

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Foreign Direct Investment* Di Lima Negara ASEAN

Andi Adiyudawansyah, Dwi Budi Santoso
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Email: adhiemail@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to examine the determinants of the foreign direct investment (FDI) by using indicators: economic risks and expected return in five ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand and Philippines) in 2003 until 2011. Based on these aims, this research use Panel Regression with Fixed Effect Model (REM) as analytical tool and using GDP deviation, corruption perception index, interest rate, and GDP per capita as variables.

The empirical results shows that economic risk factors such as interest rate has a negative and significant effect on foreign direct investment, but the corruption perception index and income per capita variables are not significant, which means does not affect FDI. Contrary, expected return factors such as GDP deviation variable has a positive and significant effect on FDI.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *Foreign Direct Investment* dengan menggunakan indikator: resiko ekonomi dan harapan keuntungan di lima negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina) pada tahun 2003 s.d. 2011. Berdasarkan tujuan tersebut, metode analisis data yang digunakan adalah analisis data panel dengan model *fixed effect model* dengan menggunakan variabel deviasi PDB, *corruption perception index*, suku bunga dan pendapatan per kapita.

Dari hasil estimasi dan uji statistik diperoleh bahwa faktor resiko ekonomi berupa Suku Bunga akan mengurangi FDI yang diketahui dari hasil uji statistik yang negatif dan signifikan, namun variabel *corruption perception index* dan pendapatan per kapita hasilnya tidak signifikan yang berarti tidak mempengaruhi FDI. Sebaliknya, faktor harapan keuntungan berupa variabel deviasi pdb berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment* (FDI).

Kata kunci: Foreign Direct Investment, Deviasi PDB, Corruption Perception Index, Suku Bunga, Pendapatan per kapita, Fixed Effect Model, Data Panel

A. PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara yang masih berkembang membutuhkan investasi untuk menopang pertumbuhan ekonominya. Sementara, sumber-sumber dana yang berasal dari dalam negeri seringkali tidak mampu mencukupi kebutuhan investasi dalam negeri. Adanya masalah keterbatasan dana tersebut menjadikan perlu adanya pembiayaan pembangunan yang ditopang oleh sumber-sumber dana lainnya.

Sumber dana investasi ada yang berasal dari luar negeri dan dalam negeri. Sementara menurut sifatnya investasi terbagi atas investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi tidak langsung adalah investasi yang masuk melalui pasar uang dimana investasi ini cenderung bersifat jangka pendek dan kurang stabil, sementara investasi langsung masuk melalui sektor riil yang biasanya berupa komitmen jangka panjang. Adapun sifat dari investasi langsung luar negeri atau yang biasa disebut *foreign direct investment*, selain bersifat jangka panjang, biasanya akan turut membawa serta teknologi dari negara asal ke negara penerima, sehingga investasi asing jenis inilah yang dibutuhkan untuk menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

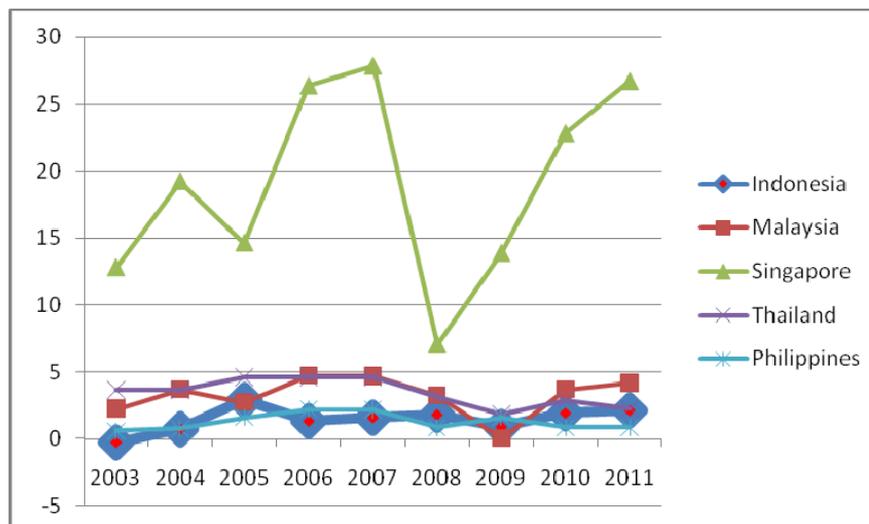
Pada umumnya, FDI terkait dengan investasi aset-aset produktif, misalnya pembelian atau konstruksi sebuah pabrik, pembelian tanah, peralatan atau bangunan; atau konstruksi peralatan atau bangunan yang baru yang dilakukan oleh perusahaan asing. Penanaman kembali modal (*reinvestment*) dari pendapatan perusahaan dan penyediaan pinjaman jangka pendek dan

panjang antara perusahaan induk dan perusahaan anak atau afiliasinya juga dikategorikan sebagai investasi langsung.

Sebagian besar FDI ini merupakan kepemilikan penuh atau hampir penuh dari sebuah perusahaan. Termasuk juga perusahaan-perusahaan yang dimiliki bersama (*joint ventures*) dan aliansi strategis dengan perusahaan-perusahaan lokal. Joint ventures yang melibatkan tiga pihak atau lebih biasanya disebut sindikasi (atau '*syndicates*') dan biasanya dibentuk untuk proyek tertentu seperti konstruksi skala luas atau proyek pekerjaan umum yang melibatkan dan membutuhkan berbagai jenis keahlian dan sumberdaya. Istilah FDI tidak mencakup investasi asing di bursa saham. Di Indonesia adalah wewenang Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) untuk memberikan persetujuan dan ijin atas investasi langsung luar negeri. Todaro (2000) menguraikan setidaknya ada empat manfaat utama FDI yaitu untuk mengisi kekurangan tabungan yang dapat dihimpun dari dalam negeri, menambah cadangan devisa, memperbesar penerimaan pemerintah dan mengembangkan keahlian manajerial bagi perekonomian di negara penerima. Dikarenakan FDI merupakan komitmen jangka panjang, maka itu sebabnya ia dianggap lebih bernilai bagi sebuah negara dibandingkan investasi jenis lain yang bisa ditarik begitu saja ketika ada muncul tanda adanya persoalan.

Jika dibandingkan dengan negara-negara tetangga, perkembangan FDI di Indonesia selama satu dekade terakhir cukup rendah, hal ini dapat dilihat dari grafik persentase arus masuk FDI terhadap PDB berikut :

Grafik 1: *Foreign Direct Investment (net Inflows, % of GDP) di 5 Negara di ASEAN tahun 2003 s.d. 2011*



Sumber: *World Bank, diolah.*

Berdasarkan data *World Bank*, pada tahun 2003 persentase arus masuk FDI terhadap PDB minus 0,25 %, hal ini berarti di tahun 2003 arus investasi yang keluar dari Indonesia lebih besar dibanding yang masuk ke Indonesia, sementara untuk kelima negara tetangga mengalami keadaan yang lebih baik, hal ini tercermin dari data persentase FDI negara Singapura sebesar 12,79%, Malaysia sebesar 2,24%, Thailand sebesar 3,67% dan Filipina sebesar 0,59%. Tercatat persentase arus masuk FDI yang tertinggi masuk ke Indonesia di periode tahun 2003 hingga 2011 terjadi pada tahun 2005 dimana di tahun tersebut persentase arus masuk FDI terhadap PDB di Indonesia sebesar 2,92%, keadaan ini bahan jauh lebih baik dibandingkan Malaysia yang hanya sebesar 2,73%, dan Filipina yang hanya sebesar 1,61%. Namun hal ini tidak bertahan lama, dimana di tahun-tahun berikutnya arus masuk FDI ke Indonesia hanya berada di kisaran 1% hingga 2%. Fakta tersebut menunjukkan masih rendahnya minat investor (khususnya investor asing) untuk berinvestasi di Indonesia.

