

Pengaruh Kinerja Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia

The Impact of Macroeconomic Indicators to Foreign Investment in Indonesia

Bambang Juanda*
*Departemen Ilmu Ekonomi
Institut Pertanian Bogor*

Mahyuddin
*Jurusan Sosial Ekonomi Pertanian
Fakultas Pertanian dan Kehutanan Universitas Hasanuddin*

Abstract. This paper studies the effect of domestic and foreign macroeconomy performances on the foreign direct investment (PMA) in Indonesia, employing descriptive and inferential (econometric model) analyses. The national economic growth and national interest rate affect significantly PMA in Indonesia. While the national inflation rate positively effected on PMA, but results show that hyperinflation contributes to decreasing PMA. The macroeconomic improvement in some competitor countries, especially Chinese and Thailand tends to decrease PMA in Indonesia. However, the improvement of macroeconomies in Singapore and Malaysia can increase PMA in Indonesia. Therefore, bilateral relationship with these countries must be intensified. In addition, although the economic growth of some More Developed Countries (MDCs) has positive relationship with PMA in Indonesia, but their effect were not significant statistically, except Canada. This implies that global finance crisis, especially in USA and european countries would not largely effect on PMA in Indonesia.

*Key words: Macroeconomic indicators (economic growth, inflation and interest rate), foreign investment
JEL classification: E22, C22*

PENDAHULUAN

Berbagai indikator makroekonomi di Indonesia setelah krisis ekonomi menunjukkan kecenderungan yang semakin membaik. Pertumbuhan ekonomi nasional sudah berada di atas 5 persen sejak tahun 2004, bahkan pada tahun 2007 sudah mencapai 6,32 persen. Perkembangan suku bunga kredit investasi dalam negeri dari tahun ke tahun juga semakin menurun, demikian pula indikator inflasi menunjukkan kondisi yang semakin kondusif. Sejak diberlakukannya kebijakan *inflation targeting* tahun 2000 sampai tahun 2007, rata-rata inflasi di Indonesia berkisar pada angka 8,89 persen per tahun. Membaiknya indikator makroekonomi tersebut serta beberapa kebijakan strategis seperti desentralisasi fiskal sesungguhnya menjadi pondasi yang baik untuk mendukung berkembangnya investasi di Indonesia. Namun faktanya menunjukkan bahwa semenjak krisis ekonomi sampai dengan tahun 2007, total investasi di Indonesia belum mencapai tingkat pertumbuhan seperti pada saat sebelum krisis ekonomi tahun 1997. Dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2007, investasi hanya tumbuh rata-rata 5,3 persen per tahun, jauh di bawah pertumbuhannya dalam kurun waktu 1991 sampai dengan 1996, yang sebesar rata-rata 10,6 persen. Kinerja Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia juga menunjukkan

* alamat korespondensi: Gedung Wing Rektorat Lantai III, Kampus Institut Pertanian Bogor, Darmaga Bogor, 16680. Email: bjuanda@indo.net.id.

tren yang mirip. Pertumbuhan realisasi PMA di Indonesia periode 1991-1996 mencapai 57,7 persen per tahun, melambat menjadi 23,8 persen per tahun dalam periode 1999-2007.

Fakta tersebut menimbulkan pertanyaan mendasar: Apakah perbaikan kinerja makroekonomi Indonesia yang sudah dicapai selama ini tidak menjadi daya tarik yang signifikan bagi peningkatan investasi di Indonesia terutama PMA? Atau sesungguhnya faktor-faktor tersebut tetap menjadi determinan utama bagi PMA, namun ada faktor eksternal yang lebih kuat terutama dari faktor iklim investasi dan kinerja makroekonomi yang lebih kondusif di beberapa negara pesaing Indonesia dalam memperebutkan berbagai sumber dana asing global? Dugaan terhadap bekerjanya faktor eksternal tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa meskipun peringkat daya saing investasi Indonesia membaik dari peringkat 131 tahun 2005 menjadi peringkat 123 dunia pada tahun 2008, namun daya saing investasi pada beberapa negara Asia Timur pesaing Indonesia seperti Cina, Vietnam, Thailand, dan Malaysia jauh di atas Indonesia dan juga cenderung membaik. Selain itu berbagai indikator makroekonomi pada negara-negara pesaing ini, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi dan suku bunga juga menunjukkan kondisi yang lebih kondusif dibandingkan kinerja makroekonomi Indonesia. Kondisi ini tentunya memperlemah daya saing Indonesia dalam menarik investasi asing ke Indonesia.

Studi ini bertujuan untuk menganalisis: (1) Pengaruh kinerja makroekonomi dalam negeri terhadap PMA di Indonesia; dan (2) Pengaruh kinerja makroekonomi beberapa negara industri maju (MDCs, *More Developed Countries*), negara industri baru (NICs, *Newly Industrializing Countries*) dan beberapa negara berkembang di Asia (LDCs, *Less Developed Countries*) terhadap PMA di Indonesia. Studi ini, selain diharapkan dapat memberi informasi mengenai kebijakan makroekonomi apa di dalam negeri yang efektif mempengaruhi PMA di Indonesia, juga memberi informasi penting mengenai kondisi makroekonomi apa dari berbagai negara dunia yang patut dipertimbangkan dalam merumuskan kebijakan investasi di Indonesia.

