

**PENGARUH RISIKO NEGARA TERHADAP MASUKNYA
INVESTASI ASING**
*(Studi Kasus *Developing Countries Lower Middle Income*)*

(Skripsi)

Oleh

Indah Safitri



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2020**

ABSTRACT

THE EFFECT OF COUNTRY RISK TO THE ENTRY OF FOREIGN INVESTMENT

(Case Study of *Developing Countries Lower Middle Income*)

By

Indah Safitri

This study aims to analyze the effect of country risk, that are political risk, financial risk and economic risk, as well as real interest rates on the entry of foreign direct investment. The study uses panel data from 2003 - 2018 in 25 Developing Countries with Lower Middle Income using the FEM (Fixed Effect Model) model. The dependent variable that been used is Foreign Direct Investment and the independent variables include political risk which been proxied by political stability, financial risk proxied by foreign debt, economic risk proxied by real GDP and real interest rates. The results showed that political risk and real interest rates had no effect on FDI. Financial risk is proxied by external debt has a negative and significant effect on FDI Economic risk is proxied with real GDP and has a positive and significant effect on FDI

Keyword: FDI, Politic Stability, Foreign Debt, Real GDP, Real Interest Rate, Panel Data Analysis.

ABSTRAK

PENGARUH RISIKO NEGARA TERHADAP MASUKNYA INVESTASI ASING (Studi Kasus *Developing Countries Lower Middle Income*)

Oleh

Indah Safitri

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko negara yaitu risiko politik, risiko keuangan dan risiko ekonomi, serta tingkat suku bunga riil terhadap masuknya investasi asing. Penelitian ini menggunakan data panel dari tahun 2003 - 2018 di 25 Negara Berkembang Pendapatan Menengah ke Bawah menggunakan model FEM (Fixed Effect Model). Variabel terikat yang digunakan adalah *Foreign Direct Investment* dan variabel bebas meliputi risiko politik yang diproksikan dengan stabilitas politik, risiko keuangan yang diproksikan dengan utang luar negeri, risiko ekonomi yang diproksikan dengan PDB riil, dan suku bunga riil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko politik dan suku bunga riil tidak berpengaruh terhadap FDI. Risiko keuangan diproksikan dengan utang luar negeri dan risiko ekonomi diproksikan dengan PDB riil dan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI

Kata kunci: FDI, stabilitas politik, utang luar negeri, GDP riil, suku bunga riil.

**PENGARUH RISIKO NEGARA TERHADAP MASUKNYA
INVESTASI ASING**
(Studi Kasus *Developing Countries Lower Middle Income*)

Oleh

Indah Safitri

Skripsi

Sebagai Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2020**

Judul Skripsi : **PENGARUH RISIKO NEGARA TERHADAP
MASUKNYA INVESTASI ASING**

Nama Mahasiswa : **Indah Safitri**

No. Induk Mahasiswa : **1511021118**

Program Studi : **Ekonomi Pembangunan**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



MENGETAHUI

**Ketua Jurusan
Ekonomi Pembangunan**

A handwritten signature in black ink, which appears to be 'Neli Aida'.

Dr. Neli Aida, S.E., M.Si.
NIP. 19631215 198903 2 002

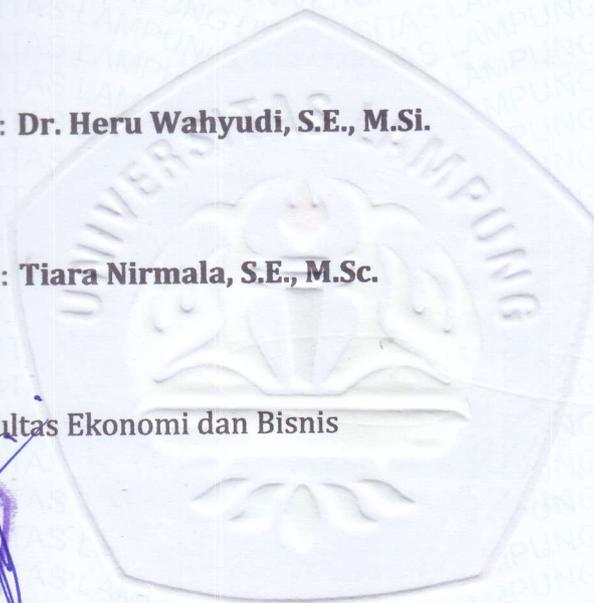
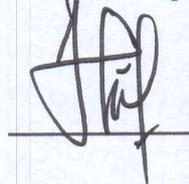
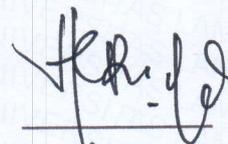
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Marselina, S.E., M.P.M.

Penguji I : Dr. Heru Wahyudi, S.E., M.Si.

Penguji II : Tiara Nirmala, S.E., M.Sc.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 2 Oktober 2020

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari ditemukan bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima konsekuensi/sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku."

Bandar Lampung, 2 Oktober 2020

Penulis



Indah Safitri

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Indah Safitri yang dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 22 Juli 1997, merupakan anak kedua dari empat bersaudara, dari pasangan Bapak Imron dan Ibu Farida. Penulis mengawali pendidikan formal pada tahun 2003 di Madrasah Ibtidaiyah Negeri (MIN) Sukarame yang diselesaikan pada tahun 2009. Penulis melanjutkan ke Madrasah Tsanawiyah (MTs) Negeri 2 Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2012 dan Madrasah Aliyah Negeri (MAN) 2 Bandar Lampung, yang diselesaikan pada tahun 2015. Pada tahun 2015 penulis diterima di Universitas Lampung Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ekonomi Pembangunan melalui jalur SBMPTN.

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam berbagai kegiatan yang dilaksanakan oleh fakultas dan lembaga kemahasiswaan yang ada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNILA. Penulis pernah menjabat sebagai divisi litbang di UKM-F EBEC FEB UNILA periode 2016/2017, selanjutnya penulis juga menjabat sebagai Ketua Umum UKM-F EBEC FEB UNILA periode 2017/2018, berikutnya penulis mengemban tugas sebagai Ketua Dewan Perwakilan Mahasiswa (DPM) FEB UNILA periode 2019. Pada Mei 2017, penulis melakukan kegiatan Kuliah Kunjung Lapangan (KKL) ke Jakarta dengan mengunjungi beberapa tempat yaitu Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (BAPPENAS), Bursa Efek Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penulis menjalani Kuliah Kerja Nyata (KKN) Tematik di Desa Negeri Baru, Kecamatan Blambangan Umpu, Kabupaten Way Kanan pada periode Januari 2019.

MOTTO

Berdoalah kepadaku, niscaya akan ku perkenankan bagimu.

(Q.S Al-Mu'min: 60)

Sampai hari kita lelah dan berserah

saat itu semesta bekerja.

(NKCTHI)

Entah akan berkarir atau menjadi ibu rumah tangga, seorang wanita wajib berpendidikan tinggi karena ia akan menjadi ibu. Ibu yang cerdas akan menghasilkan anak yang cerdas.

(Dian Sastrowardoyo)

Bersyukur dan Ikhlas.

Kerja Keras, Kerja Cerdas, Kerja Ikhlas, Kerja Tuntas

Yakin Usaha Sampai.

(Himpunan Mahasiswa Islam)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin, kupersembahkan karya sederhanaku ini kepada: Keluargaku tercinta Papah, Mamah, Abang, Uni dan Adek yang penuh ketulusan selalu menyayangi, mengasihi, dan memberikan motivasi untuk kesuksesanku.

Terima kasih untuk kesabaran, pengertian dan kepercayaan yang begitu besar dalam mendukung semua pencapaian penulis, serta doa yang tiada henti sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

Kepada bapak-ibu dosen terima kasih telah begitu berjasa memberikan bimbingan dan ilmu yang sangat berharga bagi penulis. Untuk sahabat-sahabatku yang menemani perjuanganku hingga tahap ini. Terima kasih banyak.

Untuk almamater tercinta jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

SANWANCANA

Assalamualaikum Warohmatullahi Wabarokatuh,

Alhamdulillahirobbil'alamin Puji Syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, atas segala rahmat dan nikmat-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Ekonomi Pembangunan. Sholawat dan Salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad saw. Skripsi ini berjudul "Pengaruh Risiko Negara Terhadap Aliran Masuknya Investasi Asing (Studi Kasus: *Developing Countries Lower Middle Income*)".

