

INVESTASI ASING LANGSUNG DI INDONESIA DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA

Sarwedi

*Staf Pengajar Fakultas Ekonomi - Universitas Negeri Jember
Direktur Pusat Pengkajian Ekonomi dan Sosial (PPES) Jember*

ABSTRAK

Saat ini sudah terdapat banyak studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung (*foreign direct investment* atau FDI). Namun demikian metodologi yang digunakan dan hasil studi masih sangat bervariasi. Meskipun faktor-faktor yang dianggap tetap (*ceteris paribus*) pengaruhnya sangat kuat, seperti variabel makro ekonomi yaitu pendapatan nasional, pertumbuhan ekonomi dan inflasi, tetapi masih juga terdapat kesimpulan yang berbeda dan menimbulkan berbagai perdebatan. FDI menjadi salah satu sumber pembiayaan (modal) yang penting bagi negara berkembang, dan mampu memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pembangunan melalui transfer asset dan manajemen, serta transfer teknologi guna mendorong perekonomian negara.

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan karakteristik dalam negeri suatu negara, yang akan dikombinasikan dalam periode jangka pendek dan jangka panjang dengan menggunakan perhitungan kuadrat terkecil sederhana (*ordinary least square = OLS*). Dengan mengaplikasikan model koreksi kesalahan (*error correction model=ECM*) dan Uji Kausalitas Granger, akan diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi investasi asing langsung (FDI) di Indonesia selama periode 1978 – 2001.

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa variabel ekonomi (GDP, *Growth*, *Wage*, dan Ekspor) mempunyai hubungan positif dengan FDI, sedangkan variabel non ekonomi yaitu stabilitas politik (SP) mempunyai hubungan negatif. Hal ini sejalan dengan hasil temuan empiris Schneider and Frey (1986) bahwa kestabilan politik mempunyai hubungan negatif dengan FDI.

Kata kunci: FDI, variabel ekonomi, stabilitas politik, Kausalitas Granger, ECM

ABSTRACT

There have been many studies on the determinants of foreign direct investment or FDI. However, they are different both in the methodologies and the results. Although the influence of many factors that are assumed to be fixed (ceteris paribus) are very strong-such as macroeconomic

variables GDP, economic growth and inflation, they left various conclusions and debates. FDI can be one of the important sources of capital in developing countries, and contribute, the national development by transfer of asset, management, and technology to stimulate the economy of the country.

The research model uses some domestic characteristics, that will be combined in a short and long run period by using OLS. The Error Correction Model (ECM) and Granger Causality Test, are applied to the determine the factors that influence the foreign direct investment (FDI) in Indonesia within 1978 –2001. The result shows that economic variables such as GDP, growth, wage and export have positive effect to FDI. While non-economic variables such as Political Stability (SP) shows a negative effect. This conclusion is in a harmony with the empirical study done by Schneider and Frey (1986) that political stability has a negative relationship with FDI.

Keywords: FDI, economic variable, political stability, Granger Causality Test, ECM

1. PENDAHULUAN

Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan nasional. Kebutuhan dana yang besar tersebut terjadi karena adanya upaya untuk mengejar ketertinggalan pembangunan dari negara-negara maju, baik di kawasan regional maupun kawasan global. Indonesia masih belum mampu menyediakan dana pembangunan tersebut. Disamping berupaya menggali sumber pembiayaan dalam negeri, pemerintah juga mengundang sumber pembiayaan luar negeri, salah satunya adalah Penanaman Modal Asing Langsung (*foreign direct investment=FDI*).

Sumber pembiayaan FDI ini oleh sebagian pengamat, merupakan sumber pembiayaan luar negeri yang paling potensial dibandingkan dengan sumber yang lain. Panayotou (1998) menjelaskan bahwa FDI lebih penting dalam menjamin kelangsungan pembangunan dibandingkan dengan aliran bantuan atau modal portofolio, sebab terjadinya FDI di suatu negara akan diikuti dengan *transfer of technology, know-how, management skill*, resiko usaha relatif kecil dan lebih *profitable*.

Hasil penelitian Panayotou (1998) selanjutnya menyebutkan bahwa lebih dari 80% modal swasta dan 75% dari FDI sejak tahun 1990 mengalir ke negara-negara dengan pendapatan menengah (*middle income countries*). Untuk kawasan Asia nilainya mencapai 60% dan Amerika Latin sebesar 20%. World Bank (1999) memperkirakan bahwa investasi asing di negara-negara berkembang akan tumbuh pada tingkat 7 – 10 % per tahun sampai akhir dekade. Hal ini didorong oleh dampak liberalisasi, privatisasi, inovasi teknologi, penurunan biaya transportasi, telekomunikasi, mobilitas modal dan pertumbuhan integrasi keuangan. Dalam laporan tahunannya, UNCTAD (2001), *World Investment Report*, mengemukakan bahwa pertumbuhan FDI di seluruh dunia mengalami peningkatan yang signifikan sejak tahun 1990, 1997 dan tahun 2000, yakni berturut-turut USD 209 juta, USD 437 juta, dan USD 1.118 juta. Data ini

menunjukkan bahwa *financial crisis* yang terjadi di negara-negara berkembang, tidak mengganggu aliran modal ini untuk terus berkembang.

Studi empiris yang dilakukan oleh beberapa ahli telah memperkuat argumen bahwa peranan FDI relatif besar dalam pembangunan suatu negara. Penelitian Terpstra dan Yu (1988) menemukan bahwa ukuran pasar (*market size*) yang diukur dengan GDP perkapita, faktor kedekatan geografis negara penerima dan penanam modal, besarnya perusahaan, reaksi oligopolistik merupakan faktor penentu masuknya modal asing ke suatu negara. Penelitian Rana dan Dowling (1988) mengenai pengaruh penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi khususnya di negara-negara sedang berkembang, menyimpulkan bahwa modal asing memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan dan tabungan domestik di negara-negara berkembang di Asia.

Berdasarkan pada hal tersebut, penelitian ini mencoba mengemukakan variabel yang mempengaruhi Penanaman Modal Asing Langsung (PMA) di Indonesia dengan menggunakan model dinamis (*error correction model=ECM*) yang didukung dengan uji akar unit dan Uji Kausalitas Granger (*Granger Causality Test*). Dengan pendekatan ini diharapkan akan dapat diketahui variabel yang mempengaruhi FDI di suatu negara dan perbandingan kekuatannya (*attractiveness*) di antara negara-negara tersebut.

Secara umum, tulisan ini bermaksud menggambarkan secara empiris fenomena Penanaman Modal Asing (PMA), khususnya FDI di Indonesia selama rentang waktu 1978-2001. Untuk mencapai maksud di atas, tulisan ini akan menguraikan (1) kajian perkembangan PMA / FDI di Indonesia; (2) hasil pengujian dampak variabel-variabel yang mempengaruhi Pertumbuhan PMA/FDI di Indonesia selama 1978-2001; dan (3) implikasi kebijakan pemerintah terhadap PMA/FDI.

