

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Investasi

Investasi merupakan pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan mengganti dan terutama menambah barang-barang modal perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa depan (Sukirno, 2000: 366). Investasi merupakan penambahan barang modal secara *netto* positif (Mangkusoebroto, 1998: 366). Seseorang yang membeli barang modal tetapi ditujukan untuk mengganti barang modal yang aus dalam proses produksi bukanlah merupakan investasi, tetapi disebut penggantian barang modal (*replacement*).

Secara umum investasi di Indonesia dibedakan menjadi dua macam yaitu: penanaman modal dalam negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA). PMDN, menurut undang-undang No. 6 tahun 1968 adalah penggunaan kekayaan masyarakat Indonesia, termasuk hak-hak dan benda-benda yang dimiliki oleh negara maupun swasta nasional atau swasta asing yang berdomisili di Indonesia. PMA merupakan aliran arus modal yang berasal dari luar negeri yang mengalir ke sektor swasta baik yang melalui investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi yang tidak langsung / *portofolio* (Suyatno, 2003:72).

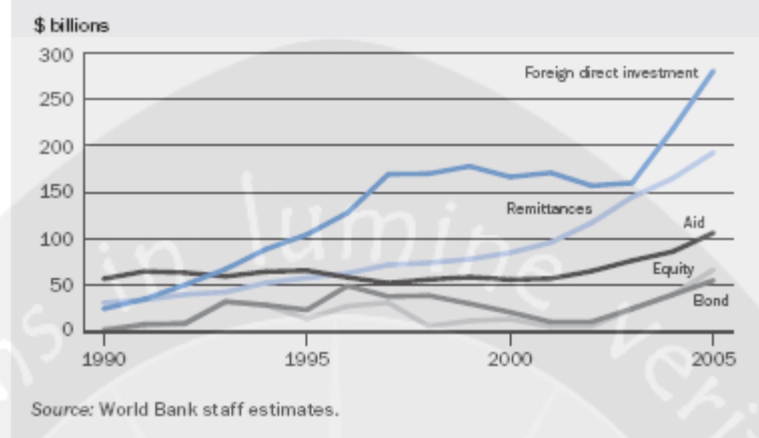
Menurut undang-undang No. 1 tahun 1967 PMA merupakan penanaman modal asing yang meliputi penanaman modal asing secara langsung yang digunakan untuk menjalankan proyek di Indonesia, dalam hal ini pemilik modal secara langsung

menanggung resiko atas penanaman modal tersebut. Investasi asing dibagi menjadi dua macam yaitu: *foreign direct investment* (FDI) dan investasi *portofolio*.

Investasi tidak langsung (*portofolio*) merupakan investasi keuangan yang dilakukan di luar negeri. Investor membeli utang atau ekuitas, dengan harapan mendapatkan manfaat finansial dari investasi tersebut. Bentuk investasi *portofolio* yang sering ditemui adalah pembelian obligasi / saham dalam negeri oleh orang / perusahaan asing tanpa kontrol manajemen di perusahaan investasi (Purnomo& Ambarsari, 2005: 28).

FDI merupakan investasi yang melibatkan pihak investor secara langsung dalam operasional usaha yang dilaksana, sehingga dinamika usaha yang menyangkut dinamika perusahaan yang ditetapkan, tujuan yang hendak dicapai, tidak lepas dari pihak yang berkepentingan / investor asing (Purnomo&Ambarsari, 2005:28). FDI merupakan aktivitas investasi di mana terjadi perpindahan aset-aset internasional ke domestik dengan melibatkan kontrol dan partisipasi dalam pendirian bisnis dan usaha. Secara operasional, FDI dapat berbentuk akuisisi ekuitas yaitu *merger and acquisition*, penginvestasian kembali keuntungan dengan maksud untuk ekspansi, dan pinjaman dari induk perusahaan (Arlini, 2004:66). Sebagian besar FDI merupakan kepemilikan penuh atau hampir penuh dari sebuah perusahaan. Termasuk juga perusahaan-perusahaan yang dimiliki bersama (*joint ventures*) dan aliansi strategis dengan perusahaan-perusahaan lokal. *Joint ventures* yang melibatkan tiga pihak atau lebih biasanya disebut sindikasi / *syndicate* dan biasanya dibentuk untuk proyek tertentu seperti konstruksi skala luas atau proyek pekerjaan umum yang melibatkan dan membutuhkan berbagai jenis keahlian dan sumberdaya.

Gambar 2.1. Aliran FDI di Negara-Negara Berkembang



Sumber: World bank, 2007

Dari gambar 2.1 dapat dilihat bahwa aliran FDI di negara-negara berkembang selalu mengalami kenaikan yang cepat sejak tahun 1990an samapi dengan masa sebelum terjadinya krisis ekonomi yaitu sekitar tahun 1997. Tetapi pada saat terjadinya krisis ekonomi aliran FDI yang masuk kenegara-negara berkembang bersifat fluktuatif (naik-turun), hal ini terjadi sampai dengan tahun 2003. Setelah tahun 2003 kenaikan jumlah FDI yang masuk meningkat tajam. Berdasarkan gambar 2.1 aliran sumber dana yang masuk kenegara-negara berkembang, yang terbesar adalah FDI. Sedangkan bentuk-bentuk aliran dana dari luar negeri yang lain seperti bantuan, maupun pinjaman besarnya dana tersebut masih kalah dengan besarnya FDI yang masuk kenegara-negara berkembang (*World Bank*, 2007:315).