Peningkatan FDI dianggap penting dalam menjamin kelangsungan pembangunan dibandingkan dengan aliran bantuan atau modal portofolio, sebab terjadinya FDI disuatu negara akan diikuti dengan *transfer of technology, know-how, management skill*, resiko usaha relatif kecil dan lebih *profitable*. Sebagai bentuk aliran modal yang bersifat jangka panjang dan relatif tidak rentan terhadap gejolak perekonomian, FDI diharapkan untuk membantu mendorong pertumbuhan

investasi yang *sustainable* di Indonesia. Rendahnya persentase FDI terhadap PDB di Indonesia jika dibandingkan dengan negara-negara tetangga di satu kawasan ASEAN membuat diperlukan adanya upaya-upaya peningkatan FDI ke Indonesia.

Untuk mengetahui faktor-faktor penentu masuknya FDI di Indonesia maka terlebih dahulu perlu untuk melihat faktor-faktor penentu di negara lainnya. Peneliti memilih lima negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina) dikarenakan faktor kedekatan geografis dan berada di satu kawasan ekonomi yang sama yaitu ASEAN. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi masuknya *foreign direct investment* ke lima negara di ASEAN.

Hasil penelitian Bisson (2012) yang meneliti FDI 45 negara berkembang di kawasan Afrika, Amerika Latin, dan Asia menemukan bahwa FDI sangat terkait dengan kualitas birokrasi di suatu negara, demikian juga dengan stabilitas makroekonomi berpengaruh positif terhadap FDI. Sementara di lain sisi Hasen (2007) menemukan bahwa PDB adalah faktor utama yang mempengaruhi FDI di negara-negara yang tergabung dalam *Arab Maghreb Union* (AMU)

B. KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Todaro (2000), menyatakan bahwa sumber daya yang akan digunakan untuk meningkatkan pendapatan dan konsumsi di masa yang akan datang disebut sebagai investasi. Jadi, investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian sehingga investasi disebut juga dengan penanaman modal atau pembentukan modal.

Menurut Sukirno (2002), investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanaman modal dan perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Secara singkat Nanga (2001) mendefinisikan investasi sebagai tambahan bersih terhadap stok kapital yang ada (*net addition to existing capital stock*). Istilah lain dari investasi adalah pemupukan modal (*capital formation*) atau akumulasi modal (*capital accumulation*).

Menurut Mankiw (2007), ada tiga bentuk pengeluaran investasi, yakni (1) investasi bisnis tetap (*business fixed investment*) mencakup peralatan dan struktur yang perusahaan beli untuk proses produksi. (2) Investasi residensial (*residential investment*) mencakup perumahan baru yang orang beli untuk ditinggali dan tanah yang dibeli untuk disewakan. (3) investasi persediaan (*inventory investment*) mencakup barang-barang yang perusahaan tempatkan digudang termasuk bahan-bahan dan perlengkapan, barang setengah jadi dan barang jadi.

Investasi adalah pengeluaran yang dilakukan oleh para penanam modal yang menyangkut penggunaan sumber-sumber seperti peralatan, gedung, peralatan produksi dan mesin-mesin baru lainnya atau persediaan yang diharapkan akan memberikan keuntungan dari investasi tersebut. Investasi memainkan dua peran dalam makroekonomi. Pertama, karena volatilitas komponen pengeluarannya, perubahan yang besar dalam investasi dapat memberikan dampak yang besar terhadap permintaan agregat. Hal ini akan mempengaruhi output dan tenaga kerja dalam jangka pendek. Sebagai tambahan, investasi menyebabkan akumulasi modal. Pembangunan gedung, bangunan dan peralatan akan meningkatkan potensi output nasional dan memicu pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Dalam makro ekonomi, investasi diartikan sebagai penambahan terhadap aset-aset produktif seperti barang-barang modal –barang modal digunakan, dibangun atau dalam penyimpanan (inventori). Pembelian tanah sempit, rumah atau properti lain, dalam ilmu ekonomi, merupakan transaksi keuangan atau “investasi keuangan,” karena ketika seseorang membeli, orang lain berarti menjual. Oleh karena itu, investasi dalam makro ekonomi hanya ketika modal riil (*real capital*) terbentuk (Samuelson dan Nordhaus, 1990).

Ada tiga bentuk pengeluaran investasi. Investasi tetap bisnis (*Business fixed investment*) mencakup peralatan dan struktur yang dibeli oleh perusahaan untuk digunakan dalam proses produksi. Investasi Residensial (*Residential investment*) yang mencakup perumahan baru yang dibeli penduduk untuk ditinggali dan atau yang dibeli oleh tuan tanah untuk disewakan. Investasi

Persediaan (*inventory investment*) yang mencakup barang-barang yang ditempatkan di gudang oleh perusahaan, termasuk bahan-bahan dan perlengkapan, barang setengah jadi, dan barang jadi (Mankiw, 2000).

Menurut Sukirno (2002), ada beberapa faktor yang menentukan investasi yang ditanamkan pada suatu negara atau daerah, antara lain :

1. Tingkat bunga
Tingkat bunga menentukan jenis-jenis investasi yang akan memberikan keuntungan kepada para pemilik modal (investor). Para investor hanya akan menanamkan modalnya apabila tingkat pengembalian modal dari modal yang ditanamkan (*return of investment*), yaitu berupa persentase keuntungan netto (belum dikurangi dengan tingkat bunga yang dibayar) yang diterima lebih besar dari tingkat bunga. Seorang investor mempunyai dua pilihan di dalam menggunakan modal yang dimilikinya yaitu dengan meminjamkan atau membuang uang tersebut (deposito), dan menggunakannya untuk investasi. Dalam hal dimana pendapatan yang akan diperoleh adalah lebih besar dari tingkat bunga, maka pilihan terbaik adalah mendepositokan uang tersebut dan akan menggunakannya untuk investasi apabila tingkat keuntungan yang diperoleh adalah lebih besar dari tingkat bunga yang dibayar.
2. Tingkat keuntungan investasi yang diramalkan akan diperoleh
Ramalan mengenai keuntungan dimasa depan akan memberikan gambaran kepada investor mengenai jenis usaha yang prospektif dan dapat dilaksanakan dimasa depan dan besarnya investasi yang harus dilakukan untuk memenuhi tambahan barang-barang modal yang diperlukan.
3. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya
Dengan bertambahnya pendapatan nasional maka tingkat pendapatan masyarakat akan meningkat, daya beli masyarakat juga meningkat, *total aggregat demand* meningkat yang pada akhirnya akan mendorong tumbuhnya investasi lain (*induced investment*).
4. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan
Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan mendorong para investor untuk menyediakan sebagian dari keuntungan yang diperoleh untuk investasi-investasi baru.
5. Situasi politik
Kestabilan politik suatu negara akan menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor terutama para investor asing untuk menanamkan modalnya. Mengingat bahwa investasi memerlukan jangka waktu yang relatif lama untuk memperoleh kembali modal yang ditanam dan memperoleh keuntungan sehingga stabilitas politik jangka panjang akan sangat diharapkan oleh para investor.
6. Kemajuan tekonologi
Dengan adanya temuan-temuan teknologi baru (inovasi), maka akan semakin banyak kegiatan pembaharuan yang akan dilakukan oleh investor, sehingga semakin tinggi tingkat investasi yang akan dicapai.
7. Kemudahan-kemudahan yang diberikan pemerintah
Tersedianya berbagai sarana dan prasarana awal, seperti jalan raya, listrik dan sistem komunikasi akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya di suatu daerah. Disamping itu adanya bentuk insentif yang diberikan pemerintah seperti keringanan-keringanan di dalam perpajakan (*tax holiday*). Yaitu suatu keringanan di dalam pembebanan pajak yang diberikan kepada suatu perusahaan yang mau menanamkan modalnya agar keuntungan yang diperolehnya ditanamkan kembali kedalam bentuk investasi baru atau jika perusahaan yang bersangkutan mau dan bersedia menanamkan investasinya disuatu daerah dalam kurun waktu tertentu. Investasi adalah salah satu faktor penggerak pertumbuhan.

