

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTASI DI INDONESIA**

**MUH. FADEL DWI MAKMUR**



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**2022**

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTASI DI INDONESIA**

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi

Kepada :

**MUH. FADEL DWI MAKMUR**

**A011171339**



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**202**

# SKRIPSI

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTASI DI INDONESIA

disusun dan diajukan oleh:

**MUH. FADEL DWI MAKMUR**

**A011171339**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji :

Makassar, 26 Januari 2022

Pembimbing I



Dr. Sri Undar Nurbayani, SE., M.Si., CPF.  
NIP. 19660 81 11991032001


Pembimbing II



Dr. Retno Fitrianti, SE., M.Si., CWM.  
NIP. 1977 0 913 200212 2



Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi & Bisnis  
Universitas Hasanuddin

  
Dr. Sanusi Pattah, SE., M.Si., CSF., CWM.  
NIP. 19690413 199403 1 003

# SKRIPSI

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTASI DI INDONESIA




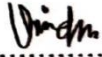
disusun dan diajukan oleh :

**MUHAMMAD FADEL DWI MAKMUR**  
**A011171339**

telah dipertahankan dalam sidang ujian  
skripsi pada tanggal **08 Maret 2022** dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Sri Undai Nurbayani, S.E., M.Si., CPF.	Ketua	1 
2.	Dr. Retno Fitrianti, S.E., M.Si., CWM	Sekretaris	2 
3.	Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, M.A., Ph.D	Anggota	3. 
4.	Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, S.E., M.Si.	Anggota	4. 



Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin

  
**Dr. Sanusi Patta, SE., M.Si., CSF., CWM.**  
**NIP. 19690413 199403 1 003**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama Mahasiswa : **Muhammad Fadel Dwi Makmur**  
Nomor Pokok : A011171339  
Program Studi : **Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis Universitas Hasanuddin**  
Jenjang : **Sarjana (S1)**

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul ***Analisis Faktor-Faktor yang Investasi di Indonesia*** adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar Hak Cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya gunakan dengan cara melanggar Hak Cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 08 Maret 2022

Yang menyatakan,



**Muhammad Fadel Dwi Makmur**  
No. Pokok : A011171516

## **PRAKATA**

Assalamu'alaikum Warohmatullahi Wabarokaatuh.

Alhamdulillah Hirobbilalamin, segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT. atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi di Indonesia" dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini dibuat bukan hanya untuk sebagai pemenuhan persyaratan bagi penulis guna mendapatkan gelar sarjana ekonomi pada program studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, akan tetapi penulis mengharapkan masalah ekonomi yang penulis kaji dapat tergambarkan dalam bentuk skripsi sebagai bentuk pengaplikasian ilmu yang telah penulis peroleh selama menjadi mahasiswa ekonomi.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh sebab itu, penulis dengan terbuka akan menerima kritik maupun masukan dari pembaca terkait tulisan ini agar skripsi ini dapat berguna lebih baik lagi bagi para pembaca. Karya tulis ini diharapkan mampu memberikan banyak pembelajaran terkait masalah yang ditelitiserita membangkitkan semangat untuk melahirkan karya – karya yang mendidik.

Tidak dapat dipungkiri bahwa selama penyusunan tidak terlepas dari partisipasi beberapa pihak terkait yang telah mendukung penulis secara penuh. Maka dari itu, penulis merasa wajib menyampaikan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada mereka secara khusus sebagaai berikut:

1. Syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT. atas kehendak dan karunia-Nya

yang memberikan penulis kesehatan, kelancaran serta kemudahan dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Dan kepada Nabiullah Muhammad SAW. sebagai nabi dan pemimpin bagi umat Islam yang telah membawa umatnya dari alam kegelapan ke alam yang terang seperti saat ini.

2. Kepada Ketiga orangtua saya, Mama Kandung saya, Zukaeni Sultan, Bapak kandung saya, Makmur Malik S.E., serta Ibu sambung saya Ruckliafi., S.Sos yang telah memberikan banyak nasehat, dukungan, serta motivasi agar saya dapat menyelesaikan kepenulisan ini dengan baik.

3. Kepada saudara saudari saya, dan seluruh keluarga saya dari pihak ibu dan ayah, yang telah memberikan dukungan atas kepenulisan skripsi ini.

4. Kepada Ibu Dr. Sri Undai Nurbayani, S.E.,M.Si., CPF dan Ibu Dr. Retno Fitrianti, S.E.,M.Si., CWM selaku pembimbing pertama dan kedua saya yang telah membimbing saya dari nol kepenulisan skripsi ini sampai ke tahap sekarang yaitu dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik, telah memberikan waktu dan tenaganya dalam memberikan nasehat serta perbaikan dalam kepenulisan skripsi ini agar lebih baik lagi.

5. Kepada Bapak Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, M.A., P.hD. dan Bapak Dr. Amanus Kalifah Fil'ardy Yunus., S.E., M.Si. Selaku penguji pertama dan kedua saya yang telah memberikan banyak saran, arahan, komentar, serta kritiknya yang membangun pada ujian seminar proposal dan ujian skripsi saya. Hal tersebut membuat saya untuk dapat berkembang lebih baik lagi, serta mendapatkan banyak ilmu seputar Ilmu Ekonomi sendiri.

6. Pihak departemen Ilmu Ekonomi yang senantiasa memberikan segala bantuan selama proses perkuliahan yang dijalani penulis dapat terselesaikan,

- serta dalam proses pengumpulan berkas dan administrasi lainnya.
7. Seluruh dosen FEB-UH yang telah memberikan ilmu pengetahuan, arahan, bimbingan, dan nasehat kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Hasanuddin.
  8. Kepada teman-teman saya Kak Auzai, Kak Indah, Kak Kef, Kak Qyu, Nisa, Vian, Kak Inci, Marina, Kak Fite, Alim, Andisa, Kiko, Kak Adham, Kak Aqila , Amirah, dan Besse yang senantiasa mendoakan saya dan mendukung saya dalam kepenulisan skripsi ini.
  9. Kepada Almarhum dan Almarhumah Kakek dan Nenek saya dari pihak ayah dan ibu yang telah membantu saya dalam doa dan memberikan dukungan batin atas kepenulisan skripsi ini.
  10. Kepada teman-teman ERUD17E baik KEMA dan NON-KEMA terima kasih atas setiap momen kebersamaan yang telah dilewati selama masa perkuliahan dari MABA hingga sekarang yang sudah tua ini.
  11. Kepada Sahabatku Iwan yang telah memberikan dukungan dan doa selama saya menyusun skripsi ini.
  12. Kepada Aldi, Dhani, dan Jafar yang juga memberikan doa dan semangat ketika saya Menyusun skripsi ini agar kepenulisan skripsi ini cepat diselesaikan dengan baik.
  13. Kepada Teman-teman dan kakak-kaka HIMAJIE yang telah memberikan nuansa, warna, dan segala nasehatnya dalam kepenulisan skripsi, memberikan dukungan, dan kata-kata semangat yang sangat berarti bagi saya pribadi.
  14. Terimakasih kepada Delvia, Nadia, Kiki, Mar'a, Nanda, dan Kak Wana yang telah memberikan nasehat sehari sebelum saya mengadakan seminar

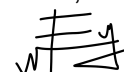


proposal dan ujian skripsi. Hal tersebut sangat membantu saya dalam menghadapi ujian di pada saat itu agar tidak kaku dan dapat menjawab pertanyaan dengan baik.

15. Kepada teman-teman AIESEC in UH dan AIESEC Indonesia yang telah memberikan semangat dan mendoakan kelancaran skripsi dan ujian saya.
16. Kepada Kak Gilang dan Kak Nabila yang telah memberikan kata-kata semangat sebelum saya melaksanakan ujian skripsi, terimakasih karena kata-kata tersebut sangat berarti bagi saya.
17. Kepada Troye Sivan, Greyson Chance dan Billie Eilish yang telah memberikan saya secercah harapan untuk melanjutkan skripsi saya ketika saya dalam keadaan gundah gulana.
18. Kepada Twice, Itzy, NMIXX, Straykids, Day7 dan AKMU yang telah menghibur saya ketika saya sedang sakit dan kesulitan melanjutkan skripsi ini.
19. Kepada Bank Indonesia Institute (BI Institute) yang telah memberikan dana bantuan yaitu dana penelitian melalui program bantuan penelitian (Banlit).

Akhir kata, penulis ucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang terlibat dalam melakukan penulisan skripsi ini dan senantiasa mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT. dan diberi balasan dengan sebaik – baik balasan dan senantiasa melimpahkan ridho dan berkah-Nya atas amalan serta kebaikan kita semua dan menjadikan kita sebagai golongan orang yang dimasukkan kedalam surga-Nya. Aamiin Ya Robbal Alamin. Wassalamu"alaikum Warohmatullahi Wabarokaatuh.

Makassar, 24 Maret 2022



Muhammad Fadel Dwi Makmur

## ABSTRAK

### Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi di Indonesia

Muhammad Fadel Dwi Makmur

Sri Undai Nurbayani

Retno Fitrianti

Penelitian ini bertujuan untuk melihat menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek dan panjang. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga, pengeluaran pemerintah, dan risiko sementara variabel dependennya adalah investasi. Adapun data yang digunakan yaitu data *time series* dari tahun 1996 hingga tahun 2020 di Indonesia dan dianalisis menggunakan model regresi berganda dan *Error Correction Model (ECM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa masing-masing variabel tingkat suku bunga dan pengeluaran pemerintah berpengaruh positif signifikan dengan investasi, sementara variabel risiko berpengaruh negative signifikan terhadap investasi di Indonesia baik dalam jangka pendek dan panjang. Tingkat suku bunga yang berpengaruh positif terhadap investasi terjadi karena tingkat suku bunga pada penelitian ini direpresentasikan melalui data tingkat suku bunga bank Indonesia dimana tingkat suku bunga ini tidak sejalan pergerakannya dengan tingkat suku bunga bank-bank umum atau swasta di Indonesia. Variabel pengeluaran pemerintah berpengaruh positif terhadap investasi mengisyaratkan bahwa intervensi pemerintah memberikan efek *crowding in* pada investasi dimana perbaikan infrastruktur, jasa pelayanan kesehatan, dan pendidikan meningkatkan kegiatan investasi untuk masuk ke pasar modal. Terakhir, variabel risiko berpengaruh negatif terhadap investasi karena risiko dinilai sebagai variabel *uncertainty* yang dapat menekan jumlah investasi di Indonesia.