2.2. Pengertian *Crowding In* dan *Crowding Out*

Crowding in investasi terjadi apabila adanya FDI dapat menstimulasi pembentukan investasi baru, baik pada produksi tingkat hulu maupun hilir. Di mana para

pengusaha dan investor domestik ikut masuk ke dalam pasar dan melakukan kegiatan investasi. Hal ini mengindikasikan dalam jangka panjang terdapat eksternalitas positif ekonomi makro. Adanya FDI berpengaruh positif terhadap investasi dalam perekonomian di Indonesia, ada investasi baru dengan masuknya FDI ke Indonesia. Jika investasi asing akan menyebabkan peningkatan investasi di *host countries*, maka ini menunjukkan bahwa FDI bersifat komplementer terhadap investasi domestik (FDI melengkapi dan menstimulus investasi domestik).

Crowding out investasi terjadi apabila adanya FDI tidak dapat menstimulasi pembentukan investasi baru. Artinya perusahaan dan investor domestik tersebut tidak ikut masuk dalam pasar dan melakukan investasi. Hal ini mengindikasikan dalam jangka panjang terdapat eksternalitas negatif ekonomi makro. Adanya FDI berpengaruh negatif terhadap investasi dalam perekonomian di Indonesia, tidak ada investasi baru dengan masuknya FDI ke Indonesia. Jika hal ini yang terjadi maka FDI bersifat substitusi terhadap investasi domestik (FDI berperan menggantikan investasi domestik) (Arlini, 2004:71).

2.3. Teori Investasi

Salah satu ciri negara berkembang adalah modal yang kurang, dan investasi yang kurang, sehingga diperlukan modal asing untuk membantu mengurangi kekurangan tabungan domestik melalui pemasukan peralatan, bahan baku dan menaikkan laju pembentukan modal. Penggunaan modal asing tidak hanya mengatasi kekurangan modal tetapi juga keterbelakangan teknologi bersama dengan modal uang dan modal fisik. Modal asing juga membawa serta keterampilan teknik tenaga ahli, pengalaman organisasi,

informasi pasar, melatih tenaga kerja setempat pada keahlian baru. Penanaman modal asing sangat diperlukan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Modal asing membantu dalam industrialisasi dalam menciptakan kesempatan kerja yang lebih luas.

Tingginya tingkat investasi juga juga telah memberikan fasilitas untuk melakukan perubahan yang pesat pada teknologi dan menjadi dasar pembangunan yang berkelanjutan. Pembangunan dibiayai dari tabungan nasional, yang bersumber dari tabungan rumah tangga, tabungan swasta (perusahaan) dan tabungan pemerintah yang berasal dari surplus anggaran. Namun demikian dengan masih rendahnya pembentukan tabungan domestik dan dalam upaya mengejar laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi, negara berkembang memerlukan adanya penanaman modal asing.

Teori Harrod-Domar menyimpulkan adanya hubungan ekonomi langsung antara besarnya stok modal keseluruhan (k), dengan GNP (Y), yang diformulasikan sebagai rasio modal / *output* (COR), semakin tinggi peningkatan stok modal, semakin tinggi pula *output* yang dihasilkan. Secara sederhana teori Harrod-Domar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\Delta Y / Y = s / k$$

Di mana $\Delta Y / Y$ adalah tingkat perubahan atau tingkat pertumbuhan GNP, s adalah rasio tabungan nasional dan, k adalah rasio modal / *output* (COR).

Persamaan di atas menyatakan bahwa pertumbuhan GNP ($\Delta Y / Y$) ditentukan bersama-sama oleh tabungan nasional (s), dan COR (k). Persamaan di atas juga lebih khusus menyatakan tingkat pertumbuhan pendapatan nasional juga secara langsung

bertalian erat dengan rasio tabungan. Yakni lebih banyak bagian bagian GNP yang ditabung dan diinvestasikan, maka akan lebih besar lagi pertumbuhan GNP tersebut. Lebih banyak yang dapat ditabung dan kemudian diinvestasikan, maka akan lebih cepat lagi pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Akan tetapi, tingkat pertumbuhan yang dapat dijangkau pada setiap tingkat tabungan dan investasi tergantung pada tingkat produktivitas investasi tersebut. Produktivitas investasi merupakan banyaknya tambahan *output* yang didapat dari suatu unit investasi yang dapat diukur dengan kebalikan / *inverse* COR (k), karena *inverse* ini $1 / k$ adalah rasio *output* / modal atau *output* investasi kemudian dengan mengalihkan tingkat *inverse* baru $s = I / Y$, dengan produktivitasnya, $1 / k$ akan didapat tingkat pertumbuhan pendapatan nasional dan tingkat pertumbuhan GNP. Disinilah hubungan timbal balik antara tingkat pendapatan nasional dan tingkat investasi tersebut terjadi oleh karena itu pendapatan nasional dan tingkat investasi saling mempengaruhi.

Investasi sebagai salah satu pembentukan modal, merupakan sumber penting dalam pertumbuhan ekonomi. Tingginya tingkat investasi telah memberikan fasilitas untuk melakukan perubahan yang pesat pada teknologi dan menjadi dasar pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Harrod-Domar juga menyimpulkan adanya hubungan ekonomi langsung antara besarnya stok modal keseluruhan dengan GNP. Semakin tinggi modal maka semakin tinggi *output* yang dapat dihasilkan.

Menurut Harrod-Domar suatu perekonomian dapat menyisihkan suatu proporsi tertentu dari pendapatan nasional jika hanya mengganti barang-barang modal (gedung, mesin, dan alat-alat) yang rusak. Untuk menumbuhkan perekonomian tersebut diperlukan

investasi-investasi baru sebagai tambahan modal. Jika menganggap bahwa ada hubungan ekonomi secara langsung antara besarnya stok modal (k) dan *output* total (Y), maka setiap tambahan bersih terhadap stok modal (investasi baru) akan mengakibatkan kenaikan *output* total, sesuai dengan rasio modal / *output* tersebut.

