHADAP INVESTASI
PORTOFOLIO ASING DI ASEAN-4 PERIODE 2010–2025
REZA KURDIAMAN
1701622124



Disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana
Program Studi Pendidikan Ekonomi

Oleh:
Reza Kurdiaman
NIM: 1701622124

PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

***THE EFFECT OF GROSS DOMESTIC PRODUCT, REER, AND
INTEREST RATE DIFFERENTIAL ON FOREIGN PORTFOLIO
INVESTMENT IN ASEAN-4, 2010–2025***



*Prepared as one of the requirements for obtaining a Bachelor's degree in the
Economics Education Program*

By:

Reza Kurdiaman

NIM: 1701622124

***ECONOMICS EDUCATION STUDY PROGRAM
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA***

2026

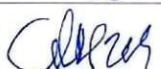
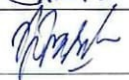
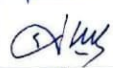
LEMBAR PENGESAHAN PENGUJI

LEMBAR PENGESAHAN TUGAS AKHIR BENTUK : SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Reza Kurdiaman
 NIM : 1701622124
 Program Studi/Fakultas : Pendidikan Ekonomi / Fakultas Ekonomi dan Bisnis
 Judul Penelitian : Pengaruh Produk Domestik Bruto, REER, dan Selisih Suku Bunga terhadap Investasi Portofolio Asing di Asean-4 Periode 2010-2025

Ini telah dipertahankan dihadapan dewan penguji dan dinyatakan *Lulus/ Tidak Lulus**
 Ujian Tugas Akhir oleh Tim Penguji pada Tanggal 21 Juli 2026

Tim Penguji,

Ketua Sidang	Prof. Dr. Saparuddin M, S.E, M.Si	
	NIP.197701152005011001	
Penguji 1	Prof. Dr. Harya Kuncara Wiralaga, SE, M.Si	
	NIP.197002072008121001	
Penguji 2	Fitra Dila Lestari, M.Pd	
	NIP.198905232023212032	
DOSEN PEMBIMBING 1	Siti Fatimah Zahra, S.E.I., M.E.	
	NIP.199108182019032019	
DOSEN PEMBIMBING 2	Prof. Dr. Sri Indah Nikensari, M.S.E.	
	NIP.196208091990032001	

Mengetahui,
 Dekan,


 Prof. Dr. Mohamad Rizan, S.E., M.M.
 NIDN. 27067204

Koordinator Program Studi
 Pendidikan Ekonomi,


 Prof. Dr. Suparno, S.Pd., M.Pd.
 NIDN. 0028087905

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Nama Mahasiswa : Reza Kurdiaman
NIM : 1701622124
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Judul TA : Pengaruh Produk Domestik Bruto, REER, dan Selisih Suku Bunga terhadap Investasi Portofolio Asing di Asean-4 Periode 2010-2025

Menyatakan bahwa Tugas Akhir ini beserta seluruh isinya adalah benar-benar karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika ilmu yang berlaku dalam masyarakat keilmuan. Atas pernyataan ini, saya siap menanggung risiko/sanksi apabila di kemudian hari ditemukan adanya pelanggaran etika keilmuan atau ada klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya tulis ilmiah ini.

Jakarta, 11 Agustus 2026

Yang menyatakan,



Reza Kurdiaman
NIM. 1701622124

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
UPT PERPUSTAKAAN
Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telepon/Faksimili: 021-4894221
Laman: lib.unj.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Reza Kurdiaman
NIM : 1701622124
Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis/S1 Pendidikan Bisnis
Alamat email : rkurdiaman@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

☒ Skripsi ☐ Tesis ☐ Disertasi ☐ Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh Pengaruh Produk Domestik Bruto, REER, dan Selisih Suku Bunga terhadap Investasi
Portofolio Asing di ASEAN-4 Periode 2010-2025

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 27 Juli 2026

Penulis

Reza Kurdiaman

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, sehingga skripsi yang berjudul "Pengaruh Produk Domestik Bruto, REER, dan Selisih Suku Bunga Terhadap Investasi Portofolio Asing di ASEAN-4 Periode 2010–2025" ini dapat diselesaikan dengan baik. Selawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, hingga umatnya hingga akhir zaman.

