



**DETERMINAN SUKU BUNGA, INFLASI, TABUNGAN
DOMESTIK DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP
INVESTASI LANGSUNG INDONESIA TAHUN 1980-2014**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1)
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Fajar Nur Rahman
NIM 100810101137

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, dan segenap rasa syukur yang paling dalam kepada Allah Swt, Tuhan Yang Maha Esa, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ayah Drs. Karim Budiono, MP., sebagai guru keilmuan yang paling awal serta peletak dasar keilmuan, dan Ibu Ratna Transiana BA, selaku orang tua yang telah memberikan segala dukungannya baik ilmu, moral dan materi selama ini hingga skripsi ini selesai dengan baik, serta keluarga seluruhnya;
2. Guru-guru TK hingga SMA dan dosen-dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jember, yang telah memberikan transfer ilmu pengetahuan yang luar biasa selama ini, dan sebagai keluarga kedua yang memberikan fondasi keilmuan yang tidak terhitung jasanya;
3. Guru agama, yang telah memberkan fondasi keilmuan ukhrawi yang senantiasa selalu memberikan tausiyah dan nilai-nilai yang sangat luhur yang telah beliau ajarkan;
4. Almamater tercinta, Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
5. Orang tersayang, istriku yang selalu mendukung selama ini.

MOTTO

“Bacalah dengan nama Tuhanmu yang menjadikan. Yang menjadikan manusia dari segumpal darah. Bacalah, dan Tuhanmu teramat mulia. Yang mengajarkan dengan pena (tulis dan baca). Mengajarkan kepada manusia apa yang tidak diketahuinya”.

(QS: Al Alaq ayat 1-5)

“Apabila kamu menginginkan dunia, raihlah dengan ilmu. Apabila kamu menginginkan akhirat, raihlah dengan ilmu. Dan apabila kamu menginginkan keduanya (dunia dan akhirat) raihlah dengan ilmu juga”.

(HR. At-Tirmidzi)

“Setinggi-tinggi ilmu, semurni-murni tauhid, sepintar-pintar siasat”

(H.O.S Tjokroaminoto)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fajar Nur Rahman.

NIM : 100810101137.

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: "Determinan suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan produk domestik bruto terhadap investasi langsung Indonesia 1980-2014" adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 17 Agustus 2015

Yang menyatakan,

Fajar Nur Rahman

NIM 100810101137

SKRIPSI

**DETERMINAN SUKU BUNGA, INFLASI, TABUNGAN DOMESTIK,
PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP INVESTASI LANGSUNG
INDONESIA TAHUN 1980-2014**

Oleh:

Fajar Nur Rahman

NIM 100810101137

Dosen Pembimbing I : Dr. Moh Adenan, MM

Dosen Pembimbing II : Dr. Lilis Yuliati, SE, M.Si

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Determinan suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan produk domestik bruto terhadap investasi langsung Indonesia tahun 1980-2014.
Nama Mahasiswa : Fajar Nur Rahman
NIM : 100810101137
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Konsentrasi : Ekonomi Moneter
Tanggal Persetujuan :

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Moh Adenan, MM
19661031 1992031 001

Dr. Lilis Yuliati, SE, M.Si
19690718 1995122 001

Mengetahui:

Ketua Jurusan

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes
NIP. 19641108 198902 001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**DETERMINAN SUKU BUNGA, INFLASI, TABUNGAN DOMESTIK DAN
PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP INVESTASI LANGSUNG
INDONESIA 1980-2014**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh;

Nama : Fajar Nur Rahman
NIM : 100810101137
Jurusan : Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal;

23 Oktober 2015

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

Ketua : Drs. Agus Luthfi M.Si
NIP. 19650522 1990021001 (.....)

Sekretaris : Dr. Herman Cahyo Diartho SE., M.P.
NIP. 19720713 1999031001 (.....)

Anggota : Dr. Moehammad Fathorrazi, SE., M.Si
NIP. 19630614 1990021001 (.....)

Foto 4 X 6
warna

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. Moehammad Fathorrazi, SE., M.Si
NIP. 19630614 199002 1 001

Determinan suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan produk domestik bruto terhadap investasi langsung Indonesia tahun 1980-2014.

Fajar Nur Rahman

Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Investasi Langsung merupakan salah satu instrumen ekonomi yang sangat signifikan dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian suatu negara. Dalam teori investasi Keynes, peran pemerintah dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian tercermin dari pertumbuhan inflasi yang terencana, sedangkan di sisi moneter peran suku bunga memiliki dampak yang signifikan secara langsung pada perekonomian khususnya di sektor keuangan. Penelitian ini memiliki fokus utama analisis deskriptif kuantitatif dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dan *Dynamic Ordinary Least Square* (DOLS). Dalam analisa yang digunakan terlihat hasil dari estimasi OLS menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan produk domestik bruto tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan investasi langsung Indonesia dalam jangka panjang, sedangkan estimasi DOLS menunjukkan adanya pengaruh signifikan pada jangka pendek. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel moneter kurang berpengaruh signifikan terhadap peningkatan investasi langsung dalam jangka panjang, namun signifikan berpengaruh dalam jangka pendek terhadap investasi langsung.

Kata kunci: Investasi langsung, pertumbuhan ekonomi, Keynes, kebijakan fiskal, kebijakan moneter, OLS, DOLS.

Determinan suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan produk domestik bruto terhadap investasi langsung Indonesia tahun 1980-2014.

Fajar Nur Rahman

Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRACT

Direct investment is a very significant economic instruments in promoting the economic growth of a country. In Keynes's theory of investment, the role of government in promoting economic growth reflected a planned inflation growth, while on the monetary role of interest rates have a significant direct impact on the economy, especially in the financial sector. The main focus of this research has descriptive quantitative analysis with Ordinary Least Square method (OLS) and Dynamic Ordinary Least Square (DOLS). In the analysis used visible results of the OLS estimates show that the variable interest rates, inflation, domestic savings and gross domestic product does not have a significant effect on the increase in Indonesian direct investment in the long term, whereas the estimated Dols indicate a significant impact on the short term. It can be concluded that the monetary variables less significant effect on the increase in direct investment in the long term, but significant effect in the short term to direct investment.

Keywords: direct investment, economic growth, Keynes, fiscal policy, monetary policy, OLS, DOLS.

RINGKASAN

Determinan suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan produk domestik bruto terhadap investasi langsung Indonesia tahun 1980-2014; Fajar Nur Rahman, 100810101137; Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu tujuan setiap kegiatan perekonomian. Perekonomian memiliki dua sisi kebijakan yang memiliki peranan penting dalam aplikasinya diantaranya adalah kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Kebijakan fiskal yang lebih berperan dalam instrumen belanja pemerintah menggerakkan perekonomian yang tercermin dengan naiknya inflasi sebagai indikator pertumbuhan. Teori yang dikemukakan oleh Keynes juga menyampaikan bahwa perekonomian dapat tumbuh dengan baik jika pemerintah melakukan intervensi dalam kegiatan perekonomian tersebut dan bukan dilepas secara bebas pada pasar. Perekonomian menurut pandangan Keynes menitikberatkan perhatiannya pada perlu adanya regulasi yang mengatur tentang kebijakan pemerintah tentang perekonomian yang mengatur bentuk pasar dalam rangka mewujudkan efisiensi marjinal kapital. Dalam konsep investasi Keynes, investasi berbasis efisiensi marjinal kapital diyakini menjadi salah satu cara yang efektif dalam meningkatkan potensi investasi, efisiensi marjinal kapital dapat didefinisikan sebagai tingkat perolehan bersih yang diharapkan dalam investasi atas pengeluaran kapital tambahan. Efisiensi marjinal kapital merupakan tingkat diskonto yang akan diterima dengan tingkat investasi saat ini. Dalam pandangan kaum klasik, investasi juga dipengaruhi oleh variabel suku bunga dan pajak. Investasi yang dimaksud tentu dalam pengeluaran pemerintah dalam skala nasional yang masuk dalam produk domestik bruto. Salah satu instrumen pertumbuhan ekonomi yang efektif adalah *foreign direct investment* (FDI).

FDI atau lebih dikenal dengan investasi langsung dianggap lebih efektif mendorong pertumbuhan bagi negara dibandingkan investasi pada ekuitas dalam bentuk portofolio karena investasi ekuitas berpotensi terjadinya *capital outflow* sebab investasi ekuitas ini lebih bersifat jangka pendek dan sewaktu-waktu dapat ditarik secara tiba-tiba dan dapat menimbulkan kerentanan ekonomi. Suku bunga merupakan instrumen ekonomi yang pada umumnya dapat digunakan sebagai instrumen estimator pertumbuhan perekonomian dalam jangka panjang maupun pendek. Suku bunga secara langsung dapat mencerminkan tingkat inflasi, pertumbuhan perekonomian dalam suatu negara karena sifatnya yang mempengaruhi permintaan jumlah uang yang beredar secara umum serta tingkat tabungan domestik dalam suatu negara. Suku bunga juga memiliki dampak pada pertumbuhan inflasi. Secara teori inflasi terbentuk dikarenakan karena beberapa faktor diantaranya adalah karena suplai uang meningkat, dan juga karena permintaan masyarakat terhadap suatu komoditas dalam hal kuantitas juga meningkat. Teori tentang suku bunga membahas secara empiris tentang kebutuhan masyarakat akan jumlah uang, yang dalam hal ini adalah jumlah uang yang beredar (JUB). Secara teoritis, perkembangan angka jumlah uang beredar tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor yang menentukan permintaan uang di masyarakat, yang pada keseimbangan pasar jumlah permintaan uang sama dengan jumlah penawaran uang dalam perekonomian. Indikator pertumbuhan lainnya juga tercermin dari dinamika pertumbuhan produk domestik bruto (PDB). Tujuan dari penelitian ini adalah melihat seberapa besar determinasi investasi langsung yang dicerminkan melalui suku bunga, inflasi, tabungan domestik serta GDP terhadap pertumbuhan investasi langsung di Indonesia. Selain itu juga untuk melihat bagaimanakah hubungan antar variabel tersebut dalam mempengaruhi pertumbuhan investasi langsung.

PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Allah Tuhan Yang Maha Esa, atas segala limpahan karunia nikmat dan rizki dari-Nya sehingga penulis diberikan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi dengan judul “Determinan Suku Bunga, Inflasi, Tabungan Domestik Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Investasi Langsung Indonesia 1980-2014”. Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan ini tidak lepas pula dari bantuan dari berbagai pihak, baik bantuan yang sifatnya materil maupun bantuan moril, motivasi, nasihat, tenaga, pikiran saran yang membangun. Dengan segenap kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Moh. Adenan, MM selaku dosen pembimbing I yang telah bersedia membimbing penulis dan dukungan yang diberikan dalam penyusunan skripsi ini dengan penuh ketulusan hati.
2. Ibu Dr. Lilis Yulianti, SE, M.Si selaku dosen pembimbing II yang telah bersedia membimbing penulis dan dukungan yang diberikan dalam penyusunan skripsi ini dengan penuh ketulusan hati.
3. Bapak Dr. Moehammad Fathorrazi, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
4. Ibu Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi.
5. Bapak Adhitya Wardhono, SE., M.Sc., Ph.D, terima kasih atas ilmu, nasihat, motivasi dan semangat luar biasa yang diwariskan beliau kepada kami sebagai anak didik, yang telah membimbing kami dengan penuh ketulusan hati.

6. Ibu Ciplis Gema Qoriah, SE., M.Sc terima kasih atas ilmu, motivasi, nasihat dan semangat luar biasa yang diwariskan beliau kepada kami sebagai anak didik, yang telah membimbing kami dengan penuh ketulusan hati.
7. Bapak Fajar Wahyu Priyanto, SE., ME yang telah membimbing selama perkuliahan, saya ucapkan terima kasih.
8. Bapak Dr. Rafael Purtomo, selaku kombing, terima kasih atas bantuannya.
9. Ibu Dr. Sebastiana Viphindrartin, M.Kes, Bapak Dr. Herman Cahyo D., SE., MP dan bapak Dr. Moehammad Fathorrazi, SE., M.Si, bapak Drs Agus Luthfi M.Si selaku dosen penguji, saya sampaikan terima kasih banyak atas dukungannya.
10. Seluruh bapak ibu dosen beserta staff karyawan lingkungan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember.
11. Ayah Drs. Karim Budiono, MP dan Ibu Ratna Transiana BA yang telah memberikan dukungan materil dan moril atas terselesaikannya skripsi ini.
12. Adik-adikku Rahmawati Dwi Retnaning Budi, Nur Muhammad Rahmad Fitri, Rahmanintyas Fitriyana Ashari, Sri Maharani Rahmadhani, dan keponakanku Alisa Btari Mahardika yang selalu memberikan warna dan kesan dalam suasana rumah.
13. Dik Dwi Nur Amalia Amd.Keb yang telah memberikan semangat dan dukungan materil dan moril yang tiada henti demi terselesaikannya skripsi ini, terima kasih.
14. Keluarga besar eyang Ahmadi Soepardjo, BA yang telah memberikan dukungan materil dan moril selama ini atas terselesaikannya skripsi ini.
15. Kawan-kawanku konsentrasi Moneter 2010 Agus Salim SE, Mochammad Ridwan Gufron SE, Robby Handoko SE, Dian Dewi Rachma SE, Mohammad Maftuhul Khoir, Ade Yogi Sabra, Agustin Sri Wulandari SE, Rima Syakinah SE, Silvia Kharisma Putri SE, Dewi Asiyah SE, Ra'iyatu Imadidin SE, Elvira Rosalina SE, Rida'ie, Antusias Diantariksa SE, Chintya Devi S SE, Mbak Silvia

Hakim SE, Muhamad Nugraha SE, Ayu Astanti Sihombing SE, Rahel Rafika Sirait SE.