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari peranan dan bantuan berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E.,M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Neli Aida, S.E.,M.Si., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Heru Wahyudi, S.E.,M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Ibu Dr. Marselina, S.E., M.P.M., selaku pembimbing atas kesediaan waktunya memberikan bimbingan dengan penuh kesabaran, dukungan dan saran, serta motivasi luar biasanya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan
5. Ibu Zulfa Emalia, SE, M.Si. Selaku dosen pembahas dalam seminar proposal yang senantiasa memberi masukan dan dorongan untuk menyelesaikan skripsi.
6. Tiara Nirmala, S.E., M.Sc.. Selaku dosen pembahas dalam seminar proposal yang senantiasa memberi masukan dan dorongan untuk menyelesaikan skripsi.
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pelajaran yang bermanfaat selama masa perkuliahan.
8. Seluruh Staff dan Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan yang telah banyak memberikan bantuan serta pelayanan terbaik untuk kelancaran proses penyelesaian skripsi ini
9. Ayah dan Ibu tercinta, Bapak Imron dan Ibu Farida. Terima kasih atas kasih sayang, kesabaran, dukungan, bimbingan, dan do'anya selama ini.
10. Abang, terima kasih atas dukungan, kasih sayang dan telah menjadi inspirasi serta mentorku.
11. Uni dan Adek terima kasih atas dukungan, kasih sayang, kesabaran, dan selalu menjadi penghiburku.
12. Sahabat- Sahabat kuliahku yang telah banyak membantu semasa menjalani kuliah, terimakasih atas segala kebaikan, dukungan, dan cerita serta kenangan selama di bangku perkuliahan.
13. Sahabat-sahabatku SD, SMP, dan SMA terima kasih atas segala kebaikan, dukungan, dan sudah mau mendengarkan keluh kesahku.

14. Teman-teman EP 15 terima kasih atas semua kebaikan dan cerita selama di perkuliahan semoga kita semua dapat meraih cita-cita dan kesuksesan.
15. EP Komek terima kasih atas saran dan dukungan selama ini.
16. Komek 2015 terima kasih atas kebaikan, saran dan dukungannya semoga selalu sukses .
17. Keluarga Komek Unila kanda, yunda, dan dinda terimakasih atas pengalaman dan pelajaran yang luar biasa.
18. Pengurus EBEC 2017/2018 dan Presidium EBEC 2016/2017 terima kasih sudah memberikan pengalaman dan pelajaran yang luar biasa
19. Keluarga EBEC FEB UNILA terimakasih atas sudah mau berbagi cerita serta pelajaran yang luar biasa.
20. Berbagai pihak yang telah memberikan kontribusi dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, akan tetapi penulis berharap semoga karya ini dapat bermanfaat bagi pembacanya. Semoga segala dukungan, bimbingan, dan do'a yang diberikan kepada penulis mendapatkan balasan dari Allah SWT. Aamiin.

Wassalamuallaikum Wr. Wb.

Bandar Lampung, 2 Oktober 2020
Penulis

Indah Safitri

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	15
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Manfaat Penelitian	15
II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Peran Pemerintah	17
2.2 <i>Foreign Direct Investment</i>	18
2.2.1 Manfaat <i>Foreign Direct Investment</i>	19
2.2.2 Teori Pertumbuhan dan Pembangunan Ekonomi	20
2.3 <i>Country Risk</i>	31
2.4 Stabilitas Politik.....	33
2.4.1 Teori Ekonomi Politik	34
2.5 Utang Luar Negeri	39
2.5.1 Teori Utang.....	42
2.6 PDB Riil.....	45
2.7 Suku Bunga Riil.....	47
2.8 Penelitian Terdahulu	50
2.9 Kerangka Pemikiran.....	55
2.10 Hipotesis	58
III. METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian.....	59
3.2 Ruang Lingkup Penelitian.....	59
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	60
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	60
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	64
3.6 Model Penelitian	64
3.7 Metode Analisis	66

3.7.1 Analisis Deskriptif Kuantitatif	66
3.7.2 Analisis Regresi Data Panel	66
3.8 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	69
3.9 Uji Asumsi Klasik.....	71
3.10 Pengujian Statistik	74
3.11 Koefisien Determinasi (R^2)	77
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	78
4.2 Hasil Uji Regresi Data Panel	80
4.2.1 Uji Kriteria Pemilihan Model.....	84
4.2.2 Hasil Estimasi Regresi.....	87
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	80
4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik	80
4.3.2 Perbaikan Asumsi Klasik (Autokorelasi)	84
4.4 Pengujian Statistik	88
4.4.1 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t-statistik)	88
4.4.2 Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F statistik).....	90
4.5 Hasil Koefisien Determinasi	91
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	91
V. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	104
5.2 Saran	106
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN.....	113

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Klasifikasi Pendapatan Per Kapita	4
2. Negara -Negara <i>Lower Middle Income</i>	7
3. Penelitian Terdahulu	50
4. Variabel, Simbol, Satuan, Sumber Data.....	60
5. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	78
6. Hasil Uji Multikolinieritas, Correlation	81
7. Hasil Uji Heterokedastisitas	83
8. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	83
9. Hasil Perbaikan Estimasi Model <i>Fixed Effect (Cochrane-Orcutt)</i>	84
10. Hasil Uji Chow.....	85
11. Hasil Uji Hausman	86
12. Hasil Uji Breusch-Pagan <i>Lagrange Multiplier</i>	87
13. Hasil Estimasi Data Panel dengan Pendekatan <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	87
14. Tabel Perbandingan untuk Uji t-stat dan t-tabel	89
15. Hasil Uji Simultan.....	91
16. Nilai <i>Individual Effect</i> Intersep 25 Negara <i>Developing Countries Lower Middle Income</i>	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. FDI <i>Net Inflow</i> , Klarifikasi <i>Income World Bank</i> 2015 - 2018	4
2. Teori Harrod – Domar : Peranan Investasi Dalam Pertumbuhan	24
3. Kerangka berpikir.....	57
4. Uji Normalitas	80
5. Hasil Uji Heterokedastisitas (Metode Informal)	82
6. Grafik Uji Tabel Durbin-Watson	83

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan variabel terpenting dalam meningkatkan perekonomian. Investasi menjadi tolak ukur pertumbuhan ekonomi. Melalui investasi produktivitas akan meningkat dan pengangguran akan berkurang. Secara teori ekonomi mulai dari ekonomi klasik, neo klasik sampai dengan modern menyatakan bahwa betapa pentingnya investasi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dalam proses kegiatan ekonomi, pertumbuhan ekonomi dijadikan sebagai salah satu tolak ukur untuk melihat perkembangan yang terjadi dan merupakan indikasi untuk mengukur sampai sejauh mana keberhasilan suatu kebijakan yang dilaksanakan oleh pemerintah (Apriansyah & Bachri, 2006).

Perekonomian suatu negara dapat dikatakan berhasil apabila kegiatan ekonominya lebih tinggi daripada yang dicapai pada masa sebelumnya serta perkembangan kegiatan perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah (Sukirno, 2006). Untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi pemerintah berusaha meningkatkan investasi.

Peran investasi yang besar terhadap perekonomian suatu negara membuat pemerintah seringkali memberi perhatian yang besar terhadap investasi. Dalam perekonomian modern salah satu peran pemerintah yaitu alokasi, mengalokasikan

anggaran untuk membangun infrastruktur, meningkatkan kualitas pendidikan, memperluas fasilitas kesehatan serta melakukan pembangunan – pembangunan untuk menarik minat investor. Pemerintah sebagai suatu organisasi atau rumah tangga berperan untuk membiayai kegiatan – kegiatan pembangunan perekonomian. Setiap negara senantiasa berusaha menciptakan iklim yang dapat meningkatkan investasi dan berbagai cara ditempuh pemerintah untuk menarik investasi mulai dari pembangunan ekonomi, kondisi politik, serta kebijakan pemerintah.

Investasi sebagai suatu bentuk pembiayaan pembangunan yang merupakan langkah awal dalam kegiatan produksi. Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran penanam - penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal atau perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan produksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Jadi sebuah pengeluaran dapat dikatakan sebagai investasi jika ditujukan untuk meningkatkan kemampuan produksi. Bentuk investasi umumnya dibedakan menjadi dua macam yaitu investasi yang dilakukan oleh pemerintah atau swasta yang lebih dikenal dengan sebutan penanaman modal dalam negeri dan investasi oleh pihak luar negeri yang dikenal dengan penanaman modal asing (Arifin, 2017).

Penanaman modal asing masih diperlukan untuk mendukung pembangunan di berbagai kegiatan yang belum mampu sepenuhnya dilaksanakan dengan penanaman modal dalam negeri. Masuknya modal asing membawa signifikansi yang besar terhadap peningkatan perekonomian suatu negara. Investasi asing

dinilai sebagai salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi yang pesat sekaligus memberikan iklim positif dan kompetitif di kalangan pengusaha dalam negeri untuk mengedepankan kualitas dan mutu sehingga akan meningkatkan produksi.