Investasi juga tergantung dari pada persediaan modal (*capital stock*) dan tenaga kerja. Namun, sebagaimana umumnya negara berkembang maka *supply* tenaga kerja melimpah sehingga dapat disederhanakan bahwa *output* nasional hanya tergantung pada kapital. $K_t = \alpha Y_t$, dimana K_t , Y_t dan α masing-masing adalah modal, GDP pada saat t , dan rasio *output* dengan modal (COR). Investasi terdiri dari investasi untuk mengganti peralatan yang rusak dan memperbesar kapasitas produksi (investasi *netto*). Karena investasi merupakan fungsi dari perubahan *output* maka asas ini disebut asas akselerasi. Karena $K_t - K_{t-1}$ maka persamaan di atas dapat diubah menjadi:

$$K_{t+1} = \alpha Y_{t+1}$$

Sehingga diperoleh persamaan:

$$I_t = K_t - K_{t-1} = \alpha (Y_t - Y_{t-1})$$

Terdapat dua pendekatan, pendekatan pertama mengasumsikan bahwa α adalah konstan dan kedua menganggap adalah suatu fungsi dari biaya kapital. Kelemahan teori ini adalah tidak secara eksplisit menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap investasi. Sebagaimana disebutkan teori-teori sebelumnya, suku bunga berperan besar dalam menentukan keinginan investasi. Untuk itu, beberapa ekonom memformulasikan investasi dengan persamaan sederhana sebagai:

$$I = I(i, DY)$$

Di mana i adalah suku bunga dan DY adalah perubahan *output*. Namun demikian dalam model ini diasumsikan bahwa DY sebagai GDP potensial atau dengan kata lain bahwa dunia usaha berinvestasi tidak berdasar perhitungan jangka pendek tetapi jangka panjang (Gunarso, 2001:58)

2.4. Hubungan *Foregin Direct Investment* (FDI) Terhadap Investasi

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu tujuan dari kebijakan ekonomi makro. Perekonomian yang tumbuh akan mampu memberikan kesejahteraan ekonomi yang lebih baik bagi warga negara yang bersangkutan. Pertumbuhan ekonomi membutuhkan penyediaan sumber-sumber produksi yang ditujukan pada proses produksi barang-barang modal. Barang modal tersebut akan dipergunakan untuk proses produksi selanjutnya, untuk menghasilkan barang dan jasa. Dengan demikian perlu tersedia modal dan pembiayaan untuk pertumbuhan ekonomi yang pada dasarnya berasal dari sumber dalam negeri dan sumber luar negeri (Rahmad&Utomo, 2005:15).

Sumber modal dalam negeri adalah berupa tabungan yang diciptakan dan dihimpun dengan cara menghemat atau menekan konsumsi, baik dari sektor pemerintah, swasta, maupun masyarakat. Penerimaan dalam negeri terdiri dari penerimaan migas dan penerimaan bukan migas. Sumber dari luar negeri berupa hibah (*grant*), bantuan atau pinjaman dan penanaman modal asing. Investasi merupakan bagian yang sangat penting dalam perekonomian makro, sehingga pola dan alokasi investasi akan menentukan laju dan arah pembangunan. Sebagai prioritas pembangunan maka investasi diarahkan pada

sektor-sektor yang dapat mengatasi masalah pengangguran, penyediaan sarana dan prasarana, serta penciptaan sumber-sumber peningkatan devisa.

Investasi diharapkan sebagai penggerak pertumbuhan perekonomian negara. Karena terbatasnya dana yang dimiliki pemerintah, untuk menggerakkan pertumbuhan ekonomi maka peran investasi baik secara investasi dari luar negeri maupun dari dalam negeri sangat diharapkan. Investasi swasta sangat penting untuk menyediakan barang modal atau mengganti barang modal yang rusak ataupun yang sudah tidak efektif lagi. Dengan keadaan kekurangan modal, sulit bagi negara berkembang melakukan kegiatan pembangunan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang stabil. Di satu pihak kegiatan investasi mutlak diperlukan sebab pada dasarnya produksi dan pendapatan nasional hanya dapat ditingkatkan dengan mengadakan lebih banyak investasi, namun jumlah investasi tergantung dengan banyak sedikitnya modal yang tersedia.

Dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi diperlukan suatu penambahan modal. Penambahan modal ini berupa investasi dan tabungan. Di satu sisi tabungan domestik rendah sedangkan, di sisi lain kebutuhan dana untuk membiayai investasi besar (dan meningkat terus setiap tahun mengikuti pertumbuhan penduduk dan kebutuhan pasar). Maka menyebabkan terjadinya kesenjangan antara tabungan dan investasi: $S - I < 0$ ($S < I$). Hal ini berarti negara tersebut mengalami *investment-saving gap* atau *I-S gap* positif (atau *S-I gap* negatif). Di Indonesia seperti banyak di negara berkembang lainnya selisih ini ditutup dengan arus modal asing, mulai dari hibah, pinjaman resmi (antarpemerintah disebut dengan *G to G loans*), hingga investasi, baik yang sifatnya langsung atau jangka panjang (FDI) atau jangka pendek / tidak langsung (*portofolio*

investment). Dapat dikatakan bahwa secara hipotesis ada suatu korelasi positif antara I-S *gap* dan ketergantungan ekonomi suatu negara terhadap dana dari luar negeri (Tambunan, 2001: 46-47).

