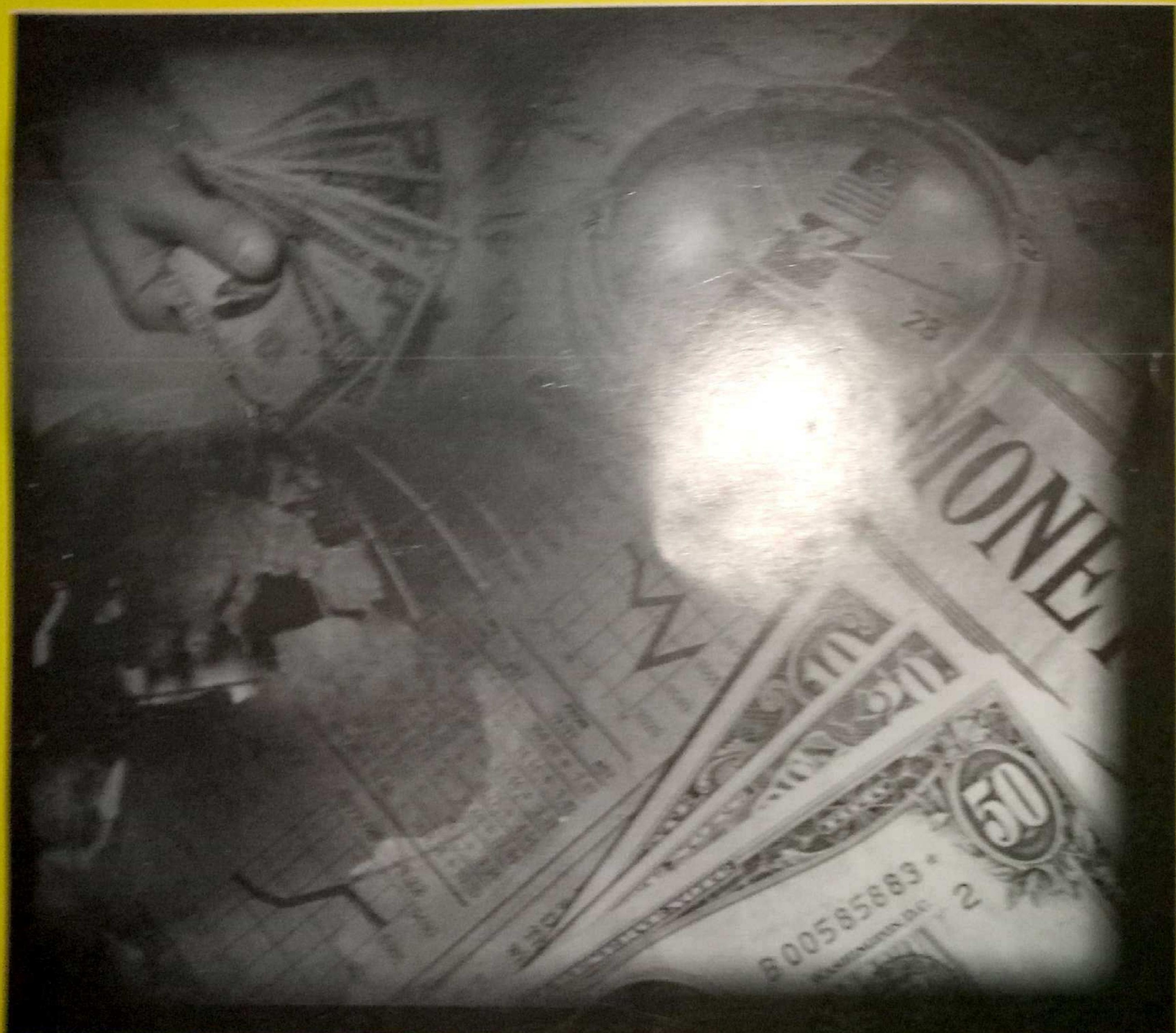


Vol. 5, No. 1, Juni 2010

ISSN : 0216-5236

TIRTAYASA **EKONOMIKA**

Jurnal Ilmiah Ekonomi



Diterbitkan Oleh:
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SULTAN AGENG TIRTAYASA
SERANG - BANTEN

TIRTAYASA EKONOMIKA

Jurnal Ilmiah Ekonomi

PENANGGUNG JAWAB :

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

DEWAN EDITOR

| | | |
|------------------|---|------------------|
| Ketua | : | Elvin Bastian |
| Sekretaris | : | Abdul Rosyid |
| Editor Pelaksana | : | Andi |
| Editor Ahli | : | E. Rahmat Taufik |
| | | Fauji Sanusi |
| | | Helmi Yazid |
| | | Kuswantoro |
| | | Syihabuddin |

MITRA BESTARI

| | | |
|---|-----------------|--------------------------------------|
| : | Bambang Triadji | - Universitas Sultan Ageng Tirtayasa |
| | Irham Lihan | - Universitas Lampung |
| | Askam Tuasikal | - Universitas Pattimura |
| | Michell Suharli | - Universitas Atmajaya Jakarta |
| | M. Gusnardi | - Universitas Riau |
| | Hiras Pasaribu | - UPN Veteran Yogyakarta |

TATA USAHA

| | |
|---|---------------|
| : | Yeni Januarsi |
| | Iwan |

DESAIN GRAFIS

| | |
|---|------------------------|
| : | Handi – Sehati Grafika |
|---|------------------------|

Tirtayasa Ekonomika, diterbitkan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Ageng Tirtayasa berdasarkan Surat Keputusan Dekan No : 020/J.42/B.4/SK/II/2004, dengan Nomor ISSN 0216-5236 tanggal 21 Februari 2005.

Alamat Tata Usaha : **Jurnal Ilmiah Tirtayasa Ekonomika**, Gedung Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Jl. Raya Jakarta Km 4, Pakupatan, Serang, Banten. Telp 0254 – 280 330 ext 125. e-mail : jurnalekonomika@gmail.com.

Daftar Isi

halaman

| | |
|---|-----------|
| SISTEM PEMBINAAN ANGGOTA KOPERASI PADA KOPERASI MASYARAKAT PESISIR (Studi Kasus Pada Koperasi Mitra Perikanan Kota Palu) Andi Chairil Furqan, Muhammad Din, Ira Nuriya Santl | 1 - 9 |
| INCOME SMOOTHING FOR PREDICTIVE VALUE Anne Putri | 10 - 19 |
| PERAN CORRUPTION AUDITING DAN AUDIT KINERJA DALAM MENCEGAH, MENDETEKSI DAN MENGINVESTIGASI KORUPSI Fauzan Misra | 20 - 30 |
| MATERIALITAS: PRINSIP PENTING DALAM PENYAJIAN INFORMASI STRATEGIS (SEBUAH STUDI LITERATUR) Hermadi Widijanto & Rudi Zulfikar | 31 - 39 |
| FAKTOR PENENTU INVESTASI SWASTA DI INDONESIA Indra Suhendra | 40 - 50 |
| PENGARUH HARGA BARANG, HARGA BARANG SUBSTITUSI, DAN BIAYA PROMOSI TERHADAP PERMINTAAN PERSONAL COMPUTER DI KOTA SERANG M. Kuswantoro | 51 - 58 |
| ETIKA KERJA AKUNTAN TERHADAP KOMITMEN PROFESI KOMITMEN DAN KOMITMEN ORGANISASI (STUDI EMPIRIS PADA KANTOR AKUNTAN PUBLIK DI JAKARTA) Roni Kambara & Elvin Bastian | 59 - 66 |
| PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN Warnida | 67 - 79 |
| PENERAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN (CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY/CSR) DI INDONESIA - SEBUAH KAJIAN TEORITIS Agus Ismaya H | 80 - 87 |
| HUBUNGAN ANTARA PRESTASI KERJA DENGAN PENGEMBANGAN KARIR KARYAWAN (Studi Kasus Pada PT. Kolon Ina) M. Muksin | 88 - 92 |
| ANALISIS DAMPAK LOCUS OF CONTROL TERHADAP KINERJA DAN KEPUASAN KERJA INTERNAL AUDITOR (PENELITIAN TERHADAP INTERNAL AUDITOR DI DKI JAKARTA) Munawar Muslich | 93 - 102 |
| ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP TERHADAP REKSADANA SAHAM Abdul Rosid | 103 - 109 |

FAKTOR PENENTU INVESTASI SWASTA DI INDONESIA

Indra Suhendra

Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Abstract:

This study tried to analyze the contribution of various macroeconomic variables suspected to have an impact on private investment. Data used for this study consisted of 26 provinces during the period 1990-2007, for which data has been obtained from various sources of government data to be included in the panel data series.

The purpose of this study was to test the effects of economic growth, interest rates, government investment, inflation, credit availability of investment and exchange rates to private investment. The method used in this research is survey method with the explanatory approach. This research uses analysis tool Panel Data with a random effects model (REM) approach.