16. Mbak Lailatul Maghfiroh SE, dan Dik Ave Nindy Prastica SE yang telah membantu teknis dalam penyelesaian skripsi ini, terima kasih.
17. Seluruh kawan-kawanku Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
18. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-satu dalam daftar ini, penulis sampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Akhir kata, penulis sampaikan terima kasih banyak kepada seluruh pihak yang membantu baik secara langsung maupun secara tidak langsung, penulis menyadari kekurangan dalam penyusunan skripsi ini dan tentu di waktu mendatang perlu lebih banyak lagi membaca dalam penyusunan karya tulis kedepannya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat yang banyak kepada pembacanya.

Jember, 17 Agustus 2015

Fajar Nur Rahman

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	I
HALAMAN JUDUL	II
HALAMAN PERSEMBAHAN	III
HALAMAN MOTTO	IV
HALAMAN PERNYATAAN	V
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI	VI
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	VII
HALAMAN PENGESAHAN	VIII
ABSTRAK	IX
<i>ABSTRACT</i>	X
RINGKASAN	XI
PRAKATA	XII
DAFTAR ISI	XIII
DAFTAR TABEL	XIV
DAFTAR GAMBAR	XV
DAFTAR LAMPIRAN	XVI
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Investasi	9

2.1.2 Teori Suku Bunga	14
2.1.3 Teori Inflasi	16
2.1.4 Teori Tabungan	17
2.1.5 Teori Pertumbuhan Ekonomi	19
2.2. Penelitian Terdahulu	21
2.3 Hipotesis Penelitian	25
2.4 Kerangka Konseptual	26
BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN	30
3.1 Jenis dan Sumber data	30
3.2 Spesifikasi Model Penelitian	31
3.3 Metode Analisis Data	31
3.3.1 Regresi Linier Dengan Metode OLS	33
3.3.2 Model Regresi Dinamis Metode Dynamic OLS	34
3.4 Uji Asumsi Klasik	36
3.4.1 Uji Autokorelasi	36
3.4.2 Uji Normalitas	37
3.4.3 Uji Linieritas	37
3.4.4 Uji Multikolinearitas	38
3.4.5 Uji Heteroskedastisitas	38
3.5 Uji Statistik Akar Unit	38
3.5.1 Uji Stasioneritas Data	39
3.5.2 Uji Derajat Integrasi	40
3.5.3 Uji Kointegrasi	40
3.6 Definisi Operasional	42
BAB 4. PEMBAHASAN	42
4.1 Gambaran Umum Perekonomian Indonesia	42
4.1.1 Dinamika Pertumbuhan Investasi Langsung Indonesia	43

4.1.2 Dinamika Suku Bunga, Inflasi, Tabungan Domestik Indonesia 1980-2014	45
4.1.3 Pertumbuhan PDB Indonesia 1980-2014	46
4.1.4 Kebijakan Moneter Indonesia 1980-2014	48
4.1.5 Kebijakan Fiskal Indonesia 1980-2014	52
4.2 Hasil Analisis Data	53
4.2.1 Statistik Deskriptif	53
4.2.2 Uji Stasioneritas Data	54
4.2.3 Hasil Analisis Model OLS	56
4.2.4 Hasil Analisis Model DOLS	57
4.2.5 Hasil Analisa Uji Asumsi Klasik	58
4.3 Preskripsi Determinan Suku Bunga, Inflasi, Tabungan Domestik dan PDB Terhadap Investasi Langsung Indonesia	60
BAB 5. PENUTUP	64
5.1 Kesimpulan	64
5.2 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

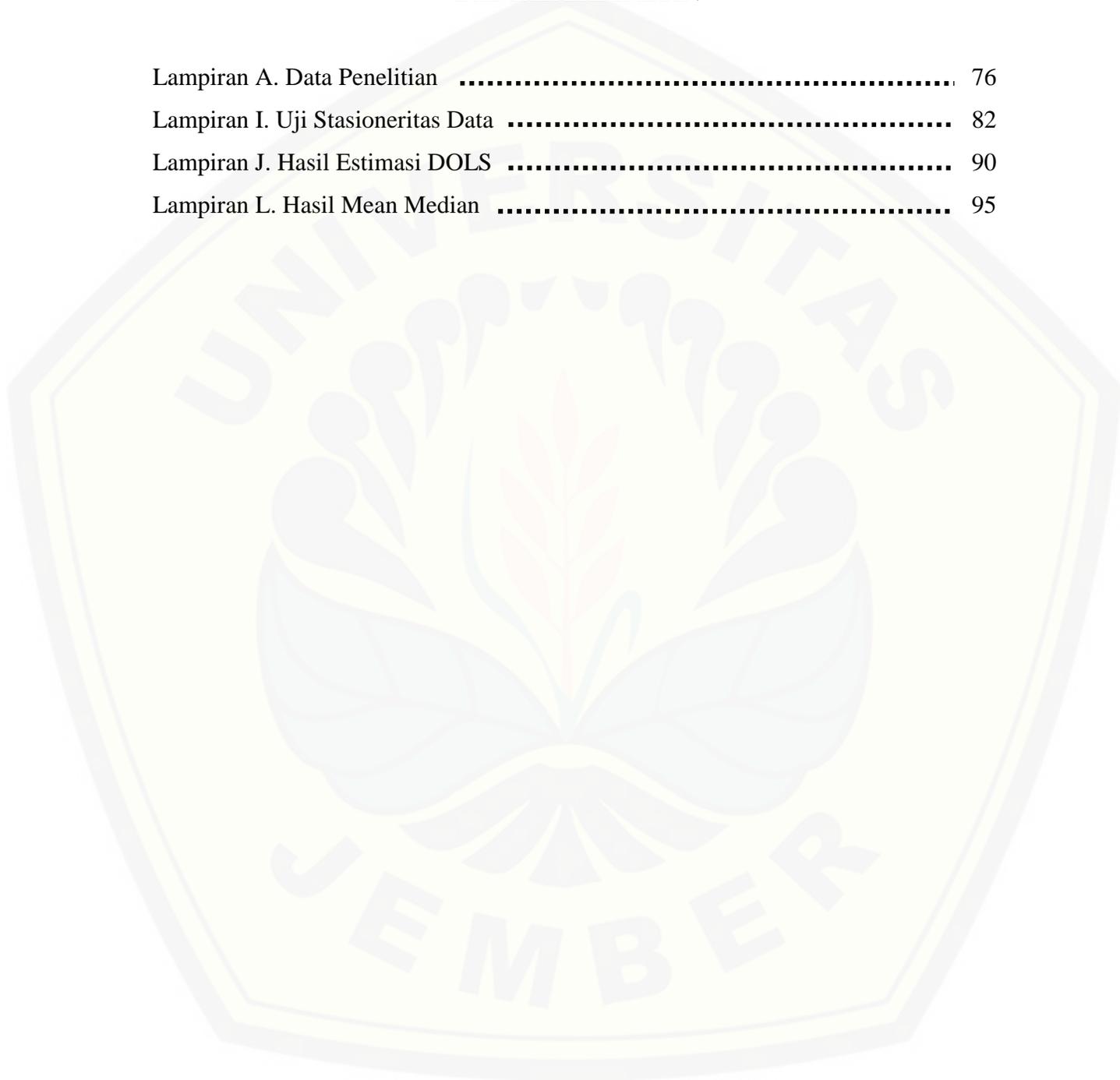
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	29
Tabel 4.4 Nilai Mean Median, Minimum dan Standart Deviasi	57
Tabel 4.5 Uji Akar-akar Unit dan Uji Derajat Integrasi ADF.....	59
Tabel 4.6 Hasil Estimasi OLS	60
Tabel 4.7 Lampiran Hasil Analisa Nilai AIC dan SC DOLS	62
Tabel 4.8 Hasil Estimasi Uji Asumsi Klasik	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Dinamika Investasi Langsung Indonesia 1980-2014	2
Gambar 2.1 Dinamika Inflasi Indonesia 1980-2014	17
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual	28
Gambar 4.1 Dinamika Pertumbuhan GDP Indonesia 1980-2014	46
Gambar 4.2 Dinamika Suku Bunga dan Inflasi Indonesia 1980-2014.....	48
Gambar 4.3 Dinamika Tabungan Domestik Indonesia 1980-2014	50
Gambar 4.4 Dinamika Pertumbuhan GDP Indonesia 1980-2014	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A. Data Penelitian	76
Lampiran I. Uji Stasioneritas Data	82
Lampiran J. Hasil Estimasi DOLS	90
Lampiran L. Hasil Mean Median	95



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Integrasi perekonomian dunia membuat keterkaitan antara negara satu dengan lainnya menjadi semakin besar dalam dunia perekonomian internasional. Pembentukan kapital merupakan salah satu cara suatu negara menghimpun dana investasi adalah dengan meningkatkan kinerja pasar modal nasionalnya. Semakin terintegrasi satu sama lainnya, maka sistem keuangan dan perekonomian negara juga rentan mengalami krisis jika terjadi kondisi industri keuangannya tidak dalam kondisi sehat. Krisis keuangan dapat timbul karena kegagalan (*failure*) dari sistem perbankannya, kepanikan nasabah dalam menghadapi trend perekonomian, dan dapat juga karena runtuhnya kinerja pasar modal serta nilai mata uang suatu negara (Jickling, 2008). Diberlakukannya kebijakan sistem devisa bebas yang saat ini sedang digunakan, tentu kebijakan tersebut memiliki dampak positif maupun negatif bagi stabilitas, dan pertumbuhan investasi nasional Indonesia (Bank Indonesia, 2010).

Pertumbuhan dana investasi jangka pendek akan meningkatkan kinerja pasar modal nasional dalam pembentukan kapital di pasar modal, namun jika instrumen dan regulasi yang kurang ketat, masuknya dana investasi jangka pendek tersebut dapat membahayakan kesehatan perbankan dan perekonomian nasional jika terjadi aliran dana keluar (*capital flight*) yang berjumlah besar dan dalam waktu yang singkat (Bank Indonesia, 2010). Pertumbuhan dana investasi akan menambah pemasukan dan modal pemerintah pada kebutuhan dana pembangunan infrastruktur guna menunjang tercapainya target pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7% pertahun (Bank Indonesia, 2010). Peningkatan investasi *portofolio* (surat berharga) seperti pada instrumen Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mencerminkan bahwa investor masih kurang percaya jika menanamkan investasinya pada sektor riil. Dari kesimpulan penjelasan tersebut jika dilihat dari keamanan sistem keuangan secara makro, kebijakan tersebut dapat menyebabkan perekonomian mengalami resesi jika terjadi ketidakstabilan dan ketidakpercayaan

investor khususnya investor asing saat terjadi penarikan dana nasabah perbankan serempak secara besar-besaran dalam waktu yang bersamaan (*rush*). Jika hal tersebut terjadi maka akan berdampak terganggunya kesehatan sistem perbankan nasional. Salah satu upaya meminimalisir dampak terjadinya ketidakstabilan dalam sektor perbankan, investasi dapat dijadikan instrumen yang tepat dalam meredam gejolak perekonomian yang terjadi. Perkembangan pertumbuhan investasi Indonesia secara makro mengalami peningkatan, baik secara fundamental ekonomi maupun secara kuantitas, diantaranya dapat dilihat dari dinamika realisasi investasi domestik Indonesia sebagai berikut;



Gambar 1.1 : Dinamika Investasi Asing Langsung dalam Miliar Rupiah (Sumber: Bank Indonesia, diolah)

Jika dikaitkan dengan transmisi sektor riil, banyak faktor yang menyebabkan mengapa pertumbuhan investasi langsung di berbagai negara berkembang dapat menjadi sangat cepat atau lambat. Sektor keuangan yang secara empiris memiliki tekanan kompetisi yang tinggi mengharuskan sektor keuangan harus mencoba cara baru untuk memperbaiki daya saing mereka khususnya efisiensi operasional perbankan (UNCTAD, 2006). Sebagian dari sektor keuangan tersebut menggunakan jalan operasi pengembangan jaringan

secara cepat di pasar yang baru muncul, dan dengan merasionalkan aktifitas produksi dengan maksud untuk mendapatkan skala ekonomi dan menurunkan biaya produksi dan mendapatkan keuntungan. Skala dan karakter investasi asing langsung di negara berkembang dan dalam peralihan ekonomi juga memiliki pengaruh terhadap perkembangan teknologi (Addison dan Heshmati, 2003:45). Faktor perkembangan informasi dan teknologi komunikasi secara riil telah memudahkan sektor keuangan dan jasa keuangan dalam beralih dan meningkatkan kemampuannya dalam menaikkan nilai tambah produknya dengan jalan membuka sektor keuangan derivatif yang lainnya. Keterkaitan antara negara berkembang dalam hal integrasi yang terjadi antar lembaga keuangan pada negara berkembang memiliki implikasi resiko sistemik pasar dan keuangan jika terjadi gejolak perekonomian (Nezky, 2012).