2. PERKEMBANGAN PMA DI INDONESIA

Data tentang investasi asing di Indonesia menunjukkan kondisi yang berbalikan dengan kondisi dalam bahasan sebelumnya. Jika dibandingkan dengan negara lain sekawasan (Thailand, Philipina dan Malaysia) yang sama sama terpuruk dalam *financial crisis* tahun 1997, Indonesia telah mencapai titik yang kurang menguntungkan. Tabel 1 di bawah ini menjelaskan tentang penurunan FDI yang terjadi Indonesia.

Data dalam tabel 1 tersebut menunjukkan bahwa sejak tahun 1998 – 2000, aliran FDI yang masuk ke Indonesia mengalami penurunan secara signifikan, yakni rata-rata 2,7% selama 3 (tiga) tahun tersebut. Demikian pula dalam pembentukan modal (*capital formation*) yang mengalami penurunan dari -1,6 % pada 1998 menjadi -11,2% pada tahun 1999. Kondisi ini berbalikan dengan data yang dikeluarkan oleh BKPM, dimana persetujuan PMA di Indonesia selama kurun waktu 1998 – 2000 menunjukkan peningkatan yang cukup berarti, kecuali pada tahun 1999.

Jika diakumulasikan permasalahan yang sebenarnya, maka ada dua hal yang mempengaruhi kegiatan FDI di suatu negara (*host country*), dalam kaitannya dengan mengapa suatu negara begitu aktif dalam menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di suatu negara, yaitu *pertama*, lingkungan atau kerangka kebijakan (*policy framework*) dan *kedua*, faktor ekonomi (*economic determinants*). Pertimbangan ekonomi, di satu sisi mejadikan pertimbangan dalam kegiatan FDI. Variabel ekonomi ini antara lain menyangkut akses pasar, sumber daya, dan faktor efisiensi. Kedua

variabel ini sebenarnya mendasari mengapa negara-negara berpacu untuk menangkap peluang tersebut.

Tabel 1.
Perkembangan FDI di Indonesia (dalam US\$ miliar)

Uraian	1985-95	1997	1998	1999	2000	1998	1999
						Gross Fixed Capital Formation (%)	
FDI Flow :							
Inward	1.4	4.7	- 0.4	- 2.7	- 4.6	- 1,6	-11,2
Outward	0.5	0.2	0.004	0.1	0.2	n.a	n.a*)
<i>Develop. Countries</i>							
Inward	50.7	187.4	188.4	222	240.2	11,7	13,8
Outward	20.8	65.7	37.7	58	99.5	2,8	3,3
FDI Stock :							
Inward	25	38.9	50.6	65.2	60.6	n.a	46,2
Outward	0.049	0.025	1.3	2.2	2.3	n.a	1,6
<i>Develop. Countries</i>							
Inward	347.2	487.7	849.4	1740.4	1979.3	n.a	28,0
Outward	707.8	1717.4	2879.4	5004.8	5976.2	n.a	10,1

(Sumber : UNCTAD 2001)

Catatan : n.a*) = data tidak tersedia

Policy framework khususnya berkaitan dengan regulasi yang berlaku di suatu negara. Investor pada dasarnya mengetahui bagaimana potensi dan kondisi suatu negara yang akan dijadikan lokasi investasi. Kerangka kebijakan ini terkait dengan aturan yang mendukung terbukanya pasar, standarisasi kesepakatan internasional, faktor kepemilikan dan lainnya. UNCTAD (1998) menguraikan hal ini dalam beberapa hal, yaitu (1) stabilitas ekonomi, politik dan sosial; (2) aturan yang mendukung masuk dan operasinya suatu usaha; (3) standar kesepakatan internasional; (4) kebijakan dalam memfungsikan dan struktur pasar; (5) persetujuan internasional dalam FDI; (6) kebijakan privatisasi; dan (7) kebijakan perdagangan dan perpajakan.

Kerangka kebijakan ini sangat mempengaruhi lokasi aktivitas FDI oleh MNCs. Perubahan kebijakan akan mempunyai efek asimetris terhadap lokasi FDI. Tidak ada jaminan apakah investor akan melanjutkan usahanya atau tidak jika terjadi perubahan yang mungkin kurang menguntungkan dilihat dari sisi ini.

Dalam rangka meningkatkan investasi asing langsung di Indonesia, pemerintah melalui Badan Koordinasi dan Penanaman Modal (BKPM) telah melakukan beberapa upaya penyesuaian kebijakan investasi, di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Pemerintah telah memperbaharui Daftar Bidang Usaha yang Tertutup bagi Penanam Modal untuk dapat diberikan keleluasaan investor dalam memilih usaha (Keppres No 96 Tahun 2000 jo. No 118 Tahun 2000). Dalam keputusan tersebut, bidang usaha yang tertutup untuk investasi baik PMA maupun PMDN berkurang dari 16 sektor menjadi 11 sektor. Bidang usaha yang tertutup bagi kepemilikan saham asing berkurang dari 9 sektor menjadi 8 sektor.

2. Penyederhanaan proses dari 42 hari menjadi 10 hari. Sebelumnya persetujuan PMA dilakukan oleh Presiden, sedangkan saat ini cukup dilakukan oleh Pejabat Eselon I yang berwenang, dalam hal ini Deputi Bidang dan Fasilitas Penanaman Modal;
3. Sejak tanggal 1 Januari 2001, pemerintah menggantikan insentif Pembebasan Pajak dengan Kelonggaran Pajak Investasi sebesar 30% untuk 6 (enam) tahun.
4. Nilai investasi tidak dibatasi, sepenuhnya tergantung studi kelayakan dari proyek tersebut.

Persetujuan PMA pada kwartal pertama tahun 2001 sebanyak 427 proyek dengan nilai investasi USD 3.421,2 juta. Dari persetujuan tersebut terdapat proyek baru sebanyak 383 proyek dengan nilai USD 2.518,8 juta, perluasan sebanyak 124 proyek senilai USD 650,2 juta dan alih status sebanyak 44 proyek dengan nilai USD 252,2 juta. Artinya, secara keseluruhan persetujuan investasi mengalami kenaikan sebesar 180,4 % dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2000. Prosentase kenaikan proyek baru sebesar 99,5% dengan kenaikan investasi sebesar 207,8%, perluasan proyek mengalami kenaikan sebesar 118,1% dengan kenaikan investasi sebesar 159,8%. Sementara proyek alih status naik 80% dan investasinya naik sebesar 91,4 %.

Tabel 2.
Persetujuan PMA di Indonesia (s/d Kwrt I. 2001)

NO	Persetujuan	Proyek	Investasi (US\$ juta)
1	Proyek baru	383	2518.8
2	Proyek lama	124	650.2
3	Alih status	44	252.2
Jumlah		551	3421.2

(Sumber : BKPM 2001)

Pada masa pemerintahan Orde Baru yang dimulai 1967, Indonesia melakukan sejumlah deregulasi terhadap peraturan penanaman modal. Peraturan perundangan penanaman modal asing (PMA) telah mulai diperbaiki sejak tahun 1967, sedangkan penanaman modal dalam negeri (PMDN) mulai diatur sejak tahun 1968.

