

DETERMINAN ALIRAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI INDONESIA (PENDEKATAN MODEL DUNNING)

Claudia Tezia Januarita Putri¹⁾, Regina Niken Wilantari
Universitas Jember
e-mail: cteziaputri@gmail.com¹⁾

ABSTRACT

Traffic capital across countries is one of investment opportunities from domestic and abroad to stimulate the economic growth of developing countries. Compared to other forms of capital, Foreign Direct Investment is the flow of capital is long-term and relatively not as vulnerable to economic shocks. The aim of this study is to see the performance of FDI movement as a capital inflow in Indonesia and to explores whether factors that affect FDI using Dunning's eclectic model. This study focused on two basic analysis, descriptive analysis and quantitative analysis using the Error Correction Model (ECM). The results of short-term ECM estimate shows that FDI is influenced by inflation and the degree of economic openness. Furthermore, the result in the long term ECM estimate show that only variable that infrastructure does not significantly affect the movement of FDI in Indonesia.

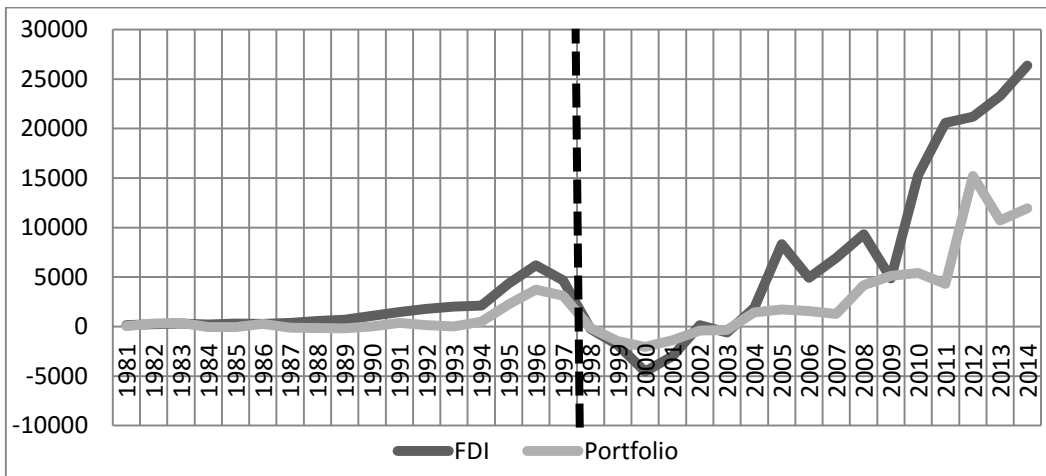
Keywords: Dunning's Model, Foreign Direct Investment, ECM.

PENDAHULUAN

Salah satu masalah pada negara berkembang adalah minimnya tabungan nasional untuk membiayai investasi negara. Indonesia sebagai negara berkembang membutuhkan dana yang besar untuk melakukan pembangunan ekonomi (Sarwedi, 2002). Dana dari dalam negeri dirasa tidak mencukupi untuk melakukan pembangunan, hal ini dikarenakan besarnya tabungan domestik masih kurang dalam memenuhi investasi yang dibutuhkan. Salah satu cara untuk membentuk dana baru selain dari tabungan domestik adalah melalui pembentukan modal.

Foreign Direct Investment (FDI) merupakan salah satu bentuk investasi asing yang telah berperan penting berperan penting dalam meningkatkan kesejahteraan pada negara penerimanya (*host country*) karena, manfaat yang terkait dengan inovasi baru, teknologi baru, teknik manajerial, pengembangan keterampilan, meningkatkan modal, penciptaan lapangan kerja, dan pengembangan sektor industri pada *host country* (Wadhwa, 2011). FDI juga merupakan "*kolestrol baik*" yang diperlukan untuk menutup adanya *gap* antara investasi dan tabungan di negara berkembang. Dibandingkan bentuk modal lainnya, FDI merupakan aliran modal yang bersifat jangka panjang dan relatif tidak rentan terhadap gejolak perekonomian (Kurniati, *et al.* 2007).

Gambar 1. menjelaskan pergerakan data *net inflow* FDI dan Portofolio dari tahun 1981 sampai 2014 di Indonesia. Data menunjukkan bahwa investasi asing langsung (FDI) lebih dominan dibandingkan investasi portofolio. Selain itu, pergerakan FDI lebih meningkat signifikan dibandingkan dengan investasi dalam bentuk portofolio. Investasi porofolio merupakan jenis investasi jangka pendek yang dioperasikan oleh pihak domestik, sehingga pergerakannya lebih rentan terhadap kondisi perekonomian.



