

SKRIPSI

PENGARUH MEDIASI PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

LARASATI SHABNA AZIS



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

PENGARUH MEDIASI PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh:

LARASATI SHABNA AZIS
A011181307



kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

PENGARUH MEDIASI PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

disusun dan diajukan oleh:

LARASATI SHABNA AZIS
A011181307

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

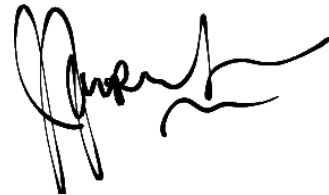
Makassar, 24 Februari 2022

Pembimbing I



Prof. Dr. Abdul Hamid Paddu, SE., MA., CRP.
NIP. 19590306 198503 1 002

Pembimbing II



Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM®.
NIP. 19651012 199903 2 001

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



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

SKRIPSI

PENGARUH MEDIASI PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA


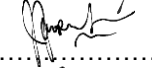
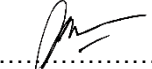

disusun dan diajukan oleh:

LARASATI SHABNA AZIS
A011181307

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **1 Maret 2022** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. Abdul Hamid Paddu, SE., MA., CRP	Ketua	1..... 
2.	Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM®.	Sekretaris	2..... 
3.	Dr. Paulus Uppun, SE., MA.	Anggota	3..... 
4.	Dr. Nur Dwiana Sari Saudi, SE., MSi., CWM®.	Anggota	4..... 

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Sanusi Fattah, SE., M.Si., CSF., CWM®.

NIP. 19690413 199403 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Larasati Shabna Azis

NIM : A011181307

Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNHAS

Jenjang : Sarjana (S1)

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

PENGARUH MEDIASI PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 4 Maret 2022

Yang membuat pernyataan,



Larasati Shabna Azis

PRAKATA

Alhamdulillah segala puji bagi Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, penguasa langit dan bumi beserta isinya yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada setiap manusia yang dikehendaki-Nya.

Shalawat serta salam semoga tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad *Sallallahu 'Alaihi wa Sallam*, suri teladan terbaik bagi umat manusia, juga kepada keluarga serta sahabatnya, *tabi'in*, *atba'ut tabi'in* dan orang-orang yang senantiasa istiqomah di atas sunnahnya.

Penulisan skripsi ini tidak akan dapat terselesaikan dengan baik tanpa dukungan dan bantuan seluruh pihak-pihak terkait baik secara langsung maupun secara tidak langsung kepada peneliti. Untuk itu tidaklah berlebihan jikalau peneliti mengkhususkan bagian ini hanya untuk menghaturkan banyak terima kasih kepada:

1. Orang tua peneliti, Bapak Ir. Abd. Azis Said, M.M. dan Ibu Hariati, S.H. yang senantiasa memberikan segala yang dimiliki untuk anaknya selama menempuh pendidikan, baik itu dukungan materi maupun non-materi selama peneliti bersekolah hingga kuliah.
2. Dosen pembimbing 1, yaitu Bapak Prof. Dr. Abdul Hamid Paddu, SE., MA., CRP, yang senantiasa memberikan bimbingan, motivasi, dan nasihat yang diberikan kepada peneliti.
3. Dosen pembimbing 2, yaitu Ibu Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM®, yang senantiasa memberikan bimbingan, motivasi, dan nasihat yang diberikan kepada peneliti.

4. Kawan-kawan Ilmu Ekonomi 2018 (LANTERN) yang selalu kebersamai selama kegiatan perkuliahan peneliti di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
5. Ahmad Nirta Anugriya Tantawi dan Annisa Dwi Ramadhania N. yang telah memberi bantuan, dukungan, dan motivasi kepada peneliti selama pengerjaan skripsi ini.
6. Para gadis-gadis SPICY GIRLS (Caroline Kinza, Uswatun Hasanah, dan Nuryanti) yang telah memberi dukungan kepada peneliti selama pengerjaan skripsi ini.
7. Teman seperjuangan dari SMA, yaitu NOSEC (Isfa, Nunu, Tasya, Fadlun, Rifah, dan Amal) yang telah memberi dukungan kepada peneliti selama pengerjaan skripsi ini.
8. Teman-teman, sahabat, kerabat, keluarga, dan seluruh pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan namanya satu persatu. Semoga tali silaturahmi yang selama ini terjalin tidak akan putus. Terima kasih atas semangat, nasihat, dan seluruh bantuan yang diberikan kepada peneliti.

Peneliti menyadari, bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karenanya, peneliti mengharapkan segala saran serta kritik dari berbagai pihak demi terwujudnya karya yang lebih baik di masa yang akan datang. Semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Makassar, 4 Maret 2022



Larasati Shabna Azis
Peneliti

ABSTRAK

PENGARUH MEDIASI PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

Larasati Shabna Azis
Abdul Hamid Paddu
Indraswati Tri Abdi Reviane

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh mediasi penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Pengumpulan data dalam penelitian ini melalui laporan tahunan per kuartal dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Badan Koordinasi Penanaman Modal. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan program SPSS versi 25.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, 1) inflasi tidak berpengaruh secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing, 2) suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, namun suku bunga berpengaruh positif dan signifikan secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi melalui penanaman modal asing, 3) nilai tukar tidak berpengaruh secara langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, namun nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi melalui penanaman modal asing.

Kata Kunci : *penanaman modal asing, pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, nilai tukar*

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF FOREIGN INVESTMENT MEDIATION TOWARDS ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA

Larasati Shabna Azis
Abdul Hamid Paddu
Indraswati Tri Abdi Reviane

This research aims to test and analyze the influence of foreign investment mediation towards economic growth in Indonesia. This research uses a quantitative approach. The data used is secondary data. Data collection in this study is through quarterly annual report from Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Badan Koordinasi Penanaman Modal. The analysis method used is path analysis using the SPSS program version 25.0. The result of this study showed that, 1) inflation has no effect directly on economic growth, or indirectly through foreign investment mediation, 2) interest rate has negative and significant effect directly on economic growth, however interest rate has positive and significant effect indirectly on economic growth through foreign investment mediation, 3) exchange rate has no effect directly on economic growth, however exchange rate has negative and significant effect indirectly on economic growth through foreign investment mediation.

Keywords: *foreign investment, economic growth, inflation, interest rate, exchange rate*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teoritis	13
2.2 Studi Empiris	24
2.3 Kerangka Pikir Penelitian.....	27
2.3.1 Hubungan Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi	27
2.3.2 Hubungan Inflasi dan Penanaman Modal Asing	27
2.3.3 Hubungan Suku Bunga dan Penanaman Modal Asing	28
2.3.4 Hubungan Nilai Tukar dan Penanaman Modal Asing	28
2.4 Hipotesis Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN.....	31
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	31
3.2 Jenis dan Sumber Data	31
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	31

3.4	Metode Analisis Data.....	31
3.5	Definisi Operasional Variabel	33
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		35
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	35
4.2	Analisa dan Pembahasan Hasil Penelitian	42
4.2.1	Hasil Uji Sobel	44
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	45
4.2.3	Analisa dan Pembahasan Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi	50
4.2.4	Analisa dan Pembahasan Pengaruh Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi	51
4.2.5	Analisa dan Pembahasan Pengaruh Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi	54
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		56
5.1	Kesimpulan.....	56
5.2	Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA.....		58
LAMPIRAN		61