Insentif bagi para investor tampaknya sangat tergantung pada bagaimana pemerintah melakukan atau menerapkan status prioritas bagi sektor industri. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam rangka menjaring investasi asing maupun investasi dalam negeri menerapkan apa yang disebut dengan Daftar Skala Prioritas (DSP), yang memiliki empat kategori, yaitu:

- a. sektor industri yang terbuka bagi PMA maupun PMDN dan non-PMA/PMDN, termasuk di dalamnya perusahaan yang relatif kecil;
- b. sektor industri yang terbuka bagi PMDN dan Non-PMA/PMDN;
- c. sektor industri yang terbuka hanya bagi Non-PMA/PMDN;
- d. industri yang tertutup untuk semua investasi, baik PMA, PMDN, non-PMA/PMDN.

Sistem insentif tersebut sering direvisi oleh pemerintah, seperti misalnya pembebasan pajak impor, investasi mesin maupun peralatan serta percepatan depresiasi. Secara umum, sistem investasi memiliki kecenderungan penggunaan *capital*

intensive technique. Hal ini dapat dipahami sebagai upaya pemerintah untuk memacu pertumbuhan ekonomi yang didasarkan atas percepatan sektor industri, sehingga kebijakan tentang investasi sering disamakan arahnya dengan kebijakan industri.

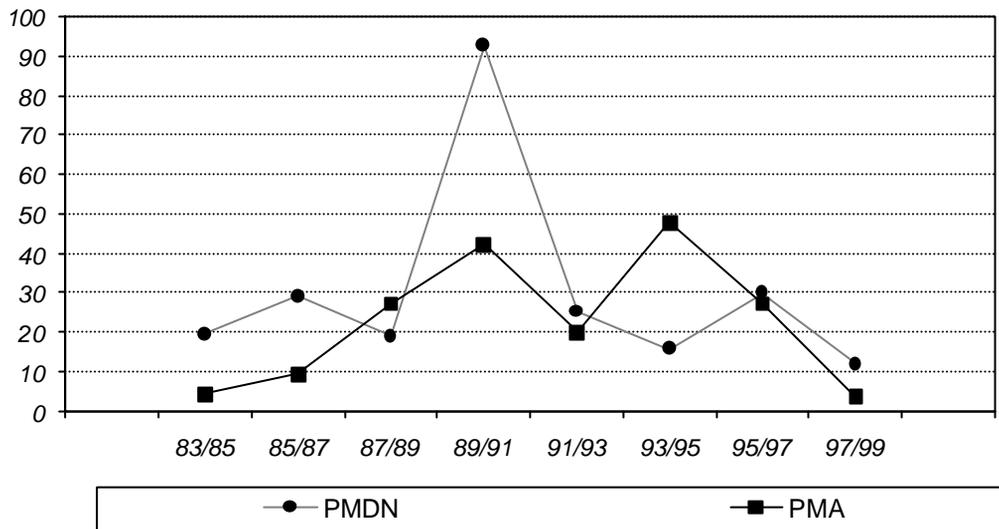
Inisiatif kebijakan investasi pada akhirnya berkembang pada kebijakan investasi yang mampu mendorong ekspor non-migas yang kemudian dikenal dengan Paket 6 Mei yang efektif diumumkan pada tahun 1986. Paket 6 Mei tersebut pada dasarnya memiliki beberapa poin penting, yaitu mendorong usaha yang sekurang-kurangnya 85% outputnya diekspor dalam bentuk pengadaan impor input dengan biaya murah melalui subsidi, memberikan fasilitas pinjaman dana bank apabila sekurang-kurangnya 75% modal saham (*equity*) dimiliki oleh orang Indonesia, bila sekurang-kurangnya 51% *equity* ditawarkan di *Jakarta Stock Exchange* (JSE), dan bila sekurang-kurangnya 51% *equity* dimiliki oleh orang Indonesia plus sekurang-kurangnya 51% dari *equity* yang ditawarkan 20% diantaranya ditawarkan di *Jakarta Stock Exchange* (Poot, Kuyvenhoven, dan Jansen, 1991: 236-238).

Setelah melalui berbagai revisi kebijakan investasi dapat terlihat bahwa sejak periode 1986 terjadi peningkatan realisasi investasi. Sebagaimana terlihat pada Gambar 1, peningkatan laju pertumbuhan realisasi investasi asing (PMA) maupun PMDN terjadi sejak periode 1985/1987. Periode sebelum adanya kebijakan investasi hanya tumbuh sebesar 19,43% untuk PMDN dan 4,26% untuk PMA maka dalam periode setelah adanya kebijakan Paket 6 Mei, yang diasumsikan benar-benar efektif terjadi setelah satu tahun berjalan, PMDN tumbuh 18,91% pada satu tahun setelah kebijakan dan PMA tumbuh dengan 27,12%. Peningkatan tersebut berlanjut hingga mencapai puncaknya pada tahun 1989/1991, dimana PMDN tumbuh dengan 92,63% dan PMA tumbuh dengan 42,17%.

Ada beberapa permasalahan yang menyebabkan terjadinya *gap* antara realisasi dan persetujuan FDI di Indonesia, antara lain adalah *perceived risk*, *country risk*, stabilitas politik, tingkat korupsi baik *predictable* maupun *unpredictable corruption*, deregulasi bidang investasi, dan implementasi Otonomi Daerah yang belum jelas.

Pandangan serupa juga disampaikan oleh Kustituantanto dan Istikomah (1998), dalam studinya mengenai peranan penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi selama tahun 1977 - 1996, mereka menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang, PMA tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini disebabkan oleh (1) *Country Risk* pasar domestik yang kecil sehingga menyebabkan *rate of return* dari modal rendah dan kurang tersedianya fasilitas dan infrastruktur yang mendukung (transportasi, *skilled labor*, dan teknologi); (2) pengembangan PMA masih terhambat oleh rumitnya proses pengurusan, birokrasi dan kurangnya koordinasi antar departemen terkait; (3) masih minimnya informasi sumber dana yang bisa digunakan untuk pembiayaan proyek; (4) rendahnya kualitas SDM, sehingga hal ini berpengaruh dalam tujuan pelaksanaan investasi asing di suatu negara (*transfer of asset*) dan (5) terjadinya persaingan yang semakin ketat antar negara dalam menarik investasi asing baik oleh negara maju maupun negara berkembang. Hasil kajian tersebut membuktikan bahwa Indonesia masih perlu melakukan serangkaian perbaikan, deregulasi dan penguatan jaringan sehingga akan menciptakan iklim investasi yang relatif kondusif sebagaimana diharapkan oleh investor asing.