Penyusunan proposal skripsi ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Pendidikan (S.Pd) pada Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta. Selama penyusunan proposal skripsi ini, peneliti menghadapi berbagai hambatan dan kesulitan. Namun, berkat bimbingan, bantuan, serta dukungan moral maupun materiil dari berbagai pihak, proposal ini dapat diselesaikan dengan baik. Untuk itu, dengan penuh kerendahan hati, peneliti menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Mohamad Rizan, S.E., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Suparno, S.Pd., M.Pd., selaku Koordinator Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta.
3. Ibu Siti Fatimah Zahra, S.E.I., M.E., selaku Dosen Pembimbing I, dan Ibu Prof. Dr. Sri Indah Nikensari, M.S.E., selaku Dosen Pembimbing II, yang

telah memberikan waktu, perhatian, kesabaran, serta arahan yang sangat berharga dalam membimbing dan mengarahkan peneliti selama penyusunan proposal skripsi ini.

4. Bapak Prof. Dr. Saparuddin M, S.E., M.Si., Bapak Prof. Dr. Harya Kuncara Wiralaga, S.E., M.Si. dan Ibu Fitra Dila Lestari, M.Pd., selaku Dosen Penguji yang telah memberikan banyak saran, masukan, pertimbangan, serta kritik yang membangun demi kesempurnaan proposal skripsi ini.
5. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, yang telah mendidik dan memberikan ilmunya selama masa perkuliahan.
6. Alm. Bapak Darman (Ayahanda tercinta) dan Ibu Kartini (Ibunda tercinta), sosok pahlawan terbesar dalam hidup peneliti yang tak pernah lelah memberikan kasih sayang, pengorbanan, restu, serta doa yang mengalir tanpa henti.
7. Seluruh Keluarga Besar, atas semua bentuk dukungan moral, materiil, perhatian, dan doa yang tak pernah putus selama peneliti menempuh jenjang pendidikan ini.
8. Sahabat masa kecil, teman-teman rumah, teman sekolah (SD, SMP, SMA), dan teman bermain/nongkrong, yang selalu setia menemani, erta dorongan semangat di kala duka maupun suka.
9. Rekan-rekan seperjuangan mahasiswa Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi, khususnya angkatan yang sama, yang saling membantu, dan berjuang hingga tahap penyusunan proposal skripsi ini.

10. Seluruh pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu, yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung hingga proposal skripsi ini dapat terselesaikan.

Peneliti menyadari proposal skripsi ini masih jauh dari sempurna oleh karena itu, peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi perbaikan di masa depan. Akhir kata, semoga seluruh bantuan dan kebaikan yang telah diberikan mendapat balasan berlipat ganda dari Allah SWT. Aamiin Yaa Rabbal 'Aalamiin.

Jakarta, 27 Juli 2026 Peneliti,



Reza Kurdianman



DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	i
LEMBAR PENGESAHAN PENGUJI.....	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
LEMBAR PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	16
1.3 Tujuan Penelitian.....	16
1.4 Manfaat Penelitian.....	17
1.4.1 Manfaat Teoretis.....	17
1.4.2 Manfaat Praktis.....	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	19
2.1 Teori Pendukung Produk Domestik Bruto (PDB).....	19
2.1.1 Teori portofolio modern (Modern Portfolio Theory).....	19
2.1.2 Teori PDB dan ukuran ekonomi sebagai penarik investasi.....	20
2.1.3 Gravity model (Tinbergen, 1962).....	21
2.1.4 Teori pertumbuhan Solow (Solow, 1956).....	22
2.2 Teori pendukung <i>Real Effective Exchange Rate</i> dan aliran modal.....	23
2.2.1 Teori <i>real effective exchange rate</i> dan aliran modal.....	23
2.2.2 Teori tambahan: <i>uncovered interest rate parity</i> (Keynes, 1923; Fisher, 1930).....	24
2.2.3 Teori tambahan: <i>exchange rate overshooting</i> (Dornbusch, 1976).....	25
2.2.4 Portfolio balance approach (Salvatore, 2011).....	25
2.3 Teori Pendukung Selisih Suku Bunga (<i>Interest Rate Differential</i>).....	26