METODOLOGI DAN DATA

Investasi adalah pengeluaran yang ditujukan untuk meningkatkan atau mempertahankan stok barang modal. Stok barang modal (*capital stocks*) digunakan dalam proses produksi, yang secara agregat akan membentuk pendapatan nasional. Dalam praktek perhitungannya, besaran investasi dapat ditelusuri dari besaran Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB). Menurut Mankiw (2000) investasi dapat dibedakan menjadi investasi tetap bisnis (*business fixed investment*), investasi perumahan (*residential investment*), dan investasi persediaan (*inventory investment*). Investasi juga dapat diklasifikasikan berdasarkan institusi yang melaksanakan kegiatan investasi serta berdasarkan sumber aliran modal yaitu Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN).

Ekonom klasik mengatakan bahwa investasi akan dilakukan apabila tingkat pengembalian dari investasi (*return on investment*) lebih besar dari tingkat suku bunga yang berlaku. Sementara itu aliran Keynes mengatakan, masalah investasi baik ditinjau dari penentuan jumlahnya maupun kesempatan untuk mengadakan investasi itu sendiri, didasarkan pada konsep *Marginal Efficiency of Capital* (MEC). Investasi akan dilakukan oleh investor bila MEC yang diharapkan lebih tinggi dari tingkat bunga yang berlaku. MEC sangat tergantung pada perkiraan-perkiraan dan pertimbangan investor terhadap perkembangan situasi perekonomian masa yang akan datang. Secara makro Keynes memformulasikan hubungan antara investasi dan output nasional, Y , sebagai berikut:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1)$$

Di mana Y adalah pendapatan nasional, C adalah konsumsi masyarakat, I adalah investasi, G adalah pengeluaran pemerintah dan $(X-M)$ adalah ekspor bersih.

Model akselerator investasi menegaskan laju investasi adalah sebanding dengan perubahan output perekonomian (Mankiw 2000). Model akselerator ini menciptakan kemungkinan bahwa pengeluaran investasi akan berfluktuasi besar sekali. Jika investasi sebanding dengan perubahan output nasional Y , maka apabila perekonomian berada dalam masa pemulihan, investasi akan positif, dan apabila perekonomian berada dalam masa resesi, investasi menjadi negatif. Jadi teori akselerator akan menggambarkan bahwa investasi akan berfluktuasi secara besar sekali.

Dari berbagai teori tersebut jelas terlihat bahwa investasi memiliki hubungan fungsional dengan pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga dan faktor ekonomi lainnya. Namun masih terdapat beberapa faktor lain yang berpengaruh dalam investasi baik yang bersifat internal maupun eksternal. Faktor internal dapat berupa situasi dan iklim investasi yang kondusif mulai dari pelayanan perijinan, informasi peluang investasi yang tersedia, fasilitas fiskal, potensi pasar, ketersediaan bahan baku dan tenaga kerja, kepastian usaha dan lain-lain. Sementara itu faktor eksternal dapat berupa situasi perekonomian dunia, kompetisi yang dilakukan oleh negara pesaing, kemudahan investasi dari negara asal dan sebagainya (Juanda *et al.* 2008).

Analisis yang digunakan dalam studi ini adalah analisis statistika deskriptif dan analisis statistika inferensial. Analisis deskriptif dilakukan dengan menyajikan data dalam bentuk tabel dan grafik, sedangkan analisis inferensial dengan menggunakan model ekonometrika dengan menggunakan data *time series* tahun 1995 sampai dengan tahun 2007 yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia. Model ekonometrika ini digunakan untuk melihat pengaruh makroekonomi dalam negeri dan makroekonomi beberapa negara di dunia terhadap PMA di Indonesia.

Ada dua model ekonometrika yang dirumuskan. Pertama, pengaruh kinerja makroekonomi dalam negeri terhadap PMA di Indonesia dengan model sebagai berikut:

$$PMA_i = \beta_0 + \beta_1 PE_{DN_i} + \beta_2 Inf_{DN_i} + \beta_3 SB_{DN_i} + \beta_4 DKDF_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

Di mana PMA adalah penanaman modal asing di Indonesia (ribu USD), PE_{DN} adalah pertumbuhan ekonomi nasional (persen per tahun), SB_{DN} adalah suku bunga kredit dalam negeri (persen per tahun), Inf_{DN} adalah inflasi dalam negeri (persen per tahun), $DKDF$ adalah *dummy* kebijakan desentralisasi fiskal, dan ε adalah *error*.

Kedua, pengaruh kinerja makroekonomi luar negeri terhadap PMA di Indonesia dengan model sebagai berikut:

$$PMA = \beta_0 + \beta_1 PE_{LN} + \beta_2 Inf_{LN} + \beta_3 SB_{LN} + \varepsilon_i \quad (3)$$

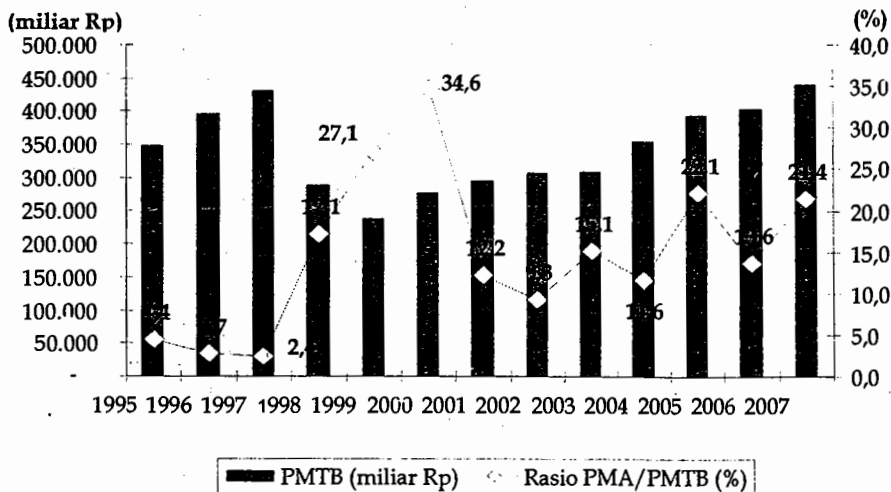
Di mana PMA adalah penanaman modal asing di Indonesia (ribu USD), PE_{LN} adalah pertumbuhan ekonomi luar negeri (persen per tahun), SB_{LN} adalah suku bunga luar negeri (persen per tahun), Inf_{LN} adalah inflasi luar negeri (persen per tahun), dan ε adalah galat.