Pentingnya investasi asing untuk pembangunan ekonomi bukan hal yang baru bagi negara terbelakang, bahkan negara maju pun pada awal pembangunan banyak bergantung pada investasi asing (Habibi & Hidayat, 2017). Tidak hanya pertumbuhan ekonomi, investasi juga memainkan peran penting dalam meningkatkan pembangunan ekonomi yang berdampak pada tingkat produktivitas, tingkat pengangguran, dan transfer teknologi.

Investasi asing dibagi menjadi dua jenis, yaitu investasi asing langsung (*foreign direct investment*) dan investasi portofolio asing (*foreign portfolio investment*) (Griffin, 2015). Investasi langsung selalu dikaitkan adanya keterlibatan secara langsung dari pemilik modal dalam kegiatan pengelolaan modal. Dalam penanaman modal secara langsung, pihak investor langsung terlibat dalam kegiatan pengelolaan usaha dan bertanggungjawab secara langsung apabila terjadi suatu kerugian. Investasi portofolio asing (*foreign portfolio investment*) dimana investor dapat melakukan investasi namun tidak terlibat secara langsung dan cukup dengan memegangnya dalam bentuk saham dan obligasi.

Foreign Direct Investment (FDI) memiliki keterkaitan terhadap pertumbuhan ekonomi. FDI merupakan salah satu komponen penting dalam meningkatkan perekonomian suatu negara. Dinamika FDI mempengaruhi tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan

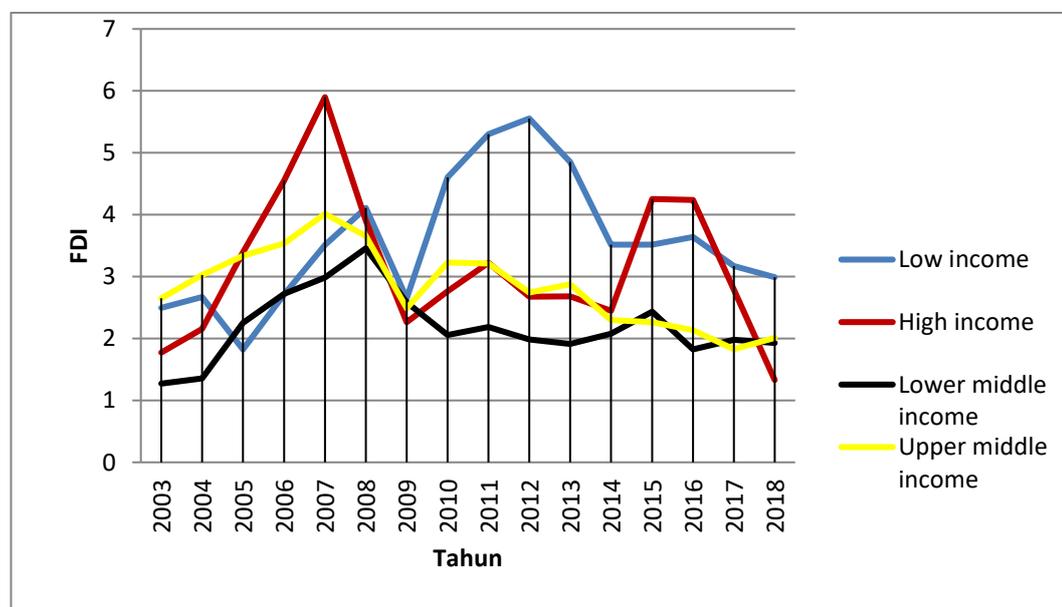
merupakan kondisi utama atau suatu keharusan bagi kelangsungan pembangunan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan (Tambunan, 2015). Investasi asing langsung (*foreign direct invesment*) disebut juga dengan penanaman modal asing terjadi ketika sebuah perusahaan dari suatu negara menanamkan modalnya dalam jangka waktu yang panjang ke perusahaan di negara lain. Negara asal perusahaan yang menanam modal disebut *home country*, sementara negara tempat investasi yang dituju disebut *host country* (Igamo, 2015).

World Bank pada tahun 2016 mengeluarkan klasifikasi terbaru pendapatan per kapita negara-negara di dunia.

Tabel 1. Klasifikasi Pendapatan Per Kapita

<i>Low Income</i>		<US\$ 1,005
<i>Middle Income</i>	<i>Lower Middle</i>	US\$ 1,006 - US\$ 3,955
	<i>Upper Middle</i>	US\$ 3,956 - US\$ 12,235
<i>High Income</i>		> US\$ 12,235

Sumber : *World Bank*, 2016



Sumber : *World Bank*, 2020 (data diolah)

Gambar 1. FDI Net Inflow, Klarifikasi Income World Bank 2015 – 2018

Gambar di atas menunjukkan adanya fluktuasi *FDI Net Inflow* klasifikasi negara menurut *Income World Bank* dari tahun 2003 – 2018. Negara dengan pendapatan tinggi (*High Income*) *FDI Net Inflow* mengalami peningkatan di tahun 2003 – 2007 bahkan di tahun 2007 *FDI Net Inflow* paling tinggi selama kurun waktu 16 tahun tetapi di 2008 - 2009 *FDI Net Inflow* mengalami penurunan, naik pada 2010 – 2011, 2012 *FDI Net Inflow* menjadi turun dan 2013 mengalami kenaikan yang tidak signifikan, kembali mengalami penurunan di 2014, dan 2015 mengalami kenaikan yang signifikan, 2016 turun tetapi tidak signifikan, mengalami penurunan yang signifikan di 2017-2018, 2018 merupakan *FDI Net Inflow* paling rendah untuk Negara *High Income* selama 16 tahun .

Fluktuasi *FDI* terjadi di Negara *Lower Income* tahun 2003 – 2018. Pada 2003 - 2004 *FDI Net Inflow* mengalami peningkatan tetapi di 2005 mengalami penurunan, kembali mengalami peningkatan di 2006 – 2008, setelah itu terjadi penurunan di 2009, tetapi pada 2010 – 2012 *FDI Net Inflow* mengalami kenaikan lagi, 2013 - 2014 turun kembali, naik walaupun tidak signifikan di 2015 – 2016, dan turun di 2017 -2018.

Negara *Middle Income* yang terbagi menjadi *Upper Middle Income* dan *Lower Middle Income*. Pada Negara *Upper Middle Income* 2003 – 2007 selalu mengalami peningkatan, tetapi di 2008 – 2009 mengalami penurunan, 2010 mengalami peningkatan dan turun di 2011 – 2012, kembali naik di 2013, tetapi turun di 2014 – 2017, dan naik di 2018.

Negara *Lower Middle Income*, pada 2003 – 2008 *FDI Net Inflow* selalu mengalami peningkatan, turun di 2009 – 2010, 2011 mengalami peningkatan,

tetapi kembali turun di 2012 – 2013, naik kembali di 2014 – 2015, dan kembali turun di 2016, naik tetapi tidak signifikan di 2017, 2018 mengalami penurunan kembali.

FDI *Net Inflow* di Negara *Lower Middle Income* selama 2003 – 2018 tidak pernah menjadi yang tertinggi diantara negara menurut klasifikasi *Income World Bank*. Negara *High Income* tertinggi FDI *Net Inflow* pada 2005 – 2007 dan 2015 – 2016. Negara *Low Income* tertinggi FDI *Net Inflow* 2008 – 2014 dan 2017 – 2018. Negara *Upper Middle Income* tertinggi FDI *Net Inflow* pada 2003 – 2004.

Investasi asing langsung telah muncul sebagai sumber eksternal terpenting sumber daya mengalir ke negara-negara berkembang dan telah menjadi bagian penting dari pembentukan modal di dalam negeri. Negara-negara berkembang telah menarik sebagian besar aliran masuk FDI sejak awal 2000-an, tetapi masih banyak negara berpenghasilan menengah terjebak dalam perangkap pendapatan menengah (*middle income trap*), gagal melakukan transisi ketingkat pendapatan tinggi (Ioannis, 2017). Masih banyak negara berpenghasilan menengah terjebak dalam perangkap pendapatan menengah (*middle income trap*), gagal melakukan transisi ketingkat pendapatan tinggi.

Tantangan utama bagi negara berpenghasilan menengah adalah untuk mencapai tingkat pertumbuhan minimal 3,5% dalam rangka untuk menjadi yang berpenghasilan tinggi, sehingga mengatasi perangkap berpenghasilan menengah (Tampakoudis et al, 2017).