Kesehatan perbankan memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional suatu negara. Jika perbankan sehat, maka perekonomian dalam negara tersebut juga pasti akan sehat, begitu juga sebaliknya (Crockett,1997). Studi empiris pada kasus perlambatan yang terjadi pada perekonomian Amerika Serikat pada 2012 disebabkan karena meningkatnya ketidakpastian perkembangan perekonomian negara maju karena kebijakan suku bunga yang kurang mendukung kegiatan konsumsi. Perlambatan terjadi karena daya beli masyarakat di negara maju mengalami penurunan seiring dengan dinaikkannya suku bunga acuan negara maju agar dapat meredam gejolak resesi yang terjadi di Eropa dan Amerika Serikat. Studi pasca jatuhnya perusahaan finansial *Lehman Brothers* dampak yang terjadi adalah meningkatnya kekhawatiran investor terhadap pertumbuhan perekonomian Amerika Serikat yang melambat. Akibatnya terjadilah arus aliran modal yang sangat besar dari negara maju ke negara berkembang yang berakibat melesatnya pertumbuhan perekonomian negara berkembang. Perbedaan suku bunga acuan antara Amerika Serikat dan negara berkembang yang besar membuat investor tertarik berinvestasi di negara berkembang (Iskan, 2012).

Perekonomian negara berkembang meningkat pesat saat Bank Sentral Amerika Serikat, *The Federal Reserve* membuat kebijakan suku bunga rendah

pada saat penanggulangan lembaga keuangan *Lehman Brothers* yang mengalami *pailit*. Adanya kebijakan tersebut maka aliran investasi yang berasal dari luar negeri, maka negara berkembang mengalami kelebihan likuiditas arus dana jangka pendek (*hot money*) khususnya pada negara berkembang seperti Indonesia dan perhimpunan negara-negara Asia Tenggara (ASEAN) pada umumnya. Aliran modal dari Amerika Serikat ke Indonesia pada 2009-2010, secara makro berpengaruh terhadap inflasi jangka pendek Indonesia. Hal tersebut juga diikuti oleh konsumsi domestik yang terus tumbuh dikarenakan kebijakan *easy money* sehingga perbankan domestik memberikan penyaluran kredit yang begitu tinggi dengan adanya kebijakan suku bunga rendah pada awal 2011. Dampak dari krisis yang terjadi di Amerika Serikat juga mempengaruhi perekonomian wilayah Asia-Pasifik secara umum. Hal tersebut karena keterkaitan perdagangan dan keuangan antara Amerika Serikat dan wilayah Asia-Pasifik cukup tinggi. Sektor yang cukup mempengaruhi perekonomian Amerika Serikat dan Asia Pasifik adalah sektor perbankan serta pasar modal (Zhang, 2010:175). Kerentanan terhadap penarikan modal asing oleh investor asing tersebut, guna menyelamatkan sistem keuangan dan kestabilan perekonomian Indonesia memerlukan instrumen kebijakan pengelolaan dana jangka pendek yang tercermin pada investasi portofolio tersebut agar dapat dikelola secara efektif dan teregulasi (Firmansyah, 2012). Hal tersebut diharapkan agar ketika terjadi gangguan dalam kesehatan perbankan perekonomian Indonesia tidak sampai mengalami volatilitas penurunan ekstrim yang mengakibatkan timbulnya krisis perekonomian dan penurunan pertumbuhan ekonomi.

Kebijakan keuangan (*financial policy*) beberapa sektor keuangan yang berkaitan dengan pembiayaan, pengalokasian dana serta kebijakan pembagian dividen bagi para investor memiliki dampak terhadap kinerja sektor keuangan di masa yang akan datang. Kebijakan sektor keuangan tidak lepas dengan pertimbangan faktor eksternal seperti tingkat inflasi dan investasi asing langsung atau *Foreign Direct Investment* (FDI). Faktor eksternal ini dapat berpengaruh secara signifikan terhadap permintaan produk domestik, yang akhirnya akan berdampak positif pada kinerja pertumbuhan *Produk Domestik Bruto* (PDB) suatu

negara (Salawu *et al*, 2012). Peningkatan jumlah dana investasi portofolio nasional yang masuk dalam pasar modal tahun 2009-2010 di Indonesia sangat dipengaruhi oleh *spread* suku bunga negara maju seperti Amerika Serikat dan negara berkembang seperti Indonesia yang memiliki beberapa dampak positif terhadap peningkatan pertumbuhan akumulasi kapital investasi secara nasional. Suku bunga Amerika Serikat yang ditetapkan pada level 2-3% pada 2008-2010 menyebabkan banyak Investor Amerika Serikat menanamkan modalnya di Indonesia. Hal tersebut karena *spread* suku bunga yang cukup tinggi, yakni sebesar 2-3% dikarenakan Bank Indonesia menetapkan suku bunga acuannya adalah 5,5% (Bank Indonesia). Dana investasi tersebut belum sepenuhnya masuk kedalam dana investasi langsung yang masuk dalam sektor riil yang dibutuhkan pemerintah untuk keperluan pembangunan sektor riil.

Beberapa studi empiris mengenai investasi langsung diperoleh hasil dapat memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi negara yang menjadi tujuan investasi (Effendi dan Soemantri, 2003). Dampak positif tersebut terjadi karena adanya transfer modal, teknologi dan keahlian manajerial yang semakin baik, penguasaan teknologi produksi yang baru serta akses ke jaringan internasional yang lebih luas. Untuk negara yang sedang berkembang, masuknya investasi asing langsung juga berimplikasi adanya kemudahan untuk memperoleh pinjaman dana lunak. Argumentasi negatif terkait investasi asing yang muncul menyatakan bahwa kehadiran investasi asing langsung dapat mengganggu stabilitas ekonomi negara tujuan investasi jika sifat investasi yang dominan adalah investasi jangka pendek dengan kuantitas yang besar terhadap keseluruhan modal total, yang dalam hal tersebut tercermin dari peningkatan kinerja bursa saham dan kuantitas penjualan obligasi baik obligasi swasta maupun obligasi pemerintah. Apabila hal tersebut tidak diregulasi dengan aturan yang baik, tentunya akan dapat membahayakan kesehatan dan stabilitas sistem keuangan yang tidak diinginkan (Germidis,1977). Arus masuk modal asing yang lebih mendominasi ke sektor keuangan yang sifatnya jangka pendek (*hot money*) menimbulkan tantangan pada kebijakan ekonomi Indonesia. Di satu sisi memberikan dampak positif terhadap peningkatan likuiditas pasar modal, tapi di sisi lain ekonomi Indonesia tetap

rentan terhadap guncangan (*shock*) yang merusak sentimen positif investor yaitu pembalikan modal (*capital outflow*) dan hal tersebut menyebabkan keretakan gejolak ekonomi dan stabilitas secara makro. Studi empiris beberapa peneliti menemukan hasil bahwa stabilitas makroekonomi dapat menarik FDI. Berdasarkan penelitian tersebut jelas dapat dikatakan bahwa hubungan antara FDI dengan pertumbuhan ekonomi memiliki kaitan yang sangat kompleks. Penelitian lanjutan menemukan bahwa pengukuran FDI terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari investasi dalam negeri, investasi luar negeri, faktor perdagangan (ekspor), pertumbuhan tenaga kerja, pertumbuhan upah, dan pertumbuhan PDB. Perlu kebijakan untuk mengatasi agar dampak negatif terhadap perekonomian tidak terjadi. Salah satu strategi yang dapat dilakukan adalah dengan mengalihkan aliran masuk dari investasi portfolio (*portfolio investment*) ke investasi langsung (*direct investment*) yang sifatnya jangka panjang dan juga dapat memperkuat sistem keuangan dengan cara membuat bauran kebijakan fiskal dan moneter yang selaras guna mengalihkan dana jangka pendek tersebut. Sistem keuangan yang kuat akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi secara makro.

1.2 Rumusan Masalah

Investasi langsung baik dari luar negeri maupun dari dalam negeri memiliki peranan yang sangat penting dalam kontribusinya dalam rangka menstabilkan serta meningkatkan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi Indonesia, Di sisi fiskal, pemerintah juga wajib menerbitkan regulasi yang mendukung tumbuhnya investasi riil dengan menyelaraskan agenda pengeluaran pemerintah yang berbasis infrastruktur penunjang pertumbuhan perekonomian yang terproxi dengan kebijakan-kebijakan sektor riil dan pengalihan sektor portofolio ke sektor riil agar pembangunan dan pertumbuhan ekonomi dapat tetap berkelanjutan. Dengan seimbang sektor moneter dan fiskal tersebut akan memperdekat tujuan tercapainya pertumbuhan perekonomian dan keberlanjutannya dapat dijaga, maka kita perlu melihat determinasi investasi langsung tersebut serta dampaknya bagi pertumbuhan aliran investasi langsung di Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah melihat seberapa besar variabel suku bunga, inflasi, tabungan domestik serta GDP dalam mempengaruhi pertumbuhan investasi langsung di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian tersebut, maka manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi mahasiswa dan kegiatan penelitian akademik, diharapkan dapat menjadi rujukan dalam penelitian selanjutnya khususnya tentang aliran investasi langsung Indonesia.
2. Bagi pemerintah, diharapkan penelitian ini mampu menjadi salah satu sumber tambahan referensi informasi dan masukan yang membangun dalam upaya meningkatkan penerimaan dan kualitas pengalokasian aliran modal investasi langsung baik yang sifatnya investasi domestik maupun investasi asing agar dapat meningkatkan kinerja pembangunan masyarakat Indonesia seutuhnya baik secara ekonomi, sosial, dan masyarakat serta agar dapat bermanfaat menyeluruh bagi peningkatan taraf hidup dan kesejahteraan masyarakat sesuai dengan tujuan negara.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini, memiliki fokus ulasan tentang teori investasi, suku bunga, inflasi, tabungan domestik serta PDB serta korelasinya dalam pembentukan investasi langsung di Indonesia.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Investasi

Secara umum, investasi diartikan sebagai barang-barang yang dibeli untuk penggunaan di masa depan (Mankiw, 2000: 25). Keynes menjelaskan dalam bukunya; *General Theory of Employment, Interest and Money* 1936, meletakkan dasar pemikirannya pada perlunya intervensi pemerintah dalam hal membangun sistem pasar dalam perekonomian. Keynes meyakini bahwa perekonomian tidak dapat merestrukturisasi diri secara otomatis jika suatu saat terjadi guncangan (*shock*) dalam perekonomian seperti yang dialami oleh Amerika Serikat pada tahun 1930. Perekonomian menurut pandangan Keynes menitikberatkan perhatiannya pada perlu adanya regulasi yang mengatur tentang kebijakan pemerintah tentang perekonomian yang mengatur bentuk pasar dalam rangka mewujudkan efisiensi marjinal kapital. Dalam konsep investasi Keynes, investasi berbasis efisiensi marjinal kapital diyakini menjadi salah satu cara yang efektif dalam meningkatkan potensi investasi, efisiensi marjinal kapital dapat didefinisikan sebagai tingkat perolehan bersih yang diharapkan dalam investasi atas pengeluaran kapital tambahan.

Efisiensi marjinal kapital merupakan tingkat diskonto yang akan diterima dengan tingkat investasi saat ini (Lubis, 2010). Jika dikaitkan dengan variabel investasi dan perekonomian yang dilihat dari sisi penawaran, dengan beberapa fungsi dari investasi yang ada, maka dalam melakukan pengeluaran dengan tujuan investasi terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan diantaranya yaitu permintaan *output* yang akan dihasilkan oleh investasi baru, tingkat suku bunga dan pajak yang mempengaruhi biaya investasi serta ekspektasi perorangan

maupun sektor bisnis atas situasi ekonomi di masa depan (Samuelson dan Nordhaus, 1992:145). Tingkat suku bunga juga merupakan variabel penting yang dapat mempengaruhi pengeluaran investasi. Ekonom klasik yang berpandangan dalam bukunya, *The General Theory*, menyatakan bahwa investasi dipengaruhi oleh besar kecilnya tingkat suku bunga dan kedua variabel makro tersebut memiliki hubungan yang negatif (Sukirno 2000, Putong, 2007). Investasi yang dimaksud bukan merupakan investasi yang dikeluarkan oleh individu untuk membeli saham atau obligasi, melainkan investasi yang menjadi bagian dari pendapatan nasional. Pengeluaran investasi diasumsikan sebagai bagian dari *Gross National Product* (GNP) dan GDP yang berfungsi meningkatkan cadangan modal bagi suatu negara (Krugman dan Obstfeld, 1994). Investasi menurut Sukirno (2000) dan Dornbusch *et al* (2004:155) memiliki beberapa peran dan fungsi dalam perekonomian suatu negara yaitu,

1. sebagai salah satu komponen dari pengeluaran agregat untuk pembangunan dan belanja modal, peningkatan investasi akan meningkatkan permintaan agregat dan pendapatan nasional,
2. investasi yang berdampak pada peningkatan jumlah barang modal akan menambah produktifitas di masa yang akan datang serta dan meningkatkan produksi nasional, kesempatan kerja dan pertumbuhan dalam jangka panjang,
3. pengeluaran investasi merupakan penghubung utama bagaimana suku bunga dan kebijakan moneter memengaruhi perekonomian.