Gambar 1.
Perkembangan Realisasi PMA dan PMDN (% dari total investasi)



(Sumber: Bank Indonesia, SEKI., diolah)

2.2 Perkembangan FDI di Asia, Sebuah Perbandingan

Berdasarkan data yang ada, perekonomian negara-negara di kawasan ASEAN (ASEAN-10), pada tahun 2000 tumbuh sebesar 10%. Hal ini berarti penurunan jika dibandingkan dengan dekade pertengahan 1990-an, yang mampu mencapai 30% dari total aliran FDI Asia. Krisis finansial pada pertengahan 1997 memang memberikan pengaruh terhadap perkembangan investasi di kawasan ini. Disamping itu, perkembangan pembangunan di negara-negara lain sekawasan mendorong sebagian investor (MNCs) mengalihkan aktivitasnya di negara-negara tersebut.

Krisis finansial yang mengarah pada krisis multidimensi di kawasan Asia Tenggara pada tahun 1997, secara nyata tidak mempengaruhi perkembangan investasi asing, khususnya FDI di kawasan ini. Jun Li (1999) menjelaskan hal ini dengan melakukan komparasi berbagai bentuk investasi asing selama tahun 1996-1998 di 5 (lima) negara Asia; Indonesia, Korea, Malaysia, Philipina dan Thailand. Dibandingkan dengan bentuk investasi asing yang lain (portifolio, *commercial bank debt*, dan lain-lain), FDI tetap mengalami pertumbuhan positif selama tiga tahun tersebut, yaitu 7%, 7,2% dan 9,8% sedangkan bentuk lain mengalami penurunan. Pertumbuhan positif ini disebabkan karena adanya perbedaan dibandingkan dengan bentuk *external private capital* yang lain. Mallampally and Sauvart (1999) mengungkapkan bahwa motivasi investor asing atas prospek dalam jangka panjang dan jangka pendek sangat berpengaruh dalam hal ini. Dalam jangka panjang masalah yang ada akan menyangkut keuntungan (*profit*) yang dihasilkan dari aktivitas produksi yang dikontrol secara langsung. Hal ini berbeda dengan bentuk investasi lain misalnya *portofolio investment*. Motivasi investor dalam *portofolio investment* terhadap profit adalah dalam jangka pendek saja. Sehingga sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor jangka pendek misalnya tingkat suku bunga (*interest rate*) dan perilaku kebijakan.

3. KAJIAN TEORITIS

3.1 Konsep FDI dalam Perekonomian

Konsep Penanaman Modal Asing (FDI) sebenarnya masih belum ada acuan yang baku, namun demikian studi literatur maupun kajian empiris yang pernah dilakukan dapat dipakai sebagai rujukan konsep tersebut. Menurut Krugman (1991) yang dimaksud dengan FDI adalah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain. Oleh karena itu tidak hanya terjadi pemindahan sumber daya, tetapi juga terjadi pemberlakuan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri

3.2 *Organization Location and Internalization (OLI) Framework*

Pendekatan "*The OLI Framework*" yang dikemukakan oleh Dunning (1977, 1981, 1988) mengembangkan suatu pendekatan eklektik dengan memadukan 3 (tiga) teori utama PMA (FDI), yaitu: Teori Organisasi Industrial, Teori Internalisasi, dan Teori Lokasi. Terdapat 3 (tiga) kondisi yang harus dipenuhi jika suatu perusahaan melakukan Penanaman Modal Asing, yaitu: (1) perusahaan harus memiliki beberapa keunggulan kepemilikan dibandingkan perusahaan lain; (2) harus lebih menguntungkan dengan memanfaatkan sendiri keunggulan-keunggulan tersebut daripada menjual atau menyewakan ke perusahaan lain; dan (3) harus lebih menguntungkan dengan menggunakan keunggulan tersebut dalam kombinasi dengan paling tidak beberapa input (faktor) yang berlokasi di luar negeri

The OLI Framework yang dikemukakan oleh Dunning diatas memiliki beberapa kelemahan antara lain tidak dapat menjelaskan lebih jauh eksistensi perusahaan asing (MNCs), khususnya mengenai perkembangannya terhadap FDI. Oleh karenanya dibutuhkan model empirik yang dapat mendukung argumen ini dengan membandingkan data dengan teori yang ada.

Perkembangan perekonomian secara global secara tidak langsung mempengaruhi pemahaman kita tentang apa dan bagaimana FDI serta variabel apa yang mempengaruhinya. Hal ini didasarkan bahwa dinamisasi perekonomian akan tetap berjalan seiring dengan perkembangan yang ada. Teori FDI, berdasarkan studi empiris yang pernah dilakukan di beberapa negara telah memunculkan beberapa pendekatan baru dalam memahami FDI.

3.3 Perkembangan FDI dan MNC.

Perkembangan perekonomian global sebagai dampak dari liberalisasi, privatisasi, inovasi dan teknologi, penurunan biaya transportasi, telekomunikasi, mobilitas modal dan pertumbuhan integrasi keuangan, mendorong terjadinya pertumbuhan positif FDI di dunia. Perusahaan-perusahaan asing ikut berperan dalam mendorong perkembangan tersebut. Dalam laporan tahunannya, UNCTAD (2001) menemukan bahwa pertumbuhan FDI di seluruh dunia mengalami peningkatan yang signifikan sejak tahun 1990, 1997 dan tahun 2000, yakni berturut-turut USD 209 juta, USD 437 juta, dan USD 1.118 juta. Data ini menunjukkan bahwa meskipun terjadi *financial crisis*

dinegara-negara berkembang, namun ternyata tidak mengganggu aliran modal untuk terus berkembang.

Strategi pembangunan ekonomi yang menekankan pada pembangunan sektor industri menjadi pilihan Indonesia untuk mengejar ketertinggalan. Perubahan sumber devisa dan sumber pertumbuhan ekonomi nasional dari sektor ekstraktif ke sektor industri manufaktur telah mendorong terjadinya perubahan struktur industri nasional. Arah kebijakan industrialisasi nasional juga mengalami perubahan, meskipun awalnya dimaksudkan merombak struktur ekonomi yang timpang dan condong pada corak agraris. Fenomena ini mempengaruhi struktur ekspor Indonesia dari eksportir produk agraris ke produk manufaktur. Struktur demografis mengakibatkan industrialisasi di Indonesia sangat potensial untuk mengarah pada industri manufaktur padat karya.

Pada tahun 1999, Bank Dunia dalam *World Investment Report* mencatat bahwa pada akhir dekade ini output dan *sales* global tumbuh lebih cepat dibandingkan dengan GDP dan ekspor global, artinya perusahaan di dunia tidak hanya menggunakan ekspor dalam memenuhi pasar melainkan juga melalui FDI. Tahun 1998 FDI *inward* telah mencapai 11 % dari *Gross Fixed Capital Formations*. Artinya, aliran modal ini dapat memberikan kontribusi lebih dalam pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, penemuan ini akan memberikan dampak yang lebih luas dalam mengkaji hubungan antara perdagangan luar negeri, FDI, pembangunan dan pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan dapat diketahui faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi FDI.