Defisit karena adanya I-S *gap* yang telah berlangsung secara *persistent* tersebut harus dapat dibiayai dari *capital inflows* agar tidak mengganggu cadangan devisa. *Capital inflows* dapat berupa *Foreign Direct Investment* (FDI), *portfolio*, ataupun pinjaman luar negeri (baik oleh Pemerintah maupun swasta). Pembiayaan defisit transaksi berjalan melalui FDI dipandang sebagai langkah yang paling aman dalam membiayai pembangunan, karena dana tersebut biasanya digunakan untuk kepemilikan dan kontrol atas pembangunan pabrik, peralatan, dan prasarana. Dengan demikian FDI tersebut meningkatkan kapasitas pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sementara *capital inflows* dalam bentuk pinjaman memungkinkan untuk digunakan membeli barang-barang konsumsi, bukan untuk barang investasi. Disamping itu, *capital inflows* melalui FDI bersifat tidak lancar (tidak mudah ditarik dananya oleh investor), sehingga investor tidak dapat menarik dananya dengan segera. Hal ini berbeda dengan *capital inflows* dalam bentuk *portofolio* yang dapat ditarik secara mendadak dan dalam jumlah besar. Dalam prakteknya, negara-negara yang terkena krisis ternyata lebih menggantungkan diri pada dana-dana jangka pendek melalui *portofolio* dan *other investment* (transfer langsung antar penduduk / perusahaan).

Secara teoritis FDI mempunyai kontribusi langsung terhadap investasi total, namun pada kenyataanya FDI tidak selalu berkembang menjadi investasi, karena beberapa FDI hanya merupakan transfer kepemilikan aset dari domestik kepada kepada pihak

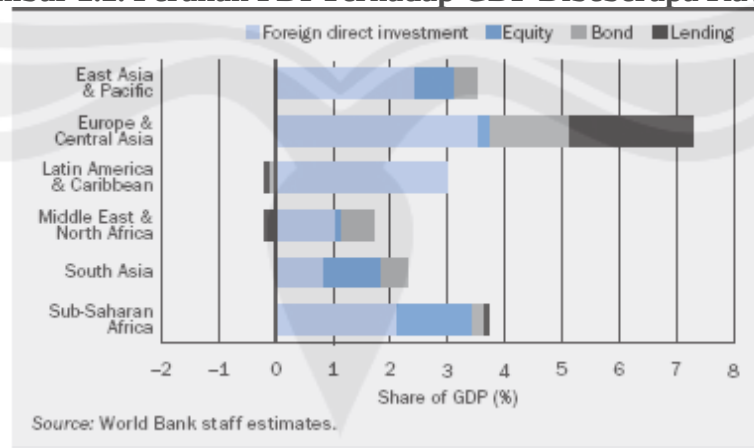
investor asing. Contoh seperti ini dapat dilihat dalam kasus penjualan aset-aset perusahaan domestik yang berada dalam pengawasan Badan Penyelesaian Perbankan Nasional (BPPN), di sini pihak investor asing hanya melakukan pembelian aset-aset perusahaan domestik tersebut. Fenomena ini memang meningkatkan jumlah FDI yang masuk ke Indonesia, tetapi FDI tersebut tidak akan mendorong pembentukan modal atau kapasitas produksi yang baru, masuknya FDI seperti ini tidak mendorong terciptanya investasi baru dan penciptaan lapangan kerja baru (Arlini, 2004:67-68).

Para ekonom juga menganggap FDI sebagai salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi karena memberi kontribusi pada ukuran-ukuran ekonomi nasional seperti Produk Domestik Bruto (PDB / GDP), *Gross Fixed Capital Formation* (GFCF, total investasi dalam ekonomi negara tuan rumah) dan saldo pembayaran. Para ekonom juga berpendapat bahwa FDI mendorong pembangunan karena bagi negara tuan rumah atau perusahaan lokal yang menerima investasi itu FDI menjadi sumber tumbuhnya teknologi, proses, produk sistem organisasi, dan ketrampilan manajemen yang baru. Lebih lanjut, FDI juga membuka pasar dan jalur pemasaran yang baru bagi perusahaan, fasilitas produksi yang lebih murah dan akses pada teknologi, produk, ketrampilan, dan pendanaan yang baru. Karena biasanya FDI merupakan komitmen jangka panjang, maka dianggap lebih bernilai bagi sebuah negara dibandingkan investasi jenis lain yang bisa ditarik dengan mudah ketika muncul tanda adanya persoalan.

Adanya FDI tentu saja akan sangat berpengaruh terhadap investasi total yang masuk ke dalam *host countries*, tidak terkecuali pula pada pembentukan investasi domestik yang baru. Apabila dengan masuknya FDI ke Indonesia bisa menciptakan / menarik

investasi baru, maka adanya FDI di Indonesia ini berpengaruh positif terhadap Artinya dalam jangka panjang terjadi *crowding in* (CI) investasi. Mengindikasikan dalam jangka panjang terdapat eksternalitas positif ekonomi makro. (Adanya FDI berpengaruh positif terhadap investasi dalam perekonomian di Indonesia, menstimulasi adanya investasi baru). Di satu sisi bila yang terjadi adalah FDI berpengaruh negatif terhadap investasi dalam perekonomian di Indonesia, (adanya FDI di Indonesia tidak mendorong / menstimulus perkembangan investasi baru (investasi domestik) maka hal ini menyebabkan terjadinya *crowding out* investasi. Disini adanya FDI bersifat substitusif terhadap investasi domestik Artinya dalam jangka panjang terjadi *crowding out* (CO) investasi. Mengindikasikan dalam jangka panjang terdapat eksternalitas negatif ekonomi makro. Artinya adalah FDI menggantikan peranan investasi domestik, dengan semakin menurunnya sumbangan investasi domestik terhadap pembentukan investasi secara keseluruhan / investasi total.