HASIL, DISKUSI DAN ANALISIS

Karakteristik Umum Investasi Indonesia

Sejak terjadinya krisis ekonomi sampai tahun 2007, kinerja investasi Indonesia belum mencapai tingkat pertumbuhan seperti pada saat sebelum krisis ekonomi tahun 1998. Gambar 1 memperlihatkan bahwa selama periode waktu 1995-1997 PMTB di Indonesia tumbuh rata-rata 12,4 persen per tahun, dan anjlok hingga -11,5 persen pada periode krisis ekonomi (tahun 1998-2000), selanjutnya periode pasca krisis ekonomi (2001-2007), pertumbuhan PMTB hanya sekitar 7 persen per tahun. Terjadinya apresiasi yang kuat berbagai mata uang asing di Indonesia pasca krisis moneter tahun 1997, menyebabkan investasi PMA di Indonesia melonjak tajam, terutama pada tahun 1999-2000, sedangkan pada periode berikutnya PMA di Indonesia berfluktuasi cukup tajam, namun secara tren tergambar bahwa kontribusi PMA di Indonesia cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 2007 realisasi PMA di Indonesia berkontribusi sekitar 21,4 persen dari total PMTB di Indonesia menurut harga berlaku. Peningkatan peran PMA di Indonesia juga sekaligus mendorong perluasan kesempatan kerja Indonesia. Hanya saja realisasi alokasi PMA di Indonesia masih terfokus pada sektor sekunder dan tersier, sedangkan alokasi PMA di sektor primer setiap tahunnya hanya sekitar 2 persen. Alokasi PMA di Indonesia, juga masih terkonsentrasi di Pulau Jawa (sekitar 91,3 persen pada tahun 2008), khususnya di DKI Jakarta (sekitar 75,3 persen dari total PMA di Pulau Jawa).

Gambar 1. Perkembangan Pembentukan Modal Tetap Bruto dan Rasio Penanaman Modal Asing terhadap PMTB



Sumber: BKPM 2008

Dari aspek negara asal, data pada tabel 1 menunjukkan bahwa pada tahun 2007 realisasi PMA (57,4 persen) di Indonesia umumnya berasal dari negara-negara di Asia terutama negara Singapura, Korea Selatan, Jepang, Taiwan dan Malaysia. Aliran PMA dari negara-negara di Kawasan Eropa juga cukup besar (18,5 persen) terutama dari negara Inggris (16,3 persen). Sementara aliran PMA dari kawasan Amerika dan kawasan lainnya relatif kecil.

Dari 40 negara-negara berkembang di Asia (tidak termasuk Jepang dan Israel yang dikategorikan negara maju, serta tidak masuk beberapa negara pecahan Rusia yang dikategorikan sebagai negara dalam perekonomian transisi), Indonesia berada pada posisi ke 11 jika dilihat dari rata-rata arus masuk neto PMA selama periode 2003 - 2007 (lihat Gambar 2). Posisi tersebut berada di bawah Thailand, Korea Selatan dan Malaysia. Meskipun demikian, jika dibandingkan dengan periode sebelumnya, terdapat peningkatan posisi Indonesia dalam peringkat arus masuk neto PMA, di mana Indonesia berada pada posisi ke 40 dari 40 negara selama periode 1998-2002.

Tabel 1. Distribusi Realisasi Investasi PMA di Indonesia Berdasarkan Kawasan Negara Asal Tahun 2007

Negara	Jumlah Proyek	Nilai Proyek (juta USD)	Persentase(persen)
Asia	555	5942.8	57.40
ASEAN	187	4028.4	38.90
Singapura	124	3748.0	36.20
Malaysia	56	217.3	2.10
Thailand	6	63.0	0.60
Filipina	1	0.1	0.00
Asia di luar ASEAN	368	1914.4	18.50
Korea Selatan	164	627.7	6.10
Jepang	113	618.2	6.00
Taiwan	33	469.7	4.50
Hong Kong	14	156.7	1.50
Lainnya	44	42.1	0.4
Eropa	162	1952.4	18.90
Amerika	38	330.6	3.20
Australia	27	195.6	1.90
Afrika	15	505.7	4.90
Gabungan Negara	186	1422.5	13.70
Jumlah	983	10349.6	100.00