Research conclusions is found empirical evidence that an increase in government investment, economic growth, exchange rate depreciation and investment credit availability will increase private investment, whereas the increase in inflation and interest rates will reduce private investment.

PENDAHULUAN

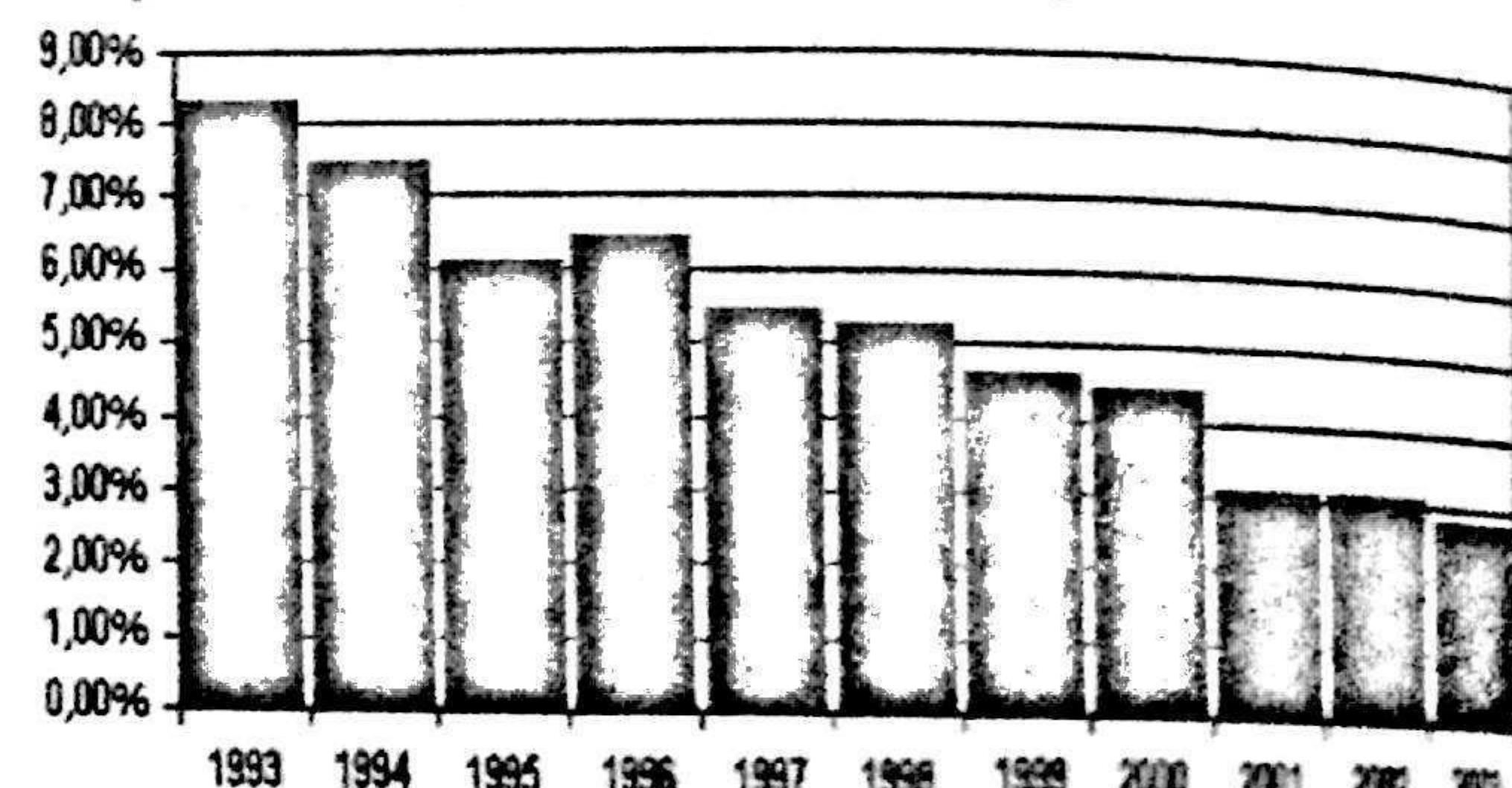
1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan satu bagian penting dari pembangunan ekonomi, terutama dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Melalui investasi, akan tersedia berbagai sarana produksi, yang dapat dioptimalkan dalam menghasilkan output dan nilai tambah sehingga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Kegiatan investasi sendiri secara umum dapat dilakukan oleh dua sektor utama, yaitu sektor pemerintah dan sektor swasta. Sebagian besar investasi pemerintah umumnya dialokasikan untuk membiayai pembangunan fisik maupun non fisik yang tidak dapat dibiayai dan dilaksanakan oleh masyarakat. Pada saat ini, kemampuan dan kapasitas pemerintah untuk membangun sarana produksi dan infrastruktur, umumnya relatif terbatas untuk direalisasikan. Hal demikian terkait dengan kelangkaan modal di sektor pemerintah.

Kelangkaan modal di sektor pemerintah menyebabkan rendahnya dukungan infrastruktur fisik sebagai penggerak dunia usaha dan berlangsungnya kegiatan ekonomi. Pembiayaan defisit fiskal Indonesia yang berbasis utang membawa konsekuensi semakin menurunnya anggaran pembangunan (Gambar 1.). Padahal dalam rangka kegiatan ekonomi Indonesia, anggaran pembangunan merupakan salah satu kunci alokasi pembangunan infrastruktur fisik yang akan menunjang kelancaran dunia usaha. Infrastruktur memadai merupakan salah satu bentuk insentif yang

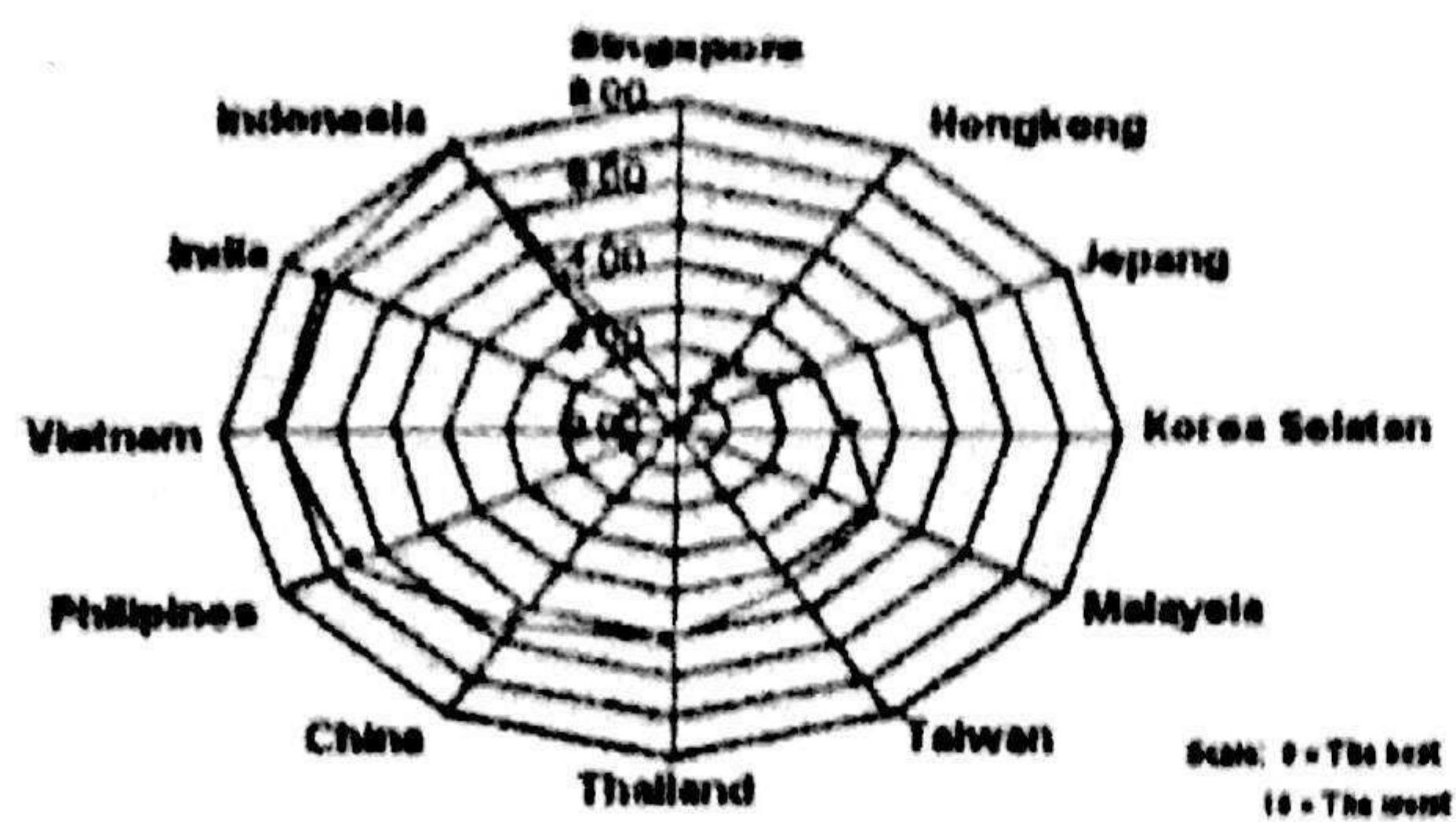
dapat mendorong daya tarik investasi dan industri di Indonesia. Secara umum, pilihan usaha (investasi dan industri) akan jatuh pada preferensi dan persepsi pelaku usaha terhadap ketersediaan dan kualitas infrastruktur yang ada dalam suatu wilayah tertentu (Tulus Tambunan, 2007).