Investasi dapat diklasifikasikan berdasarkan pada umur ekonomis dan tingkat resiko (Fabozzi *et al*, 2002). Suatu investasi umumnya memberikan umur ekonomis yang terbatas pada beberapa kondisi seperti investasi yang sifatnya fisik atau barang memiliki penurunan nilai secara fisik, tingkat keusangan, dan tingkat persaingan atas produk serupa di pasar. Investasi dapat diklasifikasikan berdasarkan umur ekonomis ke dalam dua periode waktu, yaitu:

- a. *Short term assets*, yaitu investasi pada aktiva jangka pendek merupakan investasi pada aktiva yang memiliki umur ekonomis kurang dari satu tahun. Umumnya berupa aktiva yang dipergunakan dalam kegiatan operasi sehari-hari.

- b. *Long term assets*, yaitu investasi pada aktiva jangka panjang merupakan investasi pada aktiva yang memiliki umur ekonomis lebih dari satu tahun. Penganggaran modal umumnya masuk dalam klasifikasi ini karena memiliki jangka waktu lebih dari setahun, berbiaya besar dan resiko lebih tinggi.

Adapun klasifikasi investasi berdasarkan tingkat resiko dibedakan sebagai berikut:

- a. *Replacement project*, merupakan investasi yang bertujuan untuk mengganti fasilitas atau barang modal yang sudah lama dengan yang baru.
- b. *Expansion project*, merupakan investasi yang bertujuan untuk memperluas lini produk dan pangsa pasar.
- c. *New product and markets project*, merupakan investasi yang bertujuan untuk memperkenalkan produk baru atau untuk memasuki pasar baru.
- d. *Mandated project*, merupakan investasi yang dilakukan berdasarkan ketentuan pemerintah.

Salah satu instrumen investasi yang paling efektif dalam mendukung pertumbuhan ekonomi sektor riil dan pembentukan kapital adalah FDI. Menurut Krugman dalam Sarwedi (2002:17) FDI adalah arus modal internasional dimana suatu negara mendirikan atau memperluas kegiatan ekonominya di negara lain. FDI didefinisikan sebagai sejumlah penanaman modal dalam jangka panjang ke negara lain. FDI merupakan salah satu ciri dari sistem ekonomi dalam perekonomian terbuka kecil yang saling terkoneksi antar negara (*interconnected economic*). FDI dianggap lebih efektif mendorong pertumbuhan bagi negara dibandingkan investasi pada ekuitas dalam bentuk portofolio karena investasi ekuitas berpotensi terjadinya *capital outflow* sebab investasi ekuitas ini lebih bersifat jangka pendek dan sewaktu-waktu dapat ditarik secara tiba-tiba dan dapat menimbulkan kerentanan ekonomi.

Menurut Dornbusch dalam Kusuma *et al* (2008) pengertian investasi dalam konteks makroekonomi adalah aliran modal yang dikeluarkan untuk meningkatkan atau menambah modal dalam bentuk fisik (*physical stock of capital*). Selain memandang investasi dengan pendekatan *neo-classical model*, para ekonom juga melihat adanya hubungan antara fluktuasi dalam investasi dan fluktuasi dalam pasar saham. Volatilitas sektor keuangan cenderung tinggi pada saat sektor keuangan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan di sektor keuangan. Volatilitas harga di sektor keuangan

tersebut mencerminkan insentif untuk berinvestasi. Argumen tersebut dirumuskan oleh James Tobin yang dikenal sebagai *Tobin's q*. Dasarnya teori *Tobin's q* menjelaskan mengenai peranan sektor keuangan khususnya pasar saham dalam perekonomian. Teori ini menjelaskan bahwa fluktuasi sektor keuangan di pasar saham memiliki hubungan yang signifikan dengan fluktuasi yang terjadi pada *output* dan *employment* (Kusuma, *et al.* 2008). Menurut Feldstein (2000) aliran FDI memiliki beberapa keuntungan, yaitu,

1. aliran modal tersebut mengurangi risiko dari kepemilikan modal dengan melakukan diversifikasi melalui investasi.
2. integrasi global pasar modal dapat memberikan *spread gain* terbaik dalam pembentukan *corporate governance, accounting rules*, dan legalitas.
3. mobilitas modal secara global membatasi kemampuan pemerintah dalam menciptakan kebijakan yang salah.

Krugman dalam Acharya *et al* (2008) berpendapat bahwa FDI tidak hanya mencakup transfer kepemilikan dari dalam negeri menjadi kepemilikan asing, melainkan juga mekanisme yang memungkinkan investor asing untuk mempelajari manajemen dan kontrol dari dalam negeri, khususnya dalam *corporate governance mechanism*. Selain itu, variabel yang mempengaruhi investasi lainnya adalah biaya investasi (*cost investment*). Secara teoritis, suku bunga juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap investasi. Apabila tingkat suku bunga meningkat maka tingkat investasi mengalami penurunan dan sebaliknya apabila tingkat suku bunga rendah maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Karena investasi merupakan tambahan pengeluaran bagi perusahaan dan apabila tingkat suku bunga pinjaman yang rendah maka keuntungan yang akan diperoleh sektor keuangan akan semakin besar. Semakin tinggi tingkat bunganya maka biaya investasi akan makin mahal dan berimplikasi pada minat akan investasi yang semakin menurun. Jika tingkat bunga pinjaman rendah, namun minat akan investasi tetap rendah, hal tersebut disebabkan biaya total investasi masih relatif tinggi dan faktor yang mempengaruhi adalah masalah kelembagaan atau birokrasi yang kurang efisien. (Dornbusch *et al*, 2004).

Aitken dan Harisson (1999) menemukan bahwa dampak investasi asing langsung di Venezuela terhadap produktivitas ekonomi sangat kecil (Effendi;

Soemantri, 2003). Temuan ini serupa dengan hasil kajian yang dilakukan oleh Germidis (1977), Hadad dan Harison (1993) yang menyatakan bahwa investasi asing langsung tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut memiliki arti bahwa bentuk sistem perekonomian negara sangat mempengaruhi pertumbuhan perekonomian suatu negara.

Hasil kajian empiris ini berbeda dengan temuan yang diperoleh Borensztein, Gregorio, dan Lee (1998) serta Effendi dan Soemantri (2003) yang menyatakan bahwa keberadaan investasi asing langsung justru meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Temuan ini didukung oleh Alfaro (2000) yang juga menyatakan bahwa kehadiran investasi langsung berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama dalam sektor keuangan. Perbedaan temuan beberapa peneliti yang berbeda tersebut menjadi daya tarik peneliti untuk melakukan penelitian mengenai dampak investasi asing langsung di Indonesia, apakah mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa investasi asing langsung akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi atau sebaliknya. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Azam yang meneliti determinasi investasi langsung di India, Pakistan dan Indonesia dalam karyanya yg berjudul *Determinants of Foreign Direct Investment in India, Pakistan and Indonesia: A Quantitative Approach 2010* menyebutkan, bahwa secara umum pergerakan pertumbuhan arus investasi langsung pada ketiga negara tersebut mengalami kenaikan. Penelitian yang dilakukan Muhammad Azam menggunakan metode regresi linier dimana dalam modelnya menggunakan beberapa variabel yakni;

$$\begin{aligned} \ln DI = & 0 + 1 \ln (GDP) + 2 \ln (Debt) + 3 \ln (Infl) + 4 \ln (RI) + 5 \ln (Tax) \\ & + 6 \ln (TO) + 7 \ln (GC) + \dots(2.1) \end{aligned}$$

Keterangan:

DI : *Direct investment*

GDP : *Gross domestic product (PDB)*

Debt : *External debt*

TO : $(X-M/GDP)$ derajat keterbukaan ekonomi.

GC : *Government consupption*

Tax : *Tax*

Inf : *Inflation*

RI : *Return of investment*

: *Error term*

Salah satu instrumen moneter yang memiliki kaitan erat dengan peningkatan aliran dana investasi dalam studi kasus perekonomian Indonesia adalah suku bunga Bank Indonesia yang dalam hal ini menjadi acuan dalam pemberian kredit, baik kredit konsumsi, modal maupun investasi. Suku bunga yang tinggi dapat berdampak secara langsung pada *present value* kegiatan usaha domestik. Jika hal tersebut terjadi tentu akan mengurangi tingkat ketertarikan investasi investor pada suatu negara (Lubis, 2010). Suku bunga tersebut jika dilihat dari sisi penawaran memiliki dampak langsung yang mempengaruhi kinerja dunia usaha. Secara tidak langsung suku bunga juga dapat memiliki korelasi positif terhadap pengangguran. Jika suku bunga nominal yang ditetapkan Bank Indonesia rendah dan berdampak pada tumbuhnya peningkatan kegiatan usaha mikro maupun pada industri domestik.

2.1.2 Teori Suku Bunga

Suku bunga merupakan instrumen ekonomi yang pada umumnya dapat digunakan sebagai instrumen estimator pertumbuhan perekonomian dalam jangka panjang maupun pendek. Suku bunga secara langsung dapat mencerminkan tingkat inflasi, pertumbuhan perekonomian dalam suatu negara karena sifatnya yang mempengaruhi permintaan jumlah uang yang beredar secara umum serta tingkat tabungan domestik dalam suatu negara (Richard, 2011). Secara teori inflasi terbentuk dikarenakan karena beberapa faktor diantaranya adalah karena suplai uang meningkat, dan juga karena permintaan masyarakat terhadap suatu komoditas dalam hal kuantitas juga meningkat (Axel, 2011). Teori tentang suku bunga membahas secara empiris tentang kebutuhan masyarakat akan jumlah uang, yang dalam hal ini adalah jumlah uang yang beredar (JUB). Secara teoritis,

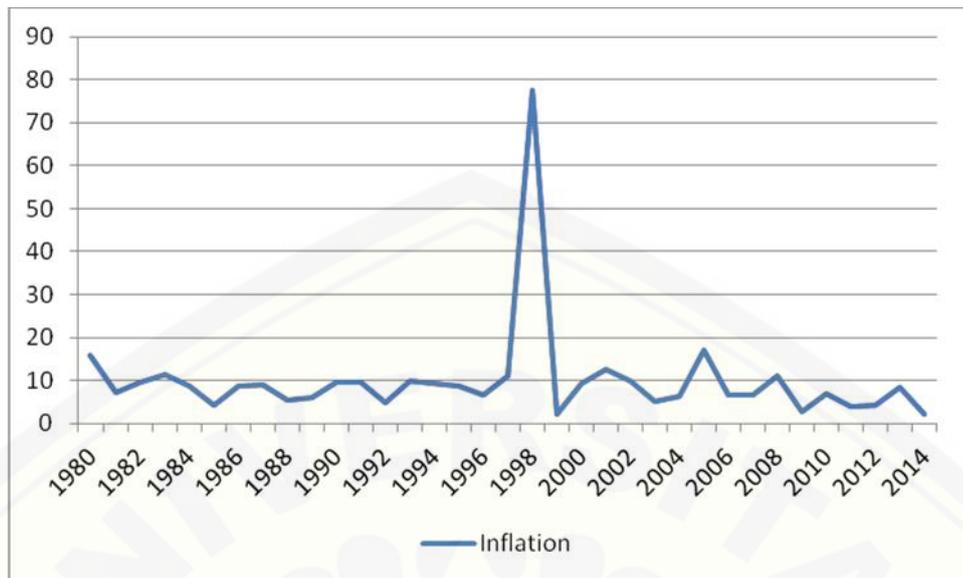
perkembangan angka jumlah uang beredar tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor yang menentukan permintaan uang di masyarakat, yang pada keseimbangan pasar jumlah permintaan uang sama dengan jumlah penawaran uang dalam perekonomian. Teori mengenai faktor yang mempengaruhi permintaan uang tersebut telah banyak ditulis dalam literatur, mulai dari teori klasik hingga perkembangan teori moneter modern sekarang. Studi teori diperlihatkan ada persamaan maupun perbedaan teori (*theory gap*) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan uang masyarakat. Menurut teori klasik, besar kecilnya permintaan uang dipengaruhi oleh pendapatan (Y) secara positif. Menurut teori Keynes permintaan uang dipengaruhi oleh motif memegang uang, yaitu motif transaksi dan berjaga-jaga yang dipengaruhi oleh pendapatan secara positif. Motif spekulasi juga turut dipengaruhi oleh suku bunga (R) secara negatif. Perkembangan teori moneter lainnya yang dikemukakan oleh Friedman, menunjukkan bahwa permintaan uang dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain tingkat harga (P) berpengaruh negatif, *return* dari obligasi (r_b) dan *return* dari saham (r_e) berpengaruh negatif, kekayaan (W) berpengaruh positif, selera (u) berpengaruh positif.

Suku bunga memiliki korelasi dengan instrumen ekonomi dalam bentuk portofolio. Teori Portofolio lanjutan yang dikemukakan oleh Friedman tentang permintaan uang, menurutnya dipengaruhi oleh faktor yang hampir sama dengan teori Friedman hanya terdapat tambahan faktor tingkat harga yang diharapkan yang berpengaruh secara negatif. Menurut teori Baumol dan Tobin memberi argumen yang relatif berbeda bahwa permintaan uang dipengaruhi oleh pertimbangan biaya memegang uang, yaitu suku bunga (R) dan tingkat harga (P), yang keduanya memberi pengaruh negatif. Studi empiris tentang permintaan uang di Indonesia juga telah banyak dilakukan dengan berbagai variasi hasil penelitian tentang model dinamis. Menurut Insukindro (1993), telah banyak usaha yang dilakukan untuk membuat model dinamis permintaan uang, tetapi belum ada kesepakatan umum tentang bagaimana merumuskan model dinamis itu sendiri. Hal ini dikarenakan gambaran tentang penyesuaian dinamis tergantung pada berbagai faktor seperti perilaku agen ekonomi, perilaku otoritas moneter, faktor-

faktor kelembagaan dan pandangan pembuat model mengenai perekonomian yang diamati.