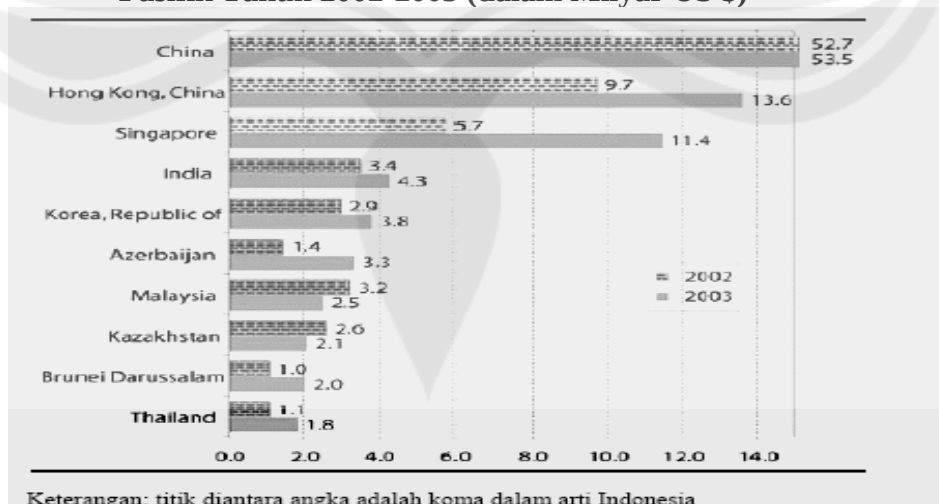
Gambar 2.2. Peranan FDI Terhadap GDP Dibeberapa Kawasan



Sumber: World Bank, 2007

Sumbangan FDI terhadap GDP dibandingkan dengan sumber dana luar negeri yang lain cukup signifikan. Seperti yang terlihat pada gambar 2.2 besarnya peranan aliran dana dari luar negeri yang masuk terhadap GDP yang paling besar peranannya adalah FDI, bahkan di Eropa dan Asia Tengah peranan FDI terhadap GDP hampir 4 persen. Di wilayah Asia timur dan pasifik mendekati 3 persen sumbangsihnya terhadap GDP. Bahkan di daerah Amerika latin dan Karibia peranan FDI terhadap GDP sudah mencapai 3 persen. Peranan FDI terhadap GDP yang paling rendah terjadi di wilayah Asia Selatan yang besarnya kurang dari 1 persen terhadap GDP. Harus diakui bahwa FDI sangat berpengaruh terhadap GDP. Masuknya FDI dapat menjadi stimulus bagi terciptanya investasi domestik, hal ini terutama jika dalam suatu industri mampu menciptakan permintaan di industri yang lain. Terciptanya permintaan di industri yang lain tersebut dapat mendorong terciptanya investasi domestik dalam industri tersebut untuk mendukung pertumbuhan ekonomi (Nurchayaningtyas, 2006: 35).

Gambar 2.3. Sepuluh Negera Terbesar Penerima FDI di Kawasan Asia Dan Pasifik Tahun 2002-2003 (dalam Milyar US \$)



Keterangan: titik diantara angka adalah koma dalam arti Indonesia

Sumber: Tambunan, 2006 (dikutip dari UNCTAD, 2004)

Laporan dari UNCTAD (2004) menyajikan peringkat sepuluh (10) besar negara-negara penerima FDI di Asia dan Pasifik (Gambar 2.3). China (termasuk Hong Kong) merupakan negara penerima terbesar, yang mencerminkan daya saing investasi dari negara tersebut paling tinggi di kawasan tersebut. Banyak faktor yang membuat negara tersebut sangat menarik untuk investasi, diantaranya stabilitas politik dan sosial, kebijakan ekonominya yang sangat mendukung kegiatan bisnis, kondisi tenaga kerja baik dalam keterampilan maupun keuletan bekerja yang jauh lebih baik dibandingkan di Indonesia. Di dalam kelompok ASEAN, hanya Singapura, Malaysia dan Thailand yang masuk dalam Top 10. Ini menandakan bahwa dari perspektif ASEAN, daya saing Singapura adalah yang paling tinggi untuk menarik FDI.

Satu hal yang sangat menarik dari gambar ini adalah bahwa China dan India yang belakangan ini sering disebut-sebut sebagai pendatang baru di dalam perdagangan regional yang sangat berpotensi menjadi dua kekuatan ekonomi global merupakan tujuan penting FDI. Jika hal ini berlangsung terus, sangat dapat dipastikan bahwa kedua negara tersebut dalam waktu singkat akan benar-benar menjadi kekuatan-kekuatan baru ekonomi global, dan ini akan menjadi suatu ancaman serius bagi kelangsungan ekspor Indonesia ke kawasan Asia atau dunia pada umumnya. Dari gambar 2.3 dapat dilihat bahwa Indonesia tidak termasuk dalam kelompok tersebut karena berbagai faktor (Tambunan, 2006:12).

2.5. Studi Terkait

United Nations Conference On Trade And Development / UNCTAD (1999), melakukan penelitian terhadap negara-negara berkembang, dengan sampel sebanyak 39 negara. Periode penelitian yang dilakukan UNCTAD adalah pada tahun 1970 sampai dengan tahun 1996, hasil dari penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang netral terhadap adanya investasi asing, mendominasi pada negara-negara yang diteliti tersebut.