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. Hasil Penelitian	42
Tabel 4.2. Hasil Uji Pengaruh Langsung, Tidak Langsung, dan Signifikansi .	43
Tabel 4.3. Hasil Uji Linearitas Variabel Terhadap Pertumbuhan Ekonomi	45
Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test	46
Tabel 4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)	47
Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinearitas	49
Tabel 4.7. Hasil Uji Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Perkembangan PMA dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2012-2019.....	2
Gambar 1.2. Perkembangan PMA, Pertumbuhan Ekonomi, Rasio antara PMA & PDB di Indonesia Tahun 2012-2019.....	4
Gambar 1.3. Perkembangan Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 2012-2019.....	6
Gambar 2.1. Kerangka Pikir Penelitian	29
Gambar 4.1. Perkembangan Investasi Portofolio dan Investasi Asing Langsung Tahun 2012-2019	36
Gambar 4.2. Perkembangan Inflasi Q1 2012 – Q4 2019.....	39
Gambar 4.3. Perkembangan Suku Bunga Q1 2012 – Q4 2019.....	40
Gambar 4.4. Perkembangan Nilai Tukar Q1 2012 – Q4 2019.....	41

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

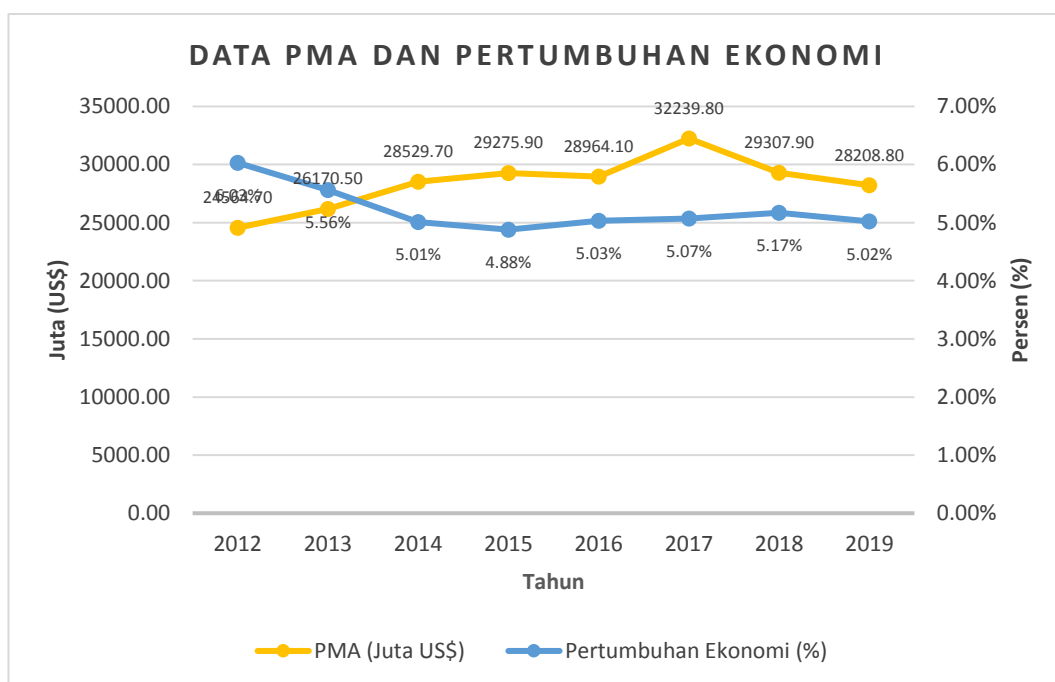
Pertumbuhan ekonomi merupakan masalah perekonomian suatu negara dalam jangka panjang menuju keadaan yang lebih baik selama periode tertentu dan dapat dikaitkan juga sebagai keadaan kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Adanya pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara dalam kehidupan masyarakat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan ekonomi, maka semakin cepat proses pertambahan output sehingga prospek perkembangan wilayah semakin baik dan juga dapat meningkatkan infrastruktur khususnya membuka lahan baru untuk bekerja.

Prof. Simon Kuznet, mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya, kemampuan ini tumbuh sesuai dengan kemajuan teknologinya dan penyesuaian kelembagaan dan ideologis yang diperlukan (Jhingan, 2012).

Pertumbuhan ekonomi yang menurun/fluktuatif tentu memiliki dampak terhadap masyarakat. Jika ekonomi menurun, tentu dapat mengakibatkan pendapatan dari masyarakat ataupun perusahaan menurun sehingga dapat menyebabkan pengangguran. Pertumbuhan ekonomi yang lesu tentu saja membuat investor tidak ingin berinvestasi dan pada akhirnya pembangunan infrastruktur juga akan terganggu karena modal yang tidak cukup.

Harapan bagi negara berkembang atas peran modal asing yang masuk ke negaranya sebagaimana yang ditulis oleh Mudrajad (1997), yaitu: *pertama*,

sumber dana eksternal dapat dimanfaatkan oleh negara berkembang sebagai dasar untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi; *kedua*, pertumbuhan ekonomi yang meningkat perlu diikuti dengan struktur ekonomi dan perdagangan; *ketiga*, modal asing dapat berperan penting dalam mobilisasi dana maupun transformasi struktural; *keempat*, kebutuhan akan modal asing menjadi menurun setelah perubahan struktural benar-benar terjadi.



Sumber: Badan Pusat Statistik dan BKPM, diolah

**Gambar 1.1. Perkembangan PMA dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
Tahun 2012 – 2019**

Menurut Krugman (1999 : 204) penanaman modal asing adalah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain. Penanaman modal asing (PMA) adalah salah satu sumber dana dan jasa dalam pembangunan untuk negara yang sedang berkembang khususnya berupa paket modal, keahlian manajemen yang selektif,

dan teknologi serta pemanfaatan negara yang bersangkutan. Penanaman modal asing memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi dan pengembangan suatu negara. Penanaman modal ini tergantung pada kondisi politik, sosial, dan ekonomi dari negara tuan rumah (*host country*).

Berdasarkan data yang ada pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa kenaikan penanaman modal asing meningkat dari tahun 2012 - 2015 dari 24564,70 Juta US\$ sampai 29275,70 Juta US\$ kemudian pada tahun 2016 penanaman modal asing menurun dan pada akhirnya tahun 2017 - 2019 kembali meningkat. Fluktuasi pada penanaman modal asing ini tentu memiliki banyak faktor. Namun, jika penanaman modal asing membaik, tentu bisa menjadi salah satu upaya untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