2.1.3 Teori Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga-harga yang terjadi secara umum dan dalam waktu tertentu. Inflasi juga merupakan salah satu indikator keberhasilan pertumbuhan yang dialami oleh suatu negara dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perekonomiannya. Inflasi yang secara riil merupakan indikator pertumbuhan perekonomian dapat memiliki beberapa implikasi. Inflasi yang terkendali dan dalam rentang volatilitas yang telah diestimasi akan memiliki dampak yang baik bagi perekonomian, diantaranya adalah refleksi pertumbuhan ekonomi dan penyerapan tenaga kerja, daya beli masyarakat dan pertumbuhan sektor riil lainnya. Inflasi juga merupakan cermin tumbuhnya kegiatan perekonomian suatu negara. Suku bunga di suatu negara juga merupakan refleksi atas resiko usaha dan negara tempat tujuan investasi. Hal tersebut merupakan salah satu metode alternatif untuk menghitung resiko investasi asing secara riil, yaitu dengan menyesuaikan biaya modal rata-rata tertimbang dengan perbedaan resiko (Madura, 2010). Penelitian sebelumnya menunjukkan tidak adanya hubungan antara suku bunga internasional dengan penanaman modal asing langsung. Sementara penelitian Lubis (2008) menunjukkan ada pengaruh negatif signifikan antara suku bunga dalam negeri dengan permintaan investasi di Indonesia. Untuk itu peneliti akan menggunakan suku bunga riil dalam negeri sebagai variabel bebas. Berikut ini merupakan gambaran dinamika inflasi Indonesia 1980-2014.



Gambar 2.1 : Dinamika Inflasi Indonesia 1980-2014

Secara teori, inflasi yang baik pada perekonomian suatu negara dapat dicerminkan dengan pertumbuhan inflasi yang perlahan dan dalam rentang waktu *long term inflation* sehingga dapat berkontribusi baik bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi akan menjadi hal yang kurang berdampak baik bagi perekonomian apabila volatilitas inflasi tersebut terjadi secara tajam dalam waktu yang pendek (*short term inflation*). Hal tersebut berimplikasi pada paniknya psikologi sektor keuangan khususnya para pelaku pasar keuangan sehingga dapat mengganggu stabilitas iklim dan stabilitas harga yang telah terjadi. Studi empiris yang dilakukan oleh John Maynard Keynes, dalam bukunya; *General Theory of Interest and Employment* mengatakan bahwa, inflasi akan menjadi stimulus yang baik bagi perekonomian karena dapat menjadi daya tarik bagi investasi asing dan domestik suatu negara karena mencerminkan pertumbuhan perekonomian.

2.1.4 Teori Tabungan

Tabungan domestik merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan dalam usaha peningkatan pertumbuhan perekonomian. Tabungan domestik memiliki peranan utama dalam pembiayaan infrastruktur, investasi berjangka lainnya dalam meningkatkan perekonomian negara secara fundamental

perekonomian. Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka kecil. Perekonomian terbuka kecil (*small open economy*) dengan asumsi mobilitas modal sempurna (*perfect capital mobility*) yang berarti perekonomian tersebut merupakan bagian kecil dari perekonomian dunia sehingga memiliki peran yang kecil pula dalam perekonomian dunia. Mobiltas sempurna memiliki arti bahwa penduduk negara tersebut memiliki akses dalam pasar keuangan dunia tanpa hambatan. Dengan asumsi tingkat bunga domestik dapat didefinisikan sama dengan tingkat bunga dunia (Mankiw, 2000). Asumsi tersebut memberikan gambaran bahwa investasi domestik akan dipengaruhi oleh tingkat bunga dunia. Tabungan domestik dipengaruhi oleh kebijakan fiskal yaitu apabila pengeluaran pemerintah yang rendah dan pajak yang tinggi maka akan meningkatkan tabungan domestik dan sebaliknya apabila terjadi pengeluaran pemerintah yang tinggi dan penerimaan pajak yang rendah maka tingkat tabungan nasional akan menurun (Mankiw, 2000). Neraca perdagangan dalam perekonomian kecil terbuka adalah selisih antara tabungan domestik dan investasi domestik yang mana investasi domestik dikaitkan secara negatif terhadap tingkat bunga dunia.

Tabungan domestik merupakan total dari tabungan swasta dan tabungan masyarakat, di mana tabungan swasta yaitu *disposable income* dikurangi dengan konsumsi sedangkan tabungan masyarakat merupakan penerimaan yang diterima oleh pemerintah yaitu pajak yang dikurangi dengan pengeluaran pemerintah (Mankiw, 2000). Investasi adalah merupakan pengeluaran yang berfungsi untuk penambahan stok modal fisik misalnya pembangunan pabrik-pabrik konstruksi perumahan dan lain sebagainya dan tidak termasuk dalam pembelian obligasi dan saham (Dornbusch, *et al*, 2004). Pada perekonomian tertutup, rendah atau tingginya tabungan memiliki pengaruh terhadap rendah atau tingginya investasi karena tabungan merupakan sumber dari penanaman modal atau investasi. Hussein, *et al* (2011) menyatakan tabungan merupakan instrumen penting untuk meningkatkan volume modal dan investasi yang menjadi penentu yang penting bagi akumulasi kapital, baik pada negara maju dan berkembang sehingga tabungan dan investasi merupakan elemen kunci untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan. Berbeda pada perekonomian terbuka yang

terdapat peran dari mobilitas kapital yang ikut campur dalam perekonomian suatu negara. Perekonomian terbuka mengasumsikan tabungan nasional tidak lagi menjadi satu-satunya sumber permodalan untuk investasi dalam suatu negara karena penanaman modal dapat diperoleh dari dalam negeri maupun luar negeri. Oleh karena itu dalam perekonomian terbuka terdapat istilah penanaman modal dalam negeri (PMDN) dan penanaman modal asing (PMA). Menurut Krugman dan Obsfeld (1994) tabungan pun, tidak lagi dilakukan dengan mengakumulasi cadangan modal untuk di dalam negeri tetapi menabung dapat dilakukan dengan menciptakan kekayaan luar negeri. Neraca perdagangan juga turut ditentukan oleh perbedaan antara tabungan dan investasi di tingkat bunga dunia. Ketika tabungan domestik lebih kecil dari investasi domestik dan terjadi defisit neraca perdagangan sehingga investor domestik meminjam dari luar negeri. Sebaliknya, apabila tabungan domestik lebih besar dari investasi domestik dan terjadi surplus neraca perdagangan maka kelebihan tersebut dipinjamkan kepada pihak asing (Mankiw, 2000). Kondisi neraca perdagangan atau pun investasi asing bersih dapat ditelaah melalui kondisi dari tabungan dan investasi.

2.1.5 Teori Pertumbuhan Ekonomi

PDB memiliki definisi sebagai jumlah keseluruhan produksi *output agregat* pada wilayah tertentu dalam waktu satu tahun (Dumairi, 1990). PDB juga merupakan indikator pertumbuhan output produksi baik barang maupun jasa dalam suatu negara. PDB merupakan cerminan jumlah fisik produksi barang dan jasa yang dihitung berdasarkan harga berlaku, sedangkan PDB riil merupakan cerminan dari produksi barang maupun jasa yang dihitung dengan patokan harga konstan. Sehingga peningkatan PDB riil merupakan cerminan langsung dari peningkatan pertumbuhan output produksi secara agregat. Sedangkan peningkatan PDB nominal merupakan peningkatan produksi yang dikarenakan permintaan sehingga mencerminkan kondisi fundamental pasar secara riil (Kandarusman, 2004). Adapun persamaan penghitungan PDB riil dapat dilakukan dengan persamaan:

$$gt = \frac{(PDB R_t - PDB R_{t-1})}{PDB R_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.2)$$

dimana:

- gt : Tingkat pertumbuhan (*growth*)
 PDB R : GDP Riil
 t : Periode waktu penelitian
 t-1 : Periode waktu penelitian waktu sebelumnya.

Pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan rata-rata dari output yang dihasilkan dalam produksi barang dan jasa yang merupakan tingkat pertumbuhan perkapita secara riil bagi setiap orang (Shone, 1989) dengan kenaikan tersebut secara langsung berimplikasi terhadap pertumbuhan devisa negara. Pertumbuhan ekonomi juga dapat dikatakan sebagai kenaikan PDB riil suatu negara pada tahun tertentu yang menunjukkan naiknya pendapatan per kapita setiap orang dalam perekonomian suatu negara pada tahun tertentu (Mankiw, 2003). Menurut Todaro (2000), terdapat tiga faktor utama dalam pertumbuhan ekonomi;

1. Akumulasi kapital, meliputi ketersediaan dana, sarana infrastruktur, dan sumber daya manusia.
2. Pertumbuhan penduduk, sebagai sasaran pembangunan dan sebagai *human capital* pertumbuhan ekonomi.
3. Kemajuan teknologi dalam menunjang pertumbuhan ekonomi.

Secara teoritis, ilmu ekonomi tidak hanya memiliki satu teori pertumbuhan ekonomi, namun memiliki banyak teori pertumbuhan ekonomi (Boediono, 1999). Konsep pertumbuhan PDB ini merupakan cerminan peningkatan pertumbuhan secara agregat tanpa melihat pemilik dan sektor produksi dalam produksi suatu barang dan jasa. Kekurangan penjelasan *proxi* dalam konsep pembangunan dan peningkatan output tersebut merupakan kekurangan yang ada dalam penghitungan PDB. Ilmu ekonomi mendefinisikan PDB dapat dicerminkan sebagai indikator keberhasilan pemerintah dalam meningkatkan pertumbuhan outputnya merupakan cermin pertumbuhan sektor riil. Di negara berkembang, peningkatan output secara agregat juga diawali oleh pertumbuhan output dari belanja modal yang dalam hal

ini dilakukan oleh perusahaan milik negara. Belanja modal untuk kegiatan produksi dicerminkan oleh PDB ini. Keberhasilan belanja modal dapat dilihat pada jumlah secara nominal dalam produksi suatu negara. Hasil kajian yang berbeda juga ditemukan oleh peneliti terdahulu.

2.2 Penelitian Terdahulu

Perkembangan perekonomian internasional yang semakin terbuka memberikan kesempatan bagi negara berkembang dalam memaksimalkan peranan investasi asing agar dapat dimaksimalkan sebagai sumber modal utama dalam meningkatkan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi negara berkembang. Investasi langsung juga berperan dalam pengembangan dan pembentukan *human capital* yang pada kenyataannya merupakan modal yang sangat penting bagi perkembangan dan pertumbuhan negara (OECD, 2012).

Ismail Cavis dalam penelitiannya yang berjudul; *Economic Determinant of Foreign Direct Investment and Economic Transition*, menjelaskan secara rinci menjelaskan tentang determinasi investasi langsung dan transisi ekonomi di negara berkembang. Lipsey (2002) mengambil pandangan yang lebih baik dari meninjau literatur lainnya dan berpendapat bahwa ada bukti positif terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi. Balasubramanayam *et al.* (1996:92) menemukan hasil penelitiannya di negara berkembang yang menerapkan kebijakan perdagangan yang berorientasi ekspor, arus investasi langsung yang mengalir lebih cepat dibandingkan di negara-negara berkembang yang secara empiris lebih berfokus pada kebijakan perdagangan yang berorientasi pada perdagangan domestik. Peningkatan arus investasi langsung pada negara tersebut juga disebabkan bonus demografi penduduk dan ditunjang dengan belanja pemerintah yang meningkat. Variabel kedua yang menunjang kenaikan arus investasi langsung pada negara tersebut adalah tabungan domestik yang cukup untuk membiayai sarana infrastruktur perekonomian. Sehingga secara linier, berkorelasi positif terhadap pertumbuhan perekonomian nasional ketiga negara tersebut.

Feldstein (1983:314), mengulas determinan investasi langsung secara ekonometrik dalam jurnalnya yang berjudul, *Domestic Saving and International Capital Movement* mengatakan, bahwa kebijakan pemerintah dan kondisi politik sangat mempengaruhi besarnya jumlah arus dana investasi langsung bilateral dan multilateral yang masuk dalam suatu negara. Secara mikro, kondisi politik suatu negara akan menentukan tingkat keberhasilan investasi langsung asing yang ditanam oleh negara penanam investasi ke negara penerima investasi. Interaksi investasi langsung dengan *human capital* telah terbukti memiliki efek positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Borensztein *et al*, 1998), (Xu, 2000). Kenneth (2012), dalam penelitiannya menyebutkan bahwa salah satu upaya berbagai negara dalam rangka peningkatan dana investasi langsung adalah dengan membentuk zona ekonomi khusus dan ikatan ekonomi khusus yang saat ini sedang intensif dilaksanakan. Sektor yang mendapatkan manfaat langsung lainnya dari investasi langsung adalah sektor perdagangan dan sektor industri. Beberapa peneliti dari kalangan akademisi meyakini investasi langsung merupakan instrumen yang sangat tepat dalam menanggulangi kemiskinan. Para peneliti dari kalangan akademisi masih melakukan perdebatan dan diskusi ilmiah tentang kemampuan investasi langsung dalam menanggulangi tingkat kemiskinan suatu negara (Alexander, 2011). Perekonomian seperti yang dicontohkan negara di Eropa Tengah dan Eropa Timur, dari beberapa penelitian menunjukkan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perekonomian negara tersebut setelah bersandarkan pada pertumbuhan investasi langsung. Implikasinya dengan pertumbuhan investasi langsung tersebut berdampak pada peningkatan signifikan terhadap peningkatan produksi agregat nasional secara makro dan penurunan jumlah kemiskinan yang signifikan (Marin, 2010).