Tabel 2. Negara -Negara *Lower Middle Income*

No.	Negara	No.	Negara
1	Angola	25	Micronesia, Fed. Sts.
2	Bangladesh	26	Moldova
3	Bhutan	27	Mongolia
4	Bolivia	28	Morocco
5	Cabo Verde	29	Myanmar
6	Cambodia	30	Nicaragua
7	Cameroon	31	Nigeria
8	Comoros	32	Pakistan
9	Congo, Rep.	33	Papua New Guinea
10	Cote d'Ivoire	34	Philippines
11	Djibouti	35	Sao Tome and Principe
12	Egypt, Arab Rep.	36	Senegal
13	El Salvador	37	Solomon Islands
14	Eswatini	38	Sudan
15	Ghana	39	Timor-Leste
16	Honduras	40	Tunisia
17	India	41	Ukraine
18	Indonesia	42	Uzbekistan
19	Kenya	43	Vanuatu
20	Kiribati	44	Vietnam
21	Kyrgyz Republic	45	West Bank and Gaza
22	Lao PDR	46	Zambia
23	Lesotho	47	Zimbabwe
24	Mauritania		

Sumber: *World Bank*, 2019

Ada 47 negara yang berpendapatan *Lower Middle*. Perangkap pendapatan menengah menunjukkan bahwa negara – negara sesungguhnya mencapai pembangunan sampai taraf tertentu tetapi secara kronis tetap tidak berhasil mencapai status berpendapatan tinggi, yang banyak terjadi dikarenakan kurangnya kemampuan melakukan inovasi (Todara& Smith, 2011).

Negara berkembang FDI menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan. *Foreign Direct Investment* (FDI) menjadi salah satu sumber pembiayaan (modal) yang penting bagi negara berkembang, dan mampu memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pembangunan melalui

transfer asset dan manajemen, serta transfer teknologi guna mendorong perekonomian negara (Sarwedi, 2002).

Foreign Direct Investment (FDI) merupakan salah satu pendorong utama dalam pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang berkelanjutan, khususnya di negara-negara berkembang yang mengalami kekurangan akumulasi modal untuk pembangunan mereka. *Foreign Direct Investment* (FDI) telah menjadi sumber terbesar dalam pembiayaan eksternal di negara berkembang, bahkan melebihi pendanaan investasi portofolio. FDI juga menjadi salah satu sumber pembiayaan yang penting bagi wilayah yang sedang berkembang dan mampu memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pembangunan. Negara berkembang membutuhkan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan. Dana yang cukup besar dibutuhkan agar negara berkembang dapat mengejar ketertinggalan pembangunan dari negara maju baik dikawasan regional maupun di kawasan global. Kurangnya investasi asing langsung di suatu negara memberikan dampak yang dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi. Hal itu menyebabkan negara berkembang berlomba-lomba menarik investor karena FDI memberikan kontribusi untuk perekonomian. Sehingga memicu persaingan diantara negara-negara untuk menarik investor dengan menawarkan berbagai insentif (Astuty, 2017).

Pengambilan keputusan berinvestasi di negara asing investor akan melihat bagaimana kondisi negara tersebut. Investor dapat menggunakan *country risk* sebagai sarana pemilihan untuk menghindari melakukan risiko tinggi (Madura, 2011).

Risiko menurut KBBI didefinisikan akibat yang kurang menyenangkan (merugikan, membahayakan) dari suatu perbuatan atau tindakan. Semua transaksi bisnis melibatkan beberapa tingkat risiko. Tetapi, ketika transaksi bisnis terjadi melintasi perbatasan internasional, mereka membawa risiko tambahan yang disebut risiko negara (Midoun & Zairi, 2015). Risiko negara adalah risiko yang timbul karena perubahan ekonomi atau politik suatu negara yang berdampak pada negara lain yang akan berhubungan dengan negara tersebut; misalnya, kekurangan cadangan devisa suatu negara akan menyebabkan keterlambatan pembayaran pinjaman kepada bank kreditur di negara lain (Bank Indonesia). Semakin kecil atau rendah tingkat *country risk* di suatu negara maka menunjukkan kondisi yang semakin baik dan kondusif dari negara tersebut untuk melakukan aktivitas ekonomi dan keputusan investasi.

Jika *country risk* suatu negara tinggi maka investor asing akan cenderung mencari negara lain yang memiliki kondisi dan situasi yang lebih kondusif untuk melakukan investasi agar terciptanya rasa aman dalam berinvestasi upaya yang harus dilakukan adalah menjaga stabilitas sosial-politik ekonomi keuangan. Hal tersebut akan menurunkan *country risk* dan meningkatkan aliran investasi asing. Dalam menetapkan tingkat risiko negara, ICRG (*International Country Risk Guide*) memperhitungkan tiga jenis risiko: risiko keuangan (*financial risk*), risiko ekonomi (*economic risk*) dan risiko politik (*political risk*).

Risiko politik dihitung berdasarkan 12 variabel, yaitu stabilitas pemerintahan, kondisi sosial-ekonomi, profil investasi, konflik internal, konflik eksternal, korupsi, politik militer, politik agama, penegakan hukum, konflik etnis,

akuntabilitas demokrasi dan kualitas birokrasi. Risiko politik mendominasi dibandingkan dengan risiko finansial dan risiko ekonomi (Hayakawa, Kimura, & Lee, 2011). Karena itu, apabila destabilitas politik meningkat, maka *country risk* pun akan meningkat secara signifikan. Risiko politik merupakan risiko yang bukan dari sisi ekonomi yang tidak dapat diabaikan untuk menarik investor asing.

Mengikuti konsep penilaian yang digunakan oleh *International Country Risk Guide* (ICRG), dalam menelaah pengaruh risiko politik tersebut, ada indikator-indikator penting yang menjadi kunci tergoncangnya stabilitas politik. Beberapa indikator tersebut menjadi stabilitas pemerintahan, konflik internal, profil investasi termasuk pada kelompok indikator yang mempunyai bobot paling tinggi. Kemudian, korupsi, konflik agama, hukum dan peraturan, serta peran militer, termasuk pada kelompok kedua.

Risiko politik dalam penelitian ini diproksikan dengan stabilitas politik. Stabilitas politik menjadi tolak ukur investor untuk menanamkan modal. Risiko politik mengacu pada kualitas lingkungan kelembagaan, yang artinya investor yang masuk akan melihat bagaimana kualitas kelembagaan dan stabilitas politik (Hayakawa, Kimura, & Lee, 2011). Menurut Septiantoro (2018), pentingnya stabilitas politik dan keamanan serta regulasi seharusnya memberi dampak dalam menarik FDI terutama di negara berkembang. Dinamika politik yang kondusif akan meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya. Karena dengan tidak adanya stabilitas politik pasti akan berujung pada ketidakpastian kebijakan atau ketidakjelasan penegakan hukum. Selama stabilitas politik masih diabaikan oleh para elit politik di suatu negara, akan semakin membuat investor cenderung

enggan menanamkan modalnya. Penelitian Septiantoro (2018) ini menunjukkan bahwa stabilitas politik berpengaruh pada investasi asing langsung. Hasil penelitian Septiantoro (2018) didukung dengan penelitian Busse & Hefeker (2005) menyatakan bahwa stabilitas politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Berbeda dengan penelitian Jaspersen et al . (2000) serta Hausmann dan Fernandez-Arias (2000) tidak menemukan hubungan antara arus FDI dan politik.

Risiko keuangan memperlihatkan kemampuan suatu negara dalam mengelola keuangan pemerintah, dan kemampuan dalam membayar kewajiban-kewajiban utang perdagangan. Risiko finansial dihitung berdasarkan 5 variabel, yaitu utang luar negeri, *debt service ratio*, persentase *current account* terhadap ekspor, *import cover*, dan stabilitas nilai tukar (persentase perubahan nilai tukar). Risiko keuangan mengacu pada kemampuan suatu negara dapat membayar kewajiban luar negerinya (Hayakawa, Kimura, & Lee, 2011).

Risiko keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan utang luar negeri. Perusahaan asing sangat sensitif terhadap risiko finansial sehingga mereka lebih suka pada negara-negara yang memiliki tingkat stok utang luar negeri yang rendah yang secara tidak langsung membuat risiko keuangan rendah pula. Penelitian Hayakawa, Kimura, & Lee (2011) menunjukkan risiko keuangan yang salah satu komponennya utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap FDI. Negara-negara dengan risiko keuangan yang tinggi lebih mungkin menghadapi krisis, itu mengapa risiko keuangan merupakan alasan yang penting dalam menarik FDI (Hayakawa, Kimura, & Lee, 2011). Berbeda dengan Kariuki (2015) diteliti pada

penentu FDI untuk negara-negara serikat Afrika, hasilnya risiko keuangan tidak memiliki efek apapun. Sejumlah negara memanfaatkan pinjaman luar negeri untuk membiayai defisit anggaran, negara juga memanfaatkan keterbukaan ekonomi dalam menyerap dana untuk membiayai pembangunan yakni dengan menarik investor asing untuk menanamkan modalnya.