Foreign Direct Investment

Penanaman Modal Swasta Asing secara langsung (*foreign direct investment/FDI*) merupakan dana-dana investasi yang langsung digunakan untuk menjalankan kegiatan bisnis atau mengadakan alat-alat atau fasilitas produksi seperti membeli lahan, membuka pabrik-pabrik, mendatangkan mesin-mesin, membeli bahan baku, dan sebagainya (Todaro, 2000). Istilah FDI sengaja dimunculkan untuk membedakannya dari investasi portofolio, dimana dana-dana

investasinya tidak secara langsung digunakan untuk kegiatan bisnis, yakni digunakan untuk membeli saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.

Foreign Direct Investment sangat erat kaitannya dengan perusahaan-perusahaan multinasional (*multinational corporations*). Sebuah perusahaan multinasional pada dasarnya adalah sebuah perusahaan raksasa yang menjalankan, memiliki serta mengendalikan operasi bisnis atau kegiatan-kegiatan usahanya di lebih dari satu negara. Terdapat dua karakteristik utama dari perusahaan multinasional, yang pertama adalah ukuran perusahaan yang luar biasa besar dan yang kedua adalah operasi bisnisnya biasanya dikelola secara terpusat oleh para pimpinannya di kantor pusatnya yang berkedudukan di negara asal. Para perusahaan multinasional inilah yang merupakan kekuatan utama bagi keberlangsungan globalisasi perdagangan secara pesat. Pada dasarnya perusahaan-perusahaan multinasional tersebut merupakan pabrik global yang mampu dan senantiasa gigih dalam mencari kesempatan-kesempatan ekonomi di setiap penjuru dunia.

Menurut Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal, investasi terdiri dari investasi dalam negeri (*Domestic Investment*) dan dari pihak asing (*Foreign Direct Investment*) yang lebih dikenal dengan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA)

Foreign Direct Investment (FDI) atau dalam bahasa Indonesia disebut Penanaman Modal Asing (PMA), merupakan bentuk investasi dengan jalan membangun, membeli total atau mengakuisisi perusahaan. Sedangkan menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal, Penanaman Modal Asing (PMA) adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri.

Dalam Pasal 2 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing, yang dimaksud dengan modal asing adalah :

1. Alat pembayaran luar negeri yang tidak merupakan bagian dari kekayaan devisa Indonesia, yang dengan persetujuan pemerintah digunakan untuk pembiayaan perusahaan di Indonesia.
2. Alat-alat untuk perusahaan, termasuk penemuan-penemuan baru milik orang asing dan bahan-bahan, yang dimasukkan dari luar ke dalam wilayah Indonesia, selama alat-alat tersebut tidak dibiayai dari kekayaan devisa Indonesia.
3. Bagian dari hasil perusahaan yang berdasarkan Undang-Undang ini diperkenankan ditransfer, tetapi dipergunakan untuk membiayai perusahaan di Indonesia.

Hal ini bermakna bahwa modal asing itu tidak hanya berbentuk valuta asing, tetapi juga alat-alat kelengkapan tetap yang diperlukan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia, penemuan-penemuan milik orang atau badan hukum boleh ditransfer ke luar negeri tetapi dipergunakan kembali di Indonesia sebagai modal dalam negeri.

Sedangkan yang dimaksud dengan Penanaman Modal Asing (PMA) berdasarkan pasal 1 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 adalah sebagai berikut : Pengertian Penanaman Modal Asing di dalam Undang-Undang ini hanyalah meliputi penanaman modal asing secara langsung yang dilakukan menurut atau berdasarkan ketentuan undang-undang ini dan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia dalam arti pemilik modal secara langsung menanggung resiko dari penanaman modal tersebut.

Investasi asing di Indonesia dapat dilakukan dalam dua bentuk investasi, yaitu investasi portofolio dan investasi langsung. Investasi portofolio dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat berharga seperti saham dan obligasi. Sedangkan investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*) yaitu investasi modal yang dimiliki dan dioperasikan oleh entitas luar negeri, atau yang lebih dikenal dengan penanaman modal asing langsung (PMA). Bila dibandingkan dengan investasi portofolio, penanaman modal asing mempunyai kelebihan. Selain sifatnya yang permanen/jangka panjang, penanaman modal asing memberi andil dalam transfer teknologi, alih keterampilan manajemen dan membuka lapangan kerja baru. Lapangan kerja ini penting diperhatikan mengingat masalah penyediaan lapangan kerja merupakan masalah yang cukup rumit.

Dalam investasi portofolio, dana yang masuk ke perusahaan yang menerbitkan surat berharga (emiten) belum tentu membuka lapangan kerja baru. Sekalipun ada emiten yang setelah mendapat dana dari pasar modal untuk memperluas usahanya atau membuka usaha baru. Sebaliknya, tidak sedikit pula dana yang masuk ke emiten hanya untuk memperkuat struktur

modal atau mungkin malah untuk membayar utang bank. Selain itu, dalam proses ini tidak terjadi transfer teknologi atau alih keterampilan manajemen.

Investasi luar negeri dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan pembangunan, walaupun sejumlah keuntungan dari investasi ini kembali kepada investor asing. Namun investasi ini menaikkan persediaan barang modal yang kemudian menaikkan produktivitas dan upah. Investasi luar negeri juga merupakan suatu cara yang bisa digunakan negara miskin atau berkembang untuk mempelajari teknologi terkini yang telah dikembangkan dan dipakai oleh negara-negara kaya.

Dilihat dari sasaran penjualan outputnya, perusahaan multinasional dapat dibedakan menjadi dua kelompok : (1) penanaman modal asing yang berorientasi ke pasar domestik yang biasanya cenderung menggunakan teknologi produksi yang padat modal, dan (2) penanaman modal asing yang berorientasi ke pasar luar negeri yang besarnya cenderung menggunakan produksi berteknologi padat karya karena lebih mudah.

Menjalankan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu :

- a. Perusahaan berkedudukan diluar negeri dan menjalankan perusahaan di Indonesia, dengan hanya mempunyai kantor tertentu atau, tanpa mendirikan badan hukum menurut hukum Indonesia dan berkedudukan di Indonesia.
- b. Dengan mendirikan badan hukum di Indonesia dan berkedudukan di Indonesia.