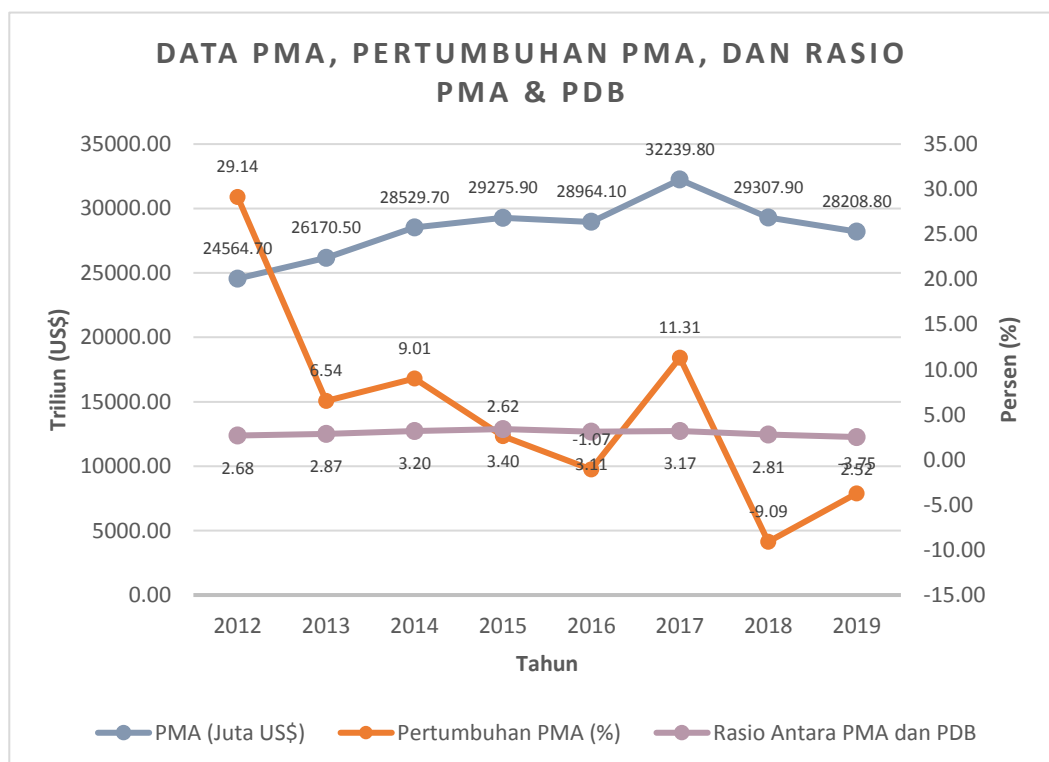
Berdasarkan teori yang ada, hubungan antara penanaman modal asing dengan pertumbuhan ekonomi adalah positif. Jika penanaman modal asing meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga meningkat. Tetapi terdapat kesenjangan antar keduanya yang menunjukkan hubungan negatif antara pertumbuhan ekonomi dan PMA, sehingga dapat dikatakan terjadi masalah karena teori berbeda dengan fakta yang ada.

Seperti contohnya pada tahun 2012 - 2013, penanaman modal asing di Indonesia turun, sedangkan pertumbuhan ekonomi meningkat. Kemudian pada tahun 2014 - 2015, penanaman modal asing di Indonesia meningkat tetapi pertumbuhan ekonomi menurun. Contoh inilah yang merupakan masalah yang terjadi, karena tidak jelasnya hubungan antara penanaman modal asing dan pertumbuhan ekonomi.

Dalam era globalisasi dapat dipastikan setiap negara pasti berhubungan dengan negara secara bilateral maupun multilateral. Salah satu negara

berkembang yang dalam menjalankan perekonomiannya menganut perekonomian terbuka adalah Indonesia. Kestabilan pertumbuhan ekonomi tentunya tidak terlepas dari peranan pihak domestik (dalam negeri) maupun asing (luar negeri). Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan nasional. Indonesia sangat bergantung kepada perdagangan dan investasi dari luar. Keterbatasan pembiayaan menjadi permasalahan untuk menutupi terbatasnya beban dalam membangun perekonomian di Indonesia adalah dengan penanaman modal (Sarwedi, 2002).

Pengaruh mediasi penanaman modal asing ini tentu diindikatori oleh pertumbuhan penanaman modal asing/rasio penanaman modal asing dan produk domestic bruto.



Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Dunia, diolah

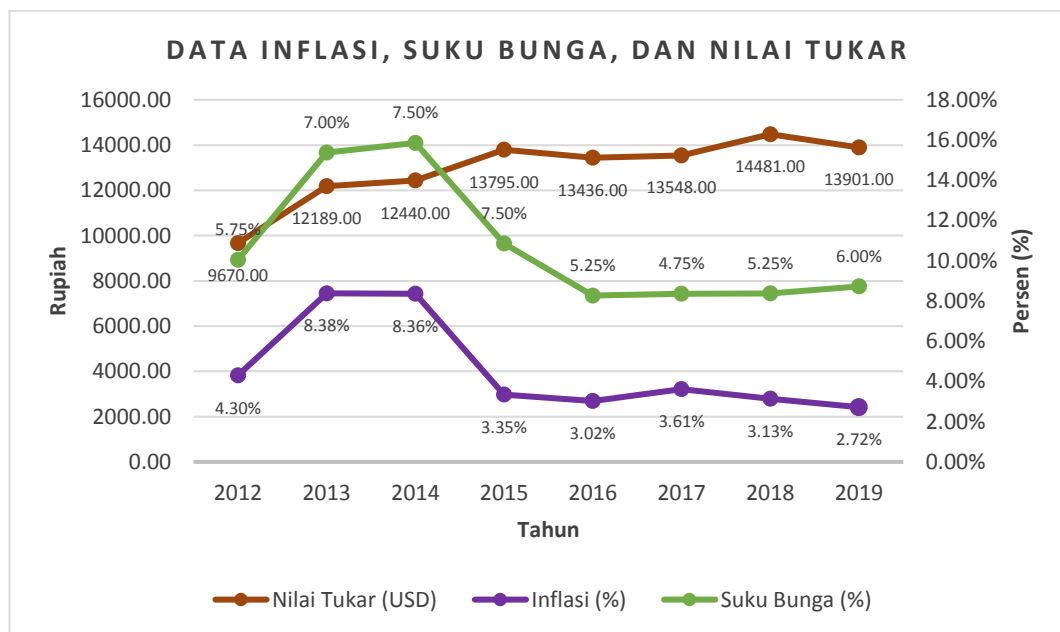
Gambar 1.2. Perkembangan PMA, Pertumbuhan PMA, dan Rasio Antara PMA & PDB di Indonesia Tahun 2012 – 2019

Jika kita ingin mengetahui bagaimana kinerja mediasi penanaman modal asing, maka tentu harus di bandingkan antara pertumbuhan penanaman modal asing dan produk domestik bruto. Dapat dilihat pada gambar 1.2. bahwa penanaman modal asing relatif meningkat dan diikuti dengan pertumbuhan penanaman modal asing yang fluktuatif. Rasio penanaman modal asing dan produk domestik bruto pada tahun 2013 – 2015 cenderung meningkat dan kemudian pada tahun 2016 – 2019 cenderung menurun. Kinerja penanaman modal asing pada tahun 2016 – 2019 tidak terlalu berpengaruh terhadap produk domestik bruto, padahal produk domestik bruto pada tahun 2016 - 2019 meningkat. Berarti, peningkatan produk domestik bruto tentunya lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Tetapi hal ini bukan berarti bahwa penanaman modal asing tidak memberi dampak positif terhadap PDB di Indonesia.

Peningkatan realisasi investasi pada kuartal 1 tahun 2018 merupakan gabungan realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA). Realisasi penanaman modal dalam negeri di Indonesia sendiri tercatat sebesar Rp 76,4 triliun. Sementara, realisasi penanaman modal asing di Indonesia tercatat Rp 108,9 triliun, lebih tinggi 12,4% dari penanaman modal asing Indonesia tahun yang lalu yang hanya sebesar Rp 97 triliun. Dari realisasi investasi (PMA dan PMDN) tersebut, menyerap lebih dari 200.000 tenaga kerja Indonesia dan membantu mendorong perekonomian rakyat. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2016 mencapai 5,03 %, tahun 2017 mencapai 5,07 %, tahun 2018 mencapai 5,17%, dan tahun 2019 mengalami penurunan dan hanya mencapai 5,02%. Tentunya dari hal ini masih banyak yang harus diperbaiki oleh pemerintah. Salah satu cara untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi

Indonesia ialah kontribusi investasi didorong baik investasi asing maupun modal dalam negeri (Publikasi Siaran Pers BKPM, 2020).