Sumber : Nota Keuangan (diolah)

Gambar 1. Perkembangan Anggaran Pembangunan
(% terhadap GDP)

Rendahnya dukungan infrastruktur fisik, kerap kali menjadi kelemahan daya saing makroekonomi Indonesia. Dalam konteks global, Indonesia mendapatkan preferensi terburuk diantara negara-negara di dunia. Pada Gambar 2. dapat dikatakan bahwa dalam skala 1-10, Indonesia menempati persepsi terburuk, jauh bila dibandingkan dengan India, Vietnam, Philipina, China dan Thailand. Apalagi jika dibandingkan dengan *The Asian's Tiger* seperti Korea Selatan, Jepang, Hongkong dan Singapura.

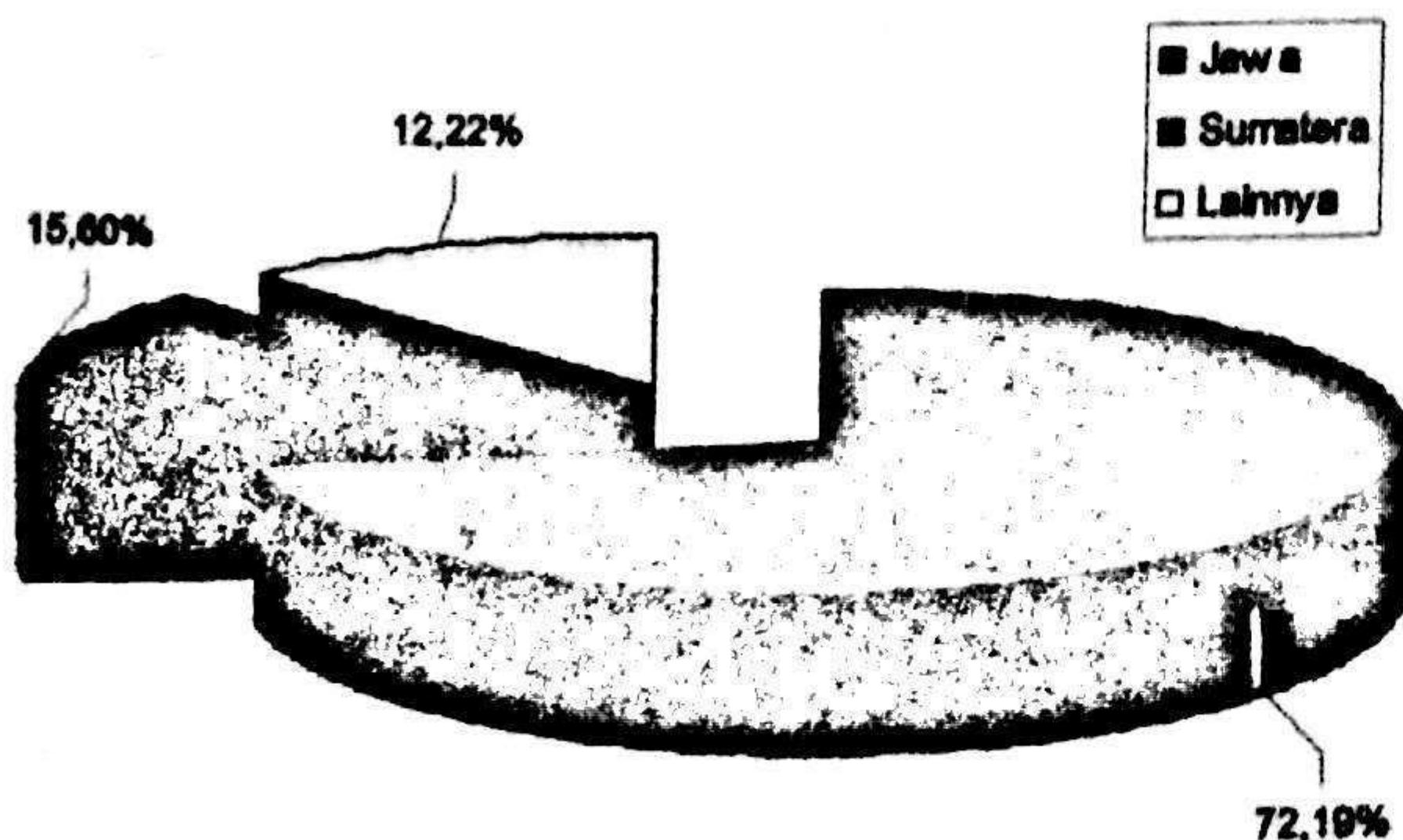


Sumber : Klaus-Peter Kriegsmann - Asian Development Bank, 2003

Gambar 2. Persepsi Pada Kualitas Infrastruktur Fisik

Rendahnya tingkat investasi dari sisi pemerintah merupakan disinsentif bagi terciptanya investasi swasta. Investasi pemerintah dalam pembangunan infrastruktur, pengembangan institusi pemerintah yang baik dan upaya-upaya lainnya untuk dapat mendorong terciptanya investasi swasta tidak banyak dapat diharapkan, mengingat rendahnya investasi pemerintah itu sendiri. Investasi pemerintah seyogyanya dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi investasi swasta. Kegiatan investasi swasta sendiri, umumnya dapat dilakukan melalui penanaman modal, baik penanaman modal dalam negeri (PMDN) maupun penanaman modal asing (PMA).

Dilihat dari variasi investasi swasta yang masuk ke Indonesia selama periode 1990–2007, sebagaimana dapat dilihat pada Gambar 3. terlihat bahwa terdapat ketimpangan dalam sebarannya, dimana propinsi di Pulau Jawa masih dominan dan menjadi daya tarik bagi investor domestik maupun asing sebagai tujuan investasi PMA dan PMDN, diikuti oleh Pulau Sumatera dan sisanya pulau lainnya di Indonesia.



Gambar 3. Sebaran Realisasi Investasi Swasta

Periode 1990-2007

Ketersediaan infrastruktur yang lebih baik di Pulau Jawa merupakan salah satu faktor yang menyebabkan investor menanamkan investasinya di propinsi yang ada di Pulau Jawa. Disamping infrastruktur, faktor penentu lainnya adalah kondisi makroekonomi yang relatif lebih stabil pada propinsi di Pulau Jawa dibandingkan dengan propinsi lainnya. Kondisi ekonomi yang mempengaruhi investasi swasta diantaranya adalah tingkat bunga, inflasi dan nilai tukar (Makmun, 2004). Disamping variabel tersebut, beberapa ahli mengatakan bahwa investasi swasta juga dipengaruhi oleh investasi pemerintah, kredit investasi untuk sektor swasta dan pertumbuhan ekonomi. Ahli ekonomi yang mengatakan hal dimaksud adalah Ribeiro dan Teixeira (2001) dan Jongwanich dan Kohpaiboon (2006).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, secara eksplisit telah dikemukakan bahwa pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, investasi pemerintah, tingkat inflasi, ketersediaan kredit investasi dan nilai tukar diduga merupakan variabel yang akan menjadi faktor penentu dalam menentukan investasi swasta di Indonesia.

Oleh karenanya, rumusan masalah yang dikemukakan adalah bagaimana pengaruh faktor penentu perkembangan investasi swasta terhadap investasi swasta di Indonesia selama periode penelitian.

KAJIAN TEORITIS (KERANGKA PEMIKIRAN)

Berdasarkan konsep marginal kapital (*marginal efficiency of capital* atau *MEC*), Keynes mencoba menjelaskan permintaan investasi. Menurutnya, permintaan suatu investasi ditentukan oleh besar kecilnya nilai *present value* dari perolehan bersih yang diharapkan atas pengeluaran tambahan kapital dengan biaya modal yang dikeluarkan saat ini. Dengan demikian, berdasarkan teori ini, suatu investasi tergantung dari tingkat *discount rate* (tingkat diskonto) yang menyatakan aliran perolehan yang diharapkan di masa depan dengan biaya sekarang dari kapital tambahan. Semakin besar *present value* dari perolehan bersih yang diharapkan atas pengeluaran tambahan kapital dibandingkan dengan tingkat biaya yang dikeluarkan saat ini, maka akan semakin besar permintaan investasi. Mendasarkan pada teori ini, permintaan investasi (I_i) tergantung dari tingkat *return* (R), tingkat bunga ril (i), dan biaya modal yang dikeluarkan ($cost_k C_k$), atau diformulasikan dalam bentuk fungsi menjadi :

$$I_i = f(R, i, C_k) \quad (1)$$

dimana; R adalah tingkat keuntungan yang diharapkan (*return*), i adalah *interest rate*, C_s adalah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh stok modal.