Pembagian kriteria lain didasarkan oleh sifat modal asing yang masuk ke suatu negara dan dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

1. Investasi Langsung (*Direct Investment*)
Investasi Langsung (*Direct Investment*) merupakan investasi yang melibatkan pihak investor secara langsung dalam operasional usaha yang akan dilaksanakan selain penyertaan dana modal, sehingga dinamika usaha yang menyangkut kebijakan perusahaan yang ditetapkan, tujuan yang hendak dicapai, tidak lepas dari pihak yang berkepentingan (investor asing).
2. Investasi Tidak Langsung (*Portofolio*)
Investasi Tidak Langsung (Portofolio) merupakan investasi keuangan yang dilakukan di luar negeri. Investor membeli uang atau ekuitas, dengan harapan mendapat manfaat finansial dari investasi tersebut. Bentuk investasi portofolio yang sering di temui adalah pembelian obligasi/perusahaan asing, tanpa kontrol manajemen di perusahaan investasi.
3. Pinjaman Ekspor (*Export Folio*)
Merupakan bentuk pinjaman luar negeri dalam jangka pendek berupa kredit ekspor untuk mengurangi biaya dan meningkatkan kualitas produk

Sebagian besar argumen yang mendukung penanaman modal asing berasal dari analisis neoklasik tradisional yang memusatkan perhatiannya pada berbagai determinan (faktor-faktor penentu) pertumbuhan ekonomi. Menurut analisis neoklasik tradisional, penanaman modal asing merupakan sesuatu yang sangat positif, karena hal tersebut mengisi kekurangan tabungan yang dapat dihimpun dari dalam negeri, menambah cadangan devisa, memperbesar penerimaan pemerintah dan mengembangkan keahlian manajerial bagi perekonomian di negara penerimanya. Semua manfaat yang akan dibuahkan oleh investasi tersebut sangat penting, dikarenakan kesemuanya merupakan faktor-faktor kunci yang dibutuhkan untuk mencapai target pembangunan.

Hal pertama yang paling sering disebut-sebut sebagai sumbangan positif penanaman modal swasta asing terhadap pembangunan nasional di negara penerimanya adalah peranannya dalam mengisi kekosongan atau kekurangan sumber daya antara tingkat investasi yang ditargetkan dengan jumlah aktual tabungan domestik yang dapat dimobilisasikan.

Sementara sumbangan positif kedua dari investasi asing terletak pada peranannya dalam mengisi kesenjangan antara target jumlah devisa yang dibutuhkan dan hasil-hasil aktual devisa dari ekspor ditambah dengan bantuan luar negeri neto. Jadi, arus masuk modal swasta asing bukan saja dapat menghilangkan sebagian atau seluruh defisit yang terdapat dalam neraca pembayaran, akan tetapi dapat juga menghilangkan defisit dalam jangka panjang apabila perusahaan asing tersebut dimungkinkan untuk hadir di negara yang bersangkutan guna menghasilkan devisa atau alat-alat pembayaran luar negeri dari hasil-hasil ekspornya secara neto.

Sumbangan positif ketiga yang didapat dari *foreign direct investment* adalah peranannya dalam mengisi kesenjangan antara target penerimaan pajak pemerintah dan jumlah pajak aktual yang dapat dikumpulkan. Dengan memungut pajak atas keuntungan perusahaan multinasional dan ikut serta secara finansial dalam kegiatan-kegiatan mereka di dalam negeri, pemerintahan negara-

negara tujuan FDI pada akhirnya akan dapat memobilisasi sumber-sumber finansial dalam rangka membiayai proyek-proyek pembangunannya secara lebih baik.

Terakhir, sumbangan positif keempat yang di dapat dari FDI adalah peranannya dalam mengisi kesenjangan di bidang manajemen, semangat kewirausahaan, teknologi produksi, dan keterampilan kerja yang menurut pemikiran neoklasik akan diisi sebagian ataupun seluruhnya oleh perusahaan-perusahaan swasta asing yang beroperasi di negara-negara penerima FDI. Perusahaan multinasional tersebut tidak hanya akan menyediakan sumber-sumber finansial dan pabrik baru saja kepada negara-negara tujuan investasi, akan tetapi juga menyediakan sumber daya yang dibutuhkan bagi proses pembangunan secara keseluruhan, termasuk juga pengalaman dan kecakapan manajerial, kemampuan kewirausahaan, serta teknologi produksi, yang kemudian dapat dialihkan kepada mitra-mitra usaha di dalam negeri melalui program-program latihan dan proses belajar sambil bekerja. Selanjutnya, perusahaan multinasional juga berguna untuk mendidik para manajer lokal agar mereka dapat mengetahui cara-cara di dalam mengadakan hubungan dengan bank-bank diluar negeri, mencari alternatif pasokan sumber daya, serta memperluas jaringan-jaringan pemasaran sampai ketinggian internasional. Selain itu, perusahaan-perusahaan multinasional juga akan membawa pengetahuan dan teknologi yang paling canggih mengenai proses produksi sekaligus memperkenalkan mesin-mesin dan peralatan modern ke negara-negara tujuan investasi. Transfer pengetahuan dan teknologi tersebut akan sangat berguna dan produktif bagi negara-negara penerima FDI.

Suku Bunga

Suku bunga merupakan pembayaran bunga tahunan atas pinjaman yang dinyatakan sebagai persentase dari pinjaman (Case dan Fair, 2007). Sementara menurut Todaro (2000) suku bunga merupakan suatu jumlah yang harus dibayarkan oleh peminjam kepada pemberi utang yang melebihi atau merupakan selisih dari jumlah yang dipinjam. Selisih pembayaran tersebut biasanya dinyatakan dalam persentase atas jumlah total dana yang dipinjam.

Bagi orang yang meminjam uang, bunga merupakan denda yang dibayarkan untuk mengkonsumsi penghasilan sebelum diterima, sedangkan bagi orang yang memberikan pinjaman, bunga merupakan imbalan karena menunda konsumsi sekarang hingga waktu dari piutang. Adapun beberapa fungsi dari suku bunga antara lain sebagai berikut :

1. Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individu, institusi atau lembaga yang mempunyai dana lebih untuk menginvestasikan dananya. Dana berlebihan yang ada di tangan masyarakat tersebut pada gilirannya akan mempengaruhi pertumbuhan suatu perekonomian.
2. Dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi. Dalam hal pemerintah memberikan dukungan pada suatu sektor ekonomi, pemerintah dapat membuat suatu kebijakan tingkat bunga yang lebih rendah untuk sektor ekonomi tersebut.
3. Dapat digunakan sebagai alat kebijakan moneter dalam rangka mengendalikan permintaan dan penawaran uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
4. Pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibatnya tingkat bunga dapat digunakan untuk mengontrol tingkat inflasi. Ini berarti bahwa pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal merupakan rasio antara jumlah uang yang dibayarkan kembali dengan jumlah uang yang dipinjam, sedangkan suku bunga riil adalah rasio daya beli dari uang yang dibayarkan terhadap daya beli jumlah uang yang dipinjam, atau selisih antara suku bunga nominal dengan tingkat inflasi pada periode bersangkutan.

Bagi para penanam modal, yang menjadi acuan untuk melakukan suatu investasi adalah suku bunga riil. Suku bunga riil berperan sebagai determinan pada *cost of capital* (biaya modal). Tingginya tingkat suku bunga riil akan menyebabkan biaya modal yang tinggi sehingga membuat tingkat investasi menurun.

Pendapatan Nasional

Pendapatan nasional mencerminkan total pendapatan yang diterima oleh semua penduduk dalam perekonomian suatu negara yang direpresentasikan dengan Produk Domestik Bruto (PDB).

PDB mengukur dua hal pada saat bersamaan, yaitu total pendapatan semua penduduk dalam perekonomian dan total belanja negara untuk membeli barang dan jasa hasil dari perekonomian. PDB dapat melakukan pengukuran total pendapatan dan pengeluaran dikarenakan kedua hal tersebut benar-benar sama. Untuk suatu perekonomian secara keseluruhan, pendapatan pasti sama dengan pengeluaran (Mankiw, 2007).

Menurut pengertian dari Bank Indonesia, PDB merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga pada tahun berjalan, sedang PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai tahun dasar. PDB menurut harga berlaku digunakan untuk mengetahui kemampuan sumber daya ekonomi, pergeseran, dan struktur ekonomi suatu negara. Sedangkan PDB konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi secara riil dari tahun ke tahun atau pertumbuhan ekonomi yang tidak dipengaruhi oleh faktor harga.