Sumber: World Bank Diolah, 2015

Gambar 1
Net Inflow FDI & Portofolio Indonesia tahun 1981-2014 (juta US\$)

Sebelum terjadi krisis moneter tahun 1997-1998, pergerakan aliran FDI di Indonesia cenderung mengalami peningkatan, hingga pada akhirnya terjadi krisis FDI mengalami kemerosotan yang signifikan akibat risiko untuk melakukan investasi di Indonesia menjadi tinggi dan fluktuasi nilai tukar yang cukup tinggi pada saat terjadi krisis sehingga mengalami defisit hingga tahun 2001. Investasi FDI mulai mengalami peningkatan kembali dimulai tahun 2006 akibat sejumlah insentif maupun peraturan pemerintah untuk menarik investasi ke Indonesia. Tahun 2009, FDI mengalami penurunan kembali akibat dampak terjadinya krisis *Subprime Mortgage* di Amerika pada level USD 4,877. Selanjutnya pasca terjadinya krisis, pergerakan FDI kembali mengalami trend yang positif signifikan. Hal ini terbukti dengan masuknya Indonesia dalam kelompok 20 besar penerima FDI berdasarkan laporan *United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)* terbaru yang berjudul "*World Investment Report 2013*" Indonesia menduduki urutan ke-17.

Salah satu teori FDI yang paling luas dan komprehensif dikembangkan oleh Dunning (*Eclectic Theory*) menunjukkan bahwa keputusan *multinational corporations* (MNC) menanamkan FDI pada *host country* disebabkan oleh adanya 3 motif, yaitu *resource seeking* yang diproksi oleh infrastruktur, *efficiency seeking* yang diproksi oleh nilai tukar dan stabilitas makro ekonomi yang diukur melalui inflasi, dan *market seeking* yang diproksi oleh ukuran pasar domestik dan derajat keterbukaan ekonomi. Model Dunning telah digunakan sebagai sampel pada penelitian terdahulu pada negara-negara berkembang di Eropa, Afrika Asia dan beberapa negara lainnya. Dari beberapa penelitian terdahulu, aliran FDI secara luas dipengaruhi oleh perilaku *Multinational Corporation* (MNC) atau perusahaan multinasional untuk memperoleh keuntungan komparatif (Udo & Obiora, 2006; Agiomirgianakis, *et al*, 2006).

Tujuan umum yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh dan keterkaitan antara tingkat ukuran pasar (GDP), inflasi, nilai tukar, derajat keterbukaan ekonomi (*trade openness*), dan infrastruktur terhadap aliran *Foreign Direct Investment* (FDI) berdasarkan model Dunning di Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) teori investasi Klasik (2) teori investasi Keynes (3) dan teori FDI yang dikembangkan oleh Dunning (*Eclectic Theory*). Teori investasi Klasik yang diprakarsai oleh Smith menyatakan, investasi akan dilakukan karena para pemilik modal mengharapkan untung, dan harapan masa depan keuntungan bergantung pada iklim investasi pada hari ini dan pada keuntungan nyata. Berbeda dengan teori Klasik, Keynes menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor lainnya, seperti keadaan ekonomi pada masa kini, ramalan perkembangannya di masa depan, dan luasnya perkembangan teknologi yang berlaku.

Teori Dunning adalah salah satu referensi teori untuk mempelajari *Foreign Direct Investment* (FDI) berdasarkan motivasi yang melatarbelakangi investor asing untuk berinvestasi yang dikenal dengan "*The OLI paradigm*". Dunning menduga bahwa sebuah perusahaan akan tertarik berinvestasi dalam bentuk FDI jika tiga kondisi terpenuhi yaitu; perusahaan harus memiliki keunggulan kepemilikan (*Ownership advantages*) dibandingkan dengan perusahaan lain (O); Dengan mengasumsikan bahwa kondisi *ownership advantages* terpenuhi, adalah lebih menguntungkan bagi MNCs yang memiliki keunggulan ini untuk memanfaatkan sendiri daripada menjual atau menyewakan ke perusahaan lain *Internalization* (I) *advantage*; dan *Location advantages* (L) meliputi sumber daya alam, kekuatan tenaga kerja dengan biaya rendah dan iklim yang menunjang. Dunning (1993) juga menjelaskan tiga tipe FDI berdasarkan motivasi dibalik investasi perspektif perusahaan yaitu *market seeking*, yaitu investasi dilakukan untuk mencari faktor-faktor produksi yang lebih efisien di negara lain dibandingkan dengan menggunakan faktor produksi di dalam negeri yang lebih mahal; *Efficiency seeking*, yaitu investasi dimana perusahaan berusaha untuk meningkatkan efisiensi dengan mengambil keuntungan dari jangkauan dan skala ekonomi negara tujuan FDI (*host country*); dan *Resource seeking*, yaitu investasi dilakukan untuk mencari faktor-faktor produksi yang lebih efisien di negara lain (Nayak dan Choudury, 2014; Demirhan dan Masca, 2008).