Dalam penelitiannya Ambarsari dan Purnomo (2005) tentang investasi asing di Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 1980 sampai dengan tahun 2002. Dalam penelitiannya variabel investasi asing sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independennya adalah: kurs valuta asing, suku bunga internasional, suku bunga deposito domestik, dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Penelitian Aghosin dan Richardo Mayer (2000) terhadap tiga kelompok negara yaitu Afrika, Asia dan Amerika latin dengan periode waktu dari tahun 1970-1996, menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, pengaruh *crowding in* dalam investasi domestik dari FDI terjadi di Asia yang meliputi negara Pakistan, Thailand, dan Korea Selatan. Sedangkan di Afrika meliputi negara Pantai Gading, Ghana dan Senegal. Sebaliknya pengaruh *crowding out* di negara Amerika Latin yaitu negara Bolivia, Chile, Republic Dominika, Guatemala, dan Jamaika. *Crowding out* juga terjadi di Afrika yaitu: Nigeria, Sierra Leone, dan Zimbabwe. Pengaruh yang netral terhadap adanya FDI terjadi di semua benua dalam penelitian yang dilakukan oleh Aghosin dan Richardo Mayer. Di Asia pengaruh netral meliputi negara: China, Indonesia, Malaysia, Sri Lanka, dan Filipina. Di Afrika meliputi negara: Gabon, Kenya, Maroko, Nigeria, dan Tunisia.

Sedangkan di Amerika Latin meliputi Argentina, Brazil, Kolombia, Kosta Rika, Ekuador, dan Peru. Kesimpulan pada penelitian tersebut adalah upaya untuk mendorong investasi dapat dilakukan melalui kebijakan-kebijakan yang mendorong FDI tanpa menggantikan peran investasi domestik dalam perekonomian negara tersebut.

Penelitian di negara Indonesia dari tahun 1981-2001, yang dilakukan oleh Silvia Mila Arlini (2004). Dalam penelitiannya Arlini menggunakan rasio investasi (rasio gross fixed capital formation nominal terhadap GDP nominal) sebagai variabel dependen. Sebagai variabel independennya adalah: rasio FDI terhadap GDP nominal, lag rasio investasi, lag rasio FDI terhadap GDP nominal, dan pertumbuhan GDP riil. Dalam penelitiannya disimpulkan bahwa dalam jangka panjang, FDI di Indonesia menyebabkan terjadinya *crowding out* investasi yang cukup besar. FDI lebih banyak dalam bentuk transfer kepemilikan aset dari domestik ke asing. FDI juga kurang dapat mendorong pembentukan kapasitas produksi baru atau investasi domestik dalam jangka panjang, ketergantungan terhadap tenaga kerja asing juga tidak menurun. Di damping itu FDI lebih merupakan mesin transisi ekonomi dari perusahaan-perusahaan multinasional di Indonesia dalam melakukan penetrasi pasar dan efisiensi. Perusahaan multinasional dalam jangka panjang kurang dapat melakukan transfer, keahlian, teknologi, dan manajemen bagi investor dalam negeri. Kurang berkembangnya investasi disebabkan oleh kebijakan perundang-undangan mengenai investasi dan FDI kurang kondusif untuk menstimulasi berkembangnya investasi, baik dari hulu maupun hilir.

Dalam penelitian ini periode yang dipergunakan adalah dari tahun 1980 sampai dengan tahun 2005. periode penelitian ini dibagi menjadi 3 (tiga) periode penelitian yaitu:

periode penelitian secara keseluruhan (1980-2005), periode sebelum terjadinya krisis ekonomi (1980-1996), dan periode setelah terjadinya krisis ekonomi (1997-2005). Pada setiap periode penelitian tersebut akan dilihat bagaimana adanya FDI di Indonesia ini apakah akan menyebabkan terjadinya *crowding in* atau *crowding out* pada investasi.

Pada penelitian ini menggunakan rasio investasi (rasio gross fixed capital formation nominal terhadap GDP nominal) sebagai variabel dependen. Sebagai variabel independennya adalah: rasio FDI terhadap GDP nominal, lag rasio investasi, lag rasio FDI terhadap GDP nominal, dan pertumbuhan GDP riil, dalam penelitian ini juga ditambahkan variabel tingkat suku bunga internasional dan suku bunga deposito domestik. Diharapkan dengan penambahan variabel suku bunga internasional dan suku bunga deposito domestik tersebut lebih dapat menjelaskan fenomena adanya FDI di Indonesia.

2.6. Faktor-Faktor Penentu Investasi

Ada beberapa faktor penentu yang menentukan besar kecilnya investasi yang ada di Indonesia. Disamping faktor-faktor pendukung investasi, adapula faktor-faktor yang menghambat pembentukan investasi di Indonesia. Faktor-faktor tersebut antara lain:

2.6.1. Faktor Pendukung

Potensi Indonesia bagi investasi sangat besar, baik dilihat dari sisi penawaran (produksi) maupun sisi permintaan. Dari sisi penawaran, harus dibedakan antara potensi jangka pendek dan potensi jangka panjang. Potensi jangka pendek yang masih dapat diandalkan oleh Indonesia tentu adalah masih tersedianya banyak sumber daya alam (SDA), termasuk komoditas-komoditas pertambangan dan pertanian, dan jumlah tenaga

kerja yang besar. Sedangkan potensi jangka panjang adalah pengembangan teknologi dan peningkatan kualitas Sumber Daya Manusia (SDM). Tidak ada satu negarapun di dunia ini yang tidak mampu mengembangkan teknologi dan meningkatkan kualitas SDM-nya; namun ini sangat tergantung pada kemauan sungguh-sungguh dari negara tersebut.