Frenkel *et al*, (2004:281) dalam penelitiannya menguji tentang determinan aliran investasi langsung dengan menganalisa data aliran investasi langsung bilateral. Mereka bermaksud menyelidiki kedua negara tersebut dan faktor kebijakan yang dibuat negara memiliki peran sangat penting dalam menentukan tingkat dan tujuan aliran investasi langsung. Hasil penelitian Frenkel menemukan bukti bahwa kebijakan pemerintah memiliki peranan yang sangat penting dalam

upaya menarik aliran investasi langsung ke dalam negeri. Selain faktor tersebut, faktor jarak geografis antar kedua negara penyelenggara tersebut juga turut berperan dalam hal menarik investasi yang sifatnya investasi bilateral. Adapun faktor pembangunan perekonomian yang ditandai dengan laju pertumbuhan PDB dan tingkat resiko dan ukuran pasar serta jarak antar negara penyalur dan penerima investasi turut berperan penting dalam menentukan aliran investasi langsung. Resiko dan pertumbuhan ekonomi di negara penerima investasi turut berkontribusi penting dalam menarik investasi.

Bevan dan Estrin (2004:755) menemukan investasi langsung salah satu faktor yang mempengaruhinya adalah menyangkut hubungan ekonomi dan investasi diantaranya adalah masalah negoisasi buruh tentang satuan upah, antara negara penerima dan negara asal investasi, hubungan tersebut ditunjukkan dengan melihat resiko negara tersebut dan dalam penelitiannya menunjukkan tak satupun signifikan. Bevan dan Estrin menggunakan data aliran investasi langsung dari 18 pasar ekonomi ke 11 karena terjadi peralihan ekonomi dari 1994 menuju 2000. Penelitian mereka mengulas determinan yang diteliti termasuk variabel tentang kedekatan hubungan negara pemberi dan negara penerima baik secara politik, diplomatis maupun geografis. Penelitian ini menggunakan variabel obligasi, PDB, berharga berlaku, jarak geografis dan kelembagaan, serta faktor lain seperti perdagangan dan kestabilan politis. Nonnemberg dan Mendonça (2004) menyelidiki determinan investasi langsung di begara berkembang. Mereka meneliti dengan model ekonometrik berdasarkan di analisis data panel untuk 38 begara berkembang, termasuk juga negara ekonomi peralihan menuju negara ekonomi maju untuk periode 1975-2000. Penelitian tersebut menemukan pada hasil penelitiannya, bahwa determinan investasi langsung, dipengaruhi oleh tingkat pendidikan yang diterima di sekolah, derajat keterbukaan ekonomi, resiko dan variabel dihubungkan ke ekonomi makro, inflasi, resiko, laju pertumbuhan dan kinerja bursa saham.

Uygur (2005:87) meneliti determinan investasi langsung Turkey periode 1992-2004. Uygur menguji tingkat inflasi, tingkat bunga riil, iklim investasi, tarif ekspor, laju pertumbuhan dan defisit anggaran belanja dan peneliti menemukan

bahwa tingkat bunga riil merupakan instrumen yang memperkuat keseimbangan anggaran belanja determinan utama investasi langsung untuk Turkey. Mercereau (2005:185) menyelidiki dampak investasi langsung di China. Mercereau menggunakan data dari 14 negara ekonomi asia dari 1984 ke 2002. Hasil penelitiannya menemukan bahwa China secara langsung tidak memberikan banyak implikasi terhadap investasi langsung ke negara lain pada periode tersebut. Hal tersebut dikarenakan pemerintah China berfokus pada kesehatan secara neraca ekonomi, nilai tukar riil, inflasi rendah, dan tingkat bunga rendah. Moosa dan Cardak (2006) menyelidiki determinasi investasi langsung dengan delapan variabel investasi langsung yang mengalir ke dalam negeri menggunakan analisis ke *cross sectional* sederhana mencakup data di 138 negara. Hasilnya penelitian tersebut didapati tiga variabel kuat yakni, ekspor sebagai variabel terkuat yang memiliki sumbangan persentase terbesar bagi PDB. Penelitian tersebut menemukan negara maju itu dengan ekonomi besar juga turut memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan investasi langsung. Derajat keterbukaan ekonomi dan resiko negara rendah juga sangat berperan dalam menarik investasi asing dan domestik. Berikut ini merupakan model ekonometrik yang diteliti Moosa dan Cardak. Dalam penelitiannya, Moosa dan Cardak merumuskan penelitiannya dengan model ekonometri sebagai berikut.

$$DI = \alpha_0 + \alpha_1 (Intr\ Rate) + \alpha_2 (Infl) + \alpha_3 (Sav) + \alpha_4 (GDP) + \alpha_5 (DC) + \hat{\epsilon} \dots (2.3)$$

Dimana:

DI : *Direct Investment.*

Intr Rate : *Interest rate.*

Inf : *Inflation*

Sav : *Saving.*

GDP : *Gross Domestic Product (PDB)*

DC : *Domestic Consumption*

$\hat{\epsilon}$: *Error term.*

2.3 Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis penelitian adalah sebagai berikut.

1. Suku bunga memiliki korelasi positif yang kuat terhadap permintaan investasi langsung domestik dan tabungan domestik. Semakin tinggi suku bunga maka semakin kecil permintaan investasi langsung domestik kecuali di sektor portofolio. Namun semakin meningkatkan jumlah tabungan domestik.
2. Inflasi semakin stabil inflasi pada tingkat tertentu, khususnya pada tingkat suku bunga rendah dengan rentang antara 3-4% pertahun, hal tersebut akan berimplikasi pada semakin banyak aliran investasi masuk khususnya asing dan domestik pada sektor riil dan portofolio dan obligasi negara. Inflasi akan bergerak terkendali dan akan menjadi indikasi terjadinya korelasi terhadap pertumbuhan perekonomian yang tercermin dari peningkatan PDB dan investasi langsung.
3. Tabungan domestik memiliki pengaruh positif atau berkorelasi positif terhadap pertumbuhan investasi domestik khususnya investasi domestik yang bersifat investasi riil yang diproksi oleh pertumbuhan fasilitas infrastruktur produksi sektor primer, sektor manufaktur, sektor keuangan dan perbankan, dan ekspor impor.
4. *Produk Domestik Bruto* memiliki korelasi positif dengan pertumbuhan investasi langsung asing maupun domestik, hal tersebut dikarenakan PDB mencerminkan pertumbuhan investasi riil domestik yang dapat dihasilkan dalam satu tahun serta mencerminkan kondisi stabilitas makro ekonomi yang baik dengan ditunjang kebijakan fiskal yang baik.

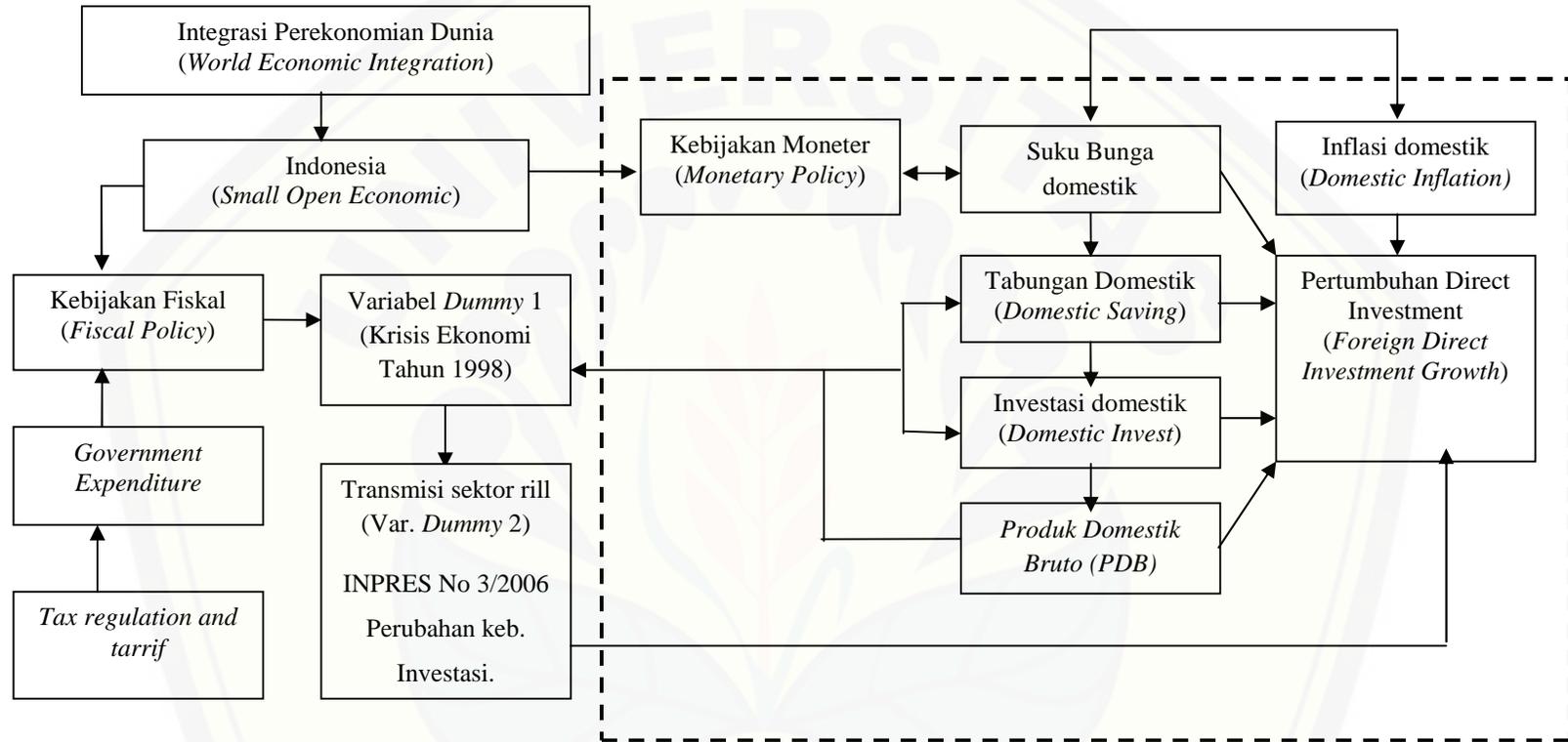
2.4 Kerangka Konseptual

Penelitian ini menguji beberapa variabel yang telah disampaikan di atas tentang investasi langsung. Sebagian dari variabel ini meliputi di hipotesis tentang teori investasi. Adapun penulis menguji variabel suku bunga, inflasi, dan tabungan domestik dan PDB, fokus penulisan terbatas pada satuan bersifat menerangkan variabel investasi langsung. Menurut *International Monetary Fund* (2003), penanam modal menekankan bahwa motivasi untuk menanam modal dan determinan lokasi investasi berbeda antara negara dan lintasi sektor ekonomi. Faktor umum tertentu tersebut secara konsisten ditentukan oleh negara yang dalam hal ini sektor fiskal sebagai kebijakan dan pembuat regulasi dalam mempengaruhi aliran investasi langsung. Laporan IMF (2003) melihat motivasi determinan investasi langsung dan penanam modal khususnya seperti berikut.

- a. Ukuran pasar dan prospek pertumbuhan negara penerima investasi langsung berperan penting dalam mempengaruhi diterimanya suatu lokasi investasi. Besaran pasar ini dapat dicerminkan dari demografi jumlah penduduk dan pertumbuhan output secara agregat yang tercermin dari PDB negara. Ukuran pasar saat ini merupakan salah satu variabel yang sangat penting dalam menarik investasi langsung khususnya sektor riil.
- b. Tambahan upah (*wage adjusted*) produktivitas buruh, dengan mengefisienkan biaya tenaga kerja dalam hal produksi, semakin baik efisiensinya maka akan makin bertambah *efficiency seeking* investasinya. Efisiensi tenaga kerja merupakan salah satu instrument yang dipertimbangkan dalam peningkatan produksi agregat dan efisiensi biaya tenaga kerja yang sejatinya merupakan variabel yang turut berpengaruh terhadap investasi langsung sektor riil.
- c. Infrastruktur menjadi persyaratan wajib agar penanaman investasi langsung menjadi lebih efektif dalam menunjang efisiensi dan pertumbuhan produksi *output investment*. Infrastruktur berpengaruh sangat besar terhadap kelancaran dan mobilitas barang yang sejatinya berpengaruh terhadap biaya distribusi dan logistik hasil produksi sektor riil.