Beberapa studi empiris yang telah dilakukan para peneliti terdahulu yang dijadikan sebagai landasan berpikir dari penelitian ini. Ukuran pasar yangukur melalui GDP pada penelitian Sikwila (2015) di Zimbabwe dan Udoh & Egwaikhede (2008) di Nigeria menunjukkan bahwa GDP berpengaruh positif signifikan terhadap FDI. Sedangkan pada penelitian Demirhan & Masca (2008) di 38 negara berkembang dunia, dan Niazi, *et al* (2011) menemukan bahwa GDP tidak berpengaruh terhadap aliran FDI di Pakistan.

Inflasi merupakan suatu indikator stabilitas makro ekonomi yang menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya. Penelitian Azam (2010) , Anyanwu (2011) di Afrika, Wadhwa (2011) di 10 negara berkembang Asia menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI. Sedangkan penelitian Omankhanlen (2011) dan Uwubwanmen, *et al* (2012) di Nigerian menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap aliran FDI.

Nilai tukar merupakan harga yang harus dibayar saat melakukan transaksi internasional. Penelitian Bouoiyour (2007) di Morocco dan Udoh & Egwaikhede (2008) di Nigeria menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap FDI. Sedangkan pada penelitian Uwubwanmen & Ajao (2012) menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap masuknya FDI di Nigeria.

Derajat keterbukaan ekonomi (*trade openness*) merupakan rasio dari nilai

ekspor ditambah impor per GDP merupakan indikator derajat hubungan perekonomian suatu negara dengan negara lainnya. Penelitian Asiedu (2002) dan Anyanwu (2011) di Afrika, Demirhan & Masca (2008) di 38 negara berkembang dunia, dan Agiomirgianakis, *et al* (2003) di negara OECD menemukan bahwa *trade openness* secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap masuknya FDI. Berbeda dengan hasil penelitian Vijayakumar, *et al* (2010) pada negara Brazil, Rusia, India, dan China menemukan bahwa FDI tidak dipengaruhi oleh *trade openness*.

Infrastruktur merupakan salah satu faktor pendukung investasi di suatu negara. Penelitian Ahmad, *et al* (2015) di Malaysia dan Uwubwanmen & Ajao (2012) di Nigeria menemukan hubungan positif signifikan terhadap FDI. Sedangkan pengaruh tidak signifikan ditemukan pada penelitian Asiedu (2002) di Afrika.

METODE PENELITIAN

Studi empiris pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data *time series* dengan periode tahunan dari tahun 1981 sampai dengan 2014 dan objek penelitian negara Indonesia. Data diperoleh dari situs resmi *World Bank*, *United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)* dan Badan Pusat Statistika (BPS). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah FDI (*Foreign Direct Investment*), GDP (*Gross Domestic Product*), nilai tukar riil, Inflasi, *Trade Openness* (keterbukaan perdagangan) dan infrastruktur yang diproksi dengan perubahan total jalan raya.

Analisis *Error Correction Model* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat dalam periode jangka pendek dan jangka panjang. Persamaan model terbentuk berdasarkan pendekatan teori Dunning dan diadaptasi dari penelitian sebelumnya, sehingga digunakan model sebagai berikut:

$$\text{LogFDI}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{LogGDP}_t + \beta_2 \text{INF}_t + \beta_3 \text{LogRER}_t + \beta_4 \text{TO}_t + \beta_5 \text{INFR}_t + e_t \quad (1)$$

Dimana LogFDI = *Foreign Direct Investment* (US\$), LogGDP = *Gross Domestic Product* (US\$), INF = *Inflation Rate* / Tingkat Inflasi (%), LogRER = Nilai Tukar Riil (Rupiah), TO = *Trade Openness* / keterbukaan perdagangan (%), INFR = Infrastruktur diproksi dengan pertumbuhan jalan (km), e = residual atau *error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum data penelitian ini untuk mewakili variabel yang digunakan pada model penelitian. Analisis statistik deskriptif ini menunjukkan perilaku tiap variabel independen dalam mempengaruhi pergerakan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan *Foreign Direct Investment* (FDI). sedangkan, variabel independen yaitu GDP riil, inflasi (IR), nilai tukar Indonesia terhadap dolar (RER), *Trade Openness* (TO) dan infrastruktur (INFR) yang dapat mempengaruhi pergerakan aliran FDI.