Sumber : BKPM 2008

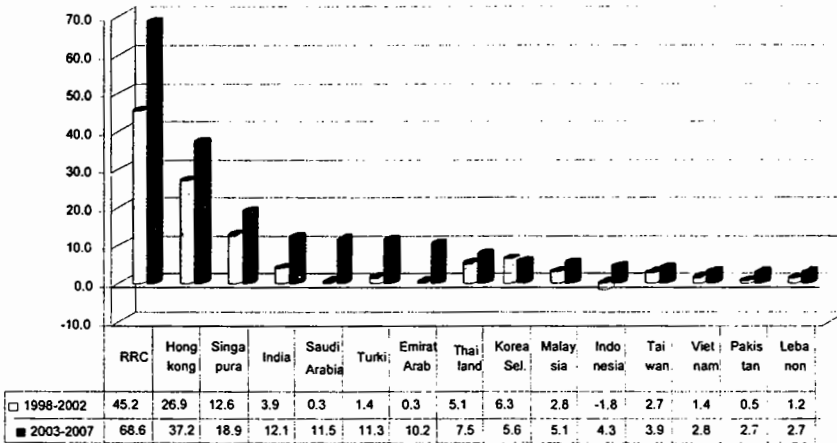
Dalam satu dekade terakhir, tiga negara berkembang di Asia yang selalu mendominasi arus masuk neto PMA adalah Cina, Hong Kong dan Singapura. Selama periode 2003-2007 Cina menyerap arus masuk neto PMA rata-rata sebesar USD68,6 miliar, Hong Kong dan Singapura masing-masingnya USD37,2 miliar dan USD18,9 miliar. Dengan kata lain, dari rata-rata arus masuk neto PMA ke negara-negara berkembang di Asia yang sebesar USD217,5 miliar, lebih separuh (57,31 persen) mengalir ke tiga negara tersebut.

Salah satu faktor yang menyebabkan rendahnya daya saing investasi di Indonesia dalam peringkat arus masuk PMA dibandingkan beberapa negara tetangga, seperti Singapura, Thailand dan Malaysia karena di Indonesia untuk memulai usaha tidak hanya membutuhkan jumlah prosedur yang banyak, tetapi juga membutuhkan waktu dan biaya yang besar untuk memulai usaha tersebut. Laporan survey *IFC Doing Business* (World Bank 2008) tentang

kemudahan berbisnis menempatkan Indonesia dalam peringkat ke-123 dari 178 negara, sementara Malaysia menempati peringkat ke-24, dan Thailand menempati peringkat ke-15.

Selain itu, hasil studi World Economic Forum (2008) menunjukkan bahwa dari berbagai faktor penghambat dunia usaha di Indonesia maka faktor inefisiensi birokrasi pemerintah menempati peringkat pertama, kemudian disusul faktor rendahnya ketersediaan infrastruktur, korupsi, aturan tenaga kerja yang membatasi, inflasi, akses permodalan, aturan pajak dan beberapa faktor penghambat lainnya.

Gambar 2. Rata-Rata Arus Masuk Neto Penanaman Modal Asing di 15 Negara Berkembang di Asia dalam Periode 1998-2002 dan 2003-2007



Sumber: <http://stats.unctad.org/FDI/TableView/tableView.aspx?ReportId=1254>, diolah

Dampak Kinerja Makroekonomi Nasional terhadap PMA di Indonesia

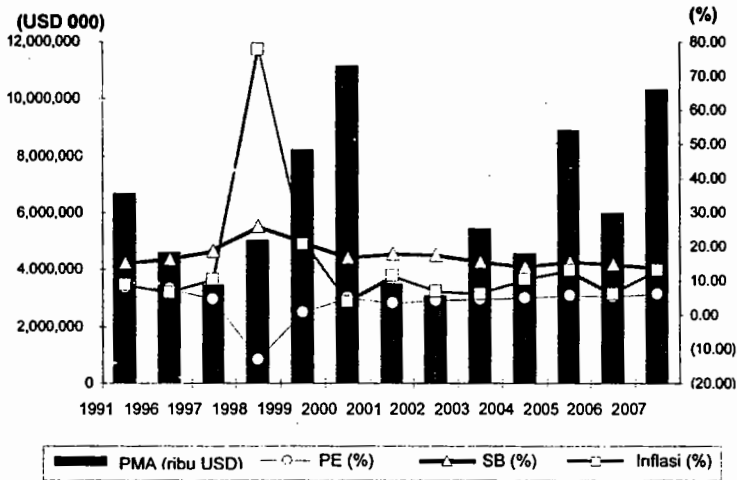
Meskipun realisasi PMA di Indonesia memiliki volatilitas yang cukup besar selama periode 1995-2007, namun memiliki pertumbuhan rata-rata sebesar 21,60 persen per tahun. Dalam satu dekade terakhir, kemerosotan PMA di Indonesia terjadi pada periode krisis ekonomi (1997-1998) dan periode awal diterapkannya otonomi daerah dan desentralisasi fiskal di Indonesia (2001-2004). Memburuknya berbagai indikator ekonomi secara ekstrim pada periode krisis ekonomi, seperti terjadinya *hyperinflation*, peningkatan suku bunga yang tidak terkendali serta ambruknya pendapatan nasional menyebabkan investasi total dan PMA di Indonesia melorot tajam. Sementara kemerosotan PMA di Indonesia pada periode awal otonomi daerah, terkait dengan meningkatnya ekspektasi ketidakpastian dari investor asing selama masa transisi perubahan sistem pemerintahan di Indonesia.

Jika diperhatikan pola perkembangan indikator makroekonomi tersebut pada Gambar 3 yang dipanelkan dengan perkembangan PMA di Indonesia memperlihatkan pola hubungan masing-masing. Untuk indikator pertumbuhan ekonomi, secara konsisten terlihat memiliki hubungan yang searah atau positif dengan PMA di Indonesia, sementara indikator suku bunga tampaknya juga memiliki hubungan yang berlawanan arah atau negatif dengan PMA. Sedangkan pola hubungan antara PMA dengan indikator inflasi memiliki hubungan tidak jelas atau tidak konsisten. Periode terjadinya *hyperinflation* selama periode krisis ekonomi diikuti penurunan tajam PMA Indonesia. Sedangkan periode pasca krisis, terutama setelah diberlakukannya

kebijakan *inflation targeting* menyebabkan inflasi Indonesia memiliki fluktuasi searah dengan pertumbuhan PMA.