Teori Investasi

Penurunan tingkat bunga akan mendorong kenaikan investasi yang selanjutnya akan mendorong meningkatnya pendapatan. Adapun jumlah permintaan akan barang-barang modal bergantung pada tingkat bunga yang menentukan biaya dari dana yang digunakan untuk membiayai investasi.

Agar suatu proyek investasi dapat menghasilkan keuntungan maka penerimaan dari hasil penjualan harus melebihi biayanya. Dan jika suku bunga meningkat maka akan lebih sedikit proyek investasi yang menguntungkan, dan jumlah permintaan akan barang-barang modal akan menurun.

Menurut teori klasik, investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin kecil. Hal ini dikarenakan pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat bunga yang harus dia bayarkan untuk dana investasi tersebut dimana tingkat bunga disini merupakan *cost of capital* atau ongkos untuk penggunaan dana. Sebaliknya, makin kecil tingkat bunga maka *cost of capital*-nya akan semakin kecil pula sehingga pengusaha akan lebih terdorong untuk melakukan investasi.

Menurut kaum klasik, investor bersedia membayar bunga untuk dana yang ia pakai dikarenakan dana tersebut digunakan untuk kegiatan yang nantinya diharapkan bisa menghasilkan penerimaan yang lebih besar daripada jumlah dana yang diinvestasikan. Keuntungan atau kelebihan penerimaan atas pengeluaran inilah yang merupakan daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi dan sekaligus merupakan sumber untuk membayar bunga, atau dengan kata lain bunga dibayarkan karena dana tersebut produktif.

Marginal Efficiency of Capital (MEC)

Teori mengenai Foreign Direct Investment (FDI) dikemukakan oleh John Maynard Keynes di dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest and Money 1936*, sebagai teori tentang permintaan investasi atau konsep efisiensi marjinal kapital (*marginal efficiency of capital* atau MEC).

Menurut Keynes, ketika seseorang membeli atau menanamkan modalnya ke dalam aset modal atau suatu investasi, maka orang tersebut membeli suatu rangkaian keuntungan di masa depan, yang dia dapatkan dari hasil penjualan output setelah dikurangi biaya produksinya, selama masa hidup aset atau investasi tersebut.

MEC dapat didefinisikan sebagai tingkat perolehan bersih yang diharapkan (*expected net rate of return*) atas pengeluaran kapital tambahan. Atau dengan kata lain MEC merupakan tingkat diskonto yang menyamakan aliran perolehan yang diharapkan di masa yang akan datang dengan biaya sekarang dari kapital tambahan.

Secara matematis, MEC dapat dinyatakan dalam bentuk sebagai berikut :

$$C_k = \frac{R_1}{(1+MEC)^1} + \frac{R_2}{(1+MEC)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+MEC)^n} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana R adalah *expected return* (perolehan yang diharapkan) dari suatu proyek, dan C_k adalah *current cost* (biaya sekarang) dari modal tambahan. Subskrip menggambarkan tahun 1,2 ... k-n.

Harus di garisbawahi bahwa *marginal efficiency of capital* mencakup dua pokok penting yaitu *expectation of yield* atau harapan keuntungan di masa yang akan datang dan *current supply price* atau nilai sekarang dari aset kapital. MEC sangat bergantung pada tingkat keuntungan yang diharapkan (*rate of return expected*) apabila dana tersebut di investasikan ke dalam suatu proyek baru, dan bukan dari pengalaman hasil keuntungan yang diperoleh dari proyek tersebut di masa yang lalu.

Teori Perusahaan Multinasional

Teori ini di kemukakan oleh Rugman (1993) yang menyebutkan bahwa dalam memasuki bisnis internasional pengambilan keputusan perusahaan multinasional mengenai strategi globalnya dipengaruhi oleh variabel lingkungan dan variabel internalisasi. Variabel lingkungan disebut sebagai keunggulan spesifik negara (KSN) atau faktor spesifik lokasi. Variabel lingkungan yang menjadi perhatian yaitu ekonomi, non ekonomi dan pemerintah.

Variabel Ekonomi menyusun suatu fungsi produksi keseluruhan suatu bangsa, yang didefinisikan meliputi semua faktor yang terdapat dalam masyarakat. Untuk keperluan penyederhanaan, unsur yang digunakan di dalam model biasanya adalah tenaga kerja dan modal, namun dapat juga dimasukkan faktor lain seperti teknologi, ketersediaan sumber daya alam dan keterampilan manajemen.

Variable non ekonomi meliputi variabel politik, budaya dan sosial pada setiap bangsa. Variabel non ekonomi berbeda dari negara ke negara, hal ini berarti bahwa sebuah *multinational corporation* (MNC) menghadapi kelompok yang berlainan dari kondisi lingkungan, resiko dan kesempatan di setiap tempatnya beroperasi.

Namun didalam kenyataannya, tidak ada dua set faktor ekonomi dan non ekonomi nasional yang identik dikarenakan sesungguhnya setiap negara memiliki set faktor spesifikasi negara yang khas sehingga perusahaan multinasional perlu mengetahui perbedaan-perbedaan tersebut. Sebuah perusahaan yang terlibat bisnis internasional sampai batas tertentu akan dapat mengadakan generalisasi antar budaya, sistem politik, kelompok agama, dan nilai sosial untuk meminimumkan biaya tambahan dari penanaman modal asing pada produksi di negara sendiri. Akan tetapi perusahaan tersebut tetap tidak boleh melupakan sifat khusus dari faktor spesifik setiap negara dan bangsa.

Setiap negara memiliki ciri khas akan situasi politiknya masing-masing dan para politisi dapat mencerminkan faktor spesifik lokasi bangsa. Dan juga selalu terdapat keragaman dalam campur tangan pemerintah dengan bisnis internasional.

Sementara variabel lain yang juga ikut mempengaruhi penanaman modal adalah variabel internalisasi atau keunggulan spesifik perusahaan (KSP). Variabel ini adalah merupakan keunggulan internal yang dimiliki perusahaan multinasional dan setiap perusahaan multinasional juga mempunyai ciri khas KSP masing-masing yang memberi suatu keunggulan kompetitif relatif terhadap perusahaan lain. Setiap MNC berusaha untuk membedakan produknya dari perusahaan rival. Setiap perusahaan multinasional juga menjaga KSP-nya dengan mempertahankan kepemilikan sampai resiko penyebaran telah diimbangi dengan pembayaran untuk perlisensian atau jenis lain kesepakatan kontraktual.

Model Siklus Vernon

Semula model vernon dikembangkan untuk menerangkan pertumbuhan yang cepat dan penyebaran di seluruh dunia dari perusahaan multinasional yang berpangkal di Amerika Serikat dimana perusahaan multinasional dalam tahap pertama diidentifikasi sebagai suatu oligopoli yang muncul, kemudian dalam tahap kedua sebagai oligopoli yang dewasa dan dalam tahap tiga sebagai suatu oligopoli yang dewasa.

Dalam tahap pertama, produk baru diproduksi dan di konsumsi pada negara sendiri dan kemudian mulai melakukan ekspor. Dalam tahap kedua, produk yang dewasa dapat diproduksi di luar negeri, misalnya melalui cabang perusahaan di luar negeri dan sebagian barang hasil produksi di luar negeri dapat di impor kembali ke negara sendiri. Dalam tahap 3, produk yang sudah distandardisasi seluruhnya diproduksi di luar negeri meskipun dengan perlisensian dan negara sendiri mengimpor semua barang yang diperlukan. Dalam model baru vernon, seluruh tahapannya sama dengan model pertama namun hanya terminologinya saja yang berubah.

Teori *Electical* Dunning

Teori *Electical* (Elektis) Dunning menetapkan suatu set yang terdiri dari tiga persyaratan yang diperlukan bila sebuah perusahaan akan berkecimpung dalam *foreign direct investment*.