Tentunya penanaman modal asing ini dipengaruhi oleh beberapa faktor. Beberapa faktornya yaitu, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Faktor-faktor inilah yang menjadi penentu apakah investor ingin menanamkan modalnya di Indonesia atau tidak. Jika ketiga faktor ini tidak bisa di kontrol, maka tentu berpengaruh terhadap penanaman modal asing yang pada akhirnya juga akan memberi dampak bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.



Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia, diolah

Gambar 1.3. Perkembangan Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 2012 – 2019

Dapat dilihat dari gambar 1.3 , inflasi, suku bunga, dan nilai tukar di Indonesia mengalami fluktuasi. Inflasi pada tahun 2012 – 2013 mengalami kenaikan tetapi penanaman modal asing meningkat dan diikuti dengan menurunnya pertumbuhan ekonomi. Kemudian pada tahun 2016 – 2017, inflasi mengalami kenaikan dan penanaman modal asing juga meningkat.

Suku bunga pada tahun 2012 – 2013 menurun, sedangkan penanaman modal asing meningkat. Hal ini juga berlaku pada tahun 2017 – 2019 dimana suku bunga menurun tetapi penanaman modal asing juga ikut turun. Kemudian, nilai tukar pada tahun 2013 - 2015 mengalami peningkatan yang tidak diikuti dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi atau dalam artian bahwa pertumbuhan ekonomi menurun, padahal menurut teori yang ada pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar seharusnya berhubungan positif. Hal ini juga terjadi pada tahun 2016, dimana nilai tukar menurun sedangkan pertumbuhan ekonomi meningkat.

Investasi atau penanaman modal asing dibagi menjadi dua komponen yaitu investasi portofolio, yang merupakan pembelian saham-saham dan obligasi semata-mata dengan tujuan memperoleh laba atas dana yang ditanamkan, dan investasi langsung asing, dimana investor berpartisipasi dalam manajemen perusahaan selain menerima laba atas uang mereka. Pada penelitian ini akan dibahas penanaman modal asing secara total, yaitu portofolio dan penanaman modal asing langsung.

Modal asing tidak hanya membantu dalam hal pemenuhan modal, tetapi juga memberikan keterampilan teknik, tenaga ahli, informasi pasar, pengalaman organisasi, teknik produksi, dan lain-lain. Dengan adanya penanaman modal asing, diharapkan dapat membantu mempercepat pembangunan ekonomi di suatu negara dan pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Indiary, 2018). Selain untuk memperbaiki situasi, berbagai pemerintah negara-negara tersebut kini telah banyak memusatkan perhatian pada investasi terutama penanaman modal asing langsung yang tidak hanya akan menjamin lapangan kerja tetapi juga akan berdampak positif pada pertumbuhan dan pembangunan ekonomi.

Menurut Undang-Undang Penanaman Modal (UUPM) Pasal 3 ayat 2 menyebutkan bahwa penanaman modal bertujuan untuk: (1) meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional; (2) menciptakan lapangan kerja; (3) meningkatkan pembangunan ekonomi berkelanjutan; (4) meningkatkan kemampuan daya saing usaha nasional; (5) meningkatkan kapasitas dan kemampuan teknologi nasional; (6) meningkatkan kapasitas dan kemampuan teknologi nasional; (7) mendorong pengembangan ekonomi kerakyatan; (8) mengolah ekonomi potensial menjadi kekuatan ekonomi riil dengan menggunakan dana yang berasal, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri; dan (9) meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Penanaman modal dibagi menjadi dua status permodalan, yaitu Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) (Jonny, 2013).

Kinerja penanaman modal asing penting bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara terutama bagi negara berkembang. Penanaman modal asing memiliki peran penting untuk mempercepat pembangunan ekonomi nasional dan mewujudkan kedaulatan politik dan ekonomi Indonesia karena sebagian besar negara berkembang memiliki ekonomi terbuka yang bergantung pada perubahan perdagangan internasional, bantuan, arus masuk modal spekulatif yang “panas”, dan sektor swasta. Peningkatan penanaman modal asing juga dapat mengolah potensi ekonomi menjadi kekuatan ekonomi riil suatu negara. Selain itu, dalam menghadapi perubahan ekonomi global dan keikutsertaan Indonesia dalam berbagai kerja sama internasional dengan negara lain perlu diciptakan iklim penanaman modal yang kondusif, promotif, memberikan kepastian hukum, keadilan, dan efisien dengan tetap memperhatikan kepentingan ekonomi nasional.

Selain itu, perkembangan penanaman modal asing yang masuk ke Indonesia masih dibawah dari negara Malaysia, Singapura, Cina, dan Korea (Negara Asia). Dalam hal ini, Indonesia kalah bersaing karena negara tetangga mampu menarik investor asing untuk menanamkan modalnya. Hal ini sebagai cerminan agar Indonesia lebih bisa memperbaiki dan bisa mengimbangi negara tetangga (World Development Indicator, 2000).

Investor asing akan tertarik dalam penanaman modalnya di Indonesia jika kondisi negara sedang stabil dan kondusif sehingga akan terjadi iklim investasi yang baik di Indonesia. Pada umumnya investor asing tertarik untuk berinvestasi di Indonesia karena masyarakat Indonesia cenderung konsumtif dibandingkan dengan negara lain.

Inflasi didefinisikan dengan banyak ragam yang berbeda, tetapi semua definisi itu mencakup pokok-pokok yang sama. Samuelson (2008) mendefinisikan bahwa inflasi sebagai suatu keadaan dimana terjadi kenaikan tingkat harga umum, baik barang-barang, jasa-jasa maupun faktor-faktor produksi. Dari definisi tersebut mengindikasikan keadaan melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara. Inflasi yang fluktuatif tentu saja akan membuat investor bingung apakah ingin menanamkan modalnya atau tidak. Apabila inflasi berkepanjangan, maka produsen banyak yang bangkrut kerana biaya tenaga kerja akan meningkat dan menyebabkan produknya relatif akan semakin mahal sehingga tidak ada yang mampu membeli. Sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya (Septifany, 2015).

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi. Salah satu yang memengaruhi indikator dalam menentukan seseorang dapat melakukan

investasi atau menabung adalah suku bunga. Suku bunga dapat memengaruhi sebuah investasi di Indonesia karena suku bunga menjadi bahan pertimbangan dalam penanaman modal asing dengan tingkat suku asing. Salah satu sumber dana yang digunakan dalam pembiayaan oleh investor berasal dari pinjaman bank (Gusti, 2018). Besar kecilnya bunga bank dapat memengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Jika suku bunga bank tinggi maka investor akan menunda pinjaman ke bank sampai bank menurunkan suku bunganya kembali. Kemudian, suku bunga juga dapat dilihat dari *Marginal Efficiency of Investment* yang dimana apabila tingkat suku bunga semakin kecil, maka investasi akan semakin besar.

Sebuah perusahaan mempertimbangkan investasi langsung mungkin mengalami ketidakpastian atas keuntungan masa depan dari investasi. Mengingat bahwa ketidakpastian tersebut akan sebagian disebabkan oleh perubahan masa depan yang tidak pasti dalam nilai tukar. Nilai tukar yang terapresiasi tentunya membuat investor ingin menanamkan modal di negara tersebut, karena masyarakat akan cenderung mengonsumsi pada negara tersebut. Artinya, jika masyarakat mengonsumsi barang tersebut, tentu keuntungan yang didapatkan investor juga akan meningkat (Septifany, 2015).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang akan menjadi pokok permasalahan adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing?