Sedangkan risiko ekonomi memperlihatkan penilaian terhadap kekuatan dan kelemahan ekonomi suatu negara ([www. prsgroup. com](http://www.prsgroup.com)). Mengacu pada konsep penilaian yang dikemukakan oleh ICRG, terdapat beberapa komponen penting dalam menyusun tingkat risiko ekonomi. Komponen tersebut adalah PDB perkapita, pertumbuhan PDB riil, tingkat inflasi tahunan, anggaran berimbang, dan transaksi berjalan, namun berdasarkan referensi penelitian terdahulu mengenai tingkat risiko ekonomi terdapat hubungan variabel yang paling signifikan yaitu pertumbuhan PDB riil, tingkat inflasi, nilai tukar dan cadangan devisa (mewakili nilai neraca berjalan).

Risiko ekonomi dalam penelitian ini diproksikan dengan PDB riil. Menurut Igamo (2015) peningkatan PDB riil di negara yang dituju dapat meningkatkan tingkat profitabilitas. Investor asing lebih suka negara yang memiliki pasar yang lebih luas untuk mengambil keuntungan dalam skala besar ekonomi dan yang menjadi indikator pertumbuhan pasar yaitu yang digunakan dalam pengukuran risiko ekonomi (Hanefi & Ozlem, 2016). Pertumbuhan ekonomi dan perkembangan ekonomi pada negara berkembang pada umumnya menggunakan *Gross Domestic Product* (GDP) berbeda dengan negara maju yang menggunakan *Gross National Product* (GNP). GDP riil adalah salah satu faktor yang

memengaruhi penanaman modal asing. Besarnya GDP riil secara sistematis menggambarkan kondisi finansial dan pangsa pasar suatu negara. Tingkat GDP riil yang besar menunjukkan ukuran pasar, sehingga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya (Marpaung, 2013). FDI diasumsikan sebagai sumber modal utama untuk industrialisasi, yang dianggap sebagai mesin ekspansi ekonomi global. Ada hubungan positif antara tingkat pertumbuhan PDB dan arus masuk FDI. Pertumbuhan yang konsisten dari PDB adalah pertanda baik untuk menarik investor bagi berinvestasi di suatu negara (Shahzad & Al-Swidi, 2013). Penelitian Hanefi dan Ozlem (2016) menunjukkan hasil penelitian menunjukkan risiko ekonomi memengaruhi FDI arus masuk dengan cara positif. Berbeda dengan Kariuki (2015) bahwa risiko ekonomi memiliki efek negatif pada FDI.

Selain variabel dari *country risk* yaitu stabilitas politik, utang luar negeri, dan GDP riil, ada faktor lain yang menentukan masuknya FDI salah satunya yaitu tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan salah satu pertimbangan penting sebelum melakukan investasi. Suku bunga dipilih karena salah satu sumber dana yang digunakan oleh investor untuk membiayai pengeluaran investasinya yaitu pinjaman kepada bank. Investor akan mempertimbangkan dan membandingkan beban bunga yang harus dibayarkan dengan harapan keuntungan yang akan diperoleh dari jumlah investasi yang dilakukan. Jika suku bunga meningkat, lebih sedikit investasi yang menguntungkan, dan jumlah barang-barang investasi yang diminta akan turun. Tingkat suku bunga yang cukup tinggi akan menurunkan daya beli masyarakat. Masyarakat akan lebih memilih menabung daripada melakukan investasi.

Tingkat suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal (*nominal interest rate*) adalah *rate* yang dapat diamati di pasar atau tingkat bunga yang dibayar bank. Suku bunga riil (*real interest rate*) adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan sekaligus menjelaskan kenaikan daya beli. Tingkat suku bunga riil mengukur biaya pinjaman yang sebenarnya dan menentukan jumlah investasi (Mankiw, 2007). Suku bunga yang tinggi akan membuat investor menunda peminjaman ke bank sampai suku bunga kembali turun (Septifany, Rustam, & Sulasmiyati, 2015). Apabila tingkat suku bunga lebih besar dari pada tingkat pengembalian yang ditawarkan maka investasi tidak akan dilakukan. Berdasarkan hal ini, suku bunga mempengaruhi FDI yang masuk di suatu negara (Sukirno, 2006). Menurut Tulong, Suhadak & Tapowijo (2015) suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap jumlah FDI. Penelitian berbeda dari Anna et al (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap FDI. Didukung dengan penelitian Dabla Norris et al (2010) juga menemukan bahwa tingkat suku bunga riil tidak ada pengaruh di negara berpendapatan rendah dan menengah.

Berdasarkan uraian di atas tentang pengaruh *country risk* terhadap investasi asing langsung, penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian tentang “***Pengaruh Risiko Negara Terhadap Masuknya Investasi Asing (Studi Kasus : Developing Countries Lower Middel Income)***).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana pengaruh risiko politik, risiko keuangan, risiko ekonomi, dan tingkat suku bunga riil terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*?
2. Bagaimana pengaruh risiko keuangan, risiko ekonomi, risiko politik, dan tingkat suku bunga riil berpengaruh secara bersama-sama terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah, adapun tujuan dari penelitian ini yaitu

1. Untuk menganalisis pengaruh risiko politik, risiko keuangan, risiko ekonomi, dan tingkat suku bunga riil terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*
2. Untuk menganalisis pengaruh risiko keuangan, risiko ekonomi, risiko politik, dan tingkat suku bunga riil berpengaruh secara bersama-sama terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari adanya penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai tambahan referensi atau bahan acuan dan perbandingan bagi penelitian mengenai *country risk* selanjutnya.

2. Bagi instansi terkait pembuat kebijakan, Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan bagi pihak-pihak yang terkait khususnya pemerintah dalam menentukan langkah-langkah dan merumuskan kebijakan - kebijakan yang tarkait dengan mengelola risiko negara dalam perekonomian Indonesia.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Peran Pemerintah

Pemerintah mempunyai peran penting dalam mengatur perekonomian pada suatu negara. Teori tentang pemerintahan yang dikemukakan oleh Adam Smith, yang membahas tentang tiga peran terpenting dari pemerintah. Peran penting tersebut digunakan dalam system kemerdekaan yang mengharuskan pemerintah untuk menjalankan tiga peran/tugas utamanya tersebut yakni:

1. Peran untuk memelihara keamanan dalam negeri dan pertahanan.
2. Peran untuk menyelenggarakan peradilan yang seadil-adilnya.
3. Peran untuk menyediakan barang-barang yang tidak disediakan sector swasta.

Dalam hal ini, Smith menyadari bahwa pasar tidak dapat menyediakan beberapa barang publik yang mana terlalu mahal apabila diusahakan sendiri penyediaannya oleh individu.

Menurut Dumairy (1996) peranan pemerintah dapat dibedakan menjadi empat Kelompok yaitu:

1. Peran alokatif, yaitu peranan pemerintah dalam mengalokasikan sumber daya ekonomi yang ada agar pemanfaatannya bisa optimal dan mendukung efisiensi produksi.
2. Peran distributif, yaitu peranan pemerintah dalam mendistribusikan sumber daya, kesempatan dan hasil-hasil ekonomi secara adil dan wajar.

3. Peran stabilisasi, yaitu peranan pemerintah dalam memelihara stabilitas perekonomian dan memulihkannya jika berada dalam keadaan disequilibrium.
4. Peran dinamisatif, yaitu peranan pemerintah dalam menggerakkan proses pembangunan ekonomi agar lebih cepat tumbuh, berkembang, dan maju.

2.2 *Foreign Direct Investment*

Foreign Direct Investment (FDI) adalah bentuk investasi internasional yang dilakukan oleh suatu negara dengan menanamkan modalnya pada perusahaan di negara lain. Tidak hanya modal, negara pemberi modal (*home country*) juga memiliki kontrol untuk mengelola perusahaan di negara tujuan (*host country*). *Foreign Direct Investment* (FDI) dapat diartikan sejumlah penanaman modal dalam jangka panjang ke sebuah perusahaan di negara lain. *Foreign Direct Investment* (FDI) dianggap lebih berguna bagi negara dibandingkan investasi pada ekuitas perusahaan karena investasi ekuitas berpotensi terjadinya *capital outflow* sebab investasi ekuitas ini lebih bersifat jangka pendek dan sewaktu-waktu dapat ditarik secara tiba-tiba dan menimbulkan kerentanan ekonomi.

Investasi Asing Langsung disebut juga investasi pada asset riil, atau investasi yang jelas wujudnya dan mudah dilihat. Investasi langsung ini menghasilkan dampak berganda (*multiplier effect*) yang besar bagi masyarakat luas. Berupa input usaha, maupun kedepan, dalam bentuk output usaha yang merupakan input bagi usaha lain.