1. Keunggulan Spesifik Perusahaan dimana perusahaan harus memiliki keunggulan kepemilikan neto bila berhadapan dengan perusahaan berkebangsaan lain dalam melayani pasar tertentu terutama pasar luar negeri. Keunggulan spesifik perusahaan atau kepemilikan ini sebagian besar mengambil bentuk dalam kepemilikan aset tek berwujud yang paling sedikit untuk suatu periode waktu adalah eksklusif atau spesifik untuk perusahaan yang memilikinya.
2. Keunggulan Internalisasi adalah keunggulan untuk menginternalisasi KSP-nya, misalnya untuk menjamin hak kepemilikan atas KSP dalam pengetahuannya. Hal ini dilakukan melalui suatu perluasan dari kegiatan sendiri dan bukannya dengan menginternalisasikan melalui kontrak dengan harga yang terjangkau dengan perusahaan yang bebas. Alternatif atas internalisasi, seperti perlisensian, kontrak manajemen, *franchise*, persetujuan jasa teknik, proyek *turn key*, dan sub kontrak bukan merupakan metode tepat untuk KSP.
3. Keunggulan Spesifik Negara merupakan hal yang menguntungkan untuk dimanfaatkan bagi perusahaan yang bertempat di luar negeri dengan paling sedikit beberapa masukan faktor (termasuk sumber daya alam) di luar negeri. Bila tidak pasar akan luar negeri akan dilayani dengan ekspor dan dalam negeri dengan produk domestik. Karena itu, keunggulan spesifik negara adalah unsur yang penting dalam memilih cara pelayanan pasar luar negeri.

Keunggulan Spesifik Perusahaan diperlukan untuk mengimbangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan multinasional bila beroperasi diluar negeri. Biaya yang timbul adalah biaya komunikasi melalui jarak yang lebar dan biaya pengendalian dari banyak cabang. Keunggulannya harus spesifik bagi perusahaan multinasional yang bersangkutan. Bila keunggulan itu tersedia pada perusahaan lokal dinegara tujuan, maka perusahaan multinasional tidak mempunyai keuntungan untuk mengimbangi biaya operasional pada tempat yang jauh.

Perusahaan yang memiliki keunggulan dapat menggunakan sendiri keunggulan tersebut atau memilih untuk menjual atau menyewakannya pada perusahaan lain. Keputusan untuk melakukan *foreign direct investment* tergantung pada pilihan mana yang memberikan keuntungan yang terbaik, bila segala risikonya telah dipertimbangkan. Penggunaan keunggulan di negara tujuan juga sangat diperlukan apabila suatu perusahaan multinasional akan melakukan *foreign direct investment*. Biaya-biaya yang timbul untuk memindahkan sumber daya yang dipergunakan di negara tujuan harus lebih rendah dari biaya pengendalian sebuah cabang pada tempat yang jauh ditambah biaya perdagangan. Bila tidak, maka sumber daya tersebut akan diekspor atau dipindahkan ke negara sendiri dan melakukan produksi di dalam negeri, sementara pasar luar negeri akan dilayani dengan ekspor.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan dengan populasi penelitian adalah lima negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand tahun 2003-2011. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM) dengan model seperti berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + e$$

dimana :

X1 = Deviasi *Gross Domestic Product* (GDP)

X2 = *Corruption Perception Index* (CPI)

X3 = Suku Bunga (%)

X4 = GDP per capita (US \$)

Y = *Foreign Direct Investment* (FDI)

Untuk menghindari perbedaan pengertian dan memberikan batasan yang tegas pada variabel yang diteliti, maka definisi operasional terhadap masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Deviasi PDB, Suku Bunga, *Corruption Perception Index* (CPI) dan Pendapatan per kapita masing-masing negara di lima negara ASEAN dari tahun 2003 s.d. 2011.
2. Deviasi PDB adalah deviasi PDB masing-masing negara di lima negara ASEAN dalam kurun waktu tahun 2003 s.d. 2011. Besaran deviasi didapat dengan cara mengurangi besaran PDB (konstan tahun 2000) dengan rata-rata PDB masing-masing negara dari tahun 2003 hingga

- 2011 kemudian hasil tersebut di kuadratkan agar tidak ada nilai yang bersifat minus.
3. Suku Bunga adalah tingkat suku bunga riil setiap negara di lima negara ASEAN setiap tahunnya selama tahun 2003 s.d. 2011.
 4. *Corruption Perception Index* (CPI) adalah indeks persepsi korupsi setiap negara di lima negara ASEAN setiap tahunnya selama tahun 2003 s.d. 2011. Indeks ini diperoleh dari data *transparency international*.
 5. Pendapatan per kapita adalah besaran pendapatan per kapita (konstan tahun 2000) dalam US\$ masing-masing negara di lima negara ASEAN setiap tahunnya selama tahun 2003 s.d. 2011 (US \$).
 6. *Foreign Direct Investment* (FDI) adalah persentase arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap PDB masing-masing negara di lima negara ASEAN setiap tahunnya selama tahun 2003 s.d. 2011.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan Pendekatan/Metode Regresi Data Panel

Untuk menentukan pendekatan/metode dalam estimasi regresi data panel, prosedur yang harus dilakukan dalam estimasi regresi data panel adalah: (1) uji CHOW untuk memilih antara pendekatan *Pooled Least Square* (PLS) dan *Fixed Effect Model* (FEM); (2) uji Hausman untuk memilih antara pendekatan FEM dan *Random Effect Model* (REM).

Uji CHOW

Uji CHOW digunakan untuk memilih metode yang paling sesuai antara *pooled least square* (PLS) dan *fixed effect* (FEM). Hipotesis yang diajukan untuk uji CHOW adalah:

H_0 : model PLS

H_1 : model FEM

Tabel 1: Hasil statistik uji chow (likelihood test)

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	2.799902	(4,28)	0.0003

Sumber : Data sekunder, diolah dengan *eviews 6*.

Dari hasil uji CHOW yang ditunjukkan oleh Tabel 1, diperoleh hasil bahwa probabilitas (p-value) cross-section F dan Chi Square = 0.0003, signifikansi error ($\alpha = 0.05$) sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga antara model *pooled least square* dan *fixed effect model* maka menurut hasil Uji Chow diatas model yang digunakan adalah Fixed Effect Model.

Uji Hausman

Uji Hausman namun tidak dapat dilakukan di dalam program *eviews* dikarenakan untuk membuat model efek acak (*random effect model*) membutuhkan jumlah *cross section* yang lebih besar dari koefisien estimasinya. Oleh karena itu dipakai model yang dipakai adalah model efek tetap (*fixed effect model*).

Hasil Estimasi Regresi Data panel dengan Metode FEM

Posisi Singapura yang senantiasa menunjukkan posisi *outlier* dalam scatter plot pola penyebaran variabel menunjukkan karakteristik negara Singapura yang jauh berbeda atau tidak sama dengan karakteristik ke empat negara ASEAN lainnya. Oleh karena itu penulis tidak memasukkan negara Singapura ke dalam analisis dan estimasi regresi data panel.

Berdasarkan output estimasi regresi data panel dengan metode FEM di atas, maka hasil estimasi tersebut dapat diringkas sebagaimana Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2: Hasil Estimasi *Foreign Direct Investment* dengan *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Prob.
C	-0.436397	0.9338
DGDP?	7.78E-22	0.0315
CPI?	-0.289821	0.7096
IR?	-0.241274	0.0037
GDPC?	0.001702	0.2448

Sumber : Data sekunder, diolah dengan *eviews 6*.