2. Apakah terdapat pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing?
3. Apakah terdapat pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi baik secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing.
2. Untuk menganalisa pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi baik secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing.
3. Untuk menganalisa pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi baik secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian bagi pihak-pihak yang terkait adalah sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah sebagai pihak pengambilan kebijakan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan untuk menentukan kebijakan yang tepat.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai aplikasi dari teori-teori yaitu ekonomi makro sehingga dapat

menambah referensi untuk mengetahui secara teoritis mengenai penanaman modal asing di Indonesia.

3. Bagi masyarakat umum, penelitian ini diharapkan dapat menambahkan wawasan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi penanaman modal asing.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teoritis

Investasi atau penanaman modal merupakan aktivitas menempatkan modal baik berupa uang, keterampilan, atau aset berharga lainnya ke dalam suatu benda, lembaga, atau suatu pihak dengan harapan pemodal atau investor kelak akan mendapatkan keuntungan setelah kurun waktu tertentu.

Investasi terdiri dari beberapa jenis, *pertama*, investasi pemerintah adalah investasi yang dilakukan oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah. Pada umumnya investasi yang dilakukan oleh pemerintah tidak dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan; *kedua*, investasi swasta, adalah investasi yang dilakukan oleh sektor swasta nasional yaitu Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) ataupun investasi yang dilakukan oleh swasta asing atau disebut Penanaman Modal Asing (PMA). Investasi yang dilakukan swasta bertujuan untuk mencari keuntungan dan memperoleh pendapatan serta didorong oleh adanya penambahan pendapatan.

Salah satu teori mengenai fenomena masuknya penanaman modal asing dari perusahaan multinasional (PMN) ke dalam suatu negara yaitu teori *Product Life Cycle Theory (PLC)* oleh Vernon (1966). Menurut teori PLC, terdapat lima tahapan yang berbeda dalam siklus hidup produk dari sudut pandang negara yang melakukan inovasi dan meniru.

Pada tahap pertama adalah fase produk baru, dimana produk yang dihasilkan masih sebuah spesialisasi dan hanya dikonsumsi oleh negara yang berinovasi. Produk diproduksi menggunakan tenaga kerja yang terampil. Pada

tahap kedua adalah fase pertumbuhan produk, dimana produksi disempurnakan di negara yang berinovasi dan peningkatan yang cepat terjadi untuk mengakomodasi meningkatnya permintaan di pasar dalam negeri dan pasar luar negeri. Pada tahap ini belum ada produksi asing yang menghasilkan produk serupa, sehingga negara yang berinovasi tersebut memiliki monopoli baik di pasar dalam negeri maupun di pasar luar negeri/ekspor.

Pada tahap ketiga adalah fase produk mengalami kematangan, dimana produk menjadi standar dan perusahaan yang berinovasi merasa lebih diuntungkan apabila memberi lisensi pada perusahaan domestik dan perusahaan asing lainnya untuk turut memproduksi produk tersebut. Dengan demikian, negara peniru mulai memproduksi produk untuk konsumsi domestik. Keunggulan komparatif yang dimiliki oleh produk tersebut bergeser dari negara yang melakukan inovasi, tempat di mana produk tersebut pertama kali diperkenalkan, ke negara-negara kurang maju dengan biaya produksi yang lebih rendah. Oleh karena itu, pada tahap ini dapat disertai dengan melakukan *foreign investment* dari negara yang berinovasi untuk negara-negara dengan harga tenaga kerja yang lebih murah.

Pada tahap keempat, negara peniru mempunyai biaya tenaga kerja dan biaya produksi lainnya yang lebih rendah. Produk yang dihasilkan tersebut telah menjadi standar dan tidak lagi memerlukan pengembangan dan rekayasa keterampilan. Produk mulai dijual dengan harga yang lebih rendah dari negara yang berinovasi di pasar ketiga dan produksi produk menjadi lebih sedikit atau mengalami penurunan di negara yang berinovasi. Persaingan harga kemudian terjadi karena adanya persaingan merek. Akhirnya pada tahap kelima, negara peniru mulai mengalahkan penjualan di negara yang berinovasi dan produksi

produk tersebut dengan cepat mengalami penurunan dan keruntuhan di negara yang berinovasi.

Kemudian juga ada teori Flying Geese yang diciptakan oleh Akamatsu pada 1930-an dan diperkenalkan ke dunia akademis pada awal 1960. Ia menunjukkan bahwa adanya transfer penanaman modal asing juga membawa teknologi baru, peralatan modal, dan keahlian manufaktur ke negara-negara tuan rumah yang tertinggal dalam ketersediaan dan kualitas faktor pendukung. Oleh karena itu, menurut teori ini, efek limpahan penanaman modal asing cenderung merangsang kemampuan ekspor perusahaan lokal sekaligus meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan juga sebagai proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional. Pertumbuhan ekonomi lebih menunjuk pada perubahan yang bersifat kuantitatif dan biasanya diukur dengan menggunakan data produk domestik bruto atau pendapatan output perkapita. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan ekonomi maka semakin cepat proses penambahan output wilayah sehingga prospek perkembangan wilayah semakin baik.

Menurut teori Harrod-Domar, investasi membawa pengaruh baik bagi kemajuan suatu negara. Investasi atau penanaman modal termasuk ke dalam pendapatan nasional yang kemudian akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam teori ini, investasi atau penanaman modal dianggap sebagai salah satu faktor penting dan memiliki dua peran sekaligus untuk membawa pengaruh terhadap perekonomian. Pertama, penanaman modal memiliki hubungan positif dengan pendapatan negara. Oleh karena itu, semakin mudah proses investasi, maka semakin banyak kegiatan investasi yang dilakukan

dan semakin tinggi pula pendapatan yang dihasilkan oleh negara. Kedua, penanaman modal dapat memperbesar kapasitas produksi ekonomi dengan cara meningkatkan stok modal. Pembentukan modal ini dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan kebutuhan seluruh masyarakat.

Neo-klasik juga mendukung teori dari Harrod-Domar yang dimana ia menyatakan bahwa penanaman modal asing melalui perusahaan multinasional (PMN) secara keseluruhan menguntungkan ekonomi negara penerima modal dan akan mendorong suatu negara untuk menggunakan modal domestik tersebut untuk berbagai usaha. Penanaman modal asing juga memiliki kontribusi positif terhadap *host country*. Adapun faktor-faktor yang mendukung pandangan teori neo klasik, antara lain, *pertama*, modal asing yang dibawa ke *host country* menjamin bahwa modal domestik yang tersedia dapat digunakan untuk kepentingan pembangunan dan kepentingan masyarakat. Modal asing yang masuk ke *host country* juga akan meningkatkan tabungan *host country* yang dimana akan membuat penghasilan pemerintah melalui pajak meningkat dan pembayaran-pembayaran lain juga akan meningkat. Secara umum, penanaman modal meningkatkan aktivitas ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Kedua, masuknya penanaman modal asing dapat menciptakan lapangan kerja baru. *Ketiga*, tenaga kerja yang dipekerjakan pada perusahaan penanaman modal asing akan mendapatkan keahlian sehubungan dengan teknologi yang diperkenalkan oleh investor asing sehingga nantinya akan beralih kepada tenaga kerja ahli lokal. *Keempat*, fasilitas-fasilitas infrastruktur akan dibangun baik oleh pemerintah maupun perusahaan penanaman modal asing dan semua fasilitas seperti transportasi, kesehatan, pendidikan yang diperuntukkan bagi penanaman modal asing akan bermanfaat bagi masyarakat secara keseluruhan. *Kelima*,

penanaman modal asing biasanya membawa serta teknologi yang terdapat di negara pemilik modal dan menyebarkan teknologi tersebut di dalam negara penerima modal.