Berdasarkan pada teori dana internal (*internal funds theory of investment*), sebagaimana dikemukakan oleh Jan Tinbergen (dalam Mankiw, 2001), bahwa permintaan terhadap suatu investasi ditentukan dan tergantung pada tingkat keuntungan. Tingkat keuntungan dimaksud adalah tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected profit*) di masa depan. Sementara keuntungan yang diharapkan di masa depan umumnya dicerminkan oleh tingkat suku bunga riil dan tingkat risiko yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang. Dalam beberapa kasus penelitian, tingkat inflasi seringkali digunakan sebagai proksi dari tingkat risiko. Sementara itu, untuk investor luar negeri (PMA) disamping faktor bunga dan inflasi, perubahan kurs juga merupakan faktor yang diperhatikan dalam risiko. Perubahan nilai tukar (depresiasi dan apresiasi) akan mempengaruhi besarnya investasi yang akan ditanamkan di suatu wilayah investasi (regional atau nasional). Dengan demikian, menurut teori dana internal, permintaan akan investasi (I) merupakan fungsi dari tingkat bunga (i), inflasi (INF), dan nilai tukar (ER), sehingga :

$$I = f(i, INF, ER) \quad (2)$$

dimana; i adalah *interest rate*, INF adalah inflasi, dan ER adalah nilai tukar.

Sementara itu, menurut teori neo klasik, suatu stok kapital yang diinginkan oleh suatu perusahaan ditentukan oleh output dan harga jasa kapital relatif terhadap harga output. Harga jasa kapital pada gilirannya bergantung pada barang-barang modal, tingkat bunga, dan perlakuan pajak atas pendapatan perusahaan. Dengan demikian, menurut teori ini perubahan dalam output (Y atau PDRB) serta barang-barang modal (k), tingkat bunga (i) dan perlakuan pajak atas pendapatan perusahaan (Tax), akan mempengaruhi investasi atau stok kapital yang diinginkan (I). Dirumuskan dalam suatu fungsi matematis menjadi :

$$I = f(GR, k, i, Tax) \quad (3)$$

dimana; GR adalah perubahan dalam output, k adalah barang modal, i adalah tingkat bunga riil dan Tax adalah pajak pendapatan.

Selanjutnya, dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi investasi dapat juga dijelaskan berdasarkan teori *Tobin q* (dalam Romer, 2006). Menurut teori ini, investasi sangat tergantung pada nilai pasar dari modal terpasang dibandingkan dengan biaya penggantian. Semakin besar nilai pasar dari modal

terpasang dibandingkan dengan biaya penggantian ($q > 1$) maka perusahaan akan meningkatkan nilai pasar dari modal terpasang perusahaan mereka dengan membeli lebih banyak modal. Sebaliknya, jika $q < 1$ maka nilai pasar dari modal terpasang akan menjadi lebih kecil dari biaya penggantinya. Dalam kondisi yang demikian, para manajer tidak akan mengganti modal.

Teori *q Tobin* ini pada dasarnya hampir sama dengan teori Keynes, yang mengatakan bahwa investasi perusahaan sangat tergantung dari tingkat keuntungan dan tingkat biaya. Hanya saja dalam teori *Tobin q*, tingkat keuntungan yang diperhitungkan adalah nilai pasar saat ini. Sedangkan dalam teori Keynes, tingkat keuntungan yang dimaksud adalah *present value* dari keuntungan di masa depan. Demikian juga dalam hal biaya, jika dalam Teori *Tobin q*, biaya yang dimaksud adalah biaya penggantian, sedangkan dalam teori Keynes, biaya yang dimaksud adalah tambahan biaya atas barang modal.

Dengan demikian, menurut teori *Tobin q*, investasi atau stok kapital yang diinginkan (I) dipengaruhi oleh harga pasar (P_m) dan biaya penggantian barang modal (C_R).

$$I = f(P_m, C_R) \quad (4)$$

dimana; P_m adalah *market price of capital stock* dan C_R adalah *replacement cost of capital stock*.

Dengan memformulasikan kembali persamaan (1) hingga (4), akan diperoleh:

$$I = f(R, i, C_k, INF, ER, GR, k, Tax, P_m, C_R) \quad (5)$$

dimana; R adalah tingkat keuntungan yang diharapkan (*return*), i adalah *interest rate*, C_k dan C_R adalah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh stok modal, INF adalah inflasi, ER adalah nilai tukar, GR adalah perubahan output, k adalah ketersediaan barang modal, Tax adalah pajak pendapatan dan P_m adalah *market price of capital stock*.

Mendasarkan pada ketersediaan dan keterbatasan data dari sumber publikasi resmi pemerintah daerah yang terdapat di masing-masing propinsi, maka dari persamaan (5) di atas, hanya variabel pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, investasi pemerintah, inflasi, ketersediaan modal dan nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi yang akan digunakan sebagai estimator dalam menentukan perkembangan investasi swasta. Variabel-variabel tersebut, secara teoritis merupakan variabel yang diduga sebagai penentu perkembangan investasi swasta.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data panel yaitu data runtun waktu (*time series*) tahunan dan data cross section untuk masing-masing propinsi yang dikumpulkan

melalui kegiatan survey kepustakaan. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber publikasi dengan periode datanya antara tahun 1990 hingga tahun 2007.

Model analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*) adalah model persamaan OLS dengan menggunakan data panel. Dalam analisis OLS akan digunakan pendekatan model efek random (*random effect model*). Adapun model persamaan OLS yang digunakan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

$$IS_t = \beta_{10} + \beta_{11}GRT_t + \beta_{12}I_t + \beta_{13}IP_t + \beta_{14}INF_t + \beta_{15}CR_t + \beta_{16}ER_t + \epsilon_t \quad (7)$$

Dimana :

- IS = investasi swasta periode t
- I = tingkat bunga
- GRT = pertumbuhan ekonomi periode t
- IP = investasi pemerintah periode t
- INF = tingkat inflasi periode t
- CR = ketersediaan kredit investasi periode t
- ER = nilai tukar periode t
- i = nilai variabel di masing-masing propinsi
- β_{10} = nilai parameter konstanta
- β_{1n} = nilai parameter yang dicari, dan $n = 1, 2, 3, 4, 5$ dan 6
- ϵ_t = error term

Adapun hipotesis penelitian, dapat dirumuskan sebagai berikut:

- Pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, investasi pemerintah, inflasi, ketersediaan kredit investasi dan nilai tukar berpengaruh terhadap investasi swasta, dimana pertumbuhan ekonomi, investasi pemerintah dan ketersediaan kredit investasi berpengaruh positif terhadap investasi swasta. Sedangkan inflasi, nilai tukar dan tingkat bunga berpengaruh secara negatif terhadap investasi swasta pada masing-masing Propinsi di Indonesia selama periode penelitian.

dengan;

$$\beta_{11} > 0, \beta_{12} < 0, \beta_{13} > 0, \beta_{14} < 0, \beta_{15} > 0, \text{ dan } \beta_{16} < 0$$

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Program Eviews 5.0 terhadap model penelitian faktor penentu investasi swasta, didapatkan hasil bahwa GRT, IP, CR dan ER memiliki tanda positif dan signifikan terhadap IS. Sedangkan I, INF dan D, memiliki tanda negatif dan signifikan terhadap IS.

Hasil uji REM untuk model faktor penentu perkembangan investasi swasta di Indonesia memperlihatkan nilai intersep yang negatif sebesar -543,5611 dan signifikan secara statistik sehingga memberikan kesimpulan bahwa memang ada perbedaan intersep antar provinsi di Indonesia, sedangkan slopnya tidak. Sedangkan berdasarkan nilai rata-rata komponen *random error cross section* untuk masing-masing propinsi terlihat bahwa Jawa Barat memiliki nilai rata-rata komponen *random error cross section* tertinggi sebesar 1005,018 dan terendah adalah Jawa Tengah sebesar -406,410.