Hasil pendugaan model regresi tentang pengaruh berbagai indikator makroekonomi nasional terhadap realisasi PMA di Indonesia dapat dilihat pada tabel 2 yang menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi yang besar pada tahun *t* di bandingkan periode satu tahun sebelumnya, akan berpengaruh secara signifikan terhadap peningkatan PMA di Indonesia. Hasil ini sekaligus menunjukkan bahwa preferensi waktu dari kondisi perekonomian yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi bukan preferensi waktu tunggal seperti kondisi saat ini atau kondisi tahun sebelumnya, tetapi ekspektasi investor tentang kondisi perekonomian yang baik adalah jika terjadi perubahan kondisi perekonomian yang cukup signifikan pada saat ini dibandingkan kondisi perekonomian tahun sebelumnya.

Gambar 3. Perkembangan Realisasi PMA di Indonesia dan Perkembangan Indikator Makroekonomi Nasional 1995-2007



Sumber: BPS, BI, dan BKPM 2008

Secara teoretis, inflasi memang dapat menghasilkan dua ekspektasi yang berbeda. Pertama, terjadinya inflasi yang terus menerus adalah merupakan biaya sosial, karena menimbulkan ketidakpastian, menurunkan daya beli masyarakat kemudian meningkatkan tingkat bunga nominal sehingga berdampak pada menurunnya investasi (Mankiw 2000). Di sisi lain ada yang beranggapan bahwa pada tingkat inflasi tertentu (inflasi yang terkendali) dapat menjadi sinyal positif bagi dunia usaha karena mencerminkan peningkatan harga berbagai barang yang diproduksi dunia usaha. Karena itu, sinyal ini dapat mendorong dunia usaha untuk meningkatkan kapasitas produksinya (investasi). Namun tidak ada yang menyangkal bahwa inflasi yang terus menerus dan tidak terkendali atau inflasi yang tidak diharapkan, terutama jika terjadi *hyperinflation* akan memberikan dampak buruk yang luas pada perekonomian secara keseluruhan. Dengan menyimak hasil dugaan koefisien regresi pengaruh variabel inflasi terhadap PMA di Indonesia yang menunjukkan tanda positif signifikan, mengindikasikan bahwa adanya pencitraan positif dari investor asing mengenai tingkat inflasi di Indonesia selama ini, atau bisa jadi kondisi ini adalah efek positif dari kebijakan pemerintah tentang

inflation targetting di Indonesia untuk menjaga level inflasi secara stabil pada kisaran maksimal 10 persen per tahun.

Lebih lanjut hasil dugaan koefisien regresi mengenai pengaruh suku bunga investasi terhadap PMA di Indonesia juga menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, yang diartikan bahwa kebijakan pemerintah untuk menurunkan suku bunga terutama pasca krisis ekonomi selama ini memberi pengaruh nyata terhadap peningkatan PMA di Indonesia. Bahkan dibandingkan koefisien regresi dari dua indikator makroekonomi sebelumnya, koefisien regresi dari suku bunga investasi memiliki nilai koefisien regresi paling tinggi, yang berarti variabel ini memberi pengaruh lebih besar terhadap peningkatan PMA di Indonesia. Sementara itu, variabel *dummy* kebijakan desentralisasi fiskal yang diberlakukan di Indonesia efektif sejak tahun 2001, secara statistik tidak memberi pengaruh signifikan terhadap PMA di Indonesia, bahkan kebijakan ini dapat mengindikasikan kontraproduktif dengan PMA di Indonesia yang ditunjukkan oleh tanda koefisien yang negatif. Hal tersebut dapat jadi karena adanya ekspektasi ketidakpastian dari investor asing mengenai kondisi sosial, ekonomi dan politik di Indonesia selama masa transisi ini. Mengingat kebijakan ini merupakan kebijakan strategis yang relatif baru dan hingga saat ini bangsa Indonesia belum menemukan format kebijakan otonomi daerah dan desentralisasi fiskal yang optimal.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Pengaruh Indikator Makroekonomi Nasional Terhadap Realisasi PMA di Indonesia Periode 1995-2007

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23536082.0	8189461.0	2.873947	0.0239
D(PE,1) (persen)	3508.2	1526.4	2.298363	0.0551
SB (persen)	-10843.0	4837.4	-2.241474	0.0599
INFLASI (persen)	2048.9	890.6	2.300573	0.0549
<i>Dummy</i> DFK	-2554544.0	1898720.0	-1.345403	0.2204
R-squared	0.544362			
Adjusted R-squared	0.283997			
F-statistic	2.090.765			
Durbin-Watson stat	2.283.623			

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa meskipun secara bersama-sama indikator makroekonomi nasional berpengaruh signifikan terhadap PMA di Indonesia yang ditunjukkan oleh nilai statistik uji F yang cukup tinggi dengan nilai-p kecil, namun pengaruh variabel lain yang tidak masuk dalam model juga masih cukup besar karena koefisien determinasi (*R-Squared*) dari model hanya sebesar 54,44 persen, yang berarti masih ada faktor determinan lain yang tidak masuk dalam model yang dapat menjelaskan fluktuasi PMA Indonesia sekitar 45,56 persen. Faktor determinan lain tersebut bisa jadi bersumber dari kondisi internal Indonesia atau bersumber dari kondisi eksternal, seperti kondisi perekonomian berbagai negara mitra dan negara pesaing dari berbagai kawasan di dunia.