Dikatakan bahwa penanaman modal asing biasanya membawa serta teknologi dari negara pemilik modal ke *host country* juga di dukung oleh teori dari Schumpeter. Teori Schumpeter menjelaskan bahwa kemajuan ekonomi atau perkembangan ekonomi suatu negara berdasarkan daya kreatifitas manusia bukan sekedar modal serta penambahan penduduk. Schumpeter berpendapat bahwa sumber kemajuan ekonomi yang lebih penting adalah inovasi. Dengan berkembangnya inovasi, maka proses perkembangan ekonomi ini tidak bersifat reguler tetapi bersifat random. Dari waktu ke waktu muncul inovasi baru yang disebabkan oleh kemajuan teknologi. Kemajuan teknologi dalam hal ini adalah penemuan produk baru dan pembukaan pasar baru. Sehingga dari kemajuan teknologi ini pada akhirnya akan membawa kemakmuran bagi masyarakat.

Tidak seperti teori Klasik, Teori Ketergantungan (*Dependency Theory*) menolak intervensi perusahaan multinasional (PMN) yang melakukan penanaman modal di dalam perekonomian domestik. Teori ini berpendapat bahwa PMN adalah bagian dari kepentingan negara kapitalis pusat di negara berkembang. Oleh karena itu, keberadaan PMN cenderung membuat negara berkembang bergantung padanya dan menimbulkan pertambahan ketidakseimbangan pendapatan di *host country*. Teori ini juga berpendapat bahwa PMN dapat menjadi ancaman terhadap kedaulatan *host country* dan terhadap kebebasan pembangunan kehidupan sosial dan budaya. Investasi asing dapat mematikan investasi domestik serta mengambil alih posisi dan peran investasi domestik dalam perekonomian nasional.

Selain itu, ada juga Teori Jalan Tengah (*The Middle Path Theory*). Teori ini berupaya mendamaikan adanya poliniasi dua teori yang saling bersilang, yaitu Teori Klasik yang berpendapat bahwa semua penanaman modal asing baik sifatnya dan teori yang kedua yaitu Teori Ketergantungan yang beranggapan bahwa semua penanaman modal asing bersifat merugikan.

Teori Jalan Tengah menyatakan bahwa kehadiran PMN dapat menjadi mesin dan menghidupkan pertumbuhan dalam pembangunan, dan juga membawa keuntungan bagi ekonomi lokal melalui aliran modal, teknologi, generasi baru tenaga kerja, dan kreasi peluang baru untuk pendapatan ekspor. Selain itu aspek negatif juga ada terhadap *host country*, karena itu *host country* harus hati-hati dan bijaksana. Banyak negara berkembang mengembangkan regulasi antara lain mengatur penapisan dalam perizinan dan pemberian insentif melalui kebijakan investasi. Kehati-hatian dan kebijaksanaan dapat dilakukan dengan mengembangkan kebijakan regulasi yang adil.

Penanaman modal asing di Indonesia maupun di negara berkembang lainnya tentu ditentukan oleh beberapa faktor. Beberapa faktor tersebut adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

Inflasi adalah persentase perubahan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi dapat memengaruhi stabilitas perekonomian di suatu negara karena dapat menurunkan produksi. Kondisi inflasi yang tidak terkendali dalam suatu negara sangat berpengaruh terhadap respon investor asing untuk melakukan penanaman modal. Peningkatan inflasi sebenarnya bukan merupakan faktor yang mendorong masuknya penanaman modal asing ke suatu negara, namun sebagian ekonom menganggap bahwa inflasi bisa menjadi stimulator bagi pertumbuhan ekonomi. Dengan asumsi

bahwa kenaikan pada harga tidak akan secepatnya diikuti oleh kenaikan upah pekerja, maka keuntungan akan bertambah.

Pengaruh inflasi dalam *host country* terhadap penerimaan modal asing dapat dijelaskan melalui Fisher Effect. Dalam teori tersebut para ekonom membedakan antara suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah rate yang dapat diamati di pasar, sedangkan suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat kembalian setelah dikurangi dengan inflasi. Efek ekspektasi inflasi terhadap suku bunga nominal sering disebut efek Fisher (Fisher effect) dan hubungan antara inflasi dan suku bunga ditunjukkan dengan persamaan Fisher.

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga nominal sama dengan tingkat suku bunga riil ditambah oleh ekspektasi inflasi. Ia juga mengindikasikan bahwa tingkat suku bunga dapat berubah oleh dua hal, pertama oleh perubahan tingkat suku bunga riil dan kedua, oleh perubahan ekspektasi inflasi. Hal tersebut dapat diartikan bahwa peningkatan ekspektasi inflasi akan cenderung meningkatkan suku bunga nominal. Oleh karena itu, pada suku bunga nominal akan cenderung terkandung ekspektasi inflasi untuk memberikan tingkat kembalian riil atas penggunaan uang. Sesuai teori Fisher bila inflasi suatu negara meningkat maka akan diikuti oleh kenaikan suku bunga dalam negeri.

Disisi lain, kondisi suku bunga suatu negara sangat berpengaruh terhadap keputusan investor asing untuk menanamkan modalnya. Artinya, pengaruh inflasi terhadap penanaman modal asing di suatu negara terjadi secara tidak langsung melalui pengaruhnya pada bunga domestik. Berdasarkan pernyataan tersebut apabila inflasi suatu negara tinggi maka akan diikuti oleh kenaikan suku bunga

dalam negerinya. Kondisi ini akan mendorong turunnya penerimaan investasi suatu negara.

Faktor kedua yang memengaruhi penanaman modal asing adalah suku bunga. Suku bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) yang harus di bayar nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Suku bunga dapat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Perubahan suku bunga merupakan perubahan dalam permintaan uang (kredit). Kenaikan suku bunga mengakibatkan penurunan permintaan agregat/pengeluaran investasi.

Suku bunga memberikan sebuah keuntungan dari sejumlah uang yang dipinjamkan kepada pihak lain atas dasar perhitungan waktu dan nilai ekonomis. Tinggi rendahnya keuntungan ditentukan oleh tinggi rendahnya suku bunga. Suku bunga pada suatu perekonomian memiliki fungsi, antara lain, *pertama*, sebagai daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya. *Kedua*, suku bunga dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi. *Ketiga*, suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. *Keempat*, pemerintah dapat memanipulasi tingkat suku bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibatnya tingkat suku bunga dapat digunakan untuk mengontrol tingkat inflasi.

Menurut Keynes, besarnya volume investasi tergantung dari *Marginal Efficiency of Capital (MEC)*, *Marginal Efficiency of Investment (MEI)* dan suku bunga. *Marginal Efficiency of Capital* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Rate of Return*) dari setiap tambahan barang modal.

Efisiensi marjinal investasi adalah hubungan antara tingkat pengembalian modal dan jumlah modal yang akan diinvestasikan. *Marginal Efficiency of Investment* juga menjelaskan hubungan antara tingkat bunga dari tingkat investasi dalam suatu perekonomian serta memperhitungkan perubahan harga barang modal. Dengan kata lain hubungan antar tingkat bunga dan investasi adalah negatif. *Marginal Efficiency of Capital* dan *Marginal Efficiency of Investment* akan sama pada tingkat bunga tertentu, ketika pembelian barang modal hanya untuk menggantikan barang modal yang sudah tidak dapat dipakai lagi. Salah satu hal yang perlu digaris bawahi dalam fungsi investasi, yaitu kurva tersebut mempunyai slope negatif, yang apabila tingkat suku bunga semakin kecil, maka investasi akan semakin besar.