Dengan melihat nilai t-statistic dan probabilitas masing-masing variabel pada Tabel 2, dan dengan menggunakan $\alpha = 5\%$, dapat dinyatakan hal-hal sebagai berikut:

- Nilai Konstanta sebesar 0.436397 dan bertanda negatif menyatakan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel DGDP, CPI, Suku Bunga dan GDP per kapita, maka pengaruhnya terhadap FDI adalah sebesar -0.436397 persen.
- Nilai koefisien variabel DGDP sebesar 7.78E-22 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan DGDP sebesar US\$ 1 maka akan meningkatkan persentase FDI sebesar 7.78E-22 persen.
- Nilai koefisien variabel CPI sebesar 0.289821 dan bertanda negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan indeks persepsi korupsi sebesar 1 maka akan menurunkan tingkat persentase FDI sebesar -0.289821 persen.
- Nilai koefisien variabel Suku Bunga sebesar 0.241274 dan bertanda negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 persen Suku Bunga dalam negeri akan menurunkan tingkat persentase FDI sebesar -0.241274 persen.
- Nilai Koefisien variabel GDP per kapita sebesar 0.001702 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan GDP per kapita sebesar US\$1 maka akan meningkatkan persentase FDI sebesar 0.001702 persen

Pengaruh Resiko Ekonomi terhadap FDI

Di era globalisasi ekonomi seperti yang terjadi saat ini, dampak peristiwa yang di negara lain baik dalam satu kawasan ekonomi maupun tidak berada dalam satu kawasan sedikit banyak akan turut mempengaruhi negara lainnya. Seperti krisis keuangan yang terjadi di Amerika dan Eropa pada tahun 2008, turut mempengaruhi kegiatan ekonomi negara-negara di kawasan ASEAN. Dalam menanamkan modalnya di sektor riil, investor perlu melihat resiko ekonomi dikarenakan FDI merupakan investasi yang bersifat jangka panjang. Faktor resiko ekonomi merupakan faktor yang paling sulit diukur dikarenakan masih banyak perdebatan mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat dikategorikan ke dalam faktor resiko ekonomi Calhoun (2003). Namun di dalam penelitian ini, variabel deviasi PDB, suku bunga dan *corruption perception index* di masukkan ke dalam kelompok faktor resiko ekonomi yang dapat mengurangi FDI dikarenakan sudah banyak penelitian serupa yang juga menggunakan variabel-variabel tersebut.

Hasil regresi persamaan FDI menunjukkan bahwa deviasi PDB pada periode tahun 2003 hingga 2011 berpengaruh positif FDI di empat negara ASEAN pada periode 2003 hingga 2011. Nilai koefisien variabel DGDP sebesar 7.78E-22 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan DGDP sebesar US\$ 1 maka akan meningkatkan persentase FDI sebesar 7.78E-22 persen.

Hasil ini menunjukkan variabel deviasi PDB tidak ikut mengurangi namun sebaliknya adalah menambah jumlah investasi. Hal ini dapat dikarenakan nilai variabel FDI dan deviasi PDB memang menunjukkan tren yang positif.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh PDB terhadap FDI diantaranya hasil penelitian Sarwedi (2002) menyatakan bahwa PDB berdampak positif terhadap FDI di Indonesia dan penelitian Hasen dan Gianluigi (2007) yang menemukan bahwa PDB riil berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI di negara-negara AMU (*Arab Maghreb Union*).

Dikarenakan pada umumnya investor cenderung tidak menyukai ketidakpastian regulasi dalam pengurusan investasi (karena akan menambah biaya investasi) maka indeks persepsi korupsi di dalam penelitian ini juga di masukkan ke dalam salah satu variabel yang mewakili resiko ekonomi. Nilai koefisien variabel CPI sebesar 0.289821 dan tidak signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel indeks persepsi korupsi yang mewakili faktor ketidakpastian regulasi ternyata pengaruhnya tidak signifikan terhadap FDI. Pendapat peneliti mengenai hasil ini adalah bahwa praktek korupsi yang terjadi membawa keuntungan dan kemudahan bagi beberapa perusahaan sehingga keuntungan tersebut dapat menetralkan efek buruk korupsi terhadap investasi yang terkait dengan ketidakpastian regulasi yang akan berakibat bertambahnya biaya operasional perusahaan. Namun bukan berarti bahwa korupsi tidak berbahaya, oleh karena penelitian ini hanya memakai variabel *corruption perception index* untuk mengukur korupsi dan belum memasukkan variabel-variabel lain yang juga dapat digunakan untuk mengukur ketidakpastian regulasi akibat efek dari kualitas birokrasi yang buruk. Hasil yang sama juga di peroleh dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh Asiedu (2008) yang meneliti efek korupsi terhadap pertumbuhan investasi di negara-negara latin amerika, sub sahara afrika dan negara-negara berkembang lainnya. Adapun hasil berbeda di tunjukkan oleh Bisson (2012) yang dalam penelitiannya yang meneliti kualitas birokrasi di 45 negara berkembang di wilayah Afrika, Asia dan Amerika Latin dan menemukan variabel Index Regulasi, Indeks Kontrol Korupsi dan Indeks Stabilitas politik yang menemukan bahwa membaiknya kualitas birokrasi akan berdampak positif terhadap FDI . Dan hasil lainnya diperoleh Kusumastuti (2008) yang juga memakai variabel indeks persepsi korupsi untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi FDI di negara ASEAN(6), Korea Selatan, China dan India dan menemukan bahwa hubungan korupsi yang juga diproksi dengan variabel indeks persepsi korupsi berdampak positif terhadap investasi.

Selanjutnya variabel lain yang dimasukkan ke dalam faktor resiko ekonomi adalah variabel suku bunga. Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjam (*loanable funds*) yang besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi pasar. Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi, dalam hal peminjaman pemberian pinjaman, tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang. Kenaikan dan penurunan suku bunga domestik akan mempengaruhi minat berinvestasi para investor asing. Karena apabila investor melakukan penanaman modal asing di suatu negara maka tingkat suku bunga domestik di negara tersebut akan menambah biaya dan mengurangi keuntungan yang akan diperoleh investor dikarenakan pada umumnya dana yang digunakan untuk berinvestasi adalah dana yang berasal dari lembaga perbankan.

Menurut Teori Klasik, keputusan apakah suatu investasi akan dilakukan atau tidak dilakukan tergantung dari tingkat suku bunga yang merupakan biaya dari penggunaan dana. Dimana, semakin tinggi tingkat suku bunga maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin rendah. Hal tersebut disebabkan tingginya tingkat suku bunga yang merupakan biaya dari penggunaan dana atau *cost of capital* akan berakibat pada semakin bertambahnya dana yang harus dibayarkan oleh investor. Suku bunga yang tinggi juga akan membuat investor akan mempertimbangkan untuk mengalihkan dananya untuk investasi di sektor keuangan atau portfolio yang lebih menjanjikan return yang lebih besar.

Meningkatnya suku bunga pinjaman disebabkan oleh beberapa faktor antara lain inefisiensi perbankan dimana biaya *overhead* perbankan yang masih tinggi, masih tingginya resiko dalam pemberian kredit/pinjaman dan lain-lain. Sementara, sebaliknya jika suku bunga rendah maka biaya yang di keluarkan oleh investor juga semakin kecil hingga keinginan untuk melakukan investasi akan semakin besar. Kegiatan investasi hanya akan dilakukan apabila tingkat pengembalian modal lebih besar dari pada tingkat bunga.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga riil domestik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI di lima negara ASEAN. Nilai koefisien variabel Suku Bunga sebesar 0.241274 dan bertanda negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 persen Suku Bunga dalam negeri akan menurunkan tingkat persentase FDI sebesar -0.241274 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa investor melihat suku bunga riil domestik sebagai faktor biaya opportunity, dimana semakin tinggi suku bunga riil maka tingkat resiko ekonomi semakin meningkat dikarenakan

keuntungan yang harus diperoleh investor harus lebih tinggi lagi.. Hasil penelitian O'Toole and Tarp (2012) yang melingkupi 90 negara berkembang juga menemukan bahwa suku bunga akan mengurangi minat untuk berinvestasi.