- d. Pemotongan pajak (*tax holiday*) merupakan variabel yang kurang berperan atau menarik dalam meningkatkan aliran modal asing dan investasi domestik. Hal tersebut dikarenakan variabel *tax holiday* memiliki kontribusi yang sedikit jika dihitung dari jumlah *tax holiday* yang diberikan. Variabel pengganti *tax holiday* yang lebih berperan adalah pembebasan bea masuk investasi khususnya investasi yang sifatnya primer dan berkontribusi pada sektor riil secara menyeluruh, sehingga secara konsep, dapat lebih terlihat menarik karena menawarkan pembebasan bea investasi dan memotong biaya riil birokrasi domestik.
- e. Dukungan politis merupakan variabel non-ekonomi (*dummy*) yang paling berpengaruh terhadap kelancaran dalam mendukung aliran modal investasi yang masuk serta iklim investasi. Dukungan politis tersebut dapat tercermin dari dibuatnya peraturan (*policy*) yang lebih berpihak pada investasi langsung riil, sebagai contoh, kebijakan tentang penghapusan bea masuk investasi, kemudahan urusan birokrasi yang dapat diselesaikan dalam satu atap dan pemotongan waktu kepengurusan ijin investasi yang dibuat lebih cepat sehingga dapat memangkas biaya birokrasi.

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;



Keterangan :
 ----- : Ruang lingkup penelitian.
 -----> : Arah korelasi kebijakan.

Gambar 2.2 : Kerangka Konseptual Diadaptasi dari Simanjutak, Lubis, Feldstein, Cevis (2010), diolah.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti dan Tahun	Judul	Metode	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
1	Ismail Cevis (2008)	<i>“Economic determinant of foreign direct investment and economic transition”</i>	OLS, DOLS	Investasi langsung, PDB, pinjaman external (X-M/GDP) keterbukaan ekonomi, konsumsi pemerintah, pajak, inflasi, pengembalian, investasi, faktor pengganggu (<i>error term</i>).	Peningkatan arus investasi langsung dikarenakan demografi penduduk yang terus mengalami kenaikan dan ditunjang dengan belanja pemerintah yang meningkat. Variabel kedua yang menunjang kenaikan arus investasi langsung pada negara tersebut adalah karena tabungan domestik yang cukup untuk membiayai sarana infrastruktur perekonomian. Sehingga secara linier berkorelasi positif terhadap pertumbuhan perekonomian.
2	Feldstein (1983)	<i>“Domestic saving and international capital movement”</i>	OLS, DOLS	Tabungan domestik, derajat keterbukaan ekonomi, suku bunga,	Arus investasi langsung dipengaruhi oleh derajat keterbukaan ekonomi dan suku bunga, dikarenakan cerminan dari fundamental perekonomian yang stabil dan aman.
3	Lubis (2010)	<i>“analisis faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan investasi di Indonesia”</i>	OLS, DOLS	Permintaan investasi (rupiah), suku bunga, pendapatan nasional, logaritma natural.	Pendapatan nasional memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan investasi langsung di Indonesia. Suku bunga yang berada pada kisaran dua digit memiliki kontribusi negatif terhadap peningkatan arus modal investasi langsung baik domestik maupun asing.
4	Simanjutak (2010)	<i>“analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung di Indonesia”</i>	OLS, DOLS	Nilai Tambah Bruto, Suku bunga riil, Jumlah Tenaga Kerja, Infrastruktur	Suku bunga memiliki signifikansi negatif terhadap permintaan investasi domestik, sedangkan jumlah tenaga kerja dan infrastruktur memiliki signifikansi yang positif dan berkontribusi positif terhadap investasi asing langsung domestik.

BAB 3. METODELOGI PENELITIAN

Dalam bab ini akan ulasan akan berfokus pada spesifikasi model penelitian yang akan diestimasi, metode analisis data yang akan digunakan untuk mengestimasi model, serta definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data *time-series* dengan periode tahunan yang dimulai pada tahun 1980–2014 dengan objek penelitian negara Indonesia. Terdapat beberapa alasan fenomena ekonomi dan metodologi untuk penggunaan periode tahunan dari tahun 1980–2014. Pertama, pada tahun 1980–2014 terjadi banyak fenomena ekonomi yang menyebabkan terjadi fluktuasi pada variabel-variabel dalam penelitian ini diantaranya yaitu:

1. banyaknya fenomena kebijakan baik fiskal dan moneter yang diterapkan terkait krisis ekonomi dan diaplikasikan dalam bentuk deregulasi perbankan pada tahun 1980 dan kebijakan deregulasi perekonomian pada tahun 1980-1990.
2. *booming* penerimaan negara dari sektor migas, krisis ekonomi di pertengahan tahun 1998 serta krisis keuangan global di tahun 2008.
3. dengan rentan waktu yang cukup panjang diharapkan dapat meminimumkan kesalahan estimasi dan dapat memenuhi asumsi BLUE (*best linier unbiased estimator*). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari mengunduh di *World Economic Outlook* (WEO), dalam situs resmi *International Monetary Fund* (IMF) yaitu www.imf.org situs resmi *World Bank* yaitu www.data.worldbank.org dan *Asian Development Bank* (ADB) yaitu www.adb.org, serta dari Badan Pusat Statistik Indonesia www.bps.go.id, *Organisation of Economic Cooperative Development* (OECD) www.oecd.org dan situs resmi bank sentral Indonesia, Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

3.2 Spesifikasi Model Penelitian

Spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada permodelan yang digunakan oleh Simanjatak (2010) serta penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2010). Dilibatkan pula variabel dari penelitian yang dilakukan oleh Ismail Cevis (2008) dan Feldstein (1983). Seperti yang telah dijelaskan dalam bab 2 diatas, spesifikasi model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menjadikan variabel FDI sebagai variabel dependent. Sedangkan variabel suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan PDB sebagai variabel bebas atau independen.

Variabel yang digunakan meliputi suku bunga riil, inflasi, tabungan domestik, PDB serta investasi langsung sebagai fokus pada bahasan penelitian ini. Adapun spesifikasi permodelan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$DI = S_0 + S_1 IR + S_2 Inf + S_3 DS + S_4 PDB + \dots \quad (3.1)$$

3.3 Metode Analisis Data

Ada dua metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu metode analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Tujuan penggunaan kedua metode analisis data tersebut adalah untuk saling mendukung hasil analisis yang dilakukan. Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan obyek penelitian secara komprehensif, yang kemudian akan didukung dengan hasil analisis data yang diolah dengan analisis kuantitatif. Analisis deskriptif merupakan prosedur pemecahan masalah dengan cara menggambarkan keadaan obyek penelitian secara kajian teoritis maupun fakta empiris. Metode analisis deskriptif didasarkan pada analisa variabel-variabel yang mendukung analisa tersebut, yang tidak dapat diukur secara nyata, tapi menggunakan analisa yang sifatnya menjelaskan secara uraian atau dalam bentuk kalimat. Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh

determinan suku bunga, inflasi tabungan domestik, PDB terhadap pertumbuhan investasi langsung di Indonesia.

Analisis kuantitatif dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis determinasi variabel independen tersebut dengan menggunakan analisis pendekatan *ordinary least square* (OLS) dan *dynamic ordinary least square* (DOLS). Metode ini akan digunakan untuk menganalisis pengaruh determinasi suku bunga, inflasi, tabungan domestik, PDB terhadap pertumbuhan investasi langsung Indonesia 1980-2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *time series* maka sebelum mengestimasi dengan ketiga metode tersebut maka dilakukan uji stasioneritas data dan mendeferensi data yang tidak stasioner menjadi stasioner agar terhindar dari regresi lancung (*spurious regression*).

Regresi OLS merupakan metode analisis kuantitatif yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Madjid, 2007). Metode regresi OLS memang sering digunakan dalam penelitian-penelitian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar keterpengaruhannya variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian metode ini dilakukan dengan menggunakan hasil estimasi dengan melihat nilai estimasi uji t, uji F, dan uji R^2 . Estimasi dengan menggunakan metode ini menggunakan pengukuran koefisien-koefisien regresi dengan menggunakan jarak minimum suatu estimator (Wardhono, 2004). Hasil pengukuran dengan menggunakan metode *least square* akan menghasilkan estimator-estimator yang disebut dengan estimator-estimator *least square* yang memiliki sifat sebagai berikut:

1. Estimator-estimator OLS hanya digunakan pada nilai-nilai yang dapat diteliti dan diolah sehingga mudah dihitung
2. Estimator-estimator OLS merupakan estimator-estimator titik pada sampel tertentu untuk mendapatkan satu nilai tunggal pada populasi yang relevan.
3. Estimator-estimator yang diperoleh dari data sampel maka garis regresi dapat ditentukan dengan mudah yang memiliki sifat-sifat berikut:
 - a. Garis regresi melalui rata-rata Y dan X

- b. Rata-rata nilai estimasi Y sesungguhnya
- c. Nilai rata-rata residual sama dengan nol
- d. Nilai residu tidak berkorelasi dengan nilai estimasi variabel dependen
- e. Nilai residu tidak berkorelasi dengan nilai-nilai X.

Berdasarkan Gujarati (dalam Wardhono, 2004) Asumsi-asumsi yang digunakan dalam metode OLS untuk menghasilkan estimasi sampel yang konsisten dalam menggambarkan populasi adalah the *Classical Linier Regression Model* (CLRM), yaitu:

1. Variabel independen tidak berkorelasi dengan residu, tetapi asumsi tetap dapat terpenuhi jika variabel independen bersifat *nonstochastics*.
2. Nilai rata-rata residu bernilai nol
3. Varian residu bersifat konstan atau homoskedastisitas
4. Tidak berautokorelasi antara dua residu
5. Berdistribusi normal

Setelah melakukan estimasi dengan metode OLS, maka estimasi dilanjutkan untuk mengetahui fluktuasi perilaku data variabel dengan melakukan estimasi melalui metode DOLS. Menurut Lestari (2006:11) metode DOLS yang dikembangkan oleh Phillips dan Loretan tahun 1991 juga digunakan untuk menguji perlu tidaknya dilakukan estimasi kointegrasi yang akan membuktikan bahwa kointegrasi berganda menyebabkan inkonsistensi dalam OLS. Metode terakhir yang digunakan pada penelitian ini akan digunakan untuk mengetahui perilaku variabel pada jangka pendek dan jangka panjang (Hafizah, 2009). Metode ini juga digunakan untuk memberikan preskripsi dua analisis sebelumnya sehingga hasil estimasi tiap metode memiliki keterkaitan yang kuat. Dengan demikian hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dapat terestimaasi lebih akurat.

3.3.1 Regresi Linier Dengan Metode OLS

Ordinary Least Square adalah metode estimasi paling sederhana dan paling populer. Analisis regresi digunakan untuk menjelaskan apakah variabel *independent*

mempengaruhi variabel *dependent*. Sedangkan model *dynamic* OLS merupakan pengembangan dari metode OLS di mana dalam beberapa keadaan metode OLS tidak dapat menghasilkan estimasi yang memiliki hubungan kointegrasi antara variabel *dependent* dan *independent* dalam jangka panjang sehingga model DOLS dikembangkan dengan tujuan untuk dapat meregresi persamaan dari variabel *dependent* dan *independent* dengan memenuhi asumsi tersebut (Loganathan dan Subramaniam, 2010).

3.2.1 Model Regresi Dinamis *Dynamic* OLS (DOLS)

Metode DOLS juga pertama kali diperkenalkan oleh Stock dan Watson (1993) yang merupakan pengembangan dari metode yang diusulkan oleh Phillips dan Hansen (1990) serta Phillips dan Loretan (1991) yang mana model ini lebih mudah dan tepat untuk diterapkan dan diestimasi. Loganathan dan Subramaniam (2010) mengungkapkan model DOLS merupakan metode yang meregresi variabel *independent* terhadap *dependent* yang dapat menyatakan hubungan *kointegrasi* diantara kedua variabel tersebut. Model DOLS juga dapat tidak memperlakukan *simultaneity bias* yang biasanya ditandai dengan sampel yang sedikit yang dimiliki variabel *independent* dan variabel *dependent* dalam estimasi model OLS-nya. Oleh karena itu, untuk menjawab beberapa permasalahan tersebut dilakukan metode kelambanan pada variabel *independent* pada model tersebut (Chan dan Bahrumshah, 2003; Loganathan dan Subramaniam, 2010). Model DOLS yang dikemukakan oleh Stok dan Watson (1993) adalah sebagai berikut (Chan dan Bahrumshah, 2003; Pablo, 2010).

Model yang terbentuk berdasarkan metode DOLS ini akan menggambarkan bagaimana perilaku variabel independen terhadap variabel dependen pada periode jangka waktu tertentu. Pembentukan spesifikasi model dapat terbentuk dari rumusan kesamaan yang diestimasi untuk mengetahui pemenuhan syarat pada metode DOLS ini (Gutiérrez, 2010). Tahap awal estimasi dilakukan untuk mengestimasi persebaran variasi data dengan melakukan uji stasioneritas melalui uji Augmented Dickey-Fuller

(ADF). Persebaran data digunakan untuk mengetahui adanya derajat integrasi, kemudian hasil estimasi uji integrasi menunjukkan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ADF ditentukan dengan perbandingan nilai t-statistik dan perbandingan nilai kritis MacKinnon. Berikut ini merupakan permodelan dasar yang dilakukan;

$$\Delta y_t = \alpha y_{t-1} + x_t \delta + \sum_{p=1}^p \Delta y_{t-p} + \varepsilon_t \quad (3.2)$$

dimana;

x_t : variabel independen yang meliputi hanya nilai konstanta, nilai konstanta dan tren atau nol.