Teori Klasik juga menyatakan bahwa tabungan dan investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga, makin tinggi juga keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan pengeluaran konsumsi guna untuk menambah tabungan. Di sisi lain, dengan tingginya tingkat bunga keinginan untuk melakukan investasi akan makin kecil. Hal ini terjadi, karena seseorang akan menambah dana investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut lebih besar dari tingkat bunga yang harus dibayarkan untuk dana investasi tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Reenu and Anil dalam "*Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Panel Data Study*" (2017), mendapatkan hasil bahwa suku bunga yang rendah menarik investor asing masuk ke *host country*, sedangkan suku bunga yang tinggi menghambat investor asing untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya di negara berkembang. Hal yang

sama juga terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Hong Hiep dalam "*Foreign Direct Investment In Southeast Asia: Determinants And Spatial Distribution*" yang mendapatkan hasil bahwa suku bunga riil yang meningkat akan mendorong peningkatan pada biaya modal, hal ini juga berarti bahwa resiko keuangan akan muncul sehingga akan membatasi aliran penanaman modal asing masuk ke dalam wilayah tersebut.

Selanjutnya, faktor yang memengaruhi penanaman modal asing adalah nilai tukar. Menurut Mankiw, nilai tukar adalah mata uang yang saat ini disepakati dan digunakan oleh penduduk di masing-masing negara untuk melakukan perdagangan dengan penduduk di negara lain. Nilai suatu mata uang atau kurs akan relatif lebih tinggi apabila permintaan akan mata uang tersebut lebih besar dibandingkan dengan penawarannya. Beralihnya system nilai tukar di Indonesia dari sistem mengambang terkendali menjadi system yang mengambang penuh/bebas, telah menyebabkan posisi nilai tukar rupiah yang ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu atas permintaan dan penawaran mata uang.

Salah satu pelopor yang menganalisis hubungan antara nilai tukar dan *foreign direct investment* adalah studi yang dilakukan Froot dan Stein (1991). Dalam studinya, Froot dan Stein (1991) menyatakan bahwa pendekatan pasar modal yang tidak sempurna menyebabkan pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal daripada pembiayaan internal. Akibatnya, perubahan dalam kekayaan (karena fluktuasi nilai tukar) menjadi perubahan dalam permintaan untuk investasi asing langsung. Hal ini ditunjukkan dengan depresiasi mata uang pada negara tuan rumah relatif akan meningkatkan kekayaan investor asing sehingga meningkatkan daya tarik *host country*. Perusahaan mampu memperoleh aset fisik di negara tuan rumah relatif murah.

Jose Campa (1993) dan Boateng et al. (2015) menemukan hasil yang berkebalikan dengan hasil analisis Froot dan Stein (1991). Boateng et al. (2015) menemukan bahwa aliran masuk FDI berhubungan positif dengan nilai USD. Efek negatif tersebut menurut Boateng et al. (2015) mungkin dapat dijelaskan melalui fakta walaupun harga aset bukan merupakan pertimbangan utama, namun return nominal yang dihasilkan dari aset dalam mata uang asing menjadi faktor paling penting yang memengaruhi aliran masuk FDI. Menurut Jose Campa (1993), terdapat hubungan positif antara nilai tukar dan FDI, dimana apresiasi mata uang negara tuan rumah akan meningkatkan ekspektasi investasi dari peningkatan laba di masa depan.

Jika kita berbicara mengenai nilai tukar Indonesia, yaitu Rupiah terhadap US Dollar, maka apresiasi Rp/US\$ akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada saat nilai tukar Rp/US\$ naik atau bisa digambarkan yang dulunya 1 US\$ = Rp14.000 kemudian terjadi apresiasi menjadi 1 US\$ = 13.500, maka Dollar depresiasi. Artinya, Ketika menukar 1 US\$ mereka mendapatkan lebih sedikit rupiah daripada sebelumnya. Hal ini tentunya meningkatkan impor dari luar negeri terutama perusahaan yang membutuhkan bahan produksi dari luar negeri dan masyarakat akan condong untuk mengonsumsi produk dari luar negeri yang harganya lebih murah.

Tetapi jika hal ini terus terjadi, maka pertumbuhan ekonomi di Indonesia akan menurun. Sehingga para produsen berupaya untuk memangkas biaya dan meningkatkan produktivitas sehingga dapat menurunkan harga jual. Sesuai dengan hukum permintaan, pada saat harga turun maka permintaan meningkat, dengan hal ini konsumen akan tetap mengonsumsi produk lokal dibandingkan

produk impor. Jika permintaan meningkat, maka ekspor akan meningkat dan diikuti dengan peningkatan produk domestik bruto.

Apabila tujuan investor adalah pasar lokal dan jika terjadi apresiasi nilai tukar pada mata uang lokal, hal ini dapat meningkatkan FDI karena meningkatnya daya beli konsumen lokal. Benassy Quere, et al (2001) dalam penelitiannya juga mengungkapkan apabila tujuan investor adalah untuk mengekspor keluar negeri, maka apresiasi mata uang lokal akan mengurangi arus masuk FDI melalui daya saing yang rendah karena biaya tenaga kerja menjadi lebih tinggi. Pilihan dimotivasi oleh adanya biaya yang lebih rendah seperti upah tenaga kerja dan biaya transportasi. Keputusan tergantung kepada struktur investor dari penjualannya, apakah perusahaan bermaksud menjual barangnya di pasar lokal atau untuk diekspor.

Terdepresiasi nilai tukar rupiah berarti nilai rupiah yang harus dipertukarkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (dolar AS) akan menjadi lebih banyak. Contohnya, dari Rp 13,540/dollar AS menjadi Rp 13,600/dollar AS. Sedangkan apresiasi adalah nilai rupiah yang harus ditukarkan untuk mendapat satu unit mata uang asing akan menjadi lebih sedikit. Contohnya, Rp 13,600/dollar AS menjadi Rp 13,540/dollar AS.

2.2 Studi Empiris

Dalam bagian ini akan memuat penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh akademisi ataupun praktisi. Beberapa permasalahan yang sama juga pernah diangkat dan dimuat dalam jurnal maupun skripsi. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan kajian pustaka:

Bushra Yasmin, Aamrah Hussain dan Muhammad Ali Chaudhary (2003) meneliti tentang *Analysis Of Factors Affecting Foreign Direct Investment In Developing Countries*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investasi domestik, tenaga kerja, utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap PMA bagi negara-negara berpenghasilan menengah ke atas dan ke bawah. Kemudian, urbanisasi, GDP per kapita, standar hidup, inflasi, neraca berjalan, dan upah berpengaruh signifikan bagi negara-negara berpenghasilan rendah.

Reenu Kumari & Anil Kumar Sharma (2017) meneliti tentang *Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Panel Data Study*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, infrastruktur, dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap FDI. Sedangkan penelitian dan pembangunan (R&D), tenaga kerja, dan perdagangan terbuka, ukuran pasar berpengaruh positif terhadap FDI.

Syaifullah Malik dan Qaisar Ali Malik (2013) meneliti tentang *Empirical Analysis of Macroeconomic Indicators as Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa GDP, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap aliran masuk FDI.

Joseph D. Alba, Donghyun Park, dan Peiming Wang (2009) meneliti tentang *The Impact of Exchange Rate on FDI and the Interdependence of FDI over Time*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran masuk FDI.