	FDI	GDP	INF	RER	TO	INFR
Mean	4695.251	233927.5	9.876357	5568.789	54.0004	180672.9
Median	1629.5	223041.5	8.005823	5382.265	52.07092	185999
Maximum	26349.23	471710.2	58.38709	11865.21	96.18619	295968
Minimum	-4550.36	87474.91	3.720024	631.757	39.97386	65827
Std. Dev.	7741.691	109380.2	9.176139	4041.944	10.27897	71716.62
Observations	34	34	34	34	34	34

Tabel 1
Nilai Mean, Median, Maximum, dan Standard Deviasi tiap Variabel

Sumber: Data Penelitian Diolah, 2015

Tabel 1. menunjukkan perilaku FDI yang memiliki nilai maksimum sebesar 26349.230 dan nilai minimum -4550.355. Interval angka maksimum dan minimum yang cukup jauh pada variabel FDI menunjukkan bahwa pergerakan FDI memiliki variasi daya saing yang cukup tinggi. Gambaran perilaku GDP juga memiliki daya saing variatif. Hal tersebut dapat diketahui dari besaran nilai maksimum variabel GDP sebesar 471710.2 dan nilai minimum sebesar 87474.9 yang diakibatkan bergejolaknya kondisi perekonomian Indonesia. Perilaku inflasi dan nilai tukar yang fluktuatif ditunjukkan dengan nilai minimum masing-masing variabel sebesar 3.720024 dan 631.757 serta nilai maksimum sebesar 58.38709 dan 11865.210. Derajat keterbukaan ekonomi memiliki interval nilai minimum dan maksimum yang tidak begitu jauh, yaitu 39.97380 dan 96.18619. Hal ini mengindikasikan bahwa kegiatan perdagangan internasional di Indonesia relatif sama setiap periodenya. Variabel infrastruktur dengan nilai minimum 65827 dan nilai maksimum sebesar 295968 menunjukkan bahwa kondisi infrastruktur terus mengalami peningkatan di setiap tahunnya.

Selain membandingkan fluktuasi data pada variabel diatas, perlu pula diketahui gambaran tentang persebaran data yang digunakan dalam penelitian ini. Baik tidaknya persebaran data masing-masing variabel dilihat dari nilai standard deviasi dan nilai rata-ratanya (mean). Dari paparan Tabel 1. diatas menunjukkan bahwa variabel FDI tidak memiliki persebaran data yang baik karena nilai standard deviasi sebesar 7741.691 lebih besar dari nilai rata-rata 4695.251. Kondisi sebaliknya terjadi pada variabel GDP yang memiliki nilai persebaran data yang baik. Hasil estimasi variabel GDP menunjukkan bahwa standard deviasinya lebih kecil dari nilai rata-rata yaitu, sebesar 109380.2 dan 233927.5. Persebaran data yang baik juga dimiliki variabel inflasi, nilai tukar, derajat keterbukaan ekonomi, dan infrastruktur dengan nilai masing-masing standard deviasi sebesar 9.176139, 4041.944, 10.27897 dan 71716.62 lebih kecil dari nilai rata-ratanya, yaitu 9.876357, 5568.789, 54.00040 dan 180672.9. Sehingga berdasarkan hasil estimasi dari keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel FDI yang memiliki persebaran data yang tidak baik.

Hasil Estimasi Error Correction Model

Estimasi model ECM ini digunakan untuk mengetahui perilaku setiap variabel

independen dalam mempengaruhi pergerakan aliran FDI sebagai variabel dependen dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

a. Hasil Estimasi Uji Stasioneritas

Pengujian stasioneritas ini dilakukan dengan menguji akar-akar unit untuk menghindari adanya regresi lancung, yaitu regresi yang menghubungkan dua variabel atau lebih yang nampak signifikan secara statistik tetapi pada kenyataannya tidak sebesar regresi yang dihasilkan.

Tabel 2
Hasil Uji Akar-Akar Unit

Variabel	Tingkat Level		Tingkat <i>First difference</i>	
	ADF Statistik	Prob. ADF	ADF Statistik	Prob. ADF
LogFDI	-1.879907	0.3372 ^x	-6.514776	0.0000*
LogGDP	-0.686712	0.8365 ^x	-4.146660	0.0029*
INF	-4.792234	0.0005 [*]	-6.970533	0.0000*
LogRER	-1.478825	0.5317 ^x	-5.972110	0.0000*
TO	-3.175045	0.0307 ^{**}	-8.864666	0.0000*
INFR	-4.072539	0.9993 ^x	-9.287398	0.0000*

^x) data tidak stationer, ^{*}) signifikan pada $\alpha=1\%$, ^{**}) signifikan pada $\alpha=5\%$, ^{***}) signifikan pada $\alpha=10\%$