Feldstein (2000) meyakini bahwa sebagai salah satu jenis aliran modal bebas, FDI memiliki beberapa keuntungan. *Pertama*, aliran modal tersebut mengurangi risiko dari kepemilikan modal dengan melakukan devesifikasi melalui investasi. *Kedua*, integrasi global pasar modal dapat memberikan *spread* terbaik dalam pembentukan *corporate governance*, *accounting rules*, dan legalitas. *Ketiga*, mobilitas modal secara global membatasi kemampuan pemerintah dalam menciptakan kebijakan yang salah. Disamping keuntungan tersebut diatas, negara penerima (*host country*) akan menerima keuntungan antara lain seperti yang diungkapkan oleh Razin dan Sadka (1999):

"FDI allows the transfer of technology – particularly in the form of new varieties of capital inputs – that cannot be achieved through financial investment or trade in goods and services. FDI can also promote competition in the domestic output market. Recipients of FDI often gain employee training in the course of operating new businesses, which contributes to human capital development in the host country. Profit generated by FDI contribute to corporate tax revenues in the host country".

Argumen di atas memperkuat pandangan ekonom Krugman (1998) yang menyebutkan 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 perusahaan dalam negeri, khususnya dalam *corporate governance mechanism*.

3.4 FDI vs Ekspor, Hubungan Kausalitas

Penawaran ekspor dipengaruhi oleh penanaman modal asing (PMA). Peningkatan PMA secara tidak langsung akan meningkatkan industrialisasi. Sebagai akibatnya, jumlah barang yang diproduksi akan meningkat. Hubungan yang positif ini memang masih menjadi perdebatan oleh sebagian pengamat. Hal ini disebabkan oleh peluang

terjadinya penanaman modal asing sangat tergantung dan dipengaruhi oleh kebijakan negara penerima (*host country*).

Ekspor dan FDI memang dua hal yang saling berhubungan dalam pembangunan ekonomi. Namun, jika dua komponen ini dipisahkan maka akan menimbulkan permasalahan baru, khususnya jika dikaitkan dengan motivasi atau aktivitas MNCs dalam suatu negara. Hal ini berkaitan dengan *multiplier effect* dari penggunaan tenaga kerja didalam negeri. Efek operasi MNCs terhadap tenaga kerja dan upah ini masih menjadi perdebatan bebarapa ahli. Selama ini yang pernah dilakukan adalah melihat apakah hubungan antara FDI dan Ekspor tersebut sebagai hubungan komplementer atau substitusi (Graham, 1996; Brenton and Di Mauro, 1999). Graham (1996) dalam studinya untuk kasus negara USA dan Jepang dengan menggunakan pendekatan model gravitasi (*gravity model approach*) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan komplementer antara ekspor dan FDI di kedua negara tersebut. Sedangkan Brenton and Di Mauro (1999) dalam studinya di negara-negara Eropa (Prancis, Inggris dan Jerman) menyatakan bahwa secara statistik terdapat hubungan yang positif antara FDI dan ekspor sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan komplementer yang kuat diantara kedua variabel tersebut.

4. METODE PENELITIAN

4.1 Data dan Model Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam kajian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai lembaga dan instansi, antara lain berasal dari Statistik Ekonomi dan Keuangan BI, *World Financial Report-UNCTAD*, Depnaker dan BKPM serta beberapa penerbitan yang mendukung dan berhubungan dengan kajian ini.

Berdasarkan penelitian empiris terdahulu (Schneider and Frey, 1986; Gani,1999; Kustitunto dan Istikomah, 1998; Mallampally and Sauvart, 1999; Yang et. al, 2000), spesifikasi model untuk mengetahui variabel yang mempengaruhi PMA/FDI di Indonesia selama 1978-2001 yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$FDI = f (GDP, GRWT, WG, SP, X) \dots\dots\dots (1)$$

$$FDI = \beta_0 + \beta_1GDP+ \beta_2GRWT+\beta_3WG+\beta_4SP+\beta_5X+ e \dots\dots\dots (2)$$

Jika diuraikan dalam bentuk semi log akan berubah menjadi seperti berikut:

$$\text{LogFDI} = \beta_0 + \beta_1\text{logGDP}+ \beta_2\text{GRWT}+\beta_3\text{logWG}+\beta_4\text{SP}+\beta_5 \text{logX}+ e \dots\dots\dots (3)$$

dimana :

FDI = *foreign direct investment*

GDP = Gross Domestik Produk

GRWT = Pertumbuhan ekonomi

WG = upah pekerja

SP = variabel stabilitas politik, yang diukur berdasarkan angka kerusuhan yang melibatkan lebih dari 1000 orang

EX = nilai ekspor total

4.2 Uji Akar Unit (Unit Roots) dan Cointegration

Suatu proses *stochastic* dikatakan memiliki sifat stasioner apabila nilai rata-rata dan variannya memiliki nilai konstan dan nilai kovarian antara dua periode hanya tergantung pada lag antara dua periode tersebut dan bukan pada covariance yang dihitung pada periode tersebut (Gujarati, 1995; 713). Penelitian ini menggunakan dua model uji akar unit, yaitu model *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Model uji ADF meninjau melalui proses *autoregressive* derajat satu (AR(1)).

$$Y_t = \alpha + \beta y_{t-1} + \mu_t \dots\dots\dots (4)$$

α dan β merupakan parameter dan μ merupakan kesalahan pengganggu yang diasumsikan *white-noise*. Y merupakan variabel yang stasioner apabila $-1 < \beta < 1$. Apabila $\beta = 1$ variabel y merupakan variabel yang *nonstasioner*. Pengujian akar unit akan mendasarkan diri pada hipotesis nol bahwa $\beta = 1$.

Untuk menguji sifat kointegrasi sebuah persamaan regresi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Engle-Granger Cointegration Regression Durbin-Watson* (CRDW) dan uji Johansen. Metode CRDW lebih bersifat umum (Engle dan Granger, 1987, Mukherjee dan Naka, 1995), menggunakan metode OLS dan hanya melihat sifat kointegrasi melalui persamaan tunggal.