Menurut Jhingan (2004) Penanaman Modal Asing (PMA) mempunyai peran dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pertama modal asing dapat dimanfaatkan sebagai alat untuk mempercepat investasi dan pertumbuhan

ekonomi. Kedua pertumbuhan ekonomi meningkat harus diikuti dengan struktur produksi dan perdagangan di negara tersebut. Terakhir modal asing sebagai mobilisasi dana yang mempunyai peran penting. Ketiga hal tersebut harus didukung juga oleh peran pemerintah yang menggunakan modal asing tersebut untuk keperluan membangun infrastruktur.

Menurut Sarwedi (2002), tiga kondisi perusahaan ingin melakukan *Foreign Direct Investment* (FDI) antara lain :

- a. Perusahaan harus memiliki keunggulan kepemilikan dibanding perusahaan lain.
- b. Keputusan *Foreign Direct Investment* (FDI) tersebut harus lebih menguntungkan daripada menjual atau menyewakan.
- c. Keputusan *Foreign Direct Investment* (FDI) harus lebih menguntungkan dengan menggunakan keunggulan tersebut dalam kombinasi dengan paling tidak beberapa input yang beralokasi di luar negeri.

2.2.1 Manfaat *Foreign Direct Investment*

Semua manfaat yang akan dibuahkan oleh investasi asing langsung tersebut, adalah sangat penting, dikarenakan semua itu merupakan faktor-faktor kunci yang dibutuhkan untuk mencapai target pembangunan dan pertumbuhan ekonomi bagi negara yang berkelanjutan (Todaro dan Smith, 2011). Peranannya dalam mengisi kekosongan kekosongan atau kekurangan-kekurangan sumber daya antara tingkat investasi yang ditargetkan dengan jumlah aktual tabungan domestik yang dapat dimobilisasikan. Investasi asing juga dapat mengisi kesenjangan antara target jumlah devisa yang dibutuhkan dan hasil-hasil aktual devisa dari ekspor ditambah

dengan bantuan luar negeri neto. Jadi, apabila investasi asing langsung diperkenankan hadir di negara bersangkutan, maka hal ini tidak hanya dapat menghilangkan sebagian atau seluruh defisit yang terdapat dalam neraca pembayaran, tetapi juga dapat menghilangkan defisit dalam jangka panjang, apabila pemilik modal atau perusahaan asing tersebut dimungkinkan untuk hadir di negara yang bersangkutan guna menghasilkan devisa atau alat-alat pembayaran luar negeri dari hasil-hasil ekspornya secara neto.

Peranan selanjutnya yang dapat diberikan oleh investasi asing langsung tersebut, adalah peranannya dalam mengisi kesenjangan di bidang manajemen, semangat kewirausahaan, teknologi produksi dan keterampilan kerja. Perusahaan-perusahaan asing tersebut, tidak hanya akan dapat menyediakan sumber-sumber finansial saja dan pabrik-pabrik baru saja kepada negara-negara tujuan investasi asing langsung tersebut, akan tetapi juga dapat menyediakan berbagai sumber daya yang dapat dibutuhkan bagi proses pembangunan secara keseluruhan, termasuk juga pengalaman dan kecakapan manajerial, kemampuan kewirausahaan dan teknologi produksi, yang kemudian dapat dialihkan kepada mitra-mitra usaha di dalam negeri melalui program-program latihan dan proses belajar sambil bekerja.

2.2.2 Teori Pertumbuhan dan Pembangunan Ekonomi

1. Teori Neo-Klasik Solow

Model pertumbuhan neoklasik Solow yang dikembangkan oleh Abramovits dan Solow dinugerahi penghargaan nobel, barangkali merupakan model pertumbuhan ekonomi terbaik yang dikenal orang. Meski model Solow dalam beberapa

konteksnya menjelaskan secara lebih baik mengenai perekonomian negara maju dari pada negara berkembang, model ini tetap menjadi referensi dasar bagi literatur di bidang pertumbuhan dan pembangunan. Dalam teori pertumbuhan Neo-Klasik melihat dari sudut pandangan yang berbeda, yaitu dari segi penawaran. Menurut teori ini, pertumbuhan ekonomi tergantung kepada perkembangan faktor-faktor produksi.

Dalam persamaan, pandangan ini dapat dinyatakan dengan persamaan :

$$\Delta Y = f(\Delta K, \Delta L, \Delta T)$$

Dimana : ΔY = Tingkat pertumbuhan ekonomi
 ΔK = Tingkat pertumbuhan modal
 ΔL = Tingkat pertumbuhan penduduk
 ΔT = Tingkat perkembangan teknologi

Analisis Solow selanjutnya membentuk formula matematik untuk persamaan itu dan seterusnya membuat pembuktian secara kajian empiris untuk menunjukkan kesimpulan berikut: Faktor terpenting yang mewujudkan pertumbuhan ekonomi bukanlah pertambahan modal dan pertambahan tenaga kerja. Faktor yang paling penting adalah kemajuan teknologi dan pertambahan kemahiran dan kepakaran tenaga kerja.

Sumbangan terpenting dari teori pertumbuhan Neo-Klasik bukanlah dalam menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, tetapi dalam sumbangannya untuk menggunakan teori tersebut untuk mengadakan penyelidikan empiris dalam menentukan peranan sebenarnya dari berbagai faktor produksi dalam mewujudkan pertumbuhan ekonomi.

2. Teori Schumpeter

Teori Schumpeter menekankan tentang pentingnya peranan pengusaha di dalam mewujudkan pertumbuhan ekonomi. Dalam teori ini ditunjukkan bahwa para pengusaha merupakan golongan yang akan terus-menerus membuat pembaharuan atau inovasi dalam kegiatan ekonomi. Inovasi tersebut meliputi : memperkenalkan barang – barang baru, mempertinggi efisien cara memproduksi dalam menghasilkan sesuatu barang, memperluas pasar suatu barang ke pasaran-pasaran yang baru, mengembangkan sumber bahan mentah yang baru dan mengadakan perubahan-perubahan dalam organisasi dengan tujuan mempertinggi keefisienan kegiatan perusahaan. Berbagai kegiatan inovasi ini akan memperluas investasi baru.

Dalam mengemukakan teori pertumbuhannya Schumpeter memulai analisisnya dengan memisalkan bahwa perekonomian sedang dalam keadaan tidak berkembang. Tetapi keadaan ini tidak berlangsung lama. Pada waktu keadaan tersebut berlaku, segolongan pengusaha menyadari tentang berbagai kemungkinan untuk mengadakan inovasi yang menguntungkan. Didorong oleh keinginan mendapatkan keuntungan dari mengadakan pembaharuan tersebut, mereka akan meminjamkan modal dan melakukan penanaman modal. Investasi yang baru ini akan meninggikan tingkat kegiatan ekonomi negara. Maka pendapatan masyarakat akan bertambah dan seterusnya konsumsi masyarakat menjadi bertambah tinggi. Kenaikan tersebut akan mendorong perusahaan-perusahaan lain untuk menghasilkan lebih banyak barang dan melakukan penanaman modal baru. Maka menurut Schumpeter, investasi dapat dibedakan kepada dua golongan: penanaman modal otonomi dan penanaman modal terpengaruh. Penanaman modal otonom

adalah penanaman modal yang ditimbulkan oleh kegiatan ekonomi yang timbul sebagai akibat kegiatan inovasi.

Menurut Schumpeter makin tinggi tingkat kemajuan sesuatu ekonomi semakin terbatas kemungkinan untuk mengadakan inovasi. Maka pertumbuhan ekonomi akan menjadi bertambah lambat jalannya. Pada akhirnya akan tercapai tingkat “keadaan tidak berkembang” atau “*stationary state*”. Akan tetapi, berbeda dengan pandangan klasik, dalam pandangan Schumpeter keadaan tidak berkembang itu dicapai pada tingkat pertumbuhan yang tinggi. Pandangan ini berbeda dengan pandangan klasik. Menurut pandangan klasik tingkat pertumbuhan dicapai pada waktu perekonomian telah berada kembali pada tingkat pendapatan subsisten, yaitu pada tingkat pendapatan yang sangat rendah.