Sumber: Data Penelitian Diolah, 2015

Berdasarkan hasil estimasi uji akar unit dengan menggunakan ADF dapat diketahui bahwa hampir semua variabel independen dan dependen bersifat non stasioner pada level. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai ADF statistik yang lebih kecil daripada nilai kritis ADF ($1\%= 3.646342$, $5\%= 2.954021$, $10\%= 2.615817$) serta didukung oleh probabilitas ADF yang tidak signifikan. Selanjutnya untuk mengetahui pada derajat keberapa data tersebut stasioner, maka dilanjutkan uji ADF pada tingkat *first difference*. Dari hasil uji *first difference* tersebut dapat diketahui bahwa semua variabel telah stasioner.

b. Hasil Estimasi Uji Kointegrasi

Pada Estimasi uji kointegrasi diharapkan residual stasioner pada tingkat level, sehingga terhindar dari regresi lancung.

Tabel 3
Hasil Uji Kointegrasi

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis Mac Kinnon			Probabilitas ADF
		1%	5%	10%	
ECT	-4.206731	-3.670170	-2.963972	-2.621007	0.0005

Sumber: Data Penelitian Diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji kointegrasi pada Tabel 3. dapat diketahui bahwa residual memiliki nilai ADF statistik lebih besar daripada nilai kritis ADF 1%, 5%, dan 10%. Hasil estimasi ini menunjukkan adanya derajat kointegrasi di antara variabel-variabel dalam pengamatan dan dapat pula dinyatakan bahwa ECT (*Error Correction Term*) stasioner. Dengan demikian, variabel ECT dapat

digunakan dalam model jangka pendek dan dapat dikatakan terdapat adanya hubungan jangka panjang antar variabel dalam penelitian.

c. Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek

Hasil estimasi model ECM dapat diketahui dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel yang dihubungkan dengan besaran koefisien tiap variabel independen terhadap variabel dependen pada model penelitian. Selain itu hasil estimasi juga dapat diketahui melalui nilai probabilitas F-statistik, nilai ECT (*Error Correction Term*), dan *adjustment R-square*

Tabel 4
Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	-0.055715	-0.397094	0.6947
D(LogGDP)	5.676590	1.306551	0.2033
D(INF)	-0.033610	-4.034938	0.0005*
D(LogRER)	-0.127480	-0.105937	0.9165
D(TO)	0.023549	2.534513	0.0179**
D(INFR)	5.032657	1.245087	0.2246
ECT(-1)	-0.718933	-3.937643	0.0006
Adjusted R-squared		0.674855	
Prob. F-statistik		0.000003	

T-tabel: α^* : 1% = 2.467 α^{**} : 5% = 1.701

Sumber: Data Penelitian Diolah, 2015

Berdasarkan hasil estimasi pada penelitian diatas, maka akan diperoleh persamaan jangka pendek sebagai berikut:.

$$D(\text{LogFDI}) = -0.055715 + 5.676590D(\text{LogGDP}) - 0.033610D(\text{INF}) - 0.127480D(\text{LogRER}) + 0.023549D(\text{TO}) + 5.032657D(\text{INFR}) - 0.718933\text{ECT}(-1)$$

Hasil estimasi menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel inflasi (INF) dan *trade openness* (TO) signifikan mempengaruhi besarnya aliran FDI yang masuk di Indonesia. Pengaruh tidak signifikan ditunjukkan oleh variabel GDP, nilai tukar (RER), dan infrastruktur (INFR). Hasil estimasi juga menunjukkan bahwa seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam jangka pendek sebesar 67.4855% yang ditunjukkan oleh nilai *adjusted R²* sebesar 0.674855, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model tersebut.

d. Hasil Estimasi Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah hasil empiris yang diestimasi menggunakan metode ECM memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), yang berarti tidak terjadi masalah regresi lancung atau hasil estimasi dapat dikatakan valid.

Tabel 5
Hasil Estimasi Uji Asumsi Klasik

Uji Diagnosis	Test	Output Hitung	Prob.	Kesimpulan
Heteroskedastisitas	White Test	10.63299	0.1004	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	Breusch	0.211419	0.8997	Tidak terdapat autokorelasi
	Godfrey Test			
Linearitas	Ramsey Reset Test	1.584604	0.2202	Data linier
Normalitas	Jarque-Berra Test	3.439326	0.1791	Data berdistribusi normal
Multikolinearitas	Correlation Matrix	-	-	Tidak terdapat Multikolinieritas

Sumber: Lampiran Diolah, 2015

Dari hasil estimasi uji asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa model ECM pada penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas, autokorelasi, linearitas, multikolinearitas dan berdistribusi normal.

e. Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang

Persamaan ECM jangka panjang diperoleh dengan meregresikan persamaan variabel dependen dan variabel independen dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS).