Dampak Kinerja Makroekonomi Luar Negeri terhadap PMA Indonesia

Analisis sebelumnya mengisyaratkan bahwa meski kondisi makroekonomi nasional memberi pengaruh signifikan terhadap PMA di Indonesia, namun masih ada kemungkinan bahwa

volatilitas PMA di Indonesia juga dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dari berbagai negara di dunia. Mengingat modal asing global (*Foreign Direct Investment*) memiliki mobilitas yang hampir sempurna, pergerakannya cenderung menuju ke negara/daerah yang memberi tingkat pengembalian paling menguntungkan dan atau yang memberi risiko paling kecil. Selain itu persaingan antara negara-negara di dunia untuk memperebutkan modal asing global tersebut sangat kompetitif. Masing-masing negara berupaya keras untuk meningkatkan iklim investasi di negaranya agar kondusif dalam rangka meningkatkan arus masuk modal asing global tersebut. Uraian ini mengisyaratkan bahwa besar kemungkinan kondisi makroekonomi berbagai negara di dunia turut mempengaruhi volatilitas PMA di Indonesia. Karena itu, bagaimana pengaruh kondisi makroekonomi negara lain terhadap PMA di Indonesia akan dianalisa pada bagian ini. Analisa pengaruh makroekonomi negara lain terhadap PMA Indonesia dibagi dalam tiga kelompok negara yaitu kelompok negara industri maju (MDCs), kelompok negara industri baru di Asia (NICs) dan kelompok negara berkembang di Asia (LDCs).

Dampak Kinerja Makroekonomi Kelompok Negara Industri Maju (MDCs)

Pertumbuhan Produk Domestik Bruto beberapa negara maju dalam periode waktu 1995-2007 rata-rata hanya pada kisaran 1,22 persen sampai dengan 3,19 persen per tahun. Pertumbuhan ekonomi negara maju ini cenderung melambat pada akhir periode. Nampaknya pertumbuhan PDB negara maju memiliki hubungan searah dengan PMA di Indonesia, di mana ketika pertumbuhan ekonomi negara-negara maju ini mengalami tren peningkatan, maka PMA di Indonesia juga mengalami peningkatan, demikian pula sebaliknya.

Suku bunga negara maju relatif kecil terutama Jepang. Kisaran suku bunga di negara maju hanya berkisar 1,96 persen hingga 4,37 persen per tahun. Dilihat dari perilakunya, umumnya perkembangan suku bunga negara maju bergerak searah dengan perubahan PMA Indonesia. Inflasi negara maju juga relatif kecil kurang dari 3 persen per tahun, bahkan di Jepang secara rata-rata terjadi deflasi. Kecuali Jepang, tampaknya korelasi positif juga terjadi antara inflasi negara maju dengan PMA Indonesia.

Hasil analisis regresi pada tabel 3 tentang pengaruh variabel PDB, suku bunga dan inflasi negara maju terhadap PMA di Indonesia yang menunjukkan bahwa secara rata-rata PDB negara maju berpengaruh positif signifikan, tapi inflasi dan suku bunga pengaruhnya tidak nyata, namun ada kecenderungan bahwa jika suku bunga di negara maju meningkat para investor dari negara ini cenderung mengurangi investasinya di Indonesia. Kemungkinan perilaku tersebut disebabkan oleh *rate of return* dari modalnya lebih besar jika ditabung di negaranya pada saat suku bunga meningkat, dibandingkan *rate of return* dari kegiatan investasi di Indonesia.

Untuk dugaan model regresi terpisah masing masing negara maju, terlihat pada tabel 3 bahwa kebanyakan negara maju di dunia, meski menunjukkan adanya hubungan positif antara perbaikan makroekonominya dengan PMA di Indonesia, namun pengaruhnya tidak signifikan kecuali Kanada. Hal ini mengindikasikan bahwa krisis ekonomi global yang saat ini melanda dunia terutama Amerika dan Eropa diperkirakan tidak berpengaruh besar terhadap PMA di Indonesia.

Dampak Kinerja Makroekonomi Negara Industri Baru (NICs)

Dalam periode 10 tahun terakhir secara rata-rata Singapura merupakan negara industri baru yang memiliki pertumbuhan PDB paling tinggi (4,85 persen per tahun) dan Hongkong paling rendah (3,57 persen per tahun), namun Taiwan memiliki fluktuasi PDB paling stabil. Pertumbuhan ekonomi negara-negara industri baru ini tampaknya memiliki arti penting bagi PMA Indonesia. Pola tren PDB NICs menunjukkan bahwa penurunan ekonomi pada keempat negara NICs ini bersesuaian dengan kontraksi PMA di Indonesia. Sementara dari segi suku bunga, yang terbesar adalah Hongkong disusul Korea Selatan, dan Singapura yang masing-masing adalah sebesar 4,56 persen, 3,69 persen, dan 2,25 persen. Sedangkan dari segi inflasi tampaknya laju inflasi terbesar terjadi di Korea Selatan, disusul Taiwan, Singapura dan terendah di Hongkong.