Tabel 2.
Random Effect Model Faktor Penentu Investasi Swasta

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------------------------|-------------|------------|-------------|-------|
| D | -543,5611 | 205,4800 | -2,677,74 | 0,007 |
| GRT _t | 4,231,186 | 1,26,3318 | 3,35,428 | 0,000 |
| I _t | -1,464,687 | 0,34,19,21 | -4,25,121 | 0,000 |
| IP _t | -4,72,762 | 1,11,0,103 | -4,23,44,10 | 0,000 |
| INF _t | 4,59,12,08 | 2,10,0,013 | 2,30,1,11 | 0,017 |
| CR _t | 2,73,11,0 | 0,36,1,04 | 7,50,1,70 | 0,000 |
| ER _t | 0,94,2,18 | 0,33,7,00 | 2,84,1,32 | 0,016 |
| <i>Random Effects (Cross)</i> | | | | |
| NAD-C | -114,7212 | | | |
| SUMUT-C | 94,42,900 | | | |
| SUMBAR-C | 33,80,0,75 | | | |
| RIAU-C | 141,97,75 | | | |
| JAMBI-C | 36,79,71 | | | |
| SUMSEL-C | 56,66,0,30 | | | |
| BENGKULU-C | 26,99,196 | | | |
| LAMPUNG-C | 8,20,0,08 | | | |
| DKI-C | 378,37,09 | | | |
| JABAR-C | 1005,018 | | | |
| JATENG-C | -406,41,00 | | | |
| DIY-C | 144,06,00 | | | |
| JATIM-C | 305,89,14 | | | |
| BALI-C | 85,56,0,61 | | | |
| NTB-C | 80,21,0,64 | | | |
| NTT-C | 43,36,4,3 | | | |
| KALBAR-C | 30,36,1,43 | | | |
| KALTENG-C | 10,94,7,93 | | | |
| KALSEL-C | 1,53,0,113 | | | |
| KALIM-C | 1,57,3,0,06 | | | |
| SLEUT-C | 17,38,0,033 | | | |
| SULTENG-C | 30,94,7,93 | | | |
| SULSEL-C | 36,06,0,13 | | | |
| SULTRA-C | 32,68,0,06 | | | |
| MAURUJ-C | 20,56,0,74 | | | |
| RIA-C | 53,26,1,90 | | | |

Sumber : Hasil Olah Data menggunakan Eviews 5.0

Adapun nilai koefisien intersep *fixed effect* untuk setiap propinsi dalam model faktor penentu investasi swasta di Indonesia dapat dilihat pada tabel 3. Berdasarkan tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa apabila tidak terjadi perubahan variabel independen didalam model (variabel independen yaitu GRT, I, IP, INF, CR dan ER tidak berkembang/sama dengan nol), maka nilai intersep (*ceteris paribus*), di NAD adalah sebesar Rp -658,282 Triliun, Sumut sebesar Rp -637,990 Triliun, Sumbar sebesar Rp -577,522 Triliun, Riau sebesar Rp -401,588 Triliun, Jambi sebesar Rp -506,706 Triliun, Sumsel sebesar Rp -600,227 Triliun, Bengkulu sebesar Rp -516,569 Triliun, Lampung sebesar Rp -548,770 Triliun, DKI sebesar Rp -922,840 Triliun, Jabar sebesar Rp 461,457 Triliun, Jateng sebesar Rp -949,971 Triliun, DIY sebesar Rp -399,472 Triliun, Jatim sebesar Rp -853,252

Triliun, Bali sebesar Rp -457,997 Triliun, NTB sebesar Rp -463,308 Triliun, NTT sebesar Rp -500,205 Triliun, Kalbar sebesar Rp -574,523 Triliun, Kalteng sebesar Rp -532,713 Triliun, Kalsel sebesar Rp -542,023 Triliun, Kaltim sebesar Rp -545,115 Triliun, Sulut sebesar Rp -526,172 Triliun, Sulteng sebesar Rp -512,613 Triliun, Sulsel sebesar Rp -582,644 Triliun, Sultra sebesar Rp -509,865 Triliun, Maluku sebesar Rp -522,879 Triliun dan Irja sebesar Rp -596,825 Triliun.

Tabel 3. Nilai Koefisien Estimasi Intersep Masing-masing Provinsi dalam Model Faktor Penentu Investasi Swasta di Indonesia

| Intersep | Koefisien | Keterangan |
|------------|-----------|-----------------------------------|
| NAD-C | -618,282 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| KLINT-C | -437,930 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| SUMBAR-C | -577,522 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| RIAU-C | -401,568 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| JAMBI-C | -506,788 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| BULSEL-C | -600,227 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| BENGKULU-C | -516,569 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| LAMPUNG-C | -548,770 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| DKI-C | -822,940 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| JABAR-C | -461,457 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| JATENG-C | -948,971 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| DIY-C | -389,472 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| JATIM-C | -851,262 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| BALI-C | -457,997 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| NTB-C | -463,308 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| NTT-C | -500,205 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| KALBAR-C | -574,523 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| KALTENG-C | -532,713 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| KALSEL-C | -542,023 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| KALTIM-C | -545,115 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| BULUT-C | -526,172 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| SULTENG-C | -512,613 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| BULSEL-C | -582,644 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| SULTRA-C | -509,865 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| MALUKU-C | -522,879 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |
| IRJA-C | -596,825 | C signifikan pada tingkat alpa 5% |

Sumber : Tabel 2. (Data diolah)

Dengan demikian, hal tersebut berarti bahwa rata-rata variabel independen di Jawa Barat lebih memberikan pengaruh terhadap rata-rata variabel dependen (perkembangan investasi swasta) dibandingkan dengan propinsi lain. Lebih jauh dapat dikatakan bahwa rata-rata variabel pertumbuhan ekonomi, suku bunga, investasi pemerintah, tingkat inflasi, ketersediaan kredit investasi dan nilai tukar yang terdapat di Propinsi Jawa Barat lebih efektif untuk mendorong perkembangan investasi swasta di Jawa Barat dibandingkan dengan di Propinsi lainnya.

Selanjutnya, melalui pengujian konsistensi arah koefisien, dapat diketahui apakah arah koefisien hasil penelitian sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan atau tidak. Pengujian arah koefisien ini dilakukan dengan cara membandingkan arah koefisien hasil penelitian dengan hipotesis ekonomi yang telah dikemukakan sebelumnya (lihat Tabel 4).

Tabel 4. Pengujian Arah Koefisien Persamaan Faktor Penentu Investasi (IS)

| Varibel | Hipotesis | Real Penelitian | Kesimpulan |
|---------|-----------|-----------------|---|
| GRT | + | + | Arah koefisien konsisten dengan hipotesis |
| I | + | + | Arah koefisien konsisten dengan hipotesis |
| IP | + | + | Arah koefisien konsisten dengan hipotesis |
| INF | - | - | Arah koefisien konsisten dengan hipotesis |
| CR | + | + | Arah koefisien konsisten dengan hipotesis |
| ER | + | - | Arah koefisien tidak konsisten dengan hipotesis |

Sumber : Hasil perhitungan dan Hipotesis

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa setiap variabel penelitian memiliki arah koefisien yang benar (konsisten), sesuai dengan hipotesis yang diajukan, kecuali untuk arah pengaruh dari variabel nilai tukar (ER) terhadap investasi swasta (IS) yang berlawanan arah dengan hipotesis.

Dilihat dari pengujian signifikansi diketahui bahwa variabel GRT, I, IP, INF, CR dan ER baik secara individu maupun simultan berpengaruh secara signifikan terhadap investasi swasta (IS) pada $\alpha = 5$ persen, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai p-value nya. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial maupun bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen, IS.

PEMBAHASAN

Secara umum, hasil estimasi pengaruh pertumbuhan ekonomi, Investasi pemerintah (IP), produk domestik regional bruto (PDRB), tingkat inflasi (INF), kredit investasi untuk swasta (CR) dan nilai tukar (ER) terhadap investasi swasta, sebagai berikut:

$$IS = -543,56 + 4,24 GRT - 1,45 I + 4,72 IP - 4,59 INF + 2,72 CR + 0,84 ER - 1,56 D_k \quad (8)$$

$$(-2,65)^{**} \quad (3,35)^{**} \quad (-4,25)^{**} \quad (4,23)^{**} \quad (-2,29)^* \quad (2,86)^{**} \quad (2,49)^* \quad (-4,12)^{**}$$

$$F\text{-hit} = 236,16 \qquad R^2 = 78,23 \%$$

Keterangan:

* Signifikan pada $\alpha = 5\%$

** Signifikan pada $\alpha = 1\%$

Secara umum, hasil estimasi pengaruh investasi pemerintah (IP), pertumbuhan ekonomi (GRT), tingkat suku bunga (I), tingkat inflasi (INF), kredit investasi untuk swasta (CR) dan nilai tukar (ER) terhadap investasi swasta sangat baik. Hampir semua variabel independen (kecuali ER), tampak memperlihatkan tanda pengaruh yang konsisten dengan teori, sebagaimana yang ditunjukkan oleh Tabel 4.9. Adapun besarnya nilai R^2 sebesar 0,7823. Angka tersebut mengindikasikan bahwa variasi perubahan variabel dependen mampu dijelaskan sekitar 78,23 persen oleh variasi perubahan variabel independen. Dengan demikian kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 78,23 persen. Sedangkan sisanya sebesar 21,77 persen dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dikaji dalam persamaan dimaksud.