Kata Kunci: Investasi, Tingkat Suku Bunga, Pengeluaran Pemerintah, Risiko

## ABSTRACT

### **Analysis of Factors Influencing Investment in Indonesia**

This study aims to analyze the effect of independent variables to dependent variable in the short and long term. As for the independent variables in this study are interest rate, government expenditure, and risk, meanwhile the dependent variable is investment. This study using *time series* data from 1996 until 2020 in Indonesia and analyzed using multiple regression models and *Error Correction Model* (ECM). The result showed that each of variable which is interest rate and government expenditure has a positive significant effect to investment, meanwhile risk has negative significant to investment both in a short and long term. Interest rates that have a positive effect on investment occur because interest rates in this study are represented through BI Rate data where this interest rate does not move in line with the others interest rates of commercial or private banks in Indonesia. The government expenditure variable has a positive effect to investment indicating that government intervention has a crowding-in effect on investment where infrastructure improvements, health services, and education increased investment activities to enter the fashion market. Finally, the risk variable has a negative effect on investment because risk is assessed as an uncertainty variable that can reduce the amount of investment in Indonesia.

Keywords : Investment, Interest Rate, Government Expenditure, Risk.

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	ii
HALAMAN JUDUL.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN.....	v
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	x
ABSTRACT.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Investasi.....	30
2.1.1.1 Teori Investasi.....	14
2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Investasi.....	16
2.1.2 Tingkat Suku Bunga.....	34
2.1.2.1 Teori Tingkat Suku Bunga.....	18
2.1.2.2 Jenis-jenis Tingkat Suku Bunga.....	20
2.1.3 Pengeluaran Pemerintah ( <i>Government Expenditure</i> ).....	21
2.1.4 Risiko.....	24
2.1.4.1 Risiko Investasi.....	26
2.1.4.2 Teori Risiko.....	27
2.2. Hubungan Antar Variabel.....	29
2.2.1 Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga Terhadap Investasi.....	29

2.2.2 Hubungan Antara Pengeluaran Pemerintah ( <i>Government Expenditure</i> ) Terhadap Investasi .....	48
2.2.3 Hubungan Antara Resiko Terhadap Investasi .....	32
2.3 Studi Empiris.....	33
2.4 Kerangka Konseptual .....	36
2.5 Hipotesis Penelitian .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>39</b>
3.1 Ruang Lingkup Penelitian .....	39
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	39
3.2.1 Jenis Data .....	39
3.2.2 Sumber Data .....	39
3.3 Populasi dan Sampel.....	40
3.3.1 Populasi Penelitian.....	40
3.3.2 Sampel Penelitian.....	40
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	40
3.5 Model Analisis Data.....	41
3.6 Uji Stasioner .....	42
3.6.1 Uji Akar Unit ( <i>Unit Root Test</i> ) .....	42
3.6.2 Transformasi Data Menjadi Stasioner .....	61
3.6.3 Uji Kointegrasi .....	45
3.7 Uji Asumsi Klasik.....	45
3.7.1 Uji Normalitas .....	46
3.7.2 Uji Multikolinearitas.....	46
3.7.3 Uji Heteroskedastisitas .....	47
3.7.4 Uji Autokorelasi .....	47
3.8 Pengujian Error Correction Model (ECM) Engle-Granger .....	48
3.9 Regresi Linear Berganda.....	66
3.10 Definisi Operasional Variabel.....	50
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>52</b>
4.1 Perkembangan Variabel Penelitian.....	52
4.1.1 Perkembangan Variabel Investasi.....	52
4.1.2 Perkembangan Variabel Tingkat Suku Bunga.....	54
4.1.3 Perkembangan Variabel Pengeluaran Pemerintah.....	56
4.1.4 Perkembangan Variabel Risiko .....	58

4.2 Hasil Analisis .....	60
4.2.1 Hasil Uji Stasioner .....	60
4.2.1.1 Hasil Uji Akar Unit ( <i>Unit Root</i> ) Test.....	60
4.2.1.2 Hasil Transformasi Data Non-Stasioner Menjadi Stasioner.....	62
4.2.1.3 Hasil Uji Kointegrasi.....	63
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	64
4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas.....	64
4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	65
4.2.2.3 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	65
4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	66
4.2.3 Hasil Pengujian Analisis <i>Error Correction Model</i> (ECM).....	67
4.2.4 Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda .....	69
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	72
4.3.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Investasi di Indonesia .....	72
4.3.2 Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Terhadap Investasi di Indonesia .....	74
4.3.3 Pengaruh Risiko Terhadap Investasi di Indonesia.....	75
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>77</b>
5.1 Kesimpulan .....	77
5.2 Saran.....	78
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>80</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>85</b>

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1. 1. Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2011-2020.....</b>	<b>3</b>
<b>Gambar 1.2. Jumlah dan Pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) di Indonesia Tahun 2011-2020.....</b>	<b>7</b>
<b>Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian.....</b>	<b>37</b>
<b>Gambar 4.1 Jumlah dan Pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) di Indonesia Pada Tahun 1996-2020.....</b>	<b>53</b>
<b>Gambar 4.2 Tingkat Suku Bunga Acuan (BI Rate) di Indonesia Pada Tahun 1996-2020.....</b>	<b>55</b>
<b>Gambar 4.3 Pengeluaran Pembangunan Indonesia Pada Tahun 1996-2020.....</b>	<b>57</b>
<b>Gambar 4.4 Risiko Stabilitas Keuangan Indonesia Pada Tahun 1996-2020.....</b>	<b>59</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Uji Akar Unit (Unit Root Test) ADF Seluruh Variabel Pada Tingkat Level.....	60
Tabel 4.2 Hasil Uji Derajat Integrasi Seluruh Variabel Pada Tingkat <i>First Difference</i> .....	62
Tabel 4.3 Hasil Uji Panjang Lag Optimal.....	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Kointegrasi Johansen.....	64
Tabel 4.5 Uji Normalitas Jarque-Bera.....	65
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	65
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	66
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	67
Tabel 4.8 Hasil Estimasi Error Correction Model (ECM) Engle-Granger.....	67
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Regresi Linear Berganda.....	70



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data-data Variabel Penelitian.....	86
Lampiran 2. Hasil Estimasi Regresi ECM dan OLS.....	88
Lampiran 3. Hasil Uji Stasioneritas.....	90
Lampiran 4. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	91
Lampiran 5. Biodata.....	92

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi dinilai sangat krusial dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal oleh para penanam modal yang kemudian disebut sebagai investor dalam tujuannya untuk mencapai keuntungan dimasa yang akan datang. Berdasarkan bentuknya, investasi dibagi menjadi dua yaitu investasi pada sektor riil dan sektor finansial atau keuangan. Investasi sektor riil merupakan penanaman sejumlah modal yang dilakukan dalam membangun properti, bangunan, tanah, emas, atau yang dapat dilihat secara fisik, sedangkan investasi pada sektor finansial merupakan penanaman modal yang digunakan dalam membeli instrumen keuangan seperti saham dan obligasi.

Akibat dari perkembangan zaman, dalam hal ini investor kemudian mengenal sebuah pasar yang dinamakan pasar modal. Dimana pasar modal merupakan pasar yang diperuntukkan untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham) instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Lebih lanjut dijelaskan bahwa pasar modal merupakan pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain misalnya pemerintah dan sarana dalam melakukan kegiatan penanaman modal (Darmadji & Fakhruddin, 2006). Kegiatan investasi akan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal yang tinggi untuk keperluan ekspansi sehingga akan menambah lapangan pekerjaan dan kesempatan kerja bagi masyarakat, maka dari itu investasi akan berujung pada peningkatan taraf kemakmuran masyarakat dan pembangunan ekonomi nasional.

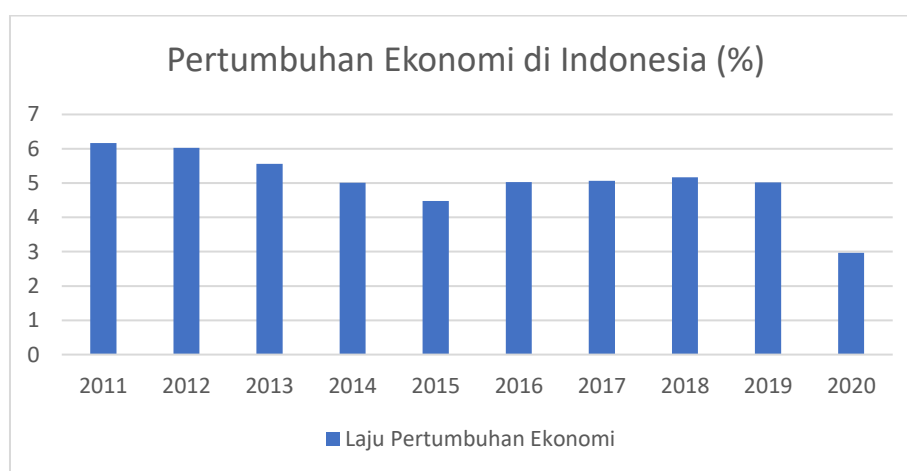
Pembangunan ekonomi nasional erat kaitannya dengan pembangunan daerah memiliki tujuan utama untuk meningkatkan jumlah dan jenis peluang kerja untuk masyarakat daerah semata-mata untuk kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat. Dalam upaya untuk mencapai tujuan tersebut, pemerintah daerah dan masyarakatnya harus secara bersama-sama mengambil inisiatif pembangunan daerah. Oleh karena itu, pemerintah daerah beserta partisipasi masyarakatnya disertai dengan menggunakan sumber daya yang ada harus mampu menaksir potensi sumber daya yang diperlukan untuk merancang dan membangun perekonomian daerah (Arsyad, 2004). Maka dari itu, Indonesia sebagai negara kepulauan terbesar di dunia memiliki potensi yang besar untuk mencapai pembangunan ekonomi yang optimal demi meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional dan kesejahteraan masyarakatnya.