4.3 Uji Kausalitas Engle-Granger

Untuk memenuhi kebutuhan analisis kausalitas maka perlu dilakukan analisis kausalitas Engle-Granger dengan model sebagai berikut :

$$Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j Y_{t-j} + \epsilon_{ta} \dots\dots\dots (5)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n \phi_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \gamma_j Y_{t-j} + \epsilon_{tb} \dots\dots\dots (6)$$

Pengujian signifikansi koefisien secara bersama-sama dengan menggunakan uji F sebagai berikut:

$$F = [1/m(RSSr - RSSur)] / [RSSur / (n-k)] \dots\dots\dots (7)$$

RSSr = *restricted residual sum of squares*; M= lag variabel X; RSSur= *unrestricted residual sum of squares*; n -k= derajat kebebasan

4.4 Analisis Regresi OLS Klasik

Model *Ordinary Least Square* (OLS) dibentuk atas dasar tingkat kesalahan kuadrat terkecil yang memerlukan seperangkat asumsi (Gujarati, 1995 : 59-68). Sehingga persamaannya adalah sebagai berikut :

$$LFDI = \beta_0 + \beta_1 LGDP + \beta_2 GRWT + \beta_3 LWG + \beta_4 SP + \beta_5 LX + e \dots\dots\dots (8)$$

4.5 Spesifikasi Model Linier Dinamis: *Error Correction Models (ECM)*

Model linier dinamis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model linier dinamis yang diturunkan dari pendekatan fungsi biaya kuadrat (*Quadratic Cost Function*) yaitu *Error Correction Model* (Domowitz dan Elbadawi, 1987) :

$$C = b_1 (Y_t - Y_t^*)^2 + b_2 \{Y_t - Y_{t-1} - f (Z_t - Z_{t-1})\}^2 \dots\dots\dots (9)$$

Z adalah faktor yang mempengaruhi Y, dan f adalah faktor pembobot. Menurut Engle dan Granger, bila E_t (kesalahan pengganggu) berintegrasi, maka $(BX_{1t} + BX_{2t} - BY_t) = ECT$ (error correction term), sehingga :

$$DY_t = s_0 + s_1DX_{1t} + s_2DX_{2t} + s_3BX_{1t} + s_4BX_{2t} + s_5ECT \dots\dots\dots (10)$$

5. HASIL ANALISA DATA

5.1 Hasil Uji Akar Unit

Hasil uji akar unit terhadap variabel yang digunakan dalam analisis terdapat dalam tabel 3 berikut. Hasil uji menunjukkan bahwa masing-masing variabel stasioner pada derajat/orde ke 2, dengan tingkat signifikansi yang berbeda beda.

Tabel 3.
Hasil Uji Akar Unit

Variabel	(C,2)	(T,2)	(N, 2)
D2LFDI	-3.1989 ^c	-3.2271	-3.2367 ^b
D2LGDP	-2.2023	-2.4960 ^a	-2.2326
D2GRWT	-2.9045 ^c	-3.0071	-2.9295
D2LWG	-2.9763	-2.9659 ^b	-3.0723
D2SP	-4.6891 ^a	-4.5371	-4.8413
D2LX	-5.6104 ^a	-5.4287	-5.7904

Catatan: a, signifikan 1%; b, signifikan 5% dan c, signifikan 10%

(Sumber: data diolah penulis)

5.2 Hasil Uji Kausalitas Granger : FDI dan Ekspor

Dari hasil uji kausalitas antara FDI dan ekspor dapat disimpulkan bahwa antara FDI dan ekspor terdapat hubungan satu arah pada lag ke 1, 2 dan 3.

Tabel 4.
Hasil Uji Kausalitas Granger : FDI vs Ekspor

Variabel	Lag	F Stat	Probabilitas
FDI ---- Ekspor	1	7.4625	0.4556
Ekspor ----- FDI	1	0.5788	0.0129
FDI ---- Ekspor	2	4.0907	0.0354

Ekspor ----- FDI	2	3.1129	0.075
FDI ----- Ekspor	3	2.7171	0.0844
Ekspor ----- FDI	3	1.1196	0.3745

(Sumber: data diolah penulis)

5.3 Hasil Estimasi OLS Klasik

Berdasarkan hasil estimasi model persamaan, maka dapat diperoleh parameter sebagai berikut:

Estimasi Model OLS Klasik

$$\begin{aligned}
 LFDI &= 4,5977 + 0,5539 LGDP + 0,0381 GRWT - 0,064LWG - \\
 &\quad (1,7039) \quad (1,137) \quad (1,300) \quad (-0,114)* \\
 &\quad (2,698) \quad (0,293) \quad (0,3384) \quad (0,561)** \\
 &\quad \mathbf{0,0005 SP + 0,091 LX} \\
 &\quad (-3,009) \quad (1,0795) \\
 &\quad (0,0001) \quad (0,084)
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 R^2 &= 0,668 \\
 F_{stat} &= 7,272 \\
 D_{wstat} &= 1,077
 \end{aligned}$$

Uji Diagnosis

$$\begin{aligned}
 \text{Otokorelasi LM(4)} &= 1,944 \\
 \text{Homoskedastistas ARCH(4)} &= 0,29 \\
 \text{Normalitas JB(4)} &= 1,2064 \\
 \text{Linieritas Reset(1)} &= 0,0221
 \end{aligned}$$

Catatan:

- *) = t statistik
- ***) = std error

Berdasarkan pada uji signifikansi parsial pada derajat 5%, variabel upah pekerja dan stabilitas politik yang tidak signifikan secara statistik. Disamping itu berdasarkan pada uji tanda koefisien menunjukkan kesesuaian dengan yang diharapkan oleh teori. Demikian pula untuk pengujian asumsi klasik terlihat bahwa model ini tidak lolos uji otokorelasi serta uji homoskedastisitas. Kondisi ini mengindikasikan estimator yang didapat tidak memenuhi kriteria BLUE (*best linier unbiased estimator*). Sehingga uji t dan uji F kurang layak digunakan. Melihat adanya berbagai kelemahan dalam uji linier klasik tersebut, maka akan digunakan uji model dinamis, yang salah satunya adalah bentuk model koreksi kesalahan (ECM).

5.4 Hasil Estimasi Error Correction Model (ECM)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program TSp7 dapat diuraikan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 DLFDI &= \beta_0 + \beta_1DLGDP + \beta_2DGRWT + \beta_3DLWG + \beta_4DSP + \beta_5DLX + \\
 &\quad \beta_6LGDP(-1) + \beta_7GRWT(-1) + \beta_8LWG(-1) + \beta_9SP(-1) + \beta_5LX(-1) + ECT
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil estimasi dapat diketahui bahwa nilai t statistik yang signifikan dari *error correction term* mengindikasikan sahnya (*valid*) spesifikasi model dan menunjukkan adanya kointegrasi antar variabel untuk derajat keyakinan 5%. Sedangkan besarnya koefisien sebesar 2,31. Nilai koefisien determinasi atau R² yang diperoleh memang menunjukkan bilangan yang relatif besar yaitu sebesar 0,74. Dapat dijelaskan bahwa variabel GDP, pertumbuhan ekonomi (GRWT), Upah Pekerja (WG) dan ekspor (X) menunjukkan nilai positif yang ditunjukkan dengan koefisien variabel, sedangkan variabel stabilitas politik (SP) menunjukkan angka negatif. Hubungan yang negatif antara variabel FDI dan SP sejalan dengan apa yang ditemukan oleh Schneider and Frey (1986) bahwa stabilitas politik berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan FDI di 56 negara berkembang.