Tabel 6
Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas
C	-18.96144	-7.629901	0.0000
LogGDP	4.883831	7.577049	0.0000*
INF	-0.020156	-2.096657	0.0455**
LogRER	-1.298481	-3.674334	0.0010*
TO	0.019252	2.037409	0.0515**
INFR	5.101486	0.936775	0.3572
Adjusted R-squared		0.835903	
Prob. F-statistik		0.000000	

T-tabel: α^* : 1% = 2.467 α^{**} : 5% = 1.701

Sumber: Data Primer Diolah, 2015

Berdasarkan hasil estimasi pada penelitian diatas, maka akan diperoleh persamaan jangka panjang sebagai berikut:

$$\text{LogFDI} = -18.96144 + 4.883831\text{LogGDP} - 0.02156\text{INF} - 1.298481\text{LogRER} + 0.019252\text{TO} + 5.101486\text{INFR}$$

Tabel 6 menunjukkan bahwa dalam hasil estimasi jangka panjang variabel independen GDP, inflasi (INF), nilai tukar (RER), dan *trade openness* (TO) berpengaruh pada variabel dependen *Foreign Direct Investment* (FDI). Sedangkan pengaruh tidak signifikan ditunjukkan oleh variabel infrastruktur. Hasil estimasi juga menunjukkan bahwa seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam jangka panjang sebesar 86.1543% yang ditunjukkan oleh nilai *adjusted R*² sebesar 0.861543, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model tersebut.

Diskusi Hasil Pengujian Model Dunning terhadap *Foreign Direct Investment* di Indonesia

Peneliti menggunakan konsepsi model Dunning untuk melihat kondisi yang terjadi di Indonesia secara lebih spesifik. Pengolahan data runtut waktu (*time series*) dengan metode koreksi kesalahan (*Error Correction Model*) digunakan untuk mengetahui perilaku variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, secara bersama-sama dan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Dalam jangka pendek, estimasi menggunakan ECM menunjukkan variabel GDP dan FDI memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan. Penemuan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Demirhan & Masca (2008) pada 38 negara berkembang di dunia dan Niazi, *et al* (2011) di Pakistan. Tidak signifikannya GDP pada hasil estimasi jangka pendek, menunjukkan bahwa investor lebih tertarik pada negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa FDI signifikan dipengaruhi oleh GDP dengan koefisien positif. Kenaikan GDP menunjukkan adanya peningkatan ukuran pasar (*market size*) yang menurut konsepsi teori Dunning merupakan daya tarik bagi investor asing untuk menanamkan modalnya ke *host country*, khususnya ketika FDI mengalir ke negara berkembang yang benar-benar dipertimbangkan.

Inflasi merupakan salah satu indikator stabilitas makro ekonomi suatu negara dan risiko potensial bagi para investor asing. Hasil estimasi penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang inflasi memiliki hubungan negatif signifikan terhadap masuknya FDI ke Indonesia. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Anyanwu (2011) di Afrika, Wadhwa (2011) di 10 negara berkembang Asia, dan Sikwila (2015) di Zimbabwe. Hasil estimasi ini juga sejalan dengan teori Dunning bahwa, perusahaan multinasional (MNC) akan mencari negara tujuan investasi yang lebih menguntungkan di bandingkan dengan negara lain (*location advantages*) dengan mempertimbangkan stabilitas makroekonomi.

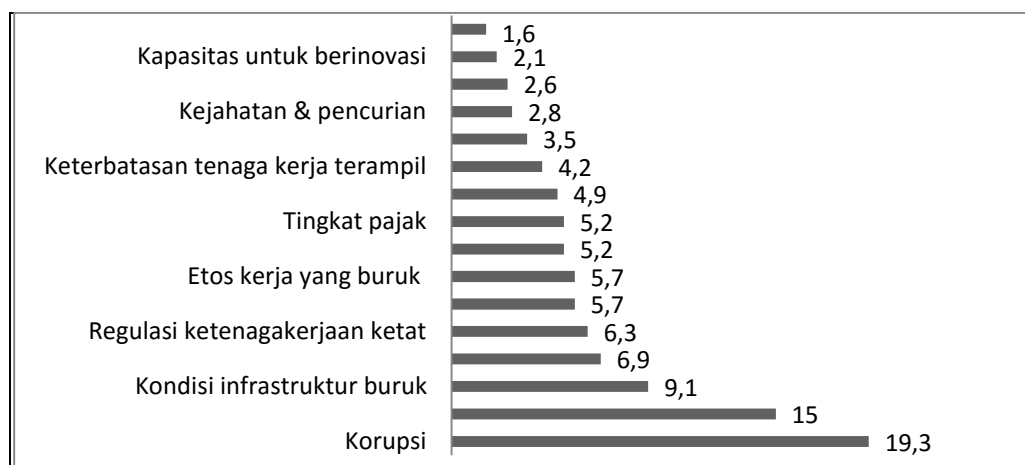
Dalam jangka pendek variabilitas nilai tukar (Rupiah/ US\$) dalam hasil estimasi penelitian ini memiliki hubungan yang negatif tetapi tidak signifikan. Hasil estimasi jangka pendek variabilitas nilai tukar ini selaras dengan penelitian Uwubwanmen & Ajao (2012) di Nigeria. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa FDI signifikan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar dengan koefisien negatif. Hasil estimasi penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Bouoiyour (2007) di Morocco dan Udoh & Egwaikhide (2008) di