Pembangunan ekonomi merupakan komponen krusial dari pembangunan ekonomi nasional. Adapun salah satu indikator keberhasilan pelaksanaan pembangunan yang dapat dijadikan tolak ukur secara makro adalah pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai suatu keadaan adanya peningkatan pendapatan yang terjadi karena peningkatan produksi pada barang dan jasa. Maksud dari peningkatan pendapatan ini bisa dinilai dari peningkatan output, teknologi yang makin berkembang, serta inovasi pada bidang sosial. Sedangkan Adam Smith berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi adalah suatu perubahan tingkat ekonomi yang dialami suatu negara yang bergantung pada adanya perkembangan jumlah penduduk. Dengan adanya perkembangan jumlah penduduk, maka hasil dari produksi suatu negara juga tentunya akan meningkat. Pertumbuhan ekonomi juga dapat diartikan sebagai suatu proses

perubahan ekonomi menuju keadaan ekonomi yang lebih baik dari suatu wilayah. Sementara laju pertumbuhan ekonomi adalah ukuran pertumbuhan ekonomi dari satu periode ke periode lain menggunakan ukuran persentase. Adapun di bawah ini terdapat Gambar 1.1 yang memperlihatkan laju pertumbuhan ekonomi Kota di Indonesia dari tahun 2011-2020.

**Gambar 1.1 Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2011-2020**



*Sumber : Badan Pusat Statistik, berbagai tahun terbitan, setelah diolah.*

Pada Gambar 1.1 terdapat laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang digambarkan dalam persen. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam 10 tahun terakhir sangat fluktuatif. Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami tren menurun pada tahun 2011-2015, namun laju tersebut naik kembali pada tahun 2016-2019, dan pada tahun 2020 turun kembali dan mencapai titik terendah di angka 2,97%. Selain dikarenakan pandemi virus covid-19 yang terjadi pada tahun 2020 kemarin yang mengambat aktivitas dan roda perekonomian Indonesia, menurunnya laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia juga dipengaruhi oleh beberapa faktor lainnya, termasuk investasi.

Kegiatan investasi akan memungkinkan suatu masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi, lapangan kerja, dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional juga meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat, peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi. Pertama, investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat. Maka kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan aggregate dan kesempatan kerja. Kedua, penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan meningkatkan kemampuan memproduksi di masa depan dan perkembangan ini akan menstimulir pertumbuhan produksi nasional dan kesempatan kerja. Ketiga, investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi. Perkembangan ini memberi sumbangan penting ke atas kenaikan produktifitas dan pendapatan per kapita masyarakat, permintaan agregat dan pendapatan nasional (Sukirno, 2010).

Majunya pembangunan dan perekonomian di suatu negara tidak terlepas dari peran investasi. Investasi menjadi hal penting karena berfungsi sebagai modal dan penggerak potensi-potensi sumber daya yang dimiliki oleh suatu daerah. Begitupula dengan roda perekonomian di Indonesia. Investasi dapat dikatakan sebagai faktor yang cukup menunjang dalam peningkatan perekonomian dan pembangunan nasional karena akan berdampak bagi peningkatan kesempatan kerja. Tenaga kerja merupakan sumber daya yang potensial sebagai penggerak dan pelaksana daripada pembangunan di suatu daerah. Dengan demikian peningkatan tingkat investasi dan tenaga kerja diharapkan menjadi pendorong dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Investasi dapat dilakukan oleh pihak swasta berupa Penanaman Modal

Dalam Negeri atau PMDN dan Penanaman Modal Asing atau PMA. Tingginya investasi di sebuah daerah akan memberikan penambahan stok modal bagi daerah sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi daerahnya termasuk di Indonesia.

Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal yang terdapat di dalam negeri. Penanaman Modal Dalam Negeri dapat dilakukan oleh perseorangan WNI, badan usaha Negeri, dan/atau pemerintah Negeri yang melakukan penanaman modal di wilayah negara Republik Indonesia. Ketentuan terhadap Penanaman Modal diatur didalam Undang-undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

Berdasarkan Pasal 5 ayat (1) UU Pasar Modal, menjelaskan bahwa penanaman modal di dalam negeri bisa dilakukan dalam bentuk badan usaha adalah badan hukum, tidak berbadan hukum, atau individu, sesuai dengan ketentuan undang-undang. Pasal 5 (3) lebih lanjut menjelaskan UU Pasar Modal, domestik dan investor asing yang berinvestasi di PT dilakukan dengan melakukan hal berikut: (1) mengambil bagian saham pada saat pendirian perseroan terbatas; (2) membeli saham; dan (3) melakukan cara lain sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar, dan seluruhnya terbagi dalam saham serta memenuhi dalam persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta pelaksanaannya. Untuk menjadi badan hukum,

perseroan terbatas harus memenuhi persyaratan dan tata cara pengesahan Perseroan Terbatas sebagaimana yang diatur dalam UUPT, yaitu pengesahan dari Menteri Hukum dan HAM Republik Indonesia. Tata cara tersebut antara lain pengajuan dan pemeriksaan nama Perseroan Terbatas yang akan didirikan, pembuatan Anggaran Dasar, dan pengesahan Anggaran Dasar oleh Menteri (Fuady, 2003).

Penanaman modal dalam negeri merupakan hal yang tidak dapat dikesampingkan dalam perekonomian suatu negara, karena sangat penting dalam pencapaian pembangunan ekonomi dan dampaknya terhadap beberapa variabel ekonomi. Realitas perekonomian internasional merupakan bukti bahwa negara-negara di dunia sedang berlomba-lomba untuk mengikuti persaingan internasional. Beberapa negara berkompetisi untuk meningkatkan penanaman modal dalam negerinya menggunakan berbagai cara dan metode untuk membantu merangsang dan menstabilkan investasi (Bakari, 2017).

Investasi dalam negeri atau yang juga dikenal dengan istilah Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dianggap mampu mendorong perekonomian suatu negara berkembang dengan sangat baik, dimana jika investasi yang terjadi di dalam negeri mengalami peningkatan maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Jufrida, 2016). Sementara komponen investasi kedua adalah Penanaman Modal Asing (PMA) atau Investasi asing adalah suatu proses kegiatan menanam modal dari penanam modal asing dan bertujuan melakukan usaha di Indonesia. Penanam modal asing dapat berinvestasi dengan cara membangun, membeli total, ataupun mengakuisisi perusahaan di Indonesia.

Investasi diharapkan sebagai penggerak pertumbuhan perekonomian Indonesia. Karena terbatasnya dana yang dimiliki pemerintah, untuk

menggerakkan pembangunan ekonomi maka peran investasi dari luar negeri (PMA) sangat diharapkan. Penanaman modal asing atau investasi asing dianggap lebih menguntungkan karena tidak memerlukan kewajiban pengembalian kepada pihak asing seperti halnya hutang luar negeri (Thirafi, 2013).

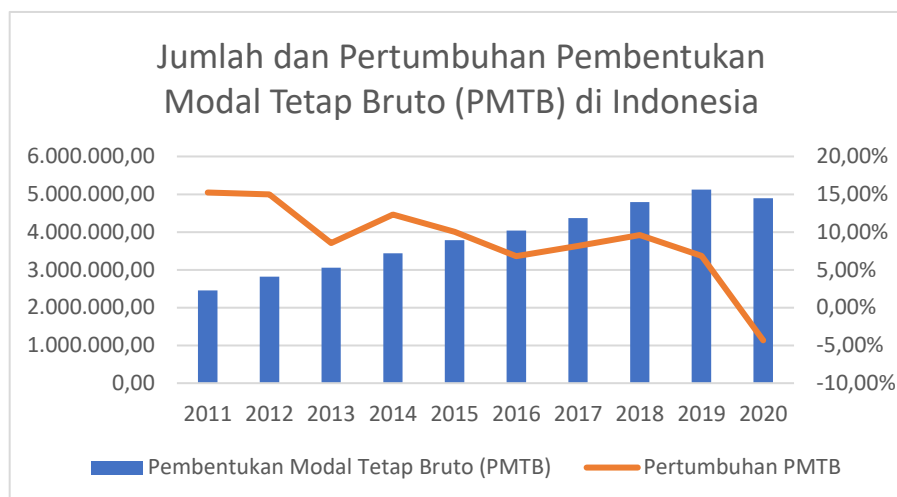
Investasi dalam penelitian ini di representasikan melalui Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB). Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) menurut Badan Pusat Statistik (BPS) adalah pengeluaran untuk barang modal yang mempunyai umur pemakaian lebih dari satu tahun dan tidak merupakan barang konsumsi. PMTB juga mencakup bangunan, tempat tinggal, dan juga yang bukan, bangunan lain seperti jalan raya, bandara, dan peralatan lainnya seperti mesin.

Komponen Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) pada sajian PDB menurut pengeluaran, lebih menjelaskan tentang bagian dari pendapatan (*income*) yang direalisasikan menjadi investasi (fisik). Atau pada sisi yang berbeda dapat pula diartikan sebagai gambaran dari berbagai produk barang dan jasa yang digunakan sebagai investasi fisik (kapital). Fungsi kapital adalah sebagai input tidak langsung (*indirect input*) di dalam proses produksi pada berbagai lapangan usaha. Kapital ini dapat berasal dari produksi domestik maupun dari impor (BPS, 2016).

Gambar 1.2 di bawah ini menunjukkan realisasi penerimaan dan pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) di Indonesia dari tahun 2011 hingga 2020.