3. Teori Harrod Domar

Teori Harrod-Domar bertujuan untuk menerangkan syarat yang harus dipenuhi supaya suatu perekonomian dapat mencapai pertumbuhan yang teguh atau steady growth dalam jangka panjang. Analisis Harrod-Domar menggunakan pemisalan-pemisalan berikut :

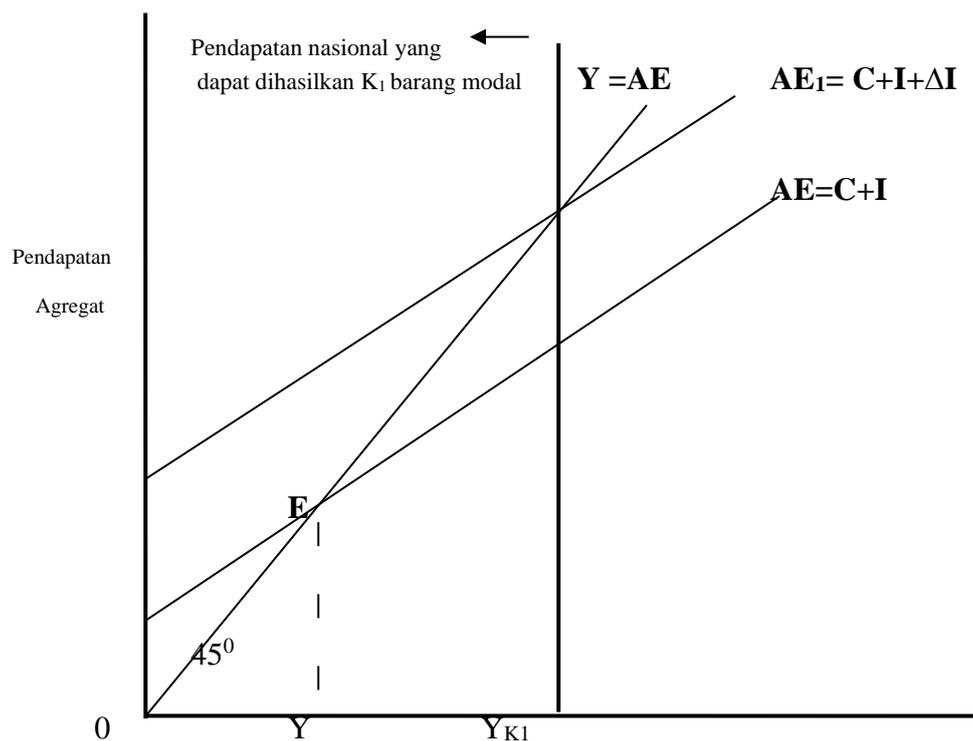
- Barangmodal telah mencapai kapasitas penuh
- Tabungan adalah proporsional dengan pendapatan nasional
- Rasio modal-produksi (*capital-output ratio*) tetap nilainya
- Perekonomian terdiri dari dua sektor

Dalam menganalisis Harrod – Domar menunjukkan bahwa, walaupun pada suatu tahun tertentu barang-barang modal sudah mencapai kapasitas penuh, pengeluaran agregat pada tahun tersebut yaitu $AE = C + I$, akan menyebabkan kapasitas barang

modal menjadi semakin tinggi pada tahun berikutnya. Dengan kata lain, investasi yang berlaku dalam tahun tersebut akan menambah kapasitas barang modal untuk mengeluarkan barang dan jasa pada tahun berikutnya.

Menyadari tentang penambahan kapasitas barang modal tersebut, analisis Harrod-Domar mengemukakan persoalan berikut : Apakah syarat yang perlu dipenuhi agar kapasitas barang modal yang bertambah itu akan sepenuhnya digunakan ? artinya : apakah syaratnya agar pada tahun berikutnya barang-barang modal mencapai kapasitas penuh kembali ?

Masalah yang dikemukakan oleh Harrod – Domar ditunjukkan dalam gambar 2.



Gambar 2. Teori Harrod – Domar : Peranan Investasi Dalam Pertumbuhan

Pengeluaran agregat yang asal adalah $AE = C + I$. Keseimbangan dicapai di titik E yang menggambarkan :

- i. Pendapatan nasional adalah Y
- ii. Pada pendapatan nasional tersebut ekonomi mencapai kapasitas penuh.

Misalkan jumlah barang modal pada keseimbangan ini adalah K_0 . Seterusnya teori Harrod – Domar menerangkan bahwa investasi yang dilakukan pada tahun tersebut akan menyebabkan jumlah barang modal bertambah pada tahun berikutnya yaitu jumlah barang modal menjadi $K_1 = K_0 + I$, di mana K_1 adalah jumlah barang modal pada tahun berikutnya. Agar semua barang modal sepenuhnya digunakan, pengeluaran agregat pada tahun itu harus mencapai $AE_1 = C + I + \Delta I$. Dengan pengeluaran agregat ini pendapatan nasional adalah Y_{K_1} dan nilai ini sama dengan kapasitas barang modal sebanyak K_1 untuk mendapatkan pendapatan nasional. Dengan demikian kapasitas penuh tercapai kembali. Analisis ini menunjukkan dalam, dalam ekonomi dua sektor, investasi harus terus mengalami kenaikan agar perekonomian tersebut mengalami pertumbuhan yang berkepanjangan. Pertambahan investasi tersebut diperlukan untuk meningkatkan pengeluaran agregat. Dalam contoh di atas, pada tahun tersebut investasi adalah sebesar I dan pada tahun berikutnya investasi perlu meningkat menjadi $(I + \Delta I)$.

Dalam teori Harrod – Domar tidak diperhatikan syarat untuk mencapai kapasitas penuh apabila ekonomi terdiri dari tiga sektor atau empat sektor. Walau bagaimanapun berdasarkan teorinya di atas dengan mudah dapat disimpulkan hal yang perlu berlaku apabila pengeluaran agregat meliputi komponen yang lebih banyak yaitu meliputi pengeluaran pemerintah dan ekspor. Dalam keadaan yang

sedemikian, barang-barang modal yang bertambah dapat sepenuhnya digunakan apabila $AE_1 = C + I_1 + G_1 + (X-M)_1$ di mana $I_1 + G_1 + (X-M)_1$ sama dengan $(I + \Delta I)$.

Analisis di atas dapat pula disimpulkan bahwa analisis Harrod – Domar merupakan pelengkap kepada analisis keynesian. Dalam analisis keynesian yang diperhatikan adalah persoalan ekonomi jangka pendek. Manakala teori Harrod – Domar merupakan prospek pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Melalui analisis Harrod – Domar dapat dilihat bahwa (i) dalam jangka panjang pertambahan pengeluaran agregat yang berkepanjangan perlu dicapai untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi dan (ii) pertumbuhan ekonomi yang teguh hanya mungkin dicapai apabila $I + G + (X - M)$ terus menerus bertambah dengan tingkat yang menggalakkan.

4. Teori Pertumbuhan Endogen

Kinerja teori – teori neo-klasik yang tidak memuaskan untuk menjelaskan sumber pertumbuhan ekonomi jangka panjang telah menimbulkan kekecewaan terhadap teori pertumbuhan tradisional. Bahkan menurut teori tradisional, tidak ada karakteristik instrinsik perekonomian yang dapat menyebabkannya tumbuh dalam jangka panjang. Sebaliknya, literatur tersebut malah membahas proses dinamis yang membuat rasio modal – tenaga kerja mendekati tingkat equilibrium. Tidak adanya “kejutan” eksternal atau perubahan teknologi, yang tidak dijelaskan dalam model neoklasik, akan menyebabkan semua perekonomian bergerak ke titik pertumbuhan nol.

Menurut teori neo – klasik, rendahnya rasio modal – tenaga kerja negara – negara berkembang diperkirakan akan menimbulkan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi. Oleh sebab itu, reformasi pasar bebas yang sangat ditekankan kepada negara – negara yang berhutang banyak oleh Bank Dunia dan IMF seharusnya telah mendorong investasi yang lebih tinggi, meningkatkan produktivitas, dan mempertinggi standar hidup. Namun, bahkan setelah dilaksanakannya liberalisasi perdagangan dan pasar domestik, banyak negara berkembang yang hanya mengalami sedikit atau tidak ada pertumbuhan sama sekali, dan gagal menarik investasi asing yang baru atau bahkan menghentikan pelarian modal domestik. Anomali arus modal negara berkembang (dari negara miskin ke negara kaya) yang sering terjadi telah memberikan dorongan bagi pengembangan konsep teori pertumbuhan endogen atau secara sederhana disebut sebagai teori pertumbuhan baru.

Teori pertumbuhan baru menyediakan kerangka teoritis untuk menganalisis pertumbuhan endogen, yaitu pertumbuhan GNI berkelanjutan yang ditentukan oleh sistem yang mengatur proses produksi dari pada kekuatan dari luar sistem. Berlainnya dari teori neoklasik tradisional, model ini memandang pertumbuhan GNI yang bersifat kontinu, yang ditentukan oleh sistem yang mengatur proses produksi alih – alih oleh kekuatan di luar sistem. Berlawanan dengan teori neoklasik tradisional, model – model ini menganggap bahwa pertumbuhan GNI merupakan konsekuensi alamiah dari ekuilibrium jangka panjang. Motivasi utama teori pertumbuhan baru adalah menjelaskan perbedaan tingkat pertumbuhan di antara negara – negara dan faktor – faktor yang memberi proporsi lebih besar pada proses pertumbuhan yang diamati.