Salah satu hasil penelitian ini adalah mengenai pengaruh positif investasi pemerintah terhadap kegiatan investasi swasta. Hal ini berarti semakin besar investasi pemerintah maka

semakin banyak tersedia sarana dan prasarana yang dibutuhkan oleh swasta untuk melakukan kegiatan produktif termasuk investasi. Hasil penelitian ini lebih mendukung studi empiris dari Chhibber dan Wijnbergen (1998), Seruvattu dan Jayaraman (2001), Ribeiro dan Teixeira (2001), Ouattara (2004), Khan dan Khan (2007) serta Dwi Tantiasti (2008) yang menyatakan bahwa ketersediaan infrastruktur merupakan faktor pendukung kegiatan PMA dan PMDN dan perekonomian nasional. Dengan demikian, pendapat yang mengatakan bahwa investasi pemerintah berpengaruh negatif "crowding out", terhadap investasi swasta yaitu berkurangnya dana dan sumber daya yang tersedia bagi dunia usaha karena sebagian dana dan sumberdaya dipakai oleh pemerintah untuk melakukan investasi, serta kekhawatiran penetapan tingkat pajak yang lebih besar dimasa yang akan datang akibat kegiatan investasi swasta tersebut, sebagaimana hasil empiris Acosta dan Roza (2005), Lesotho (2006) serta Jongwanich dan Kohpaiboon (2006) tidak dapat dibuktikan. Hal ini berarti bahwa selama periode penelitian untuk kasus Indonesia, terdapat dampak *crowding-in* dari investasi publik pemerintah terhadap investasi swasta. Adanya pengeluaran investasi sektor publik pemerintah untuk bidang irigasi, transportasi, komunikasi, kesehatan dan pendidikan telah memberikan dampak yang positif bagi investasi swasta.

Menurut hasil empiris Dwi Tantiasti (2008) dikatakan bahwa jika pengeluaran infrastruktur meningkat dan kondisi infrastruktur suatu daerah menjadi lebih baik maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di daerah tersebut. Selanjutnya peningkatan investasi ini akan membuka kesempatan kerja dan dapat mengatasi masalah pengangguran. Tingginya investasi juga berdampak pada peningkatan kondisi perekonomian suatu daerah kearah yang lebih baik. Oleh karena itu, baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah diharapkan lebih memperhatikan kondisi infrastruktur dengan meningkatkan porsi anggaran belanja daerahnya untuk pengeluaran infrastruktur.

Hal yang sama juga dikemukakan oleh Todaro (2003), yang menyatakan bahwa investasi publik yang dilakukan oleh pemerintah terutama yang menyangkut kepentingan orang banyak, seperti dalam bidang; pembangunan jalan raya, jalan kereta api, proyek pembangkit tenaga listrik, air bersih dan pengairan/irigasi akan mendorong peningkatan investasi swasta di masa yang akan datang. Penyediaan investasi publik tersebut, dapat mendorong iklim investasi serta membantu memperlancar produksi, perdagangan dan dunia usaha.

Salah satu temuan lainnya dari hasil penelitian ini adalah pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan ekonomi (GRT)

terhadap investasi swasta. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi telah mendorong peningkatan investasi swasta dan sebaliknya semakin menurun pertumbuhan ekonomi akan menurunkan investasi swasta. Kesimpulan atas temuan ini adalah bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan variabel yang dipertimbangkan investor swasta dalam melakukan investasi swasta di Indonesia..

Hal yang dapat dijelaskan dari pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap investasi swasta adalah bahwa semakin tinggi pertumbuhan ekonomi, maka hal tersebut mencerminkan makin tumbuh dan meningkatnya sektor-sektor produksi. Semakin sektor-sektor produksi dapat tumbuh dan berkembang dengan baik dan kondusif, maka *output* yang dihasilkannya dalam bentuk barang dan jasa akan melimpah di pasar domestik. Apabila pasar domestik tidak mampu menyerap produk yang dihasilkan oleh sektor-sektor produksi, sebagai akibat jumlah penawarannya melebihi permintaan domestik, maka hal tersebut dapat dimanfaatkan untuk dipasarkan di pasar luar negeri sehingga tingkat ekspor bersih makin meningkat dan valuta asing yang dapat diterima makin meningkat. Kondisi inilah yang akan mendorong peningkatan perusahaan-perusahaan untuk melakukan investasi swasta.

Dalam rangka meningkatkan kualitas pertumbuhan ekonomi, kebijakan sektoral yang telah ditempuh adalah perbaikan iklim investasi, percepatan pembangunan infrastruktur, pemberdayaan UMKM, serta penguatan dan reformasi sektor keuangan. Kebijakan Perbaikan Iklim Investasi meliputi tiga aspek pokok yaitu (i) kelembagaan yaitu memperkuat kelembagaan pelayanan investasi serta menyinkronkan peraturan pusat dan peraturan daerah (Perda), (ii) kelancaran arus barang ekspor dan impor antara lain meningkatkan pelayanan kargo dan mempercepat pelayanan kepabeanan, dan (iii) perpajakan antara lain meningkatkan pelayanan perpajakan dan melindungi hak wajib pajak. Sasaran utama dari paket ini adalah untuk memacu pertumbuhan ekonomi dengan menjadikan investasi sebagai salah-satu motor utamanya.

Selanjutnya, hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa tingkat suku bunga pinjaman berpengaruh negatif terhadap investasi swasta. Menurut Aulia Pohan (2008), pada satu sisi, tingkat bunga yang tinggi menguntungkan para deposan karena dapat meningkatkan keinginan masyarakat deposan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari tabungannya. Hal tersebut makin mendorong hasrat masyarakat untuk terus menabung. Sementara disisi lain, suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha, terutama bagi mereka yang pembiayaan usahanya bersumber dari kredit

perbankan sehingga dapat mengakibatkan penurunan kegiatan produksi dan investasi. Menurunnya produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha sehingga permintaan kredit perbankan untuk kegiatan investasi menjadi makin menurun.

Sebagaimana juga dikatakan oleh Jhingan (2003) dan Mankiw (2001) bahwa tingkat bunga menentukan kegiatan investasi di sektor riil dimana apabila tingkat bunga naik maka investasi akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila tingkat bunga turun maka akan menyebabkan permintaan investasi menjadi meningkat.

Dilengkapi investasi pemerintah, pertumbuhan ekonomi dan tingkat suku bunga, variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap investasi swasta adalah tingkat inflasi, dimana berdasarkan hasil penelitian ini, tingkat inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap kegiatan investasi swasta. Apabila kenaikan harga-harga mengakibatkan peningkatan pendapatan lebih besar daripada peningkatan biaya maka pengaruh inflasi terhadap investasi swasta adalah positif. Dalam hal ini peningkatan margin keuntungan akan merangsang pengusaha memperluas produksinya dengan melakukan investasi. Sebaliknya apabila inflasi mengakibatkan kenaikan biaya lebih besar daripada kenaikan pendapatan maka perusahaan akan mengurangi investasi.

Banyak ekonom yang berpendapat bahwa inflasi yang cukup tinggi cenderung berpengaruh negatif terhadap investasi. Sebagaimana dikemukakan oleh Lesotho (2006), bahwa adanya inflasi menyebabkan pendapatan riil penduduk yang berpendapatan tetap akan berkurang, konsumsi akan menurun dan stok barang-barang yang tidak terjual meningkat yang pada akhirnya mendorong produsen mengurangi produksi dengan memperkecil kapasitas produksi. Oleh karena itu, inflasi perlu dikendalikan pada tingkat yang cukup rendah agar disatu sisi tidak mengikuti penduduk yang berpendapatan tetap dan disisi lain tetap memberikan insentif bagi kegiatan perdagangan dan produksi.

Beberapa argumen yang mendukung inflasi berpengaruh negatif terhadap investasi swasta sebagaimana dikemukakan oleh Jongwanich dan Kohpaiboon (2006), antara lain adalah; Pertama, inflasi akan menyebabkan tingkat bunga perbankan menjadi tinggi, baik bunga simpanan maupun bunga kredit. Adanya tingkat suku bunga yang tinggi akan mendorong biaya penggunaan dana menjadi lebih mahal. Sehingga akan berpengaruh pada sektor riil. Dengan tingginya tingkat bunga akan menurunkan minat investor atau produsen untuk

menginvestasikan pendapatan dari sektor perbankan karena mereka yang cost of capital yang tinggi akan beban kerja yang tinggi namun investor akan cenderung memilih minat mereka dalam melakukan investasi di sektor riil. Terutama bagi mereka yang di sektor pendidikannya tergantung pada perbankan. Kondisi ini mendorong investasi swasta menjadi menurun dan berkurang. Dengan demikian, tingkat inflasi telah mendorong investasi swasta menjadi menurun.