Pengaruh Harapan Keuntungan terhadap FDI

Telah menjadi suatu kenyataan bahwa besarnya penduduk ASEAN menjadi salah satu kekuatan ekonomi masa depan. Karena besarnya penduduk ini menunjukkan besarnya potensi pasar yang dimiliki oleh masing-masing negara. Hal ini juga yang menjadi penyokong pertumbuhan ekonomi negara-negara tersebut khususnya Indonesia yang tetap eksis pada saat terjadinya krisis ekonomi global tahun 2008. Walaupun secara fundamental pertumbuhan ekonomi berbasis konsumsi bukanlah cara yang dapat diandalkan selamanya. Disamping itu, besarnya potensi pasar ASEAN telah menjadi daya tarik bagi negara-negara importir untuk memasarkan produk-produk mereka.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pendapatan per kapita tidak signifikan terhadap FDI dan nilai koefisien variabel GDP per kapita sebesar 0.000874. Hal ini memperlihatkan bahwa di empat negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina) perkembangan pendapatan per kapita belum berpengaruh signifikan terhadap masuknya FDI. Hal ini dapat di sebabkan meningkatnya pendapatan per kapita juga akan diikuti dengan meningkatnya upah yang akan meningkatkan biaya operasional perusahaan. Oleh karena itu, meskipun pendapatan perkapita naik dan daya serap konsumsi naik namun efek positif tersebut di netralisir oleh efek kenaikan biaya operasional perusahaan akibat kenaikan upah. Adapun penelitian yang dilakukan Wen-Jen dan Min Ching (2004) yang meneliti empat negara lainnya di kawasan ASEAN (Kamboja, Laos, Vietnam dan Myanmar) menemukan bahwa pendapatan per kapita menjadi utama FDI selain variabel keterbukaan ekonomi. Sementara menurut Calhoun (2003) perkembangan ekonomi suatu negara yang dicerminkan oleh pendapatan nasional dan pendapatan per kapita dapat berpengaruh positif terhadap masuknya FDI ke dalam suatu negara.

Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka implikasinya terhadap pemerintah adalah perlunya pengendalian resiko ekonomi agar tidak menimbulkan kondisi ketidakpastian di dalam perekonomian yang pada akhirnya akan menghambat FDI, salah satunya melalui kebijakan moneter untuk mengendalikan tingkat suku bunga. Sementara untuk menambah gairah investor asing untuk berinvestasi ke Indonesia juga dapat dilakukan dengan pemberian insentif bagi para investor yang baru akan melakukan investasi, misalnya insentif perpajakan. Pemerintah juga harus senantiasa berupaya untuk merangsang aktivitas ekonomi agar dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui kebijakan fiskal yang tepat.

E. KESIMPULAN

Sesuai dengan judul penelitian ini yang bermaksud untuk menganalisis faktor-faktor yang menentukan arus masuk *foreign direct investment*, maka tujuan yang hendak dicapai diarahkan pada maksud judul tersebut dengan melihat pengaruh resiko ekonomi dan harapan keuntungan terhadap *foreign direct investment*.

Dari analisis data yang telah dilakukan maka kesimpulan yang didapat dari penelitian ini adalah : variabel deviasi PDB tidak termasuk dalam faktor resiko ekonomi karena pengaruhnya yang positif dan signifikan terhadap FDI. Sementara variabel suku bunga merupakan faktor resiko ekonomi yang signifikan pengaruhnya dalam mengurangi arus masuk FDI. Adapun variabel *corruption perception index* dan pendapatan per kapita tidak signifikan pengaruhnya terhadap FDI. Namun di lain sisi masih banyak faktor-faktor resiko ekonomi lain yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini seperti masalah perijinan, ketenagakerjaan dan lain sebagainya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu sehingga jurnal ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih khusus kami sampaikan kepada Asosiasi Dosen Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya dan Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang memungkinkan jurnal ini bisa diterbitkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Asiedu, Elizabeth. 2008. The Effect of Corruption on Investment Growth: Evidence from Firms in Latin America, Sub-Saharan Africa and Transition Countries. *University of Kansas, Department of Economics*. Working paper No. 200802
- Boediono. 2013. *Ekonomi Makro*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Bissoon, Ourvashi. 2012. Can Better Institutions Attract More Foreign Direct Investment (FDI) ? Evidence from Developing Countries. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 82.
- Calhoun, Mikelle A. 2003. Country risk : Its Measurement and Impact on Foreign Direct Investment. *UMI Microform*. No.3102528
- Case, Karl E., Fair, Ray C. 2007. *Prinsip-Prinsip Ekonomi*. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2011. *Ekonometrika*. 2009. Semarang: Badan Penerbit-UNDIP
- Goodspeed, Timothy, Vasquez, J. Martinez dan Zhang, Li. 2009. Public Policies and FDI Location: Differences Between Developing and Developed Countries. *USA: International Studies Program*. Working Paper:09-10.
- Gujarati, Damodar N. 2004. *Basic Econometrics*. 5 ed. New York: The McGraw-Hill Companies.
- Hasen, Ben-Taher., Gianluigi, Giorgioni. 2007. The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study on AMU Countries. *Liverpool Business School*.
- Jhingan, M.L. 1993. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Kuncoro, Mudrajat, 2010. *Ekonomika Pembangunan : Masalah, Kebijakan dan Politik*. Jakarta: Erlangga.
- Kusumastuti, Sri Yani. 2008. Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Industri Di Asean(6), China, India, dan Korea Selatan 1999-2004. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.23. Jakarta: FE Univ. Trisakti
- Nanga, Muana. 2001. *Makro Ekonomi : Teori, Masalah dan Kebijakan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mankiw, N., Gregory, 2007. *Makroekonomi, Edisi Keenam*, Alih Bahasa : Imam Nurmawan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- O'Toole, Conor M., Tarp, Finn. 2012. Corruption and the Efficiency Of Capital Investment In Developing Countries. *UNU-WIDER*, Working Paper:2012/27.
- Rugman, Alan M., 1993. *Bisnis Internasional*. Buku Pertama. Jakarta: PT. Pustaka Binaman Pressindo.
- Samuelson, Paul A. 1990. *Ekonomi, Jilid I*. Jakarta: Erlangga
- Sukirno, Sadono. 1985. *Ekonomi Pembangunan : Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan*. Jakarta: LPFE-UI.

- Sukirno, Sadono. 2002. *Makro Ekonomi : Pengantar Teori*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sarwedi, 2002. Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.4 No.1 Mei 2002:17-35.
- Prayitno, Soediyono Rekso, 1992. *Ekonomi Makro: Analisa IS-LM dan Permintaan-Penawaran Agregatif*. Yogyakarta: Liberty.
- Prayitno, Soediyono Rekso, 2000. *Pengantar Ekonomi Makro, Edisi 6*. Yogyakarta: BPFE.
- Todaro, 2000. *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga, Edisi Bahasa Indonesia. Edisi 7/Jilid I*. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, 2000. *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga, Edisi Bahasa Indonesia. Edisi 7/Jilid II*. Jakarta: Erlangga.
- Tulus T.H., Tambunan, 2001. *Transformasi Ekonomi di Indonesia, Teori dan Penemuan Empiris*. Jakarta: Salemba Empat.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal
- Wen-Jen, Hsieh., Min-Ching, Hong. 2004. The Determinants of Foreign Direct Investment in Southeast Asian Transition Economies. *National Cheng Kung University*. Tainan (70101)