**Gambar 1.2 Jumlah dan Pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) di Indonesia Tahun 2011-2020**



*Sumber : Badan Pusat Statistik, berbagai tahun terbitan setelah diolah*

Dapat dilihat pada Gambar 1.2 bahwa jumlah realisasi penerimaan dari investasi Indonesia melalui Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) dari tahun ke tahun mengalami tren yang meningkat, namun pada tahun 2020 terjadi penurunan jumlah total Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) di Indonesia. Pada tahun 2011 jumlah total PMTB hanya sebesar Rp. 2.451.913,9 Milyar kemudian meningkat hampir dua kali lipatnya pada tahun 2019, dimana jumlah total PMTB mencapai Rp.5.119.490,6 Milyar, namun pada tahun 2020 menurun hanya menjadi sebesar Rp. 4.897.785,7. Penurunan jumlah Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) pada tahun 2020 sebesar Rp. 221.704,9 Milyar dari tahun sebelumnya.

Kemudian pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) juga ditunjukkan pada Gambar 1.2. Walaupun jumlah investasi secara nominal meningkat, pertumbuhannya belum tentu ikut meningkat, bahkan bisa juga menurun. Dilihat pada gambar 1.2 bahwa pertumbuhan investasi di Indonesia

yang diukur melalui data pertumbuhan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) sangat fluktuatif dan cenderung mengalami penurunan pertumbuhan, bahkan pada tahun 2020 terjadi penurunan pertumbuhan total PMTB sebesar -4,33%. Pengelompokan PMTB dibagi menjadi 6 (enam) kelompok yaitu: Bangunan, Mesin dan Perlengkapan, Kendaraan, Peralatan lainnya, *Cultivated Biological Resources* (CBR), dan Produk Kekayaan Intelektual.

Investasi memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Tujuan investasi sendiri tertuang dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 3 ayat (2) menyatakan bahwa pelaksanaan investasi antara lain untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional, menciptakan pekerjaan, memajukan pembangunan ekonomi berkelanjutan, memperbaiki daya saing bisnis nasional di mata dunia, meningkatkan kapasitas dan kapabilitas teknologi nasional, dan mendorong pengembangan ekonomi masyarakat.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya investasi di Indonesia. Pertama adalah tingkat suku bunga. Menurut Samuel Richard Messakh, Paulina Yuritha Amtiran, dan Marselina Ratu (2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negative terhadap investasi, dimana saat tingkat suku bunga tinggi sangat kecil kemungkinan investor untuk menanamkan investasinya, dan pada saat suku bunga rendah para investor berlomba-lomba akan menanamkan investasinya.

Faktor kedua yang mempengaruhi investasi adalah pengeluaran pemerintah. John Maynard Keynes, dalam pandangannya beranggapan bahwa, ekspansi fiskal melalui peningkatan pengeluaran pemerintah akan menyebabkan infrastruktur, kesehatan, dan pendidikan menjadi lebih baik, sebagai akibat dari peningkatan investasi swasta. Alasannya karena pengeluaran pemerintah dapat

menekan biaya produksi dan akibatnya akan meningkatkan investasi swasta (Fitrianti, 2015).

Pemerintah telah menempuh berbagai cara untuk meningkatkan peran investasi dalam pertumbuhan ekonomi, salah satunya adalah melalui kebijakan fiskal ekspansif. Kebijakan fiskal yang ekspansif dinilai dapat mendorong investasi melalui peningkatan permintaan agregat. Kebijakan fiskal ekspansif ditandai dengan peningkatan pengeluaran pemerintah (Wahyuningtyas, 2010).

Terakhir adalah faktor resiko. Bila berbicara mengenai investasi, maka risiko adalah ketidakpastian yang menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan dalam hal ini tujuan investasi. Bagi Investor di pasar modal, risiko dianggap

sebagai penyebaran hasil sebenarnya (*actual return*) dari hasil yang diharapkan (*expected return*) atau probabilitas suatu *outcome* berbeda dengan *outcome* yang diharapkan. Di sini, ada unsur ketidakpastian realisasi hasil di masa yang akan datang. Ada peristiwa yang menjadi penyebabnya.

Alleyne dan Broom (2011) mengatakan bahwa minat berinvestasi seseorang dipengaruhi oleh sikap, kontrol dan preferensi risiko. Preferensi investor dalam hal investasi tersebut, erat kaitannya dengan penilaian terhadap return dan risiko investasi. Setiap investor mampu menanggung risiko yang berbeda-beda, tetapi tentu mereka mengharapkan *return* yang sesuai. Resiko investasi dapat diukur melalui indeks tekanan keuangan. Indeks tekanan keuangan atau *Financial Stress Index* merupakan indeks yang mengukur risiko investasi di suatu negara dengan mempertimbangkan faktor stabilitas keuangan.

Secara teoritis, peningkatan penanaman modal akan meningkatkan lapangan pekerjaan yang berdampak pada penambahan jumlah kesempatan

kerja yang pada akhirnya menunjang pertumbuhan ekonomi suatu daerah. Karena data pada tabel 1.2 pertumbuhan investasi yang diukur melalui Pertumbuhan Modal tetap Bruto (PMTB) sangat fluktuatif bahkan cenderung mengalami penurunan maka perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor penanaman modal atau investasi di Indonesia.

Dalam realitasnya, investasi dan juga faktor-faktor yang mempengaruhi investasi seperti tingkat suku bunga, pengeluaran pemerintah, dan tingkat risiko tidak selalu dalam keadaan seimbang, hal ini disebut dengan keadaan *disequilibrium* dan menimbulkan penyimpangan dalam fenomena ekonomi. Maka untuk melihat adanya hubungan jangka panjang dan pendek dalam fenomena ekonomi, terkhususnya investasi serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, maka

peneliti menggunakan *Error Correction Model* (ECM) sebagai tambahan model regresi dalam melihat hubungan jangka pendek dari variabel-variabel serta untuk mengembalikan *disequilibrium* ekonomi kedalam nilai ekuilibriumnya.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melihat bagaimana perkembangan investasi dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya di Indonesia yang dilihat secara makro ekonomi sehingga judul penelitian ini adalah "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi di Indonesia".

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah tingkat suku berpengaruh terhadap investasi di Indonesia?
2. Apakah pengeluaran pemerintah berpengaruh terhadap investasi di Indonesia?

3. Apakah resiko berpengaruh terhadap investasi di Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap investasi di Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap investasi di Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh resiko terhadap investasi di Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini dapat digunakan untuk meningkatkan pengetahuan dan wawasan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi investasi khususnya di Indonesia.
2. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh pemerintah sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan terkait investasi di masa yang akan datang.
3. Diharapkan bagi masyarakat untuk dapat mengetahui secara umum terkait kontribusi dari investasi untuk mengoptimalkan pertumbuhan dan pembangunan nasional di Indonesia.
4. Penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan literatur serta menjadi sumber informasi terkait investasi serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Investasi**

Dalam artian yang cukup luas investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas, seperti menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham atau obligasi). Sedangkan menurut Samuelson (2004), investasi meliputi penambahan stok modal atau barang disuatu negara, seperti bangunan peralatan produksi, dan barang-barang inventaris dalam waktu satu tahun. Investasi merupakan langkah mengorbankan konsumsi di waktu mendatang, untuk kemudian mencapai keuntungan yang lebih besar.

Pada hakikatnya investasi merupakan penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan kata lain, Investasi sebenarnya merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran – pengeluaran untuk membeli barang – barang modal, peralatan – peralatan produksi, dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang – barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa depan (Sukirno, 2012). Tujuan investasi itu sendiri adalah untuk

meningkatkan kesejahteraan moneter yang diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan yang diperoleh di masa datang (Jogiyanto, 2008).

#### **2.1.1.1 Teori Investasi**

Adapun beberapa teori mengenai investasi adalah sebagai berikut :

##### **a.) Teori Investasi Klasik**

Teori ekonomi klasik mengemukakan keinginan individu atau masyarakat untuk menabung adalah sama dengan keinginan perusahaan untuk melakukan investasi. Dalam teori investasi klasik diasumsikan bahwa: (1) Tabungan adalah fungsi dari tingkat bunga yang berarti semakin tinggi tingkat bunga, semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya bahwa pada tingkat bunga yang lebih tinggi, masyarakat akan terdorong untuk mengurangi pengeluaran untuk konsumsi dengan maksud untuk menambah tabungan (2) Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga yakni semakin tinggi tingkat bunga, keinginan untuk melakukan investasi akan semakin rendah. Dimana investasi akan dilakukan apabila pendapatan dari investasi (*return on investment*) lebih besar dari tingkat bunga yang berlaku atau tingkat bunga riil sebab tingkat bunga merupakan biaya atau ongkos penggunaan dana (*cost of capital*).

##### **b.) Teori Neo-Klasik**

Pandangan Neo-klasik mengemukakan bahwa pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Pergerakan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi dipandang karena adanya beberapa faktor dan salah satunya adalah investasi. Semakin cepat suatu perkembangan investasi jika dibandingkan kemajuan laju

penduduk, maka semakin cepat pula terjadi perkembangan volume stock kapita yang dihitung dari rata-rata per tenaga kerja. Semakin tinggi kapasitas produksi per tenaga kerja cenderung disebabkan semakin tingginya rasio kapital per tenaga kerja.

Teori investasi Neo-Klasik menjadi penting dalam menganalisis perilaku investasi (*investment behavior*) perusahaan sebab teori investasi Neo-Klasik telah menggunakan 'analisis ekonomi dinamis' untuk menerangkan perilaku investasi perusahaan. Ekonomi Neo-Klasik mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investasi ini adalah tingkat suku bunga riil (RI), tingkat depresiasi (d), tingkat output nasional atau tingkat pendapatan nasional (Y), stok modal yang sebenarnya tersedia ( $K_a$ ), dan kebijakan pemerintah (G).