Kedua, inflasi dapat menurunkan nilai tabungan masyarakat sehingga masyarakat akan cenderung memilih menginvestasikan dananya dalam aktiva yang lebih baik. Dengan kecenderungan ini, dunia perbankan akan mengalami kesulitan likuiditas dan sebagai salah satu sumber perolehan dana bagi sektor riil, hal ini tentu tidak menguntungkan.

Ketiga, inflasi dapat menyebabkan turunnya nilai rupiah kekayaan masyarakat yang berbentuk kas, dengan kata lain nilai tukar kas tersebut menjadi lebih kecil karena secara nominal harus menghadapi harga komoditi per satuan yang lebih tinggi dari sebelumnya. Sebaliknya, mereka yang banyak memiliki kekayaan dalam bentuk aktiva tetap/aset non-likuid (golongan menengah ke atas), justru diuntungkan dengan kenaikan harga tersebut. Dengan demikian inflasi akan membuat jurang kesenjangan pendapatan yang semakin lebar.

Keempat, inflasi akan menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi terhambat. Sebagai contoh, di sektor perdagangan luar negeri, komoditi ekspor Indonesia menjadi kurang dapat bersaing dengan komoditi sejenis di pasar dunia. Dengan kata lain, kemerosotan produksi akan terjadi, baik untuk produk yang berorientasi ekspor maupun produk untuk pasar domestik. Hal ini sangat berbahaya karena dapat memicu meningkatnya pengangguran di suatu negara.

Kelima, di sisi kurs valuta asing, rupiah akan semakin terdepresiasi terhadap mata uang asing yang pada gilirannya akan menimbulkan masalah lain yang tidak kalah seriusnya, seperti membengkaknya kewajiban Pemerintah terhadap kreditur luar negeri. Menurut Harvey Kusumah (1988) inflasi akan mempengaruhi kinerja perdagangan suatu negara yang tercermin dalam neraca perdagangannya. Terakhir, inflasi yang tidak terkendali dapat mendorong terjadinya capital outflow ke luar negeri. Pemilik modal akan lebih memilih menginvestasikan dananya di negara yang lebih menguntungkan. Begitu pula akan terjadi relokasi sektor manufaktur (riil) ke negara yang memiliki cost production yang lebih rendah.

Variabel selanjutnya adalah pengaruh kredit investasi terhadap investasi swasta. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketersediaan pembiayaan investasi dalam bentuk kredit investasi

berpengaruh positif dan signifikan dalam mendorong investasi swasta. Menurut Chhibber dan Wijnbergen (1988) mengatakan bahwa peningkatan peran perbankan dalam pembiayaan investasi melalui kredit investasi perbankan terhadap bisnis atau sektor rill akan meningkatkan tingkat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Demikian juga Dehn (2000), mengatakan bahwa terdapat hubungan antara ketersediaan pembiayaan kredit untuk tujuan investasi dengan pertumbuhan investasi swasta dan pertumbuhan ekonomi. Hasil empiris Seruvatu dan Jayaraman (2001) juga menjelaskan bahwa peningkatan pembiayaan kredit investasi telah mendorong investor untuk melakukan investasi swasta.

Sementara itu, Ribeiro dan Teixeira (2001) menyatakan bahwa semakin besar porsi dana bank yang disediakan untuk mendukung kredit investasi akan mendorong pertumbuhan investasi swasta. Pendapat ini didukung pula oleh Ouattara (2004) yang menyatakan bahwa investasi swasta (*private investor*) di dalam negeri akan semakin meningkat apabila terdapat ketersediaan pendanaan yang mencukupi dan peran tersebut dilakukan oleh sektor perbankan dengan menyediakan fasilitas kredit investasi bagi para investor. Acosta dan Roza (2005) menjelaskan bahwa pemberian kredit investasi perbankan sangat berperan dalam penentuan tingkat investasi swasta dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Hasil studinya telah membuktikan dampak positif dari pembiayaan kredit sistem perbankan terhadap investasi swasta dan pertumbuhan ekonomi.

Beberapa hasil studi juga telah membuktikan bahwa peningkatan intensitas pasar modal diikuti oleh peningkatan intensitas pasar kredit yang lebih tinggi sebagai sumber pembiayaan eksternal bagi industri (Lesotho, 2006). Ouattara (2004) dan Acosta dan Roza (2005) menyatakan bahwa pengembangan sistem keuangan dan efisiensi sistem keuangan secara keseluruhan telah mempengaruhi tingkat investasi swasta dan pertumbuhan ekonomi. Hasil studi ini didukung oleh studi Jongwanich dan Kohpalboon (2006) yang menjelaskan pengaruh positif antara struktur kelembagaan dengan pertumbuhan ekonomi dan tingkat investasi di negara-negara industri.

Fungsi utama dari bank adalah intermediasi dan transformasi kewajiban menjadi aktiva produktif. Fungsi intermediasi dan transformasi kewajiban menjadi aktiva produktif dijelaskan oleh hubungan empat neraca, yaitu neraca pemerintah, neraca rumah tangga, neraca perusahaan, dan neraca bank. Defisit neraca pemerintah pada umumnya dibiayai dengan penerbitan sekuritas dan cadangan kas atau *monetary base*. Sekuritas yang diterbitkan pemerintah menjadi aktiva pada neraca rumah tangga, perusahaan atau bank. Instrumen deposit yang

diterbitkan oleh bank merupakan kewajiban yang ditransformasikan menjadi aktiva, yaitu cadangan dan kredit perbankan. Cadangan merupakan giro wajib minimum yang dapat digunakan untuk membiayai defisit pemerintah. Pinjaman atau kredit perbankan yang bersumber dari deposit rumah tangga, perusahaan dan pemerintah digunakan untuk membiayai investasi perusahaan.

Fungsi Intermediasi atau transformasi kewajiban perbankan menjadi aktiva produktif merupakan indikator pengembangan sistem keuangan dalam mendorong tingkat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Hubungan antara pengembangan sistem perbankan dengan tingkat investasi dan pertumbuhan ekonomi ditujukan untuk pembiayaan eksternal bisnis atau sektor rill (Ouattara, 2004, dan Acosta dan Roza, 2005). Studi dari Khan dan Khan (2007) menjelaskan bahwa pinjaman atau kredit dari bank-bank besar untuk sektor swasta dilakukan dalam rangka mendorong investasi swasta agar dapat tumbuh dan memberikan stimulus bagi perekonomian.

Variabel Independen lainnya adalah nilai tukar, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki arah pengaruh yang positif terhadap investasi swasta. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Arah pengaruh yang positif, mengandung arti bahwa suatu peningkatan nilai tukar (depresiasi) dapat menyebabkan peningkatan investasi swasta. Sebaliknya suatu penurunan nilai tukar (apresiasi) dapat menyebabkan penurunan investasi swasta. Beberapa hasil studi empiris sebelumnya yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap investasi swasta diantaranya adalah; Agrawal (2001), Lesotho (2006) dan Jongwanich dan Kohpalboon (2006). Mereka menyatakan bahwa suatu peningkatan nilai tukar (depresiasi) berpengaruh positif terhadap investasi swasta dan sebaliknya suatu apresiasi nilai tukar telah berpengaruh negatif terhadap investasi swasta. Sedangkan studi empiris yang tidak konsisten dengan hasil penelitian ini diantaranya dengan hasil penelitian Seruvatu dan Jayaraman (2001), Ribeiro dan Teixeira (2001), Acosta dan Roza (2005), Khan dan Khan (2007), dan Wiwin Setyari dkk. (2008), yang menyatakan bahwa suatu depresiasi nilai tukar berpengaruh negatif terhadap investasi swasta.

Pengaruh positif hasil penelitian dari nilai tukar terhadap investasi swasta mengandung dua pengertian. Pertama, bagi investor asing (PMA) adanya depresiasi menyebabkan nilai tukar rupiah menjadi lebih rendah harganya dan nilai dollar menjadi tambah banyak jika diukur dengan nilai tukar rupiah. Bagi investor asing yang inputnya berasal dari pasar domestik, adanya

depresiasi nilai tukar akan mendorong peningkatan investasi swasta karena investor asing akan mendapatkan input produksi dengan harga yang murah dan biaya produksi untuk menghasilkan produk menjadi lebih murah sehingga akan banyak masuk investasi asing ke dalam negeri. Apalagi jika orientasi output mereka untuk tujuan ekspor selain dijual di domestik. Dalam perspektif perdagangan, dengan biaya produksi yang rendah, harga produk komoditas ekspor menjadi lebih mampu bersaing di pasar luar negeri sehingga kinerja ekspor bersih dapat ditingkatkan.