Tabel 3. Pengaruh Kinerja Makroekonomi Negara Maju (MDCs) Terhadap PMA di Indonesia

No.	Jenis Investasi	Koefisien Regresi			R ²	DW
		PE	Inflasi	Suku Bunga		
1	Amerika Serikat (USA)	90,955 (0.8936)	1,211,170 (0.3902)	777,295 (0.1669)	0.3711	1.8846
2	Jepang	566,623 (0.297)	-1,243,144 (0.2732)	879,732 (0.6355)	0.2571	1.4348
3	Jerman	1,016,190 (0.2055)	573,542 (0.7211)	-973,762 (0.1983)	0.2487	2.3454
4	Itali	1,155,455 (0.1465)	447,517 (0.6232)	-685,680 (0.0687)	0.4280	2.2548
5	Kanada	1,046,749 (0.0526)	2,329,475 (0.0247)	574,397 (0.2200)	0.5409	1.4760
	Rata-rata Negara Maju	2,089,484 (0.0615)	373,478 (0.8861)	-633,217 (0.4376)	0.3208	2.3370

Tabel 4. Dampak Kebijakan Makroekonomi Negara Industri Baru (NICs) terhadap PMA di Indonesia

No.	Jenis Investasi	Koefisien Regresi			R ²	DW
		PE	Inflasi	Suku Bunga		
1	Hongkong	492,179 (0.0221)	-275,729 (0.4551)	1,523,866 (0.0304)	0.8761	3.4306
2	Korea Selatan	432,493 (0.4292)	-3,260,765 (0.1644)	3,996,279 (0.0896)	0.7805	2.3854
3	Singapura	975,839 (0.0385)	3,349,203 (0.0540)	1,056,945 (0.2461)	0.8271	2.7372
4	Taiwan	787,473 (0.0299)	1,127,075 (0.2296)	3,922,958 (0.0261)	0.8232	2.4368
	Rata-rata (NICs)	736,202 (0.0325)	96,068 (0.9267)	2,676,987 (0.0460)	0.8061	3.1136

Hasil dugaan model regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa kinerja makroekonomi negara-negara industri baru (peningkatan GDP) memberi dampak positif terhadap perkembangan

PMA di Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien pertumbuhan ekonomi negara-negara industri baru yang positif signifikan terhadap PMA di Indonesia. Sedangkan kebijakan moneter yang menjaga inflasi dan suku bunganya terjaga pada level bawah bersifat kontradiktif dengan PMA di Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi kedua variabel tersebut bersifat positif, yang berarti jika inflasi dan suku bunga di negara-negara industri baru ini rendah atau turun, maka investor cenderung berinvestasi di negara tersebut yang kemudian berdampak pada menurunnya minat investasi asing di Indonesia. Hasil ini memberi pengertian bahwa negara-negara industri baru ini selain sebagai mitra -terutama Singapura, karena lebih 50 persen rencana PMA 2007 di Indonesia dari kawasan Asia bersumber dari negara ini- sekaligus juga sebagai pesaing dalam menarik investasi.

Dampak Kinerja Ekonomi Negara Berkembang (LDCs)

Kelompok negara berkembang ini terdiri dari Thailand, Malaysia, Filipina dan Cina. Kebijakan negara-negara ini penting untuk ditelaah mengingat negara-negara ini merupakan kompetitor atau pesaing bagi Indonesia dalam menarik minat investasi asing (PMA). Dalam 13 tahun terakhir, secara rata-rata Cina merupakan negara yang mempunyai tingkat pertumbuhan ekonomi tertinggi, tumbuh sekitar 9,3 persen per tahun, Malaysia 5,2 persen per tahun, sedangkan Thailand dan Indonesia hanya tumbuh sekitar 3,8 persen per tahun. Dengan demikian dari sisi pertumbuhan ini Cina menjadi negara yang paling menarik bagi investasi.

Tabel 5. Dampak Kebijakan Makroekonomi Negara Berkembang terhadap PMA di Indonesia

No.	Jenis Investasi	Koefisien Regresi			R ²	DW
		PE	Inflasi	Suku Bunga		
1	Cina	-1,569,205 (0.1049)	162,238 (0.8550)	3,648,671 (0.3611)	0.6837	2.1088
2	Filipina	-148,384 (0.3831)	78,110 (0.9405)	921,370 (0.8452)	0.4876	1.1156
3	Malaysia	71,269 (0.9347)	3,192,578 (0.2718)	-7,733,935 (0.4674)	0.3309	1.3786
4	Thailand	-636,709 (0.5068)	71,017 (0.9485)	1,669,731 (0.0901)	0.7617	2.6369
	Rata-rata Negara Berkembang	-3,999,632 (0.1545)	2,792,717 (0.1266)	3,338,517 (0.3038)	0.6557	2.0736

Hasil dugaan regresi pada tabel 5 tentang dampak kebijakan ekonomi negara-negara berkembang di Asia terhadap PMA Indonesia menunjukkan bahwa secara rata-rata pertumbuhan ekonomi negara berkembang ini berimplikasi negatif terhadap PMA Indonesia, sementara kenaikan inflasi dan suku bunga di negara tersebut berdampak positif terhadap PMA Indonesia. Meskipun dampak variabel tersebut tidak signifikan, namun hasil ini memperjelas bahwa umumnya negara-negara berkembang lainnya di Asia merupakan negara-negara kompetitor Indonesia dalam menarik investasi asing di negaranya. Satu pengecualian yakni Malaysia, di mana pertumbuhan ekonomi di negara ini berdampak positif dan suku bunganya berdampak negatif dengan PMA di Indonesia. Hasil ini menggambarkan bahwa jika terjadi perbaikan ekonomi di Malaysia yang disertai suku bunga yang rendah di negara tersebut cenderung berpengaruh positif terhadap PMA di Indonesia. Kemungkinan hal ini berkaitan

dengan besarnya kontribusi Malaysia dalam kegiatan PMA di Indonesia. Perlu diketahui bahwa selama tahun 2007, Malaysia merupakan negara asal terbesar kedua setelah Singapura di Asia yang melakukan PMA di Indonesia. Dengan kata lain, Malaysia bukan hanya sebagai negara kompetitor utama Indonesia dalam menarik investasi asing, tetapi sekaligus negara ini merupakan negara mitra dalam kegiatan investasi PMA di Indonesia.