#### c.) Teori Investasi Keynesian

John Maynard Keynes merupakan ahli ekonomi Inggris. Keynes sendiri mengemukakan pendapatnya mengenai hubungan pengeluaran pemerintah dan investasi. Menurutnya, pengeluaran pemerintah berpengaruh positif terhadap kegiatan investasi swasta, karena pengeluaran pemerintah dipakai untuk membiayai infrastruktur, pendidikan, dan jasa pelayanan kesehatan sehingga terjadi peningkatan dalam aspek tersebut.

Kebijakan fiskal yang ekspansif dinilai dapat mendorong investasi melalui peningkatan Agregat Demand (permintaan Agregat). Keynes berpendapat peningkatan permintaan agregat sangat dibutuhkan untuk meningkatkan investasi dan selanjutnya akan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Menurut Keynes hal ini dikarenakan dengan adanya kebijakan fiskal ekspansif dari pemerintah akan meningkatkan daya beli masyarakat. Dengan



meningkatnya daya beli masyarakat maka akan meningkatkan jumlah permintaan yang pada akhirnya mendorong peningkatan produksi.

Kebijakan fiskal ekspansif ditandai dengan peningkatan pengeluaran pemerintah. Salah satu tujuan peningkatan pengeluaran pemerintah ini adalah untuk meningkatkan investasi di Indonesia. Dengan meningkatnya pengeluaran pemerintah, tentu anggaran untuk membuat sarana dan prasarana yang menunjang peningkatan investasi bisa lebih besar. Sarana dan prasarana tadi bisa berupa jalan, rel kereta api, pelabuhan, pembangkit listrik, dan lain sebagainya (Bahtiar, 2015).

#### **2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Investasi**

Menurut Tandelilin dalam bukunya yang berjudul “Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio” ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah: Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa datang karena dengan berinvestasi diharapkan modal yang digunakan akan bertambah dan memberikan keuntungan bagi investor serta mengurangi dampak yang dirasakan dari inflasi.

Sedangkan menurut Irham Fahmi dan Yovi LH (2009), dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, yaitu terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dari investasi, profit yang optimal, kemakmuran bagi pemegang saham, dan juga turut memberikan andil bagi pembangunan nasional.

Selain dari tujuan orang atau badan melaksanakan proses investasi, manfaat investasi juga dikemukakan oleh Henry (2009), bahwa manfaat investasi terbagi menjadi investasi yang bermanfaat untuk umum, kelompok tertentu, serta pribadi dan rumah tangga.

Investasi yang bermanfaat untuk keperluan umum (publik) seperti, investasi di bidang infrastruktur (jalan, jembatan, pelabuhan, pasar dan seterusnya), investasi di bidang konversi alam, bidang pengelolaan sampah, bidang teknologi, bidang penelitian dan pengembangan, bidang olahraga, pertahanan dan keamanan, dan investasi lainnya yang bermanfaat bagi masyarakat luas.

Investasi yang mendatangkan manfaat untuk kelompok masyarakat tertentu, dan lingkungan tertentu seperti investasi di bidang keagamaan, membangun sarana ibadah dan sarana keagamaan lainnya, bidang pendidikan dan sumberdaya manusia, bidang olahraga tertentu, bidang infrastruktur tertentu, bidang konversi alam/lingkungan tertentu, bidang pengelolaan sampah di lingkungan tertentu, dan investasi lainnya yang bermanfaat.

Terakhir adalah Investasi yang mendatangkan manfaat bagi pribadi atau rumah tangga, dalam rangka memenuhi kebutuhan dan keinginannya di masa yang akan datang, seperti investasi untuk perumahan pribadi maupun keluarga, investasi untuk pendidikan pribadi atau keluarga, investasi di bidang keagamaan yang dianut oleh keluarga tertentu, investasi untuk usaha, serta investasi lainnya yang bermanfaat untuk keperluan keluarga atau pribadi.

### **2.1.2 Tingkat Suku Bunga**

Secara singkat, suku bunga merupakan harga dari meminjam sejumlah uang atau dana. Biasanya nominal bunga yang harus dibayarkan debitur kepada kreditur dihitung dalam persen. Sedangkan Marshall mengemukakan pendapatnya mengenai bunga, bahwa bunga selaku harga yang harus dibayar untuk penggunaan modal di semua pasar, cenderung ke arah keseimbangan, sehingga modal seluruhnya di pasar itu menurut tingkat bunga sama dengan persediaannya yang tampil pada tingkat itu tingkat bunga ditetapkan pada titik

dimana tabungan yang mewakili penawaran modal baru adalah sama dengan permintaannya.

Secara makro, tingkat suku bunga yaitu harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Bunga merupakan imbalan atas ketidaknyamanan karena melepas uang, dengan demikian bunga adalah harga kredit. Tingkat suku bunga berkaitan dengan peranan waktu di dalam berbagai kegiatan ekonomi. Tingkat suku bunga muncul dari kegemaran untuk mempunyai uang sekarang.

Sementara Heri Sudarsono (2004) menjelaskan bahwa bunga adalah uang yang diberikan kepada seseorang karena pemberi pinjaman telah menahan diri (*abstinence*) dari keinginannya memanfaatkan uangnya sendiri semata-mata untuk memenuhi keinginan peminjam. Kemudian, Kern dan Guttman (1992) menganggap suku bunga merupakan sebuah harga dan sebagaimana harga lainnya, maka tingkat suku bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran.

Kemudian suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen dengan jangka waktu tertentu (perbulan atau pertahun). Suku bunga dapat dibedakan menjadi dua, yaitu: suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah rasio antara jumlah uang yang dibayarkan kembali dengan jumlah uang yang dipinjam. Sedangkan suku bunga riil lebih menekankan rasio pada daya beli uang yang dibayarkan kembali terhadap daya beli uang yang dipinjam. Suku bunga riil adalah selisih antara suku bunga nominal dengan laju inflasi.

### **2.1.2.1 Teori Tingkat Suku Bunga**

Teori tingkat suku bunga yang pertama adalah menurut pandangan ekonomi klasik yang mengasumsikan bahwa perekonomian senantiasa berada

dalam keadaan *full employment*. Dalam keadaan *full employment* maka seluruh kapasitas produksi sudah dipergunakan penuh dalam proses produksi. Oleh karena itu, kecuali meningkatkan efisiensi dan mendorong terjadinya spesialisasi pekerjaan, uang tidak dapat mempengaruhi sektor produksi. Dengan perkataan lain, sektor moneter, dalam teori ekonomi klasik terpisah dari sektor riil dan tidak ada pengaruh timbal balik antara kedua sektor tersebut.

Hubungan antara sektor moneter dan riil, dalam teori ekonomi klasik hanya dimediasi oleh tingkat harga. Jika jumlah uang beredar lebih besar daripada nilai barang-barang yang tersedia, maka tingkat harga meningkat, jika sebaliknya menurun.

Konsep tabungan menurut ekonomi klasik, bahwa individu dapat melakukan tiga hal terhadap selisih antara pendapatan dan pengeluaran konsumsinya yaitu: pertama, ditambahkan pada saldo tunai yang ditahannya. Kedua, dibelikan obligasi baru dan ketiga, sebagai pengusaha, dibelikan langsung kepada barang-barang modal atau barang yang menunjang permodalan usaha. Asumsi yang digunakan disini adalah bahwa penabung yang rasional tidak akan menempuh jalan yang pertama. Berdasarkan pada pertimbangan bahwa akumulasi kekayaan dalam bentuk uang tunai adalah tidak menjanjikan. Sehingga pada kesimpulannya menurut teori Klasik, tingkat suku bunga merupakan teori permintaan penawaran terhadap tabungan. Hal ini membahas tingkat suku bunga sebagai suatu faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran daripada *investable fund* yang bersumber dari tabungan.

Kemudian, uang menurut Keynes (1936), sebagaimana dikutip dari Boediono (1980), merupakan salah satu bentuk kekayaan yang dimiliki

seseorang individu atau masyarakat. Alasan masyarakat memegang uang ada tiga, yakni adalah untuk transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Keynes (1936) menganggap bahwa permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga tidak peka terhadap tingkat bunga. Oleh sebab itu, yang dimaksud dengan *liquidity preference* adalah permintaan uang untuk tujuan spekulasi yang kemudian menghubungkan permintaan uang dengan tingkat bunga (Miller dan Pulsmelli, 1985).

Teori penentuan tingkat suku bunga Keynes dikenal dengan teori *liquidity preference*. Keynes mengatakan bahwa tingkat bunga semata-mata merupakan fenomena moneter yang mana pembentukannya terjadi di pasar uang. Artinya tingkat suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang.

Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat suku bunga sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga menderita *capital loss* dan *capital gain*.

### **2.1.2.2 Jenis-Jenis Tingkat Suku Bunga**

Secara umum, tingkat suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat suku bunga nominal dan tingkat suku bunga riil. Tingkat suku bunga nominal merupakan tingkat suku bunga yang nilainya tidak memperhitungkan nilai inflasi. Sebaliknya, tingkat suku bunga riil adalah tingkat suku bunga yang memperhitungkan inflasi, sehingga perhitungan tingkat suku bunga tersebut lebih mencerminkan *cost of borrowing* yang sebenarnya (Mishkin, 2007).

Namun, dalam perbankan, suku bunga dibedakan menjadi tiga yaitu suku bunga kredit, simpanan, dan acuan (*BI Rate*). Suku bunga kredit merupakan jenis suku bunga yang digunakan dalam kredit atau dalam perkara pinjam

meminjam yang dibedakan menjadi suku bunga tetap (*fixed*) dan mengambang (*floating*). Sedangkan suku bunga simpanan merupakan jenis suku bunga yang digunakan dalam perhitungan simpanan dalam simpanan tabungan maupun deposito. Kemudian yang terakhir adalah suku bunga acuan atau dikenal dengan *BI Rate* yang merupakan tingkat suku bunga yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

### **2.1.3 Pengeluaran Pemerintah (*Government Expenditure*)**

Pemerintah dalam arti sempit adalah sebuah organisasi yang mendapatkan kewenangan oleh negara untuk mengatur komunitas di wilayah tertentu. Pemerintah merupakan sarana untuk menegakkan kebijakan organisasi, sekaligus sebagai wadah dan mekanisme untuk menentukan kebijakan. Untuk itu setiap pemerintah harus memiliki konstitusi, yakni pernyataan prinsip dan filosofi ke pemerintahannya.