Kedua, bagi investor dalam negeri adanya depresiasi akan memberikan insentif kepada mereka yang inputnya menggunakan bahan baku domestik dan pasarnya untuk produk ekspor. Dalam perspektif perdagangan, nilai tukar yang makin melemah dapat mendorong terjadinya peningkatan produk ekspor sehingga penerimaan investor dari pasar luar negeri menjadi meningkat. Namun bagi investor yang banyak menggunakan bahan baku dan barang modal adalah impor, hasil studi ini relatif tidak mendukung karena hal ini akan memberatkan.

Menurut Krugman dan Obstfeld (2001), terjadinya depresiasi atau devaluasi cenderung mempengaruhi nilai tukar perdagangan (*terms of trade*). Suatu depresiasi nilai tukar akan merangsang produksi ekspor maupun substitusi impor. Depresiasi akan cenderung mendorong harga impor menjadi naik dan harga ekspor menjadi turun dalam mata uang asing. Di sisi lain, hal tersebut meningkatkan harga produk-produk ekspor dan aneka produk substitusi (pengganti) impor dari produk luar negeri.

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

5.1. Kesimpulan Penelitian

Berdasarkan hasil dan pembahasan terhadap tema penelitian, tentang faktor penentu investasi swasta di Indonesia periode 1990 hingga 2007, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut ini :

- a. Investasi Pemerintah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi swasta.
- b. Pertumbuhan Ekonomi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi swasta.
- c. Tingkat Bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi swasta.
- d. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi swasta.
- e. Kredit Investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi swasta.

- f. Nilai Tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi swasta, namun arah koefisien *tidak sesuai* dengan hipotesis yang diajukan.

5.2. Implikasi Kebijakan

Berdasarkan temuan-temuan hasil penelitian sebagaimana tersebut di atas, selanjutnya dapat dimunculkan implikasi pokok bagi pembuat kebijakan, sebagai berikut :

1. Hasil temuan empiris tentang pengaruh positif investasi pemerintah terhadap investasi swasta merekomendasikan implikasi kebijakan untuk meningkatkan investasi pemerintah di sektor infrastruktur dan percepatan pembangunan infrastruktur yang lebih merata di wilayah Indonesia. Untuk itu, diperlukan alokasi pos belanja anggaran pemerintah yang lebih besar untuk bidang infrastruktur (barang modal) baik di Pemerintah Pusat maupun Pemerintah Daerah.
2. Hasil temuan empiris tentang pengaruh positif pertumbuhan ekonomi terhadap investasi swasta merekomendasikan implikasi kebijakan untuk meningkatkan pencapaian pertumbuhan ekonomi yang tinggi melalui upaya untuk peningkatan nilai tambah di masing-masing sektor produksi.
3. Hasil temuan empiris tentang pengaruh negatif inflasi terhadap investasi swasta merekomendasikan implikasi kebijakan untuk menjaga tingkat inflasi dalam nilai yang wajar. Oleh karenanya, kebijakan menjaga stabilitas tingkat harga dalam rangka menjaga tingkat inflasi perlu terus dilakukan.
4. Hasil temuan empiris tentang pengaruh positif kredit investasi dan pengaruh negatif tingkat bunga pinjaman terhadap investasi swasta merekomendasikan implikasi kebijakan untuk mendorong sektor perbankan dan pasar modal untuk memainkan peranannya sebagai *intermediary* dan menjaga agar tingkat bunga kredit selalu berada pada tingkat yang "wajar" yang memudahkan bagi investor swasta untuk mendapatkan permodalan/pembiayaan yang murah.
5. Hasil temuan empiris tentang pengaruh positif nilai tukar terhadap investasi swasta merekomendasikan implikasi kebijakan untuk mendorong nilai tukar rupiah pada posisi yang wajar. Upaya memperlemah nilai tukar dalam jangka panjang secara terus-menerus tidak dapat dilakukan karena dikhawatirkan dapat mengganggu aktivitas perekonomian secara keseluruhan.

5.3. Saran Penelitian

Terkait dengan operasional kebijakan, beberapa saran yang dapat diajukan, sebagai berikut :

1. Perlunya upaya nyata dari pemerintah untuk terus mendorong investasi swasta dalam rangka menciptakan dan membuka kesempatan kerja yang seluas-luasnya bagi angkatan kerja. Terutama investasi swasta yang mengarah pada sektor primer dan pada industri padat tenaga kerja. Untuk itu, diperlukan iklim investasi yang kondusif dan perangkat kebijakan yang mendorong perbaikan berbagai fasilitas, kemudahan dan insentif yang menguntungkan bagi investor. Misalnya pemberian insentif fiskal (*tax holiday*), dan lain sebagainya.
2. Pertumbuhan ekonomi hendaknya diarahkan pada pertumbuhan berkualitas, dengan mendorong lebih besar lagi peran/kontribusi dari berbagai sektor dalam ekonomi yang banyak menyerap tenaga kerja, hal ini terkait dengan tendensi makin dominannya peran sektor padat modal terhadap pertumbuhan dibandingkan sektor padat karya terhadap pertumbuhan ekonomi.
3. Pemerintah perlu terus mengupayakan untuk mendorong anggaran investasi pemerintah untuk infrastruktur yang lebih besar dalam rangka mendorong percepatan pembangunan infrastruktur dan penyediaan infrastruktur yang memadai bagi aktivitas ekonomi secara keseluruhan. Ketersediaan infrastruktur terbukti berpengaruh pada peningkatan investasi swasta.
4. Pemerintah perlu terus mengupayakan untuk menjaga dan mendorong nilai tukar rupiah pada posisi yang wajar. Nilai tukar rupiah yang wajar memiliki pengaruh dalam meningkatkan investasi swasta di Indonesia.
5. Perlunya upaya yang terus-menerus untuk menjaga tingkat inflasi karena penurunan tingkat inflasi berpengaruh kepada peningkatan investasi swasta. Oleh karenanya, kebijakan menjaga kestabilan tingkat harga perlu terus dilakukan.

DAFTAR RIJUKAN

- Acosta, Pablo dan Andrea Roza, 2005, *Soft and Long Run Determinants of Private Investment in Argentina. Journal of Applied Economics Vol VIII*. pp. 389 – 406
- Aulia Pohan, 2008, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Carruth, Alan, Andrew Dickerson, dan Andrew Henley, 1997, *Econometric Modelling of UK Aggregate Investment: The Role of Profits and Uncertainty. NBER Working Papers Series Number 6950*. July. pp. 1-34
- Chhibber, Ajay dan Sweder Van Wyngaarden, 1988, *Public Policy and Private Investment in Turkey. PPR Working Papers 120*. October. pp. 1-29
- Dehn, Jan, 2000, *Private Investment in Developing Countries: The Effects of Commodity Shocks and Uncertainty. WPS/2000-11. May*. pp. 1-37.
- Dwi Tantiasti, 2008, Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Investasi Swasta di Indonesia. *Buletin Studi Ekonomi Indonesia*. 45 (3). Hal. 28-53.
- Harvey Kusumah, 1988, Inflasi dan Kinerja Ekspor Impor Indonesia. *Buletin Studi Ekonomi Indonesia*. 25 (1). Hal. 1-37.
- Jhingan, H.L, 2000, *Development Planning*. Singapore: The Mc.Graw-Hill Companies. Inc.
- Jongwanich, Juthathip dan Archanun Kohpaiboon, 2006, *Private Investment: Trends and Determinants in Thailand. Journal of Economics* 0970. December. pp. 1-29.
- Khan, Sajawal dan Muhammad Arshad Khan, 2007, What Determines Private Investment? The Case of Pakistan. *PIDE Working Papers*. 2007:36.
- Krugman, Paul R. dan Maurice Obstfeld, 2001, *The International Economic, Theory and Policy*. Addison- Wesley Publishing Company.
- Lesotho, Patrick, 2006, An Investigation of the Determinants of Private Investment: The Case of Botswana. *Policy Research Working Paper No. 2123*. pp. 11 – 34.
- Makmun, 2004, Pengaruh Ketersediaan Tenaga Kerja dan Pembentukan Nilai Tambang Terhadap Investasi di Sektor Industri (Studi Kasus Kota Batam). *Depkeu* Jakarta: *Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan*. Maret. Vol 8. No. 1.
- Mankiw, N. Gregory, 2001, *Macroeconomics*. 5th edition. New York: Worth Publishers.

Ouattara, Bazoumana, 2004, Modelling the Long Run
Determinants of Private Investment in Senegal. CREDIT
Research Paper No. 04/05. November. pp. 1-23.

Ribeiro, Mardio Bruno dan Joanillio Rodolpho Telxeira, 2001,
An Econometric Analysis of Private Sector Investment
in Brazil. CEPAL Review 74. August. pp. 153 – 166.

Seruvatu, Elenoa. dan T. K. Jayaraman, 2001, Determinants of
Private Investment in Fiji. Working Paper 2001/02. May.
pp. 1 – 38.

Tutus Tambunan, 2007, *Perekonomian Indonesia:
Beberapa Masalah Penting*. Jakarta: Penerbit Ghalla
Indonesia.