Estimasi Model Koreksi Kesalahan

$$\begin{aligned}
 \text{DLFDI} = & 3,1038 + 1,4011 \text{DLGDP} + 0,0339 \text{DGRWT} - 0,0006 \text{DSP} + \\
 & (0,8332) \quad (3,04) \quad (0,951) \quad (-2,776)^* \\
 & (3,72) \quad (1,40) \quad (0,033) \quad (-0,001)^{**} \\
 & 0,8741 \text{DLWG} + 0,0640 \text{DLX} - 0,2920 \text{LGDP}(-1) - 0,82 \text{GRWT}(-1) - \\
 & (0,836) \quad (0,757) \quad (-0,53) \quad (-2,45) \\
 & (0,874) \quad (0,064) \quad (-0,29) \quad (-0,82) \\
 & 0,766 \text{LX}(-1) - 0,866 \text{SP}(-1) - 0,9964 \text{LWG}(-1) + 0,8655 \text{ECT} \\
 & (-2,30) \quad (-2,311) \quad (-1,42) \quad (2,31) \\
 & (-0,776) \quad (-0,866) \quad (-0,996) \quad (0,865)
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 R^2 & = 0,7458 \\
 \text{Adj } R^2 & = 0,4916 \\
 \text{DW Stat} & = 1,85 \\
 \text{F-Stat} & = 2,93
 \end{aligned}$$

Uji Diagnosis

$$\begin{aligned}
 \text{Otokorelasi LM}(4) & = 3,14 \\
 \text{Homoskedastisitas ARCH}(4) & = 2,16 \\
 \text{Normalitas JB}(4) & = 0,123 \\
 \text{Linieritas Reset}(1) & = 3,45
 \end{aligned}$$

Catatan: *) = t statistik ; **) = std error

Perlu digarisbawahi bahwa estimasi ECM yang pada prinsipnya menaksir hubungan antara variabel-variabel bebas dalam bentuk perbedaan pertama atau variabel deferensi pertama. Keadaan ini berakibat pada lebih kecilnya variasi atau kecilnya sebaran data terhadap rata-ratanya, sehingga akan memperkecil koefisien determinasi yang dihasilkan. Disamping itu, nilai koefisien determinasi ini hanyalah merupakan pra kondisi yang tidak cukup layak untuk mengukur ketepatan spesifikasi model. Lagipula model koreksi kesalahan ukuran ketepatan model yang paling cocok ditunjukkan oleh signifikansi dari *error correction term*-nya. (Insukindro, 1990).

Lebih lanjut uji diagnosis yang dilakukan yang terdiri dari uji otokorelasi dengan LM test, dan uji homoskedastisitas dengan ARCH test serta uji normalitas dengan Jarque-Bera (JB) menunjukkan hasil berpengaruh secara statistik pada tingkat

keyakinan 5%. Kesimpulan yang dapat ditarik dari uji diagnosis ini adalah model yang diadopsi telah memenuhi anggapan dasar regresi linier klasik yang menghasilkan estimator yang BLUE (*best linier unbiased estimator*).

6. PEMBAHASAN

Berdasarkan pada hasil uraian perkembangan PMA di Indonesia, yang didukung oleh analisis data variabel diketahui bahwa pada dasarnya yang mempengaruhi pertumbuhan investasi di Indonesia adalah variabel makro ekonomi (GDP, growth, ekspor, dsb), sedangkan variabel non ekonomi kurang mendukung terjadinya fluktuasi PMA di Indonesia. Berbagai studi yang dilakukan oleh ahli, baik dalam maupun luar negeri menunjukkan bawa manfaat yang ditimbulkan oleh aktifitas MNCs melalui FDI relatif besar dibandingkan bentuk investasi asing yang lain. Hausnan and Fernandez (2000) menganggap bahwa FDI sebagai *good cholesterol*, sedangkan bentuk aliran modal asing yang lain disebut sebagai *bad cholesterol*. Hal ini didasarkan pada manfaat yang disumbangkan oleh FDI, khususnya dalam jangka panjang. Oleh sebab itu, untuk mendorong realisasi FDI di Indonesia, maka harus dilakukan perbaikan secara integral pada *political risk*, *business conditions* dan perbaikan variabel makroekonomi.

Persaingan yang semakin ketat di antara negara-negara di dunia untuk menarik FDI mendorong setiap negara untuk lebih meningkatkan iklim investasi melalui *policy framework* yang lebih komprehensif dan sesuai dengan tuntutan investor. Hal ini harus didukung oleh *economic determinant* dan *non economic determinant* yang lebih kondusif. Integrasi perekonomian dunia akan mendorong setiap negara untuk menciptakan aktifitas ekonomi yang didasarkan pada pasar (*market oriented*), Investor tidak lagi menjadikan *comparative advantage* suatu negara sebagai pijakan dalam melakukan investasi di negara lain sebagaimana yang terjadi pada dekade 1980-an. Mereka lebih berfokus pada *competitive advantage* dalam pasar global.

Harus dipahami bahwa sesungguhnya investor asing (*fund manager*) sudah memahami kondisi dan karakteristik suatu negara, sehingga kebijakan apapun yang digulirkan oleh satu negara akan terpantau oleh investor. Saat ini yang terjadi adalah penolakan oleh investor yang semakin tinggi yang disebabkan oleh banyak factor, baik ekonomi maupun non ekonomi.

Penurunan PMA di Indonesia saat ini perlu dicermati sebagai peringatan (*warning*) bagi pemerintah untuk lebih memperhatikan kebijakan sektor ini guna mendorong peningkatan perekonomian yang lebih baik. Bagaimanapun juga kebijakan investasi akan terkait langsung dengan kebijakan industri, perdagangan, dan juga kebijakan non ekonomi lainnya. Hubungan antara variabel ekonomi dan non-ekonomi ini akan lebih baik jika terjadi *good commitment* seluruh komponen bangsa untuk bersamasama mengejar ketertinggalan dari negara lain.

Hasil analisis dengan menggunakan model koreksi kesalahan (*error correction model*= ECM) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi (GDP, Growth, ekspor, dan upah pekerja) memiliki hubungan positif terhadap FDI di Indonesia. Sedangkan variabel stabilitas politik (SP) memiliki hubungan negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa sesungguhnya penguatan *economic determinant* yang didukung oleh kebijakan (*policy*) yang kondusif akan berpengaruh terhadap kinerja FDI di Indonesia.