Sementara pengeluaran pemerintah merujuk kepada belanja baik dalam bentuk barang dan jasa yang dilakukan oleh pemerintah. Namun, ada pula pengeluaran pemerintah yang tidak melibatkan barang dan jasa seperti pembayaran transfer. Pembayaran transfer adalah pembayaran moneter pemerintah ke sector swasta.

Pengeluaran pemerintah mencerminkan kebijakan pemerintah. Apabila pemerintah telah menetapkan suatu kebijakan untuk membeli barang dan jasa, pengeluaran pemerintah mencerminkan biaya yang harus dikeluarkan oleh pemerintah untuk melaksanakan kebijakan tersebut (Mangkoesoebroto, 1993; 169).

Sebagian dari pengeluaran pemerintah adalah untuk membiayai administrasi pemerintahan atau pengeluaran rutin dan sebagian lainnya untuk membiayai kegiatan-kegiatan pembangunan atau pengeluaran pembangunan. Pengeluaran rutin pemerintah terdiri dari belanja pegawai, belanja barang, belanja pemeliharaan, belanja perjalanan dinas, angsuran pinjaman/ hutang dan bunga, ganjaran subsidi dan sumbangan pada daerah, pensiun dan bantuan, pengeluaran yang tidak termasuk bagian lain, dan pengeluaran tak terduga.

Untuk sebagian besar, belanja semua barang dan jasa pemerintah melibatkan pengorbanan untuk output swasta. Dari sudut pandang ekonomi, program pemerintah seperti yang diinginkan tercipta hanya jika manfaat terhadap masyarakat melebihi nilai kerugian barang dan jasa sektor swasta. Idealnya, dalam kata lain, nilai dari penggunaan sumber daya baru dalam program pemerintah harus seimbang terhadap program pemerintah yang lebih unggul lainnya. Jika satu program pemerintah lebih baik dari yang lainnya, maka yang terakhir harus ditolak, dan bahkan yang pertama harus dilepaskan jika sektor swasta menggunakan sumber daya yang sama yang akan menghasilkan manfaat yang lebih besar (Prasetya, 2012).

Sedangkan, pengeluaran pembangunan adalah pengeluaran yang ditujukan untuk membiayai proses perubahan, yang merupakan kemajuan dan perbaikan menuju kearah yang ingin dicapai. Umumnya biaya pembangunan tersebut diprogramkan dalam Daftar Isian Proyek (DIP). Pengeluaran pembangunan semuanya diprogramkan dalam berbagai proyek di setiap sektor dan sub-sektor. Pengeluaran pembangunan tersebut dialokasikan ke berbagai sektor sesuai dengan urutan prioritas dan kebijakan pembangunan (Pakasi, 2005).

Menurut macamnya, pengeluaran negara dibedakan menjadi 2, yaitu menurut organisasi dan menurut sifat. Menurut organisasi, pengeluaran negara atau kemudian disebut oleh pengeluaran pemerintah digolongkan menjadi 3, yakni : pemerintah pusat, provinsi, dan kabupaten/kota.

Dalam pemerintah pusat, terdapat Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yaitu dana yang digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Dalam APBN, pengeluaran Pemerintah Pusat dibedakan menjadi yang meliputi pengeluaran untuk belanja dan pengeluaran untuk pembiayaan. Pengeluaran untuk belanja antara lain digunakan untuk belanja pemerintah pusat seperti, belanja pegawai, belanja barang, belanja modal, pembayaran bunga utang, subsidi, belanja hibah, bantuan sosial, dan sebagainya. Juga untuk dialokasikan ke daerah untuk dana perimbangan serta dana otonomi khusus dan penyesuaiannya. Sedangkan pengeluaran untuk pembiayaan meliputi pengeluaran untuk obligasi pemerintah dan pembayaran pokok pinjaman luar negeri.

Jika pada pemerintah pusat terdapat APBN, maka di pemerintah propinsi terdapat APBD yang merupakan hasil dari dana alokasi APBN dari pemerintah pusat dan hasil dari pungutan pajak dari masyarakat. Dana APBN digunakan untuk pengeluaran untuk belanja meliputi belanja operasi dan belanja modal. Belanja operasi berupa belanja pegawai, belanja barang dan jasa, belanja pemeliharaan, belanja perjalanan dinas, belanja pinjaman, belanja subsidi, belanja hibah, belanja bantuan sosial, dan belanja operasi lainnya. Sedangkan belanja modal seperti belanja aset tetap, belanja aset lain-lain, dan belanja tak terduga.



APBD dalam Kabupaten/Kota digunakan antara lain untuk pengeluaran untuk belanja, bagi hasil pendapatan ke Desa/Kelurahan, Bagi hasil pendapatan ke desa/kelurahan, terdiri dari bagi hasil pajak ke Desa/Kelurahan, bagi hasil retribusi ke Desa/Kelurahan, bagi hasil pendapatan lainnya ke Desa/Kelurahan, pengeluaran untuk Pembiayaan, terdiri dari, pembayaran Pokok Pinjaman, penyertaan modal pemerintah, pemberian pinjaman kepada BUMD/BUMN/Pemerintah Pusat/Kepala Daerah otonom lainnya.

Sedangkan menurut sifatnya, pengeluaran negara dibedakan menjadi 5, antara lain yaitu: (1) Pengeluaran investasi, adalah pengeluaran yang ditujukan untuk menambah kekuatan dan ketahanan ekonomi di masa datang. Misalnya, pengeluaran untuk pembangunan jalan tol, pelabuhan, bandara, satelit, peningkatan kapasitas SDM, dan sebagainya, (2) Pengeluaran Penciptaan Lapangan Kerja, yang digunakan untuk menciptakan lapangan kerja, serta memicu peningkatan kegiatan perekonomian masyarakat, (3) Pengeluaran Kesejahteraan Rakyat, adalah pengeluaran yang mempunyai pengaruh langsung terhadap kesejahteraan masyarakat, atau pengeluaran yang dan membuat masyarakat menjadi bergembira. Misalnya pengeluaran untuk pembangunan tempat rekreasi, subsidi, bantuan langsung tunai, bantuan korban bencana, dan sebagainya, (4) Pengeluaran Penghematan Masa Depan yang merupakan pendapatan yang tidak memberikan manfaat langsung bagi negara, namun bila dikeluarkan saat ini akan mengurangi pengeluaran pemerintah yang lebih besar di masa yang akan datang. Pengeluaran untuk kesehatan dan pendidikan masyarakat, pengeluaran untuk anak-anak yatim, dan sebagainya dan terakhir adalah (5) Pengeluaran yang tidak produktif merupakan pengeluaran yang tidak

memberikan manfaat secara langsung kepada masyarakat, namun diperlukan oleh pemerintah. Misalnya pengeluaran untuk biaya perang.

#### **2.1.4 Risiko**

Risiko secara umum adalah keadaan tidak menentu akibat suatu proses yang sedang berlangsung maupun yang akan datang. Menurut Abbas (2005) mengartikan resiko sebagai ketidakpastian atau *uncertainty* yang mungkin melahirkan kerugian (loss). Unsur ketidakpastian ini bisa mendatangkan kerugian dalam proses keuangan. Ketidakpastian dapat kita kategorikan sebagai berikut:

Ketidaktentuan ekonomi diantaranya yaitu kejadian yang timbul sebagai akibat dari perubahan sikap konsumen, contohnya perubahan selera (preferensi) atau nikmat konsumen atau terjadinya perubahan pada harga, teknologi, atau didapatnya penemuan baru, dan lain sebagainya. Selanjutnya adalah ketidakpastian yang disebabkan oleh alam misalnya kebakaran, badai, topan dan lain sebagainya. Kemudian ada pula ketidakpastian yang disebabkan oleh perilaku manusia misalnya peperangan, pencurian, pembunuhan dan lain sebagainya.

Sementara Vaughan (1978) dalam Darmawi (2008) mengemukakan beberapa definisi tentang risiko sebagai berikut: (1) *Risk is the chance of loss* (Risiko adalah kans kerugian) dimana *Chance of loss* atau kans kerugian biasanya dipergunakan untuk menunjukkan suatu keadaan di mana terdapat suatu keterbukaan (exposure) terhadap kerugian atau suatu kemungkinan kerugian. Sebaliknya jika disesuaikan dengan istilah yang dipakai dalam statistic "chance" sering dipergunakan untuk menunjukan tingkat probabilitas akan munculnya situasi tertentu, (2) *Risk is the possibility of loss* (Risiko adalah

kemungkinan kerugian) dimana istilah "possibility" berarti bahwa probabilitas suatu peristiwa berada diantara nol atau satu. Defenisi ini barangkali sangat sangat mendekati pengertian risiko yang dipakai sehari-hari. Akan tetapi defenisi ini agak longgar, tidak cocok dipakai dalam analisis secara kuantitatif (3) *Risk is uncertainty* (Risiko adalah ketidakpastian) dimana *subjective uncertainty* merupakan penilaian individu terhadap situasi yang dihadapkan pada risiko. Hal ini didasarkan atas pengetahuan dan sikap orang yang memandang situasi itu. Ketidakpastian itu merupakan ilusi yang diciptakan oleh orang karena ketidaksempurnaan pengetahuannya dibidang itu. Misalnya dilaporkan oleh dinas pengamat cuaca, bahwa besok "mungkin akan" hujan. Tidak ada ketidakpastian dalam alam, hujan pasti atau tidak pasti akan datang. Pengetahuan peramalan cuaca adalah yang tidak sempurna untuk dapat memastikan. Jadi ketidakpastian seperti ini bersifat subjektif dan inilah yang menimbulkan risiko dalam pengambilan keputusan.