Δy_{t-p} : variabel yang memiliki hubungan korelasi. Kemudian dalam bentuk permodelan yang lainnya;

$$Y_t = \alpha_0 + (1 - \alpha_1) X_t + \sum_{j=1}^p \alpha_j X_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Y_t merupakan variabel *dependent*, X_t merupakan matriks dari variabel *independent*, α_1 adalah koefisien dan p adalah *lag length* (lag maksimum), j adalah *lead length* (lag optimum). Loganathan dan Subramaniam (2010) menerangkan pemilihan lag maksimum dan optimum pada model *dynamic OLS* yaitu dengan pemilihan AIC (*Akaike info criterion*) dan SC (*Schwarz criterion*) terendah yang hampir sama pada pemilihan lag maksimum dan optimum pada model VAR.

Uji akar-akar unit terkait dengan pengujian regresi *non-augmented* tanpa menggunakan terminologi lag yang berbeda. Estimasi akar-akar unit metode non-parametrik digunakan untuk mengontrol korelasi dibawah *null hypothesis*. Estimasi DOLS selanjutnya dilakukan dengan mengestimasi hubungan kointegrasi yang menggambarkan hubungan jangka panjang antar variabel (Harvey, 2006). Regresi sederhana pada variabel dilakukan dengan menggunakan perbandingan uji coba lag pada titik level tertentu, seperti tingkat level atau *difference*. Berdasarkan Stock-

Watson dalam Gutiérrez (2010) menggambarkan bahwa spesifikasi model DOLS dapat terbentuk sebagai berikut:

$$\vec{Y}_t = \beta_0 + \beta \vec{X}_t + \sum_{j=-q}^p d_j \Delta X_{t,j} + \mu_t \quad (3.4)$$

dimana:

Y_t : variabel dependen

X : matriks variabel independen

$\vec{\beta}$: vektor kointegrasi; yang dapat menggambarkan angka multiplier atau efek jangka panjang pada perubahan X atas Y

p : nilai lamban

q : nilai maju

Hasil estimasi panjang lag dan lag yang digunakan merupakan estimasi yang akan digunakan selanjutnya pada estimasi DOLS yang bertujuan untuk menunjukkan hubungan *error term (ET)* pada regresi. Jadi, hasil akar-akar unit akan menunjukkan perilaku residu, terdapat regresi lancung atau tidak pada regresi DOLS.

3.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik penting dilakukan untuk menghasilkan estimator yang linier tidak bias dengan varian yang minimum (*Best Linier Unbiased Estimator = BLUE*), yang berarti tidak terjadi masalah regresi lancung. Pengujian-pengujian yang harus dilakukan, antara lain: uji autokorelasi, normalitas, linearitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

3.4.1 Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati (2004), autokorelasi merupakan gejala adanya korelasi antar-anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut deret waktu (*time series*).

Adanya autokorelasi akan menyebabkan estimator OLS masih linier dan tidak bias, tetapi estimator tersebut menjadi tidak efisien dibandingkan dengan prosedur dalam otokorelasi. Uji autokorelasi ini akan dideteksi dengan menggunakan *Breusch-Godfrey Test*, dimana untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan membandingkan X^2 hitung dengan X^2 tabel, dimana apabila nilai X^2 hitung $< X^2$ tabel maka tidak terjadi masalah autokorelasi. Atau dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya dimana apabila nilai probabilitas $> (5\%)$ maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

3.4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah faktor pengganggu telah berdistribusi normal atau tidak. Salah satu uji normalitas yang dapat digunakan adalah uji *Jarque-Bera* (Insukindro, 2001; Widarjono, 2009). Uji statistic J-B ini menggunakan perhitungan *skewness dan kurtosis*. Dimana untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal apa tidak adalah dengan cara membandingkan Jarque-Berra X^2 dimana apabila nilai JB $< X^2$ tabel maka residualnya berdistribusi normal. Atau dengan cara membandingkan probabilitas JB-nya dimana apabila nilai probabilitas JB $> (5\%)$ maka residualnya berdistribusi normal.

3.4.3 Uji Linearitas

Uji Linearitas digunakan untuk melihat apakah model yang dibangun mempunyai hubungan yang linear atau tidak. Uji linearitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Ramsey Test*, dimana untuk mendeteksi apakah model yang digunakan linear atau tidak adalah dengan cara membandingkan nilai F-statistik dengan F-tabel, dimana apabila nilai F-statistik $>$ nilai F-tabel maka model tersebut tidak linear. Atau dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya dimana apabila nilai probabilitas value $< (5\%)$ maka dapat dikatakan model tersebut tidak linear.

3.4.4 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan linear antara beberapa atau semua variabel independent dari model regresi. Suatu model dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linear sempurna atau pasti di antara atau semua variabel independent dari suatu model regresi. Akibatnya akan kesulitan untuk dapat melihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependennya. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan *correlation matrix*, dimana batas terjadinya korelasi antar-variabel adalah tidak lebih dari 0,80 (Gujarati, 2004).

3.4.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian untuk membuktikan bahwa varians setiap unsur disturbance dari variabel eksogen, memiliki angka konstan yang sama dengan ragamnya. Adanya masalah heteroskedastisitas akan menyebabkan hasil estimasi tidak bias dan konsisten, tetapi tidak efisien. Pengujian heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan menggunakan *white heteroskedasticity test*. Untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas adalah dengan cara membandingkan nilai X^2 dengan X^2 tabel, dimana apabila X^2 hitung < daripada X^2 tabel maka tidak terjadi masalah heteroskedastiditas. Atau dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya, dimana apabila nilai probabilitas $\text{Obs} \cdot R_{\text{squared}} > (5\%)$, maka persamaan tersebut tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

3.5 Uji Statistik Akar Unit

Yang mendasari data *time series* adalah kestasioneritasan data. Data *time series* yang tidak stasioner maka koefisien regresi yang dihasilkan tidak efisien atau masalah yang disebut dengan *spurious regression* atau regresi palsu. *Spurious regression* merupakan keadaan di mana regresi dengan nilai R_2 yang tinggi lebih dari 0.9 tetapi terdapat hubungan yang tidak signifikan antar variable (Gujarati, 2004: Wardhono, 2004). Untuk mengetahui apakah suatu data telah satsioner atau belum,

salah satunya adalah dengan uji akar-akar unit. Uji akar unit adalah uji yang mendeteksi apakah pada data *time series* mengandung akar unit yaitu apakah data tersebut memiliki komponen *trend* yang berupa *random walk* (Rusadi, 2012). Dalam menguji akar-akar unit tersebut dapat menggunakan *Dickey-Fuller test*, *Augmented Dickey-Fuller test* maupun menggunakan uji *Phillips-Perron test*.

Uji *Dickey-Fuller*, Uji *Augmented Dickey-Fuller* dan Uji *Phillips-Perron* memiliki asumsi yang berbeda-beda. Gujarati (2004) mengatakan bahwa *DF test* berasumsi bahwa kesalahan pengganggu terdistribusi secara independen dan secara identik sedangkan pada *ADF test* mengembangkan dari *DF test* yaitu dengan mengatasi kemungkinan adanya *serial correlation* dalam kesalahan pengganggu (autokorelasi). Formulasi uji *ADF* adalah sebagai berikut (Gujarati, 2004; Widarjono, 2005).

$$Y_t = \alpha + \beta t + \gamma Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \delta_i Y_{t-i} + \epsilon_t \dots (3.5)$$

dimana:

Y	= variabel yang diamati
Y _t	= Y _t – Y _{t-1}
Y _{t-1}	= Y _{t-1} – Y _{t-2}
t	= trend waktu.

3.5.1 Uji Stationeritas Data

Uji stationeritas data merupakan uji yang sangat penting dalam penelitian yang menggunakan data *time series*. Pengujian stationeritas ini dilakukan dengan menguji akar-akar unit. Data yang tidak stationer akan mempunyai akar-akar unit, sebaliknya data yang stationer tidak mempunyai akar-akar unit. Data yang tidak stationer akan menghasilkan regresi lancung yaitu regresi yang menggambarkan

hubungan dua variabel atau lebih yang nampaknya signifikan secara statistik padahal kenyataannya tidak sebesar regresi yang dihasilkan.

Salah satu cara untuk mengetahui kestasioneran data adalah pengujian akar-akar unit dengan metode *Dickey Fuller* (DF). Apabila data yang kita gunakan mengandung akar unit maka akan sulit bagi kita untuk mengestimasi suatu model karena trend dari data tersebut cenderung berfluktuasi di sekitar nilai rata-ratanya (*mean*). Data yang stationer akan mempunyai kecenderungan mendekati nilai rata-ratanya dan berfluktuasi di sekitar nilai rata-ratanya (Gujarati, 2004). Dimana apabila nilai t-statistik ADF lebih kecil daripada t-statistik kritis *McKinnon* maka H_0 ditolak yang artinya data bersifat stasioner dan begitu juga sebaliknya.

3.5.2 Uji Derajat Integrasi

Uji derajat integrasi dilakukan apabila data tidak stationer pada waktu uji stationeritas data. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui pada derajat berapakah data akan stationer. Dalam kasus dimana data yang digunakan tidak stationer, Granger dan Newbold berpendapat bahwa regresi yang menggunakan data tersebut biasanya mempunyai nilai R^2 yang relatif tinggi namun memiliki statistik Durbin Watson yang rendah. Hal tersebut mengindikasikan terjadinya regresi lancung.

3.5.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji stationeritas dan uji derajat integrasi. Uji kointegrasi digunakan untuk menguji apakah residual regresi yang dihasilkan stationer atau tidak. Apabila terjadi satu atau lebih peubah mempunyai derajat integrasi yang berbeda, maka peubah tersebut dapat dikointegrasi (Engle and Granger, 1987). Uji kointegrasi ini dideteksi dengan menggunakan uji ADF. Apabila nilai residual stationer, maka terdapat kointegrasi dalam model yang digunakan. Untuk meneliti determinan suku bunga, inflasi, tabungan domestik dan *gross domestic product* pada tahun 1980 sampai 2012 penelitian yang akan dilakukan dengan menggunakan analisa metode *ordinary least square* (OLS) dan *dynamic*

ordinary least square (DOLS). Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$DI = S_0 + S_1 IR + S_2 Inf + S_3 DS + S_4 PDB + e \dots (3.6)$$

keterangan:

DI : *Direct investment*

IR : *Interest rate*

Inf : *Inflasi*

DS : *Domestic saving.*

PDB : *Produk Domestik Bruto*

e : *error term.*

Dalam analisis regresi, variabel tak bebas seringkali dipengaruhi tidak hanya oleh variabel yang bisa dikuantifikasi pada beberapa skala tertentu tetapi oleh variabel-variabel yang pada dasarnya bersifat kualitatif. Model regresi yang hanya berisikan variabel penjelas kualitatif (variabel *dummy*) disebut model analisa *varians* (ANOVA). Namun model ANOVA tersebut tidak lazim dalam model ekonomi. Sebagian besar riset ekonomi menggabungkan variabel penjelas yang bersifat kuantitatif dan yang bersifat kualitatif yang disebut dengan model analisa *covarians* (ANCOVA). Jika model yang digunakan dalam penelitian bersifat kualitatif, model analisa yang tepat menggunakan analisa ANCOVA. Seluruh variabel tersebut selanjutnya diubah dalam bentuk logaritma, kecuali variabel *dummy*, sehingga akan terlihat elastisitas setiap model bebas terhadap model dependennya. Jika interpretasi dari suatu model berbentuk logit, maka pengukuran yang dilakukan adalah mengukur perubahan variabel tidak bebas untuk setiap perubahan variabel bebas. (Gujarati dan Porter, 2011). Dengan demikian, model kualitatif tersebut dirumuskan sebagai berikut.

$$\ln DI = S_0 + S_1 \ln IR + S_2 \ln Inf + S_3 \ln DS + S_4 \ln GDP + S_5 D1 + S_6 D2 + e \dots (3.7)$$

Keterangan:

DI : Direct Investment

IR : Interest rate

DS : Domestic Saving

GDP : Produk Domestik Bruto (PDB)

D1 : *dummy* 1 (Krisis 1998)

D2 : *dummy* 2 (kebijakan investasi nomor 3 INPRES tahun 2006)

3.6 Definisi Operasional

1. Investasi langsung, merupakan investasi yang di alokasikan kepada investasi yang sifatnya riil baik yang berasal dari luar negeri maupun dari dalam negeri. Investasi langsung dapat berupa investasi yang sifatnya jangka panjang dan jangka pendek yang dinyatakan dalam satuan mata uang Rupiah.
2. Suku bunga, merupakan satuan balas jasa atas pinjaman yang diberikan oleh debitur (pemberi investasi) kepada kreditur (penerima investasi). Suku bunga ditetapkan oleh Bank Sentral Indonesia, yang dinyatakan dengan satuan persentase.
3. Inflasi, merupakan kenaikan harga-harga barang secara umum dalam jangka waktu tertentu yang dinyatakan dalam persentase.
4. Tabungan domestik, merupakan jumlah nominal keseluruhan tabungan yang berada pada suatu negara yang tersimpan dalam perbankan domestik. Baik yang sifatnya jangka panjang maupun jangka pendek. Tabungan domestik juga memasukkan tabungan penduduk asing yang sedang bermukim atau sedang menjalankan usaha di dalam negeri yang dinyatakan dalam triliun Rupiah.