2.3.1 Teori <i>carry trade</i> dan selisih suku bunga.....	26
2.3.2 Push-pull theory dan peran IRD (Calvo et al., 1993).....	26
2.4 Kerangka teori dan pengembangan hipotesis.....	29
2.4.1 Pengaruh PDB terhadap investasi portofolio asing.....	29
2.4.2 Pengaruh REER terhadap investasi portofolio asing.....	30
2.4.3 Pengaruh selisih suku bunga terhadap investasi portofolio asing.....	31
2.5 Penelitian Terdahulu.....	32
2.6 Kerangka Konseptual.....	34
2.7 Hipotesis Penelitian.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	37
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian.....	37
3.2 Desain Penelitian.....	38
3.3 Unit Analisis, Populasi, dan Sampel.....	40
3.4 Operasionalisasi Variabel.....	41
3.5 Operasionalisasi variabel.....	44
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	49
3.7 Teknik Analisis Data.....	51
3.7.1 Model regresi data panel.....	53
3.7.2 Model estimasi.....	55
3.7.3 Uji spesifikasi model.....	58
3.7.4 Uji asumsi klasik.....	60
3.7.5 Uji Hipotesis.....	66
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	67
4.1 Sekilas Gambaran Umum Objek Penelitian.....	67
4.1.1 ASEAN-4.....	67
4.1.2 Indonesia.....	68
4.1.3 Malaysia.....	69
4.1.4 Filipina.....	71
4.1.5 Thailand.....	73
4.1.6 Sintesis Lintas Negara.....	74
4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	76
4.3 Analisis Pergerakan Variabel per Negara.....	80
4.4 Identifikasi Observasi Ekstrem melalui Analisis Z-Score.....	88
4.5 Uji Stasioneritas Data Panel (<i>Panel Unit Root Test</i>).....	95

4.6 Uji Kointegrasi Panel (Kao Test dan Pedroni Test).....	98
4.7 Uji Multikolinearitas.....	104
4.8 Estimasi <i>Common Effect Model</i> dan <i>Fixed Effect Model</i>	105
4.9 Uji Heteroskedastisitas.....	111
4.10 Uji <i>Cross Section Dependence</i>	113
4.11 Uji Normalitas Residual.....	114
4.12 Ringkasan hasil pengujian hipotesis.....	115
4.13 <i>Goodness of Fit</i>	116
4.14 <i>Economic Significance</i>	117
4.15 <i>Robustness Check</i>	118
4.16 Uji t dan Uji F.....	119
4.17 Pembahasan: Kaitan dengan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	123
4.18 Implikasi Kebijakan.....	124
4.19 Keterbatasan Penelitian.....	125
BAB V PENUTUP.....	126
5.1 Kesimpulan.....	126
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	128
5.3 Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya.....	129
DAFTAR PUSTAKA.....	131
LAMPIRAN.....	139