Jika potensi jangka panjang ini tidak dapat direalisasikan, dan berbagai permasalahan seperti yang telah disebut di atas juga tidak tuntas, maka lambat laun potensi jangka pendek akan hilang. Misalnya, salah satu permasalahan tenaga kerja di Indonesia adalah kualitas serta etos kerja yang rendah. Selama ini, keunggulan klasik dari tenaga kerja Indonesia relatif dibandingkan banyak negara lain adalah upah murah, namun saat ini dan terutama di masa depan, keunggulan ini (potensi jangka pendek) tidak bisa lagi diandalkan sepenuhnya. Dengan kemajuan teknologi yang pesat, persaingan yang semakin ketat akibat munculnya banyak pemain-pemain baru di pasar dan produksi global yang sangat agresif dan semakin ketatnya penerapan segala macam standarisasi produk yang berkaitan dengan lingkungan dan keselamatan konsumen, maka Indonesia masih bisa mengandalkan upah buruh murah hanya apabila dikombinasikan dengan kualitas tenaga kerja yang tinggi. Karena upah murah akan tidak berarti apa-apa, jika produktivitasnya rendah dan produk yang dihasilkan berkualitas buruk. Dari sisi permintaan, ada dua faktor utama yakni jumlah penduduk (dan strukturnya menurut umur) dan pendapatan riil per kapita. Kedua faktor ini secara bersama menentukan besarnya potensi pasar, yang berarti juga besarnya potensi keuntungan bagi seorang investor. Dari segi jumlah penduduk, tentu Indonesia, seperti halnya China dan India, merupakan potensi pasar yang sangat besar. Namun jumlah penduduk saja tidak cukup jika pendapatan penduduk rata-rata per orang

atau kemampuan belanja konsumen di Indonesia kecil. Oleh karena itu, kemampuan Indonesia untuk pulih kembali setelah krisis dengan menghasilkan pertumbuhan PDB riil rata-rata per kapita yang tinggi yang paling tidak seperti pada masa Orde Baru menjadi salah satu pertimbangan serius bagi calon investor asing (Tambunan, 2006:13-14).

2.6.2. Faktor Penghambat

1. Masih adanya gangguan keamanan pada beberapa wilayah di Indonesia. gangguan yang bersifat lokal namun dapat memberi pengaruh pada skala nasional yang pada gilirannya dapat mengakibatkan kekuatiran investor untuk menanamkan modalnya atau menunda realisasi dari rencana investasinya.

2. Lemahnya reformasi hukum yang mengakibatkan ketidakpastian hak milik (*property right*) dan perjanjian usaha di Indonesia. Meskipun terjadi peningkatan jumlah produk hukum yang dihasilkan, kualitas dan kinerja sistem peradilan yang dirasakan masih belum memenuhi harapan.

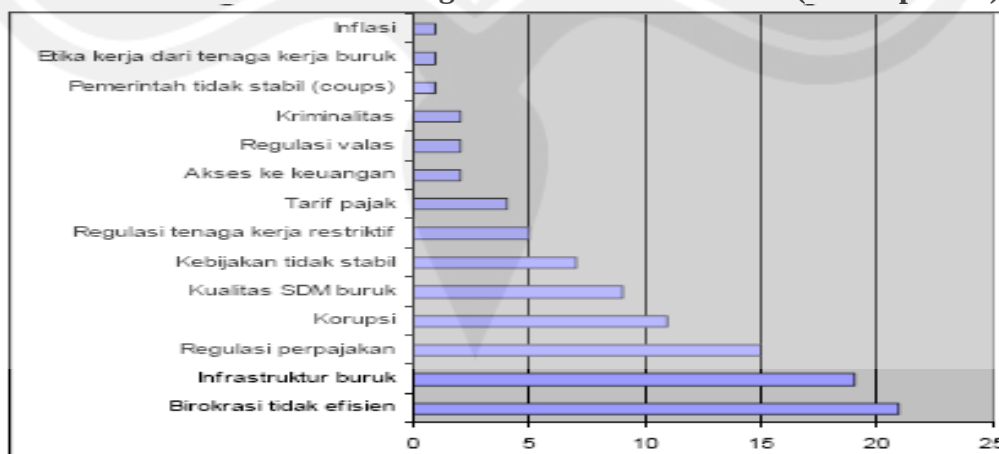
3. Kurang kondusifnya pasar tenaga kerja di Indonesia, dengan produktivitas yang rendah dan upah yang sulit diperkirakan secara pasti, daya tarik investasi di Indonesia dari sisi ketenagakerjaan menurun drastis (Kartanegoro,1995: 3) .

Menurut Tambunan (2006) ada sejumlah faktor yang sangat berpengaruh pada baik-tidaknya iklim berinvestasi di Indonesia. Faktor-faktor tersebut tidak hanya menyangkut stabilitas politik dan sosial, tetapi juga stabilitas ekonomi, kondisi infrastruktur dasar (listrik, telekomunikasi dan prasarana jalan dan pelabuhan), berfungsinya sektor pembiayaan dan pasar tenaga kerja (termasuk isu-isu perburuhan), regulasi dan perpajakan, birokrasi (dalam waktu dan biaya yang diciptakan), masalah *good*

governance termasuk korupsi, konsistensi dan kepastian dalam kebijakan pemerintah yang langsung maupun tidak langsung mempengaruhi keuntungan netto atas biaya resiko jangka panjang dari kegiatan investasi, dan hak milik mulai dari tanah sampai kontrak.

Dalam suatu laporan Bank Dunia mengenai iklim investasi (*World Bank*, 2005), diantara faktor-faktor tersebut, stabilitas ekonomi makro, tingkat korupsi, birokrasi, dan kepastian kebijakan ekonomi merupakan empat faktor terpenting. Walaupun sedikit berbeda dalam peringkat kendala investasi antar negara, hasil survei Bank Dunia tersebut didukung oleh hasil survei tahunan mengenai daya saing negara yang dilakukan oleh *The World Economic Forum* (WEF) yang hasilnya ditunjukkan di dalam laporan tahunannya, *The Global Competitiveness Report*. Seperti yang dapat dilihat di Gambar 2.4. berdasarkan persentase dari responden, ternyata tiga faktor penghambat investasi yang mendapatkan peringkat paling atas adalah berturut-turut birokrasi yang tidak efisien, infrastruktur yang buruk, dan regulasi perpajakan, sedangkan faktor yang lain seperti inflasi, etika kerja dari tenaga kerja, kondisi pemerintahan tidak begitu berpengaruh terhadap minat berinvestasi.