#### **2.1.4.1 Risiko Investasi**

Pasar modal atau disebut dengan *capital market* merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, *instrument derivative* maupun *instrument* lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) atau organisasi tertentu, dan sebagai sarana kegiatan investasi. Akan tetapi disatu sisi setiap investasi mengandung risiko, yang disebut dengan risiko investasi.

Memprediksi risiko dalam investasi merupakan hal yang cukup kompleks. Risiko investasi di pasar modal pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volatility*). Menurut Hartono dan

Harjito (2002) bahwa resiko-resiko investasi yang mungkin dihadapi investor tersebut antara lain adalah risiko daya beli. Risiko ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil. Kedua adalah risiko bisnis (*business risk*) yang merupakan suatu risiko menurunnya kemampuan perusahaan memperoleh laba, sehingga pada gilirannya mengurangi pula kemampuan perusahaan membayar bunga dan deviden. Ketiga adalah risiko tingkat bunga. Naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga surat-surat berharga, sehingga biasanya harga surat berharga akan turun. Keempat merupakan risiko pasar (*market risk*) yang apabila pasar bergairah (*bullish*) pada umumnya harga saham akan mengalami kenaikan, tetapi bila pasar lesu (*bearish*) maka harga cenderung turun. Terakhir adalah risiko likuiditas (*liquidity risk*) yang berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk segera diperjual belikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

Selain risiko yang disebutkan diatas, adapula yang disebut resiko negara, yang merupakan suatu pertimbangan investor melakukan proses investasi atau penanaman modal. Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas perekonomian negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yan terlalu tinggi.

Maka dari itu Risiko investasi merupakan suatu hal yang perlu dipertimbangkan untuk melakukan proses investasi karena tingkat perolehan keuntungan atau manfaat investasi sangat tergantung dari faktor-faktor baik internal maupun eksternal. Seperti contoh faktor dalam negeri (kondisi politik, perubahan keamanan, perubahan informasi), sedangkan faktor eksternal

(perubahan nilai kurs, perubahan politik, dan perubahan ekonomi dunia, perkembangan sistem informasi).

#### **2.1.4.2 Teori Risiko**

Tingkat investasi sangat dipengaruhi oleh resiko, karena investor dalam hal ini pelaku investasi baik badan, pemerintah, atau perusahaan asing akan mempertimbangkan faktor resiko tersebut untuk membuat keputusan dalam berinvestasi. Seperti yang dikatakan oleh *Theory of Planned Behavior* yang awalnya digunakan untuk menilai perilaku konsumen, dalam perkembangannya, telah diaplikasikan dalam berbagai macam konteks termasuk di bidang keuangan dan investasi. Teori itu intinya menyatakan bahwa minat seseorang melakukan sesuatu termasuk minat berinvestasi dipengaruhi sikap berperilaku, norma subjektif, dan kontrol perilaku. Minat berinvestasi akan menimbulkan perilaku berupa keputusan investasi. Menurut teori ini, kontrol perilaku secara langsung dapat mempengaruhi keputusan investasi.

*Theory of Planned Behaviour* diperkenalkan pertamakali oleh Icek Ajzen pada tahun 1985. Theory of Planned Behavior (TPB) merupakan pengembangan dari Theory of Reasoned Action (TRA). Dalam TRA dijelaskan bahwa niat seseorang terhadap perilaku dibentuk oleh dua faktor utama yaitu *attitude toward the behavior* dan *subjective norms* (Fishbein dan Ajzen, 1975), sedangkan dalam TPB ditambahkan satu faktor lagi yaitu *perceived behavioral control* (Ajzen, 1991).

*Attitude toward the behavior* (sikap berperilaku) merupakan kecenderungan manusia yang dipelajari untuk memberikan respon kepada obyek atau kelas obyek secara konsisten baik dalam rasa suka maupun tidak suka. Sikap

seseorang dalam menerima informasi mengenai investasi di sektor keuangan akan mempengaruhi perilakunya, termasuk informasi berupa resiko investasi.

*Subjective norm* (norma subjektif) didefinisikan sebagai persepsi individu tentang pengaruh sosial dalam membentuk perilaku tertentu (Ajzen, 1988). *Subjective norm* merupakan fungsi dari harapan yang dipersepsikan individu dimana satu atau lebih orang di sekitarnya (misalnya, saudara, teman kerja) menyetujui perilaku tertentu dan memotivasi individu tersebut untuk mematuhi mereka (Ajzen, 1991). Oleh karena itu, seorang individu akan cenderung melakukan perilaku jika termotivasi oleh lingkungan yang menyetujuinya.

Sedangkan yang terakhir, *Perceived behavioral control* (kontrol perilaku) merupakan keadaan yang memudahkan atau menyulitkan seseorang untuk melakukan sesuatu. Kemudahan dapat diindikasikan sebagai ketersediaan faktor berupa dana, informasi, dan sarana prasarana untuk melakukan investasi di sektor keuangan. Sedangkan faktor kesulitan meliputi tidak adanya dana dan terbatasnya sarana serta akses informasi mengenai investasi di sektor keuangan. Kontrol perilaku adalah persepsi kemudahan atau kesulitan dalam melakukan suatu perilaku yang berkaitan dengan keyakinan tentang ketersediaan dukungan dan sumber daya atau hambatan untuk melakukan suatu perilaku termasuk informasi resiko yang di dapatkan oleh investor (Lo Choi Tung, 2011).

Adapun untuk mengukur tingkat resiko investasi dapat menggunakan suatu pengukuran indeks yang dinamakan indeks stabilitas keuangan yang disebut *Financial Stress Index* (FSI). Indeks ini merupakan indeks yang mengukur risiko investasi di suatu negara dengan mempertimbangkan faktor perbankan, risiko pasar saham, dan pasar obligasi (Cardalelli, 2006).

Stabilitas dan kesehatan sektor perbankan merupakan bagian dari stabilitas sektor keuangan terkait erat dengan kesehatan suatu perekonomian (Crocket, 1997). Keterkaitan itu tampak pada fungsi sistem perbankan sebagai lembaga intermediasi keuangan. Terganggunya fungsi intermediasi akan mengakibatkan alokasi dana perbankan untuk investasi dan pembiayaan sector-sector produktif dalam perekonomian menjadi sangat terbatas.

## **2.2. Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.1 Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga Terhadap Investasi**

Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan besarnya dan ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar. Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi dalam hal pinjaman dan pemberia pinjaman tetapi juga dapat dipengaruhi oleh perubahan daya beli uang, suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu. Tidak jarang bank-bank menetapkan suku bunga terselubung, yaitu suku bunga simpanan yang diberikan lebih tinggi dari yang di informasikan secara resmi melalui media massa dengan harapan tingkat suku bunga yang dinaikkan akan menyebabkan jumlah uang yang beredar akan berkurang karena orang lebih senang menabung daripada memutarakan uangnya pada sektor-sektor pro uktif atau menyimpannya dalam bentuk kas dirumah.

Sebaliknya, jika tingkat suku bunga terlalu rendah, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang akan lebih senang memutarakan uangnya pada sektor-sektor yang dinilai produktif. Suku bunga yang

tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar. Sehingga dengan demikian, tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga.

Sejalan dengan ini Judisseno (2002) dalam bukunya berjudul "Sistem Moneter dan Perbankan di Indonesia" mengatakan bahwa sewaktu tingkat bunga cukup tinggi, maka jumlah tabungan secara agregat meningkat dalam jumlah yang besar. Hal tersebut akan menimbulkan investor cenderung menahan dana investasinya. Jika tingkat bunga rendah, maka investor akan lebih banyak menggunakan dananya.

### **2.2.2 Hubungan Antara Pengeluaran Pemerintah (*Government Expenditure*) Terhadap Investasi**

Pengeluaran pemerintah (*Government Expenditure*) adalah pengeluaran oleh pemerintah untuk membeli barang dan jasa. Sebagian dari pengeluaran pemerintah adalah untuk membiayai administrasi pemerintahan atau pengeluaran rutin dan lain sebagainya untuk membiayai kegiatan-kegiatan pembangunan atau pengeluaran pembangunan.

Pengeluaran pemerintah mencerminkan kebijakan pemerintah. Apabila pemerintah telah menetapkan suatu kebijakan untuk membeli barang dan jasa, pengeluaran pemerintah mencerminkan biaya yang harus dikeluarkan oleh pemerintah untuk melaksanakan kebijakan tersebut (Mangkoesoebroto, 1993; 169).

Menurut pandangan Keynes, kebijakan fiskal yang ekspansif dinilai dapat mendorong investasi melalui peningkatan *Agregat Demand* (permintaan Agregat). Keynes berpendapat peningkatan permintaan agregat sangat



dibutuhkan untuk meningkatkan investasi dan selanjutnya akan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Menurut Keynes hal ini dikarenakan dengan adanya kebijakan fiskal ekspansif dari pemerintah akan meningkatkan daya beli masyarakat. Dengan meningkatnya daya beli masyarakat maka akan meningkatkan jumlah permintaan yang pada akhirnya mendorong peningkatan produksi.

Kebijakan fiskal ekspansif ditandai dengan peningkatan pengeluaran pemerintah. Salah satu tujuan peningkatan pengeluaran pemerintah ini adalah untuk meningkatkan investasi di Indonesia. Dengan meningkatnya pengeluaran pemerintah, tentu anggaran untuk membuat sarana dan prasarana yang menunjang peningkatan investasi bisa lebih besar. Sarana dan prasarana tadi bisa berupa jalan, rel kereta api, pelabuhan, pembangkit listrik, dan lain-lain. Akibatnya semakin tinggi peningkatan pengeluaran pemerintah maka semakin meningkat investasi yang ada di Indonesia.