Alex Ehimare Omarkhanlen (2011) meneliti tentang *The Effect of Exchange Rate and Inflation on Foreign Direct Investment and Its Relationship with Economic Growth in Nigeria*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa FDI

berpengaruh positif terhadap GDP. Sedangkan, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap FDI.

Selin Sayek (2009) meneliti tentang *Foreign Direct Investment and Inflation*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap FDI.

Amida Tri Septifany, R. Rustam, dan Sri Sulasmiyati (2015) meneliti tentang *Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Dan Cadangan Devisa Terhadap Penanaman Modal Asing Di Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2006-2014)*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga BI, nilai tukar, cadangan devisa secara signifikan berpengaruh terhadap penanaman modal asing di Indonesia. Suku bunga BI dan cadangan devisa berpengaruh positif terhadap penanaman modal asing, sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap penanaman modal asing.

Johny Abdune (2013) meneliti tentang *Pengaruh Gross Domestic Product, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Penanaman Modal Asing Di Indonesia Periode 2003.Q1 – 2012.Q2*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa PDB dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing. Sedangkan, nilai tukar dan inflasi tidak memiliki pengaruh dalam jangka panjang dan dalam jangka pendek memiliki pengaruh signifikan.

Muhammad Sanusi, Haryo Firas Tunas Kuncoro, dan Sri Herianingrum (2019) meneliti tentang *Makroekonomi dan Penanaman Modal Asing di Indonesia: Bukti Empiris di Pulau Jawa*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah penduduk (populasi) berpengaruh positif signifikan terhadap penanaman modal asing (FDI). Inflasi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap

penanaman modal asing (FDI). Pertumbuhan ekonomi (PDRB) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap penanaman modal asing (FDI). Upah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap penanaman modal asing (FDI).

2.3 Kerangka Pikir Penelitian

2.3.1 Hubungan Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi

Penanaman modal asing atau investasi asing pada umumnya terbagi menjadi beberapa sektor. Investasi asing banyak berfokus pada sektor pembangunan, pariwisata, tambang, transportasi, dan produk. Penanaman modal asing akan meningkatkan ekspor terutama pada sektor produk. Pada sektor pariwisata, pembangunan tujuan wisata yang pesat akan menarik minat wisatawan untuk datang sehingga akan meningkatkan pendapatan devisa dan akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Maka tulisan ini mengacu pada teori Neo-Klasik, bahwa penanaman modal asing melalui perusahaan multinasional (PMN) secara keseluruhan menguntungkan ekonomi negara penerima modal dan akan mendorong suatu negara untuk menggunakan modal domestik tersebut untuk berbagai usaha dan juga, penanaman modal asing juga memiliki kontribusi positif terhadap *host country*.

2.3.2 Hubungan Inflasi dan Penanaman Modal Asing

Inflasi adalah persentase perubahan harga barang dan jasa di Indonesia secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan inflasi mengindikasikan tingkat harga yang tinggi di dalam negeri sehingga mengakibatkan kenaikan biaya produksi. Hal ini disebabkan oleh kenaikan harga input, biaya bahan baku, upah tenaga kerja, harga tanah dan biaya modal.

Tingginya harga produk tersebut juga berdampak negatif terhadap permintaan komoditas dalam negeri maupun luar negeri. Artinya, semakin tidak stabil ekonomi makro suatu negara maka semakin rendah tingkat investasinya. Dapat dikatakan bahwa inflasi dan penanaman modal asing berhubungan negatif.

2.3.3 Hubungan Suku Bunga dan Penanaman Modal Asing

Menurut Keynes, tentang *Marginal Efficiency of Investment* (MEI) menjelaskan hubungan antara tingkat bunga dari tingkat investasi dalam suatu perekonomian serta memperhitungkan perubahan harga barang modal. Dengan kata lain hubungan antar tingkat bunga dan investasi adalah negatif. Salah satu hal yang perlu digaris bawahi dalam fungsi investasi, yaitu kurva tersebut mempunyai slope negatif, yang apabila tingkat suku bunga semakin kecil, maka investasi akan semakin besar.

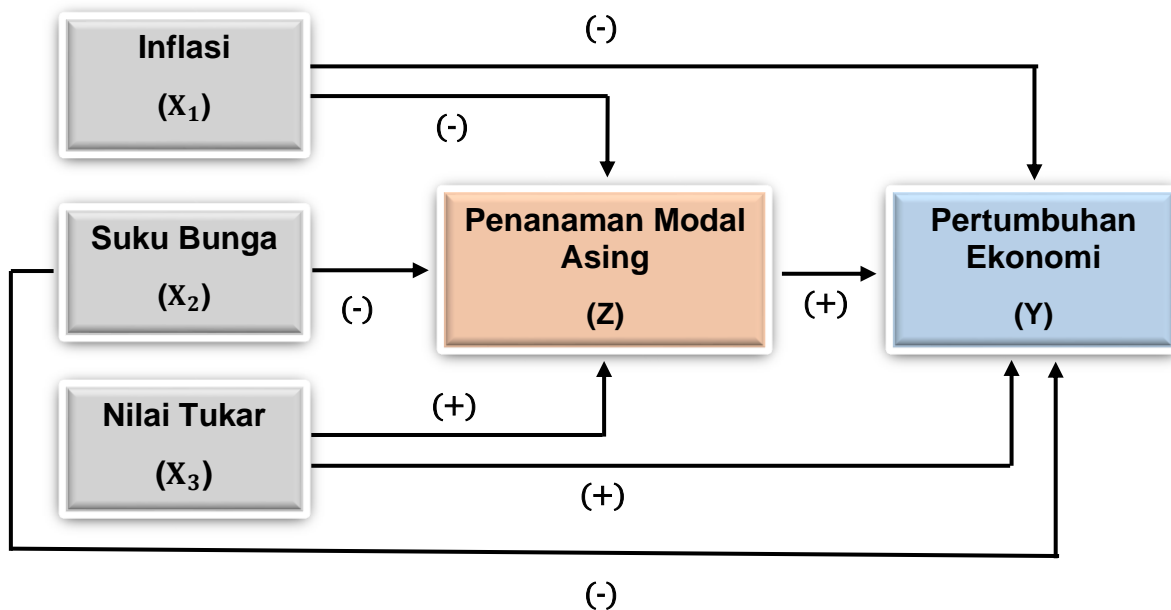
Pemangkasan atau penurunan suku bunga secara langsung akan memengaruhi penanaman modal asing dan diharapkan dapat memberi *multiplier effect* untuk menstimulus konsumsi rumah tangga lewat pertumbuhan kredit. Sehingga konsumen akan memiliki daya beli untuk mengonsumsi suatu barang/jasa yang pada akhirnya akan memberi keuntungan bagi investor.

2.3.4 Hubungan Nilai Tukar dan Penanaman Modal Asing

Jika terjadi apresiasi terhadap nilai tukar Rp/US\$, maka produsen di Indonesia akan ikut menurunkan harga barangnya dikarenakan harga barang impor juga menurun. Hal ini dilakukan agar konsumen tetap bisa terus mengonsumsi produk lokal agar pertumbuhan ekonomi meningkat. Kemudian, investor asing akan tertarik untuk melakukan penanaman modal asing di Indonesia karena daya beli masyarakat juga meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, maka pengaruh dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen dapat digambarkan dalam modal paradigma seperti gambar dibawah ini:

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir penelitian yang telah dijelaskan dan digambarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Diduga inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing.
- H2 : Diduga suku bunga berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing.

H3 : Diduga nilai tukar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung ataupun tidak langsung melalui mediasi penanaman modal asing.