Tabel 5 juga menunjukkan bahwa perubahan pertumbuhan ekonomi negara berkembang yang berdampak paling besar terhadap PMA Indonesia adalah negara Cina dan Thailand, yang ditunjukkan oleh koefisien pertumbuhan ekonomi paling besar dengan arah negatif, yang artinya bahwa jika kondisi perekonomiannya terus mengalami peningkatan akan berpotensi mengurangi kegiatan PMA di Indonesia. Demikian pula koefisien suku bunga juga paling besar pada kedua negara tersebut dengan arah positif. Dengan demikian kedua negara ini merupakan kompetitor utama Indonesia dalam menarik investasi asing, karena jika suku bunga di negara tersebut turun akan mendorong PMA ke negara tersebut sehingga PMA di Indonesia turun. Sedangkan Filipina, walaupun merupakan negara kompetitor, namun pengaruh kebijakan ekonominya tidak berdampak besar (tidak signifikan) terhadap PMA Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Beberapa kesimpulan yang dapat diperoleh dari studi ini adalah pertama, realisasi PMA di Indonesia tidak hanya memiliki pertumbuhan melambat sejak terjadinya krisis ekonomi, tetapi juga dicirikan oleh alokasi PMA yang masih terfokus di Pulau Jawa, khususnya di sektor sekunder dan tersier. Dalam persaingan global, peringkat arus masuk PMA di Indonesia tertinggal jauh dari beberapa negara berkembang di Asia seperti Cina, Thailand dan Malaysia, demikian pula indikator daya saing investasinya. Arus masuk PMA di Indonesia saat ini masih didominasi dari beberapa negara tetangga di Asia, khususnya Singapura, Korea Selatan, Jepang dan Malaysia.

Kedua, berbagai perbaikan kinerja makroekonomi nasional yang dicapai selama ini, seperti peningkatan pertumbuhan ekonomi, menjaga stabilitas inflasi serta menekan suku bunga memberi pengaruh signifikan terhadap peningkatan arus masuk PMA di Indonesia. Namun pengaruh eksternal lain juga masih cukup besar.

Ketiga, pengaruh kinerja makroekonomi berbagai negara di dunia memberi dampak yang berbeda terhadap PMA Indonesia. Perbaikan kinerja pertumbuhan ekonomi di negara-negara maju (MDCs) akan meningkatkan PMA secara signifikan, terutama Kanada. Namun penurunan inflasi dan suku bunga di negara tersebut tidak signifikan. Pengaruh makroekonomi kelompok negara industri baru terhadap PMA Indonesia juga menunjukkan pola yang sama. Dari kelompok negara ini Singapura adalah negara NICs yang perbaikan kinerja ekonominya berpengaruh paling besar terhadap PMA di Indonesia. Selanjutnya pengaruh perbaikan kinerja makroekonomi negara-negara berkembang di Asia justru cenderung mengurangi PMA di Indonesia, khususnya negara Cina dan Thailand. Sementara perbaikan ekonomi di Malaysia dapat meningkatkan PMA di Indonesia.

Saran

Terdapat beberapa saran kebijakan untuk meningkatkan arus masuk PMA di Indonesia. Pertama, upaya pencitraan positif terhadap iklim investasi di Indonesia perlu terus digalakkan untuk meningkatkan peringkat daya saing investasi Indonesia secara global. Berbagai upaya

perlu dilakukan seperti efisiensi sistem birokrasi, perbaikan infrastruktur, aturan ketenagakerjaan, termasuk penyederhanaan sistem perizinan dan faktor lainnya. Kedua, pemerintah juga perlu melanjutkan kebijakan untuk menjaga stabilitas inflasi pada level yang terkendali serta menekan suku bunga pada tingkat yang kompetitif guna meningkatkan PMA maupun PMDN. Ketiga, perlu peningkatan hubungan kerjasama bilateral dengan negara-negara di kawasan Asia terutama Singapura, Jepang, dan Malaysia, mengingat negara ini merupakan sumber pendanaan luar negeri yang potensial bagi investasi PMA di Indonesia. Terakhir, kerjasama investasi dengan negara-negara yang lain (non tradisional) perlu dikembangkan sebagai upayaantisipasi terhadap krisis finansial global. Negara-negara kaya seperti Timur Tengah, Australia, New Zealand dapat didorong untuk meningkatkan investasinya di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (1990-2008). Data Perkembangan Penanaman Modal. Jakarta: BKPM.
- Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia. (2008). *Sistem Neraca Sosial Ekonomi Finansial (Financial Social Accounting Matrix) Indonesia 2005*. Jakarta: BPS dan Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Departemen Keuangan. (2007). *Neraca Arus Dana Indonesia 2001-2006*. Jakarta: BPS.
- Bank Indonesia. (1998). *Laporan Tahunan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: BI.
- . (2003). *Laporan Tahunan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- . (2007). *Laporan Tahunan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- . (2002). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerjasama Internasional*. Jakarta: BI.
- . (2007). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerjasama Internasional*. Jakarta: BI.
- . (2007). *Statistik Perbankan Indonesia (Indonesian Banking Statistics)*. Jakarta: BI.
- Forum, W. E. (2005-2008). *The Global Competitiveness Report*. Geneva: World Economic Forum.
- Juanda, B., & al, e. (2008). *Kebijakan Investasi Indonesia 2009-2014*. Jakarta: BKPM.
- Mankiw, N. G. (2000). *Macroeconomics* (4 ed.). New York: Worth Publishers.
- World Bank. (2008). *Doing Business, an Independent Evaluation: Taking the Measure of the World Bank-IFC Doing Business Indicators*. World Bank.
- World Economic Forum. (2005-2008). *The Global Competitiveness Report*. Geneva: World Economic Forum.