### **2.2.3 Hubungan Antara Resiko Terhadap Investasi**

Resiko investasi merupakan suatu ketidakpastian (*uncertainty*) dari keadaan yang dihadapi oleh investor dalam menanamkan modalnya. Sejalan dengan hal itu ada sejumlah faktor yang sangat berpengaruh pada baik-tidaknya iklim berinvestasi di Indonesia. Faktor-faktor tersebut tidak hanya menyangkut stabilitas politik dan sosial, tetapi juga stabilitas ekonomi, kondisi infrastruktur dasar (listrik, telekomunikasi dan prasarana jalan dan pelabuhan), berfungsinya sektor pembiayaan dan pasar tenaga kerja (termasuk isu-isu perburuhan), regulasi dan perpajakan, birokrasi (dalam waktu dan biaya yang diciptakan), masalah *good governance* termasuk diantaranya korupsi, konsistensi dan kepastian dalam kebijakan pemerintah yang langsung maupun tidak langsung

mempengaruhi keuntungan neto atas biaya resiko jangka panjang dari kegiatan investasi, dan hak milik mulai dari tanah sampai kontrak.

*The World Economic Forum* (WEF) yang hasilnya ditunjukkan di dalam laporan tahunannya, *The Global Competitiveness Report*, ternyata tiga faktor penghambat bisnis yang mendapatkan peringkat paling atas adalah berturut-turut birokrasi yang tidak efisien, infrastruktur yang buruk, dan regulasi perpajakan. Maka dari itu *Political risk* sebagai salah satu komponen resiko investasi menjadi perhatian utama bagi perusahaan investor asing – dari negara industri dan negara berkembang ketika akan merambah ke pasar negara berkembang. Pada saat yang sama, investor menjaga pandangan positif pada ekonomi dan prospek usaha di negara berkembang, yang diharapkan dapat menarik pertumbuhan investasi langsung secara global karena perekonomian telah pulih. Dengan kata lain semakin tinggi resiko suatu negara maka semakin sedikit proses investasi yang akan terjadi di negara tersebut.

Indeks tekanan keuangan atau *Financial Stress Index* (FSI) bertujuan untuk mengungkapkan fungsionalitas sistem keuangan karena ketidakpastian atau tekanan dan untuk memberikan ukuran agregat tekanan keuangan dalam sistem keuangan secara keseluruhan yang meliputi pasar uang, pasar obligasi, pasar valuta asing, dll (Huotari 2015). Indeks ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat resiko stabilitas keuangan di sebuah negara, termasuk Indonesia. Indikator tekanan keuangan atau *Financial Stress Index* (FSI) adalah indikator agregat tunggal yang dibangun untuk mencerminkan sifat sistemik dari ketidakstabilan keuangan serta mengukur kerentanan sistem keuangan terhadap guncangan internal dan eksternal. FSI sangat berguna untuk mengukur efektivitas langkah-langkah pemerintah untuk mengurangi dampak keuangan

yang tidak stabil. FSI dapat digunakan sebagai langkah bersama untuk merangsang investasi dan produksi dalam negeri.

### **2.3 Studi Empiris**

Studi empiris merupakan penelitian terdahulu yang sudah ada, yang setopik dengan penelitian. Studi empiris yang pertama adalah jurnal riset ekonomi islam yang ditulis oleh Engla Desnim Silvia pada tahun 2018 berjudul “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) di Sumatera Barat”. Tulisan ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi penanaman modal dalam negeri di Sumatera Barat. Jenis penelitiannya adalah deskriptif dan asosiatif. Sedangkan data merupakan data sekunder dan time series dengan periode waktu tertentu. Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB), keamanan, dan suku bunga kredit berpengaruh signifikan terhadap penanaman modal dalam negeri di Sumatera Barat. PMDN dalam hal ini merupakan salah satu bagian dari investasi sehingga dapat diasumsikan bahwa PDB, keamanan, dan suku bunga kredit berpengaruh signifikan terhadap investasi.

Adapun dalam jurnal yang ditulis oleh Pardamean Lubis & Salman Bin Zulam berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Investasi di Indonesia” pada tahun 2016 menyimpulkan bahwa Suku Bunga Dalam Negeri (IR) berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap permintaan investasi di Indonesia. Kemudian variabel Pendapatan Nasional (NI) berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap permintaan investasi di Indonesia.

Chioma Chidinma George-Anokwuru, menulis sebuah penelitian berjudul “Tingkat Suku Bunga dan Penanaman Modal Dalam Negeri Swasta di Nigeria”

yang ditulis pada tahun 2017. Studi ini meneliti terkait hubungan antara tingkat Bunga dan Investasi Swasta Domestik di Nigeria. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga dan Investasi Domestik Swasta di Nigeria dari tahun 1980 hingga 2015. Regresi Kuadrat Terkecil Biasa digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel yang digunakan dalam penelitian. Produk Domestik Bruto sebagai variabel bebas sedangkan Suku Bunga Riil dan Suku Bunga Dasar Kredit merupakan variabel bebas. Temuan menunjukkan bahwa Suku Bunga Dasar dan Dasar Pinjaman berhubungan negatif dengan Investasi Domestik Swasta dan secara statistik signifikan pada 5%. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa hanya 23% dari variasi investasi domestik swasta yang dihitung oleh tingkat suku bunga. Hal ini menunjukkan bahwa daya prediksi model sangat lemah. Jurnal internasional ini menyimpulkan bahwa keberhasilan Penanaman Modal Dalam Negeri Swasta tidak hanya bergantung pada tingkat suku bunga meskipun hal itu juga tidak boleh diabaikan. Berdasarkan temuan ini, studi merekomendasikan antara lain bahwa otoritas moneter harus mengenalkan kebijakan untuk meningkatkan simpanan dan juga menyediakan dana pinjaman karena hal ini memainkan peran penting dalam mempromosikan Investasi Domestik Swasta di Nigeria.

Dalam penelitian oleh Taiwo Akinlo & Olusola Joel Oyeleke pada tahun 2018 dengan judul "Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Terhadap Investasi Swasta pada Ekonomi Nigeria (1980-2016)" menemukan bahwa ada hubungan jangka panjang antara variabel dan bahwa tingkat suku bunga dan inflasi memiliki dampak negatif tetapi signifikan terhadap investasi swasta dalam jangka panjang. Di sisi lain, pengeluaran pemerintah berdampak positif tetapi tidak signifikan terhadap investasi swasta dalam jangka panjang. Dalam jangka

pendek, pengeluaran pemerintah dan tingkat suku bunga memiliki dampak positif yang signifikan terhadap investasi swasta di Nigeria, sedangkan PDB per kapita dan inflasi berdampak negatif terhadap investasi swasta. Studi ini menyimpulkan bahwa pemerintah perlu meningkatkan pengeluarannya terutama untuk penyediaan fasilitas infrastruktur yang lebih banyak karena hal ini akan menarik lebih banyak investasi dari dalam dan luar negeri.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Click (2005) mengenai "*Financial and political risks in US direct foreign investment*". Penelitian ini menawarkan analisis kuantitatif risiko keuangan dan politik yang dihadapi investasi asing langsung di Amerika. Temuan menunjukkan adanya siklus bisnis dan risiko mata uang asing. Peningkatan PDB riil di negara yang dituju dapat meningkatkan tingkat profitabilitas. Ditunjukkan juga bahwa ukuran mengenai *Country Risk* meningkatkan tingkat profitabilitas. Secara keseluruhan, ekstensi tersebut akan mengungkapkan kebenaran pengukuran keuangan dari risiko politik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya hubungan antara investasi asing langsung terhadap risiko politik dan keuangan di Amerika.

#### **2.4 Kerangka Konseptual**

Kerangka Konseptual melihat hubungan yang logis antara landasan teori dan kajian empiris dari suatu penelitian. Kerangka konseptual dalam penelitian ini memuat diantaranya beberapa faktor penting seperti (1) Tingkat suku bunga, (2) Pengeluaran pemerintah atau *Government Expenditure*, (3) Risiko, (4) Investasi yang berada di Indonesia. Variabel-variabel independen dan dependen tersebut akan mengarahkan peneliti untuk menemukan data dan informasi dalam penelitian guna memecahkan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya.

Suku bunga yang dimana merupakan harga dana yang dapat dipinjamkan besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar. Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi dalam hal pinjaman dan pemberian pinjaman tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang, suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu. Secara teoritis bahwa suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar.

Pengeluaran pemerintah dapat dilihat melalui kebijakan fiskal ekspansif. Sebuah analisis yang telah dilakukan Kustepeli (2005) untuk Turki, dalam model tersebut dimasukkan variabel pengeluaran pemerintah, suku bunga, dan pendapatan nasional sebagai variabel pengontrol. Dengan melakukan analisis tersebut diharapkan dapat diketahui pengaruh Kebijakan fiskal terhadap investasi. Kebijakan fiskal ekspansif diharapkan mampu membawa perekonomian kearah yang lebih baik sehingga kebijakan ini dinilai dapat meningkatkan jumlah investasi di Indonesia.

Sementara resiko investasi merupakan sebuah ketidakpastian atau *uncertainty* dari keadaan di sebuah negara yang memengaruhi proses investasi yang berlangsung di negara tersebut. Resiko investasi dapat berupa resiko politik, resiko likuiditas, resiko stabilitas keuangan, dan ketidaktentuan kondisi sosial di sebuah negara. Risiko dalam penelitian ini adalah risiko stabilitas keuangan.

Dari penjelasan diatas, maka kerangka konseptual dari penelitian ini dapat ditunjukkan pada Gambar 2.3 berikut ini :



**Gambar 2.1** Kerangka Konseptual Penelitian

Pada Gambar 2.1 diatas dapat dilihat bahwa Tingkat suku bunga (X1) Resiko (X3) berpengaruh negatif terhadap investasi di Indonesia sementara Pengeluaran Pemerintah (*Government Expenditure*) (X2) berpengaruh positif terhadap investasi di Indonesia.

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Diduga tingkat suku bunga (X1) berpengaruh negatif terhadap investasi di Indonesia (Y) dalam jangka pendek dan jangka panjang.
2. Diduga pengeluaran pemerintah (*Government Expenditure*) (X2) berpengaruh positif terhadap investasi di Indonesia (Y) dalam jangka pendek dan jangka panjang.
3. Diduga risiko (X3) berpengaruh negatif terhadap investasi di Indonesia (Y) dalam jangka pendek dan jangka panjang.