Nigeria. Para investor asing mengharapkan *income* yang lebih tinggi pada negara yang memiliki nilai tukar yang lebih rendah. Di sisi lain hal ini mengindikasikan bahwa FDI yang masuk ke Indonesia berorientasi pada ekspor atau FDI horizontal (Walsh & Yu, 2010).

Derajat keterbukaan ekonomi yang merupakan rasio dari nilai ekspor ditambah impor per GDP merupakan indikator derajat hubungan perekonomian suatu negara dengan negara lainnya. Hasil estimasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang derajat keterbukaan berpengaruh positif signifikan terhadap aliran FDI di Indonesia. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Asiedu (2002) dan Anyanwu (2011) di Afrika, Demirhan & Masca (2008) di 38 negara berkembang dunia, dan Agiomirgianakis, *et al* (2006) di negara OECD. Derajat keterbukaan ekonomi yang lebih tinggi menunjukkan semakin banyaknya hubungan ekonomi dengan seluruh dunia. Hal ini menunjukkan bahwa FDI di Indonesia adalah *market seeking*,

Hasil estimasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa pembangunan infrastruktur yang diproksi dengan total perubahan jalan raya berdampak positif pada masuknya aliran FDI ke Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang tetapi tidak signifikan. Hasil estimasi ini selaras dengan hasil penelitian Wadhwa di beberapa negara berkembang Asia (2011). Hal ini karena walaupun dari segi kuantitas infrastruktur Indonesia meningkat di setiap tahunnya, tetapi dari segi kualitas tergolong masih rendah, sehingga tidak banyak mempengaruhi investor asing untuk berinvestasi di Indonesia

Berdasarkan analisis tersebut sesuai dengan kondisi di Indonesia sendiri, yaitu banyak beralihnya aliran modal dalam jangka pendek. Sebagai konsekuensi dari globalisasi dan liberalisasi keuangan sekarang ini, terdapat dana internasional yang selalu bergerak mencari keuntungan terbesar. Fenomena ini mengindikasikan bahwa Indonesia mempunyai masalah yang serius mengenai iklim investasi. Gambar 2 menunjukkan masalah –masalah yang dapat menjadi penghambat masuknya investasi di Indonesia. Berdasarkan survey *World Economic Forum* (2015) menunjukkan bahwa permasalahan utama investasi di Indonesia di dominasi oleh masalah korupsi, birokrasi, dan kondisi infrastruktur yang masih buruk.



Sumber: *World Economic Forum*, 2015

Gambar 2
Hambatan Melakukan Investasi di Indonesia (dalam %)

Implikasi dari kenyataan di atas, disamping memperhatikan beberapa variabel-variabel ekonomi yang mempengaruhi laju perkembangan FDI, hendaknya pemerintah juga mempertimbangkan variabel-variabel non ekonomi seperti korupsi, birokras perijinan, regulasi tenaga kerja, dan perpajakan. Oleh karena itu, hendaknya pemerintah sebagai otoritas fiskal dan moneter dapat menggunakan kebijakan yang konsisten dan tepat sasaran guna memperbaiki kinerja FDI di Indonesia. Karena, sebagai negara berkembang, FDI merupakan salah satu sumber pembiayaan yang dapat digunakan sebagai pembangunan ekonomi.

PENUTUP

Dari hasil analisis yang telah diuraikan sebelumnya, baik berupa analisis deskriptif maupun analisis kuantitatif, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara deskriptif pertumbuhan ekonomi, inflasi dan nilai tukar berpengaruh terhadap aliran *Foreign Direct Investment* yang masuk di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan berfluktuasinya pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar sejalan dengan berfluktuasinya FDI di Indonesia.
2. Hasil analisis ECM jangka pendek menunjukkan bahwa seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara bersama-sama. Akan tetapi hubungan aksi-reaksi dalam determinasi FDI di dominasi oleh perubahan GDP, inflasi, dan derajat keterbukaan ekonomi (*trade openness*). Sedangkan hasil estimasi ECM jangka panjang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar dan derajat keterbukaan ekonomi mendominasi pergerakan FDI dan terdapat satu variabel yang tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan FDI yakni infrastruktur.