ABSTRAK

Reza Kurdiaman, 1701622124, Pengaruh Produk Domestik Bruto, REER, dan Selisih Suku Bunga terhadap Investasi Portofolio Asing di ASEAN-4 Periode 2010–2025. Skripsi Jakarta: Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta, Juli 2026.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Produk Domestik Bruto (LNGDP), *Real Effective Exchange Rate* (LNREER), dan Selisih Suku Bunga (*Interest Rate Differential* /IRD) terhadap Investasi Portofolio Asing (IPA) di empat negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Thailand, selama periode triwulan pertama 2010 hingga triwulan keempat 2025. Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini adalah tingginya volatilitas arus modal portofolio di kawasan ASEAN pascakrisis keuangan global, termasuk episode *taper tantrum* dan pandemi COVID-19, sehingga pemahaman atas faktor pendorong domestik menjadi penting bagi perumusan kebijakan makroekonomi dan stabilitas nilai tukar. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori melalui regresi data panel terhadap 256 observasi, yaitu empat negara dikalikan enam puluh empat triwulan, bersumber dari *IMF Balance of Payments Statistics*, *IMF World Economic Outlook*, *Bank for International Settlements* melalui *Federal Reserve Economic Data*, dan bank sentral masing-masing negara. Tahapan analisis meliputi uji akar unit panel Im-Pesaran-Shin, uji kointegrasi panel Kao dan Pedroni, pemilihan model melalui uji Chow, serta pemenuhan asumsi klasik yang meliputi multikolinearitas, heteroskedastisitas, *cross-section dependence*, dan normalitas residual. Estimasi *Common Effect Model* (CEM) berbasis *Panel Estimated Generalized Least Squares* dengan pembobotan *cross-section* dan galat baku *Panel Corrected Standard Errors* menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IPA (koefisien 1.016,383; $p = 0,0089$), REER berpengaruh negatif dan signifikan (koefisien -4.366,270; $p = 0,0342$), serta Selisih Suku Bunga berpengaruh positif dan sangat signifikan (koefisien 329,8047; $p = 0,0009$). Variabel *dummy* struktural D_SURGE (koefisien 7.627,204; $p = 0,0000$) dan D_OUTFLOW (koefisien -7.135,730; $p = 0,0000$) juga sangat signifikan. Secara simultan, model dinyatakan layak (F -statistic = 26,33021; $p = 0,000000$) dengan *Weighted R-squared* sebesar 0,344951 (*Adjusted R-squared* 0,331850), yang berarti model dapat menjelaskan sekitar 34,5% variasi IPA di kawasan ASEAN-4. Penelitian ini merekomendasikan penyertaan variabel *push factor* global, seperti indeks VIX, pada penelitian mendatang guna memperkuat daya jelas model.

Kata kunci: investasi portofolio asing, produk domestik bruto, *real effective exchange rate*, selisih suku bunga, data panel ASEAN.

ABSTRACT

Reza Kurdiaman, 1701622124, The Effect of Gross Domestic Product, REER, and Interest Rate Differential on Foreign Portfolio Investment in ASEAN-4, 2010–2025. Jakarta Thesis: Undergraduate Program in Economic Education, Faculty of Economics and Business, Jakarta State University, July 2026.

This study aims to analyze the effect of Gross Domestic Product (LNGDP), Real Effective Exchange Rate (LNREER), and Interest Rate Differential (IRD) on Foreign Portfolio Investment (FPI) in four ASEAN countries, namely Indonesia, Malaysia, the Philippines, and Thailand, over the period from the first quarter of 2010 to the fourth quarter of 2025. The study is motivated by the high volatility of portfolio capital flows in the ASEAN region following the global financial crisis, including the taper tantrum episode and the COVID-19 pandemic, making an understanding of domestic pull factors essential for macroeconomic policy formulation and exchange rate stability. This research employs a quantitative explanatory approach using panel data regression on 256 observations, consisting of four countries multiplied by sixty-four quarters, sourced from the IMF Balance of Payments Statistics, the IMF World Economic Outlook, the Bank for International Settlements via Federal Reserve Economic Data, and the respective central banks. The analytical procedure includes the Im-Pesaran-Shin panel unit root test, the Kao and Pedroni panel cointegration tests, model selection through the Chow test, and classical assumption tests covering multicollinearity, heteroscedasticity, cross-section dependence, and residual normality. The Common Effect Model (CEM), estimated using Panel Estimated Generalized Least Squares with cross-section weighting and Panel Corrected Standard Errors, shows that GDP has a positive and significant effect on FPI (coefficient 1,016.383; $p = 0.0089$), REER has a negative and significant effect (coefficient -4,366.270; $p = 0.0342$), while the Interest Rate Differential has a positive and highly significant effect (coefficient 329.8047; $p = 0.0009$). The structural dummy variables D_SURGE (coefficient 7,627.204; $p = 0.0000$) and $D_OUTFLOW$ (coefficient -7,135.730; $p = 0.0000$) are also highly significant. The model is jointly significant (F -statistic = 26.33021; $p = 0.000000$) with a Weighted R-squared of 0.344951 (Adjusted R-squared 0.331850), meaning it explains approximately 34.5% of the variation in FPI across ASEAN-4. This study recommends incorporating additional global push factor variables, such as the VIX index, in future research to strengthen the model's explanatory power.

Keywords: foreign portfolio investment, gross domestic product, real effective exchange rate, interest rate differential, ASEAN panel data.