7. KESIMPULAN

Dari hasil pembahasan yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan: (1) dalam jangka pendek ditemukan bahwa variabel GDP, pertumbuhan ekonomi (GRWT), upah pekerja (WG) dan ekspor (X) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan untuk menjelaskan faktor yang mempengaruhi PMA di Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang, seluruh variabel bebas menunjukkan hubungan yang negatif. Hal ini disebabkan karena fluktuasi nilai masing-masing variabel yang mendorong terjadinya perubahan dalam keseimbangan jangka panjang. (2) variabel stabilitas politik (SP) yang diukur dengan menggunakan indikator angka kerusuhan atau pemogokan yang terjadi di Indonesia selama periode penelitian menunjukkan hasil negatif dan signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini sesuai dengan asumsi yang dikemukakan oleh Scheider and Frey (1986) bahwa stabilitas politik mempunyai hubungan yang negatif dengan PMA di suatu negara. (3) penelitian ini menemukan hubungan dua arah antara variabel ekspor dan FDI pada *lag* kedua. Sedangkan pada *lag* kesatu, *lag* ketiga hanya terdapat hubungan satu arah yaitu antara FDI dan ekspor saja. (4) berbeda dengan penelitian sebelumnya, sampai saat ini masih belum ada unsur stabilitas politik (SP) yang dimasukkan dalam variabel penelitian tentang faktor yang mempengaruhi PMA di Indonesia. Hasil penelitian ini menjadi tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya dimana sesungguhnya ketidakstabilan politik sangat mempengaruhi investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

8. IMPLIKASI KEBIJAKAN

Mengacu pada hasil penelitian ini, beberapa strategi kebijakan yang harus dilakukan perlu kiranya dipertimbangkan, (1) pertumbuhan FDI yang semakin pesat baik secara global maupun di Kawasan Asia menunjukkan bahwa potensi sumber pembiayaan asing ini relatif besar dan masih terbuka. Hal ini sejalan dengan kemampuan dan keunggulan yang dimiliki yang terbukti memberikan kontribusi bagi percepatan pembangunan di suatu negara. (2) integrasi perekonomian dalam bentuk liberalisasi perdagangan, investasi dan keuangan mendorong peningkatan aktivitas MNCs. Hal ini perlu dicermati dalam mengambil keputusan baik menyangkut strategi maupun perubahan kebijakan yang lebih mengarah pada keterbukaan ekonomi di suatu negara. (3) berkaitan dengan upaya untuk memelihara kesinambungan pembangunan, menjadikan FDI sebagai sesuatu yang *urgent* untuk diupayakan peningkatannya. *Multiplier effect* yang ditimbulkan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang akan dapat menggerakkan perekonomian yang cenderung melemah. Selanjutnya, perkembangan FDI yang semakin meningkat menuntut adanya perbaikan dalam segala aspek baik ekonomi maupun non-ekonomi. Dalam hal ini yang perlu diperhatikan adalah menyangkut perbaikan *political risk*, *business conditions* dan perbaikan variabel ekonomi makro. (4) kajian yang lebih komprehensif perlu dilakukan, guna mengetahui permasalahan yang sesungguhnya dihadapi, sehingga penentuan strategi kebijakan investasi tidak akan tertinggal dari negara lain. Selain itu, guna menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif, perlu dilakukan *rating*

terhadap daerah, sehingga akan mendorong daerah untuk lebih memperhatikan dan pro aktif terhadap permasalahan investasi asing ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Azmat, Gani (1999), Foreign Direct Investment in Fiji, *Pacific Economic Buletin*, Vol 14 No 1.
- Assaf Razin and Efraim Sodka (1999), *Labor, Capital and Finance : International Flow*, Cambridge University Press.
- Bank Indonesia (1998), *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*.
- Brenton, P., and Di Mauro, F. (1999), "The Potential Magnitude and Impact of FDI Flow to CEECs", *Journal of Economic Integration*, Vol. 14 No. 1, pp 59-74
- BKPM (2001), *Pertumbuhan Investasi Asing*, Jakarta.
- Domowitz, I, Elbadawi (1987), "An Error Correction Approach to Money Demand: The Case of Sudan", *Journal of Development Economics*, Vol 26.
- Dunning, John. H. (1981), *International Productions and Multinationl Enterprise*, Geore Allen, London, Gerge and Unwin.
- Dunning, John. H. (1998), "The Eclectic Paradigm of International Productions : A Restatement and Some Possible Extention", *Journal International Business StudiesSpring Editions*.
- Di Mauro, Francesca, Bruno (2000), "The Impact of Economic Integration on FDI and Eksport : Gravity Approach", *CEPS Working Document*, No 156, 1-19.
- Engle, Robert F., dan C.W.J Granger (1987), "Cointegration and Error Correction; Representation, Estimation, dan Testing", *Econometrica*, Vol. 55. No. 2. Hal. 251-276.
- Feldstein, Martin (2000), "Aspect of Global Integration: Outlook of The Future", *NBER Working Paper*, Cambridge, No 7899.
- Gujarati, D. (1995), *Basic Econometric*, McGraw Hill Inc, NY, p. 52-72.,1995.
- Graham, E.M. (1996), "On Realizationship Among FDI and International Trade in The Manufacturing Sectot : Empirical Result for The United State and Japan, WTO", *Staff Working Paper RD*.
- Insukindro (1990), *The Short and the Long Term of Determinants of Money and Bank Credit Market in Indonesia*. Ph.D Thesis, Essex University tidak dipublikasikan: 85-107.

-
- Krugman, Obsfield (1991), *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakanaan (terjemahan)*, Rajawali Press, Jakarta.
- Krugman, Paul (1998), "Firesale FDI", *Working Paper*, Massachusetts Institute Of Technology.
- Kustituantio, Bambang dan Istikomah (1998), "Peranan Penanaman Modal Asing (PMA) terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 14 No 2.
- Mukherjee, T.K. and A. Naka (1995), "Dynamic Relations Between Macroeconomic Variables and The Japanese Stock Market: An Application of A Vector Error Correction Model", *The Journal of Financial Research*, Vol. XVIII, No. 2, hal. 223-237.
- Li, Jun, I. (1999), "Income Taxation and Foreign Direct Investment in China", *The International Tax Journal*, Vol 25 No 2.
- Mallampally and Sauvart (1999), "Foreign Direct Investment In Developing Country", *Journal Finance and Development*, Vol. 36 No 1.
- Poot, H., A. Kuyvenhoven, J. Jansen (1991), *Industrialisation and Trade in Indonesia*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta, hal. 10-126.
- Panayotou, Theodore (1998), *Investments of Change : Motivating and Financing Sustainable Development*, Earthscan Publications, London.
- Rana, P.B, and J.M, Dowling (1988), "Foreign Capital and Asia Economic Growth", *Asia Development Review*, Vol 8 No 01.
- Ricardo Hausnan and Eduardo Fernandez-Arias (2000), "Foreign Direct Investment: Good Cholesterol?", *Inter American Development Bank, Working Paper* No 417.
- Schneider and Frey (1986), "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Country", *World Development*, Vol 13, p. 161-175.
- Terpstra, Vern and Tu, Chwo-Ming (1988), "Determinant of Foreign Investment of US Advertising Agencies", *Inter American Development Bank, Working Paper* No. 321.
- UNCTAD, (1999), *World Investment Report*.
- UNCTAD, (2000), *World Investment Report*.
- UNCTAD, (2001), *World Investment Report*.
- Yang, J.Y.J, Groeneword and Tcha, M. (2000), "The Determinant of Foreign Direct Investment in Australia", *The Economic Record*, Vol 76, 45 -54.