Upaya pemerintah dalam menarik minat investor asing menanamkan modalnya dalam bentuk *Foreign Direct Investment* sangat penting mengingat FDI merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi pembangunan ekonomi Indonesia. Kebijakan-kebijakan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan diantaranya:

1. Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu faktor yang mampu menarik FDI di Indonesia. Oleh karena itu, mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi menjadi penting dalam mendorong aliran FDI yang masuk ke Indonesia.
2. Menjaga stabilitas sistem keuangan khususnya pada inflasi dan nilai tukar. Karena, inflasi merupakan salah satu indikator stabilitas makro ekonomi yang menjadi pertimbangan investor, sehingga akan berdampak pada resiko dan kepastian tingkat pengembalian investasi bagi investasi yang masuk.
3. Derajat keterbukaan ekonomi merupakan faktor penarik yang kuat bagi masuknya FDI di Indonesia. Oleh karena itu, pemerintah perlu meningkatkan kegiatan perdagangan internasional khususnya peningkatan ekspor.
4. Kondisi infrastruktur sangat perlu ditingkatkan untuk mendukung iklim investasi yang efisien melalui pembangunan di berbagai infrastruktur fisik seperti pembangunan jalan, jembatan, dan peningkatan penyediaan telekomunikasi di berbagai daerah.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Nor Asma, dkk. 2015. The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment in Malaysia. *International Journal of Management Excellence* 5(11): 584-590
- Anyanwu, John C. 2011. Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa (1980-2007). *Working Paper Series No. 136 September 2011*. Asian Development Bank
- Arifin, dkk. 2008. *Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta
- Asiedu, Elizabeth. 2002. On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different. *World Development* 30(1): 107-119.
- Azam, M. 2010. Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Armenia, Kyrgyz Republic and Turkmenistan: Theory and Evidence. *Eurasian Journal of Business and Economics* 3(6): 27-40.
- Bouoiyour, Jamal. 2007. The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco. *MPRA Paper No. 37326*, 91-105
- Demirhan, Erdal & Masca, Mahmut. 2008. Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis, *Prague Economic Papers*, 4. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Administrasi Universitas Afyon Kocatepe. Turki
- Kurniati, dkk. 2007. Determinan FDI. *Working Paper*. Bank Indonesia.
- Nayak, Dinkar dan Choudhury, Rahul N. 2014. A Selective Review of Foreign Direct Investment Theories. *ARTNeT Working Paper Series No. 143*. ESCAP. Bangkok
- Niazi, et al. 2011. Does an Inflation and Growth of a Country Affect its Foreign Direct Investment? *Journal of Management. Economics and Finance*: 84-90
- Oman Khan, Alex Ehimare. 2011. The Effect of Exchange Rate and Inflation on Foreign Direct Investment and Its Relationship with Economic Growth in Nigeria. University of Galati
- Sarwedi. 2002. Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor yang Mempengaruhinya. Universitas Negeri Jember
- Sikwila, Mike Nyamazana. 2015. Foreign Direct Investment: Does it Matter? A Case for Zimbabwe. *Research in Business and Economics Journal* 11.
- Udo, Eli A dan Obiora, Isitua K. 2006. Determinants of Foreign Direct Investment and Economic Growth in the West African Monetary Zone: A System Equations Approach. University of Ibadan.

- Udoh, Elijah dan Egwaikhide, Festus O. 2008. Exchange Rate Volatility, Inflation Uncertainty, and Foreign Direct Investment in Nigeria. *Botswana Journal of Economics* 5(7): 14-31
- Uwubwanmen, Ahmed E dan Ajao, Manyowa G. 2012. The Determinants and Impacts of Foreign Direct Investment in Nigeria. *International Journal of Business and Management* 7(24).
- Vijayakumar, Narayanamurthy., dkk. 2010. Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis. *International Journal of Business Science and Applied Management* 5(3).
- Walsh, James P dan Yu, Jiangyan. 2010. Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. *Working Paper. International Monetary Fund.*
- Wadhwa, Kavita. 2011. Foreign Direct Investment into Developing Asian Countries: The Role of Market Seeking, Resource Seeking and Efficiency Seeking and Efficiency Seeking. *International Journal of Business and Management* 6(11): 219-226
- Wardhono, Adhitya. 2004. *Mengenal Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika, Pengantar dan Aplikasinya*. UPP STIM YKPN

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.unctad.org

www.worldbank.org