Gambar 2.4. Faktor-Faktor Penghambat Dalam Investasi (dalam persen)



Sumber: Tambunan, 2006:4 (dikutip dari *The World Economic Forum* (WEF), 2005:1)

Hasil survei dari JETRO mengenai faktor-faktor penghambat pertumbuhan bisnis atau investasi di sejumlah negara di Asia menunjukkan gambaran yang sedikit berbeda. Seperti yang dapat dilihat di Tabel 2.1 untuk Indonesia (ID), faktor paling besar adalah upah buruh yang makin mahal, disusul dengan sistem perpajakan yang sulit dan rumit. Di Malaysia (M) dan Singapura, upah yang mahal juga merupakan permasalahan paling besar yang dihadapi pengusaha. Di Thailand (Th) faktor terbesar adalah prosedur perdagangan yang rumit, sedangkan di Filipina (F), Vietnam (V), dan India (In), faktor terbesar adalah kondisi infrastruktur yang buruk (Tambunan, 2006:3-4).

Tabel 2.1. Perbandingan Masalah Utama Dalam Investasi Dibeberapa Negara-Negara Asia (dalam persen)

Problem	Th	M	S	ID	F	V	In
Kondisi infrastruktur buruk	15,6	23,6	3,1	54,7	75,5	63,8	72,2
Kebijakan tidak jelas & tidak pasti	9,5	16,5	6,3	67,7	47,9	61,3	14,8
Perpajakan sulit dan rumit	46,3	11,0	12,5	72,0	20,9	40,0	55,6
Kesulitan & rumitnya prosedur perdagangan	62,8	33,9	21,4	67,6	37,1	56,8	58,5
Upah makin mahal	41,6	52,1	54,0	86,4	36,5	29,5	55,7
Isu tenaga kerja/buruh (seperti demonstrasi), dll.	7,1	6,6	1,1	37,0	25,7	11,5	26,6

Sumber: Tambunan, 2006:4 (di kutip dari JETRO)

2.7. Pandangan Tentang Adanya *Foreign Direct Investment* (FDI)

Sampai saat ini adanya FDI di negara-negara berkembang masih menimbulkan pro dan kontra, tidak terkecuali dengan yang ada di Indonesia. Argumen-argumen baik yang menentang maupun yang mendukung adanya FDI sama-sama mempunyai kebenaran empiris, walaupun masing-masing perbedaan-perbedaan dalam penilaian *subyektif*.

2.7.1. Pandangan yang Mendukung Adanya *Foreign Direct Investment* (FDI)

Alasan yang mendukung investasi asing sebagian besar berasal dari analisis neoklasik tradisional, mengenai determinasi pertumbuhan ekonomi.

- 1) Menurut analisis ini penanaman modal asing dianggap sebagai sesuatu yang dapat mengisi celah yang ada antara tabungan yang dapat dihimpun dalam negeri. Dengan demikian sumbangan penanaman modal swasta asing terhadap pembangunan nasional adalah perannya dalam mengisi kekurangan sumberdaya antara investasi yang ditargetkan dengan tabungan dalam negeri yang dapat dimobilisasikan.
- 2) Sumbangan yang kedua adalah perannya dalam mengisi target cadangan devisa yang dibutuhkan dengan hasil-hasil devisa dari ekspor ditambah dengan bantuan luar negeri *netto*, atau yang sering disebut sebagai kesenjangan perdagangan luar negeri (*trade gap*). Arus masuk modal swasta asing ini dapat menghilangkan sebagian atau seluruh defisit neraca pembayaran, bahkan dapat menghilangkan defisit dalam jangka panjang apabila perusahaan asing tersebut dapat menghasilkan devisa dari hasil ekspornya secara *netto*.
- 3) Alasan berikutnya adalah kesenjangan di bidang manajemen, semangat kewirausahaan, teknologi dan keterampilan yang diharapkan diisi baik sebagian atau seluruhnya oleh perusahaan-perusahaan swasta asing yang bergerak di dalam negeri. Alih pengetahuan keterampilan dan teknologi semacam ini dianggap sangat berguna dan produktif bagi *host countries* (Nurchayaningtyas, 2006: 29-30).

2.7.2. Pandangan yang Menentang Adanya *Foregin Direct Investment* (FDI)

Disamping argumentasi yang mendukung adanya FDI, ada pula pandangan yang menentang adanya FDI di negara-negara berkembang, alasannya adalah :

- 1) Dalam jangka panjang adanya penanaman modal asing justru memperburuk defisit neraca pembayaran karena, meningkatnya impor barang-barang setengah jadi dan barang-barang modal, adanya pengiriman kembali keuntungan hasil bunga, royalti dan biaya jasa-jasa manajemen ke luar negeri.
- 2) Dapat menyebabkan ketimpangan atau tidak meratanya pembangunan dan memperburuk distribusi pendapatan.
- 3) Perusahaan-perusahaan multinasional umumnya menghasilkan barang-barang yang tidak cocok (hanya dikonsumsi oleh kelompok kecil yang kaya), mendorong pola konsumsi mewah melalui iklan dan kekuatan monopolistik mereka dalam pasar.
- 4) Hadirnya perusahaan multinasional dapat menghalangi munculnya perusahaan-perusahaan kecil dalam negeri (Nurcahyaningtyas, 2006: 30-31).