Model – model pertumbuhan endogen menunjukkan beberapa kemiringan struktural dengan model – model yang didasarkan pada teori neoklasik, tetapi model pertumbuhan endogen sangat berbeda dalam asumsi yang mendasarinya dan kesimpulan yang diperoleh. Perbedaan teoritis yang sangat signifikan timbul dari peniadaan asumsi tentang hasil marginal yang semakin menurun pada investasi modal, memungkinkan terjadinya skala hasil yang semakin meningkat (*increasing returns to scale*) dalam produksi agregat, sering kali berfokus pada peran eksternalitas dalam menentukan tingkat pengembalian atas investasi modal.

Dengan mengansumsikan bahwa investasi pemerintah dan swasta dalam modal manusia menghasilkan ekonomi eksternal dan peningkatan produktivitas yang meng – *offset* kecenderungan alamiah terjadinya hasil yang semakin menurun, teori pertumbuhan endogen berupaya menjelaskan keadaan skala hasil yang semakin meningkat (*increasing return to scale*) dan pola pertumbuhan jangka yang berbeda di berbagai negara.

Selain itu, mengingat teknologi masih memainkan peran penting dalam model ini, perubahan teknologi yang bersifat eksogen tidak lagi diperlukan untuk menjelaskan pertumbuhan jangka panjang. Cara yang bermanfaat untuk membandingkan teori pertumbuhan baru (endogen) dengan teori neoklasik tradisional adalah dengan menyadari bahwa banyak teori pertumbuhan endogen yang dapat dijelaskan melalui persamaan sederhana $Y = AK$, seperti yang digunakan dalam model Harrod – Domar. Dalam rumusan ini, mewakili setiap faktor yang mempengaruhi teknologi, dan K mencakup nilai fisik dan manusia. Akan tetapi, harap diperhatikan bahwa tidak ada hasil yang semakin menurun (

dimishing return) pada modal dalam rumus ini, serta adanya kemungkinan bahwa investasi dalam modal fisik dan manusia dapat menghasilkan ekonomi eksternal dan peningkatan produktivitas, yang melebihi keuntungan pribadi dalam jumlah yang cukup untuk meng – *offset* hasil yang semakin menurun. Hasil akhirnya adalah pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan, sesuatu yang tak mungkin tercapai menurut teori pertumbuhan neoklasik tradisional. Dengan demikian, sekalipun teori pertumbuhan baru menekankan kembali pentingnya tabungan dan investasi modal manusia untuk mencapai pertumbuhan yang cepat, teori ini juga menimbulkan beberapa implikasi bagi pertumbuhan yang bertentangan langsung dengan teori tradisional. Pertama tidak ada kekuatan yang mendorong terciptanya persamaan tingkat pertumbuhan di antara perekonomian tertutup, tingkat pertumbuhan nasional tetap konstan dan berbeda – beda di antara berbagai negara, yang bergantung pada tingkat tabungan nasional dan tingkat teknologinya. Lebih lanjut tidak ada kecenderungan bagi tingkat pendapatan per kapita di negara – negara yang miskin modal untuk bisa menyusul tingkat pendapatan per kapita di negara kaya dengan tingkat tabungan dan pertumbuhan penduduk yang sama. Akibat serius dari semua fakta ini adalah resesi yang sesaat atau yang berlangsung lama di suatu negara dapat menyebabkan melebarnya kesenjangan pendapatan yang permanen antara negara berkembang dengan pendapatan yang lebih kaya.

Sekalipun demikian, barang kali aspek paling menarik dari model pertumbuhan endogen adalah model ini membantu menjelaskan anomal yang terjadi dalam arus modal internasional, yang memperburuk kesenjangan kekayaan antara negara maju dan negara berkembang. Potensi tingkat pengembalian atas investasi yang

tinggi di negara – negara berkembang yang memiliki rasio modal output yang rendah akan berkurang dengan cepat karena tingkat investasi komplementer dalam modal manusia (pendidikan), infrastruktur, atau penelitian dan pengembangan yang lebih rendah. Pada gilirannya, negara – negara miskin tidak banyak diuntungkan dari luasnya pencapaian sosial yang berkaitan dengan bentuk – bentuk alternatif pengeluaran / belanja modal. Karena orang – orang tidak mendapatkan keuntungan pribadi dari eksternalitas positif yang ditimbulkan oleh investasi mereka sendiri, pasar bebas akan menghasilkan akumulasi modal komplementer yang kurang optimal.

Apabila investasi komplementer menghasilkan manfaat sosial dan pribadi, pemerintah dapat meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya. Pemerintah melakukan hal ini dengan menyediakan barang – barang publik (infrastruktur) atau mendorong investasi swasta dalam industri padat pengetahuan yang dapat mengakumulasi modal manusia dan pada gilirannya menghasilkan skala hasil yang semakin meningkat. Model teori pertumbuhan baru menjelaskan perubahan teknologi sebagai hasil endogen dari investasi publik dan swasta dalam modal manusia dan industri padat pengetahuan. Model pertumbuhan baru menyarankan peran aktif kebijakan publik untuk menggerakkan pembagunan ekonomi melalui investasi langsung dan tidak langsung dalam pembentukan modal manusia serta mendorong investasi swasta asing dalam industri padat pengetahuan, seperti perangkat lunak komputer dan telekomunikasi.

2.3 Country Risk

Risiko menurut KBBI didefinisikan akibat yang kurang menyenangkan (merugikan, membahayakan) dari suatu perbuatan atau tindakan. Risiko negara adalah risiko yang timbul karena perubahan ekonomi atau politik suatu negara yang berdampak pada negara lain yang akan berhubungan dengan negara tersebut; misalnya, kekurangan cadangan devisa suatu negara akan menyebabkan keterlambatan pembayaran pinjaman kepada bank kreditur di negara lain (Bank Indonesia). Risiko negara (*Country risk*) merupakan potensi risiko sistematis yang dimiliki suatu negara di mana investasi dilakukan.

Dalam hal ini, ICRG telah melakukan pemeringkatan risiko ekonomi, risiko finansial dan risiko politik dan *composite risk* untuk 90 negara dengan basis bulanan. Sejak Maret 2002, telah tersedia peringkat negara sebanyak 140 negara. Sistem pemeringkatan ICRG terdiri dari 22 variabel yang mewakili komponen utama *Country Risk*, yaitu risiko ekonomi, risiko finansial dan risiko politik. Mengikuti konsep penilaian yang digunakan oleh *International Country Risk Guide* (ICRG), dalam menelaah pengaruh risiko politik tersebut, ada indikator-indikator penting yang menjadi kunci tergoncangnya stabilitas politik. Beberapa indikator tersebut menjadi stabilitas pemerintahan, konflik internal, profil investasi termasuk pada kelompok indikator yang mempunyai bobot paling tinggi. Kemudian, korupsi, konflik agama, hukum dan peraturan, serta peran militer, termasuk pada kelompok kedua.

Risiko politik muncul dari peristiwa seperti perang, konflik internal dan eksternal, sengketa teritorial, revolusi yang menyebabkan perubahan pemerintahan, serangan

teroris di seluruh dunia, faktor sosial termasuk kerusuhan sipil karena perbedaan ideologis, distribusi pendapatan yang tidak merata dan bentrokan agama.

Secara empiris banyak studi menunjukkan stabilitas politik merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketidakstabilan politik berkorelasi positif dengan tingkat inflasi dan berkorelasi negatif dengan tingkat pertumbuhan ekonomi. Risiko politik dihitung berdasarkan 12 variabel, yaitu stabilitas pemerintahan, kondisi sosial-ekonomi, profil investasi, konflik internal, konflik eksternal, korupsi, politik militer, politik agama, penegakan hukum, konflik etnis, akuntabilitas demokrasi dan kualitas birokrasi.

Risiko keuangan memperlihatkan kemampuan suatu negara dalam mengelola keuangan pemerintah, dan kemampuan dalam membayar kewajiban-kewajiban utang perdagangan. Risiko finansial dihitung berdasarkan 5 variabel, yaitu persentase utang luar negeri terhadap PDB, *debt service ratio*, persentase *current account* terhadap ekspor, *import cover*, dan stabilitas nilai tukar (persentase perubahan nilai tukar). Sedangkan risiko ekonomi memperlihatkan penilaian terhadap kekuatan dan kelemahan ekonomi suatu negara. Risiko ekonomi dikalkulasi berdasarkan lima variabel, yaitu PDB per kapita, pertumbuhan PDB riil per tahun, laju inflasi per tahun, persentase *budget balance* terhadap PDB dan persentase *current account* terhadap PDB.

Selain itu, risiko ekonomi dan keuangan juga komponen utama dari risiko negara. Termasuk faktor-faktor seperti kemerosotan dalam produksi, peningkatan yang cepat dalam biaya produksi, dana asing tidak produktif diinvestasikan, dan kebijaksanaan pinjaman oleh bank asing. Perubahan ekonomi dan pengelolaan

keuangan negara juga merupakan faktor penting yang dapat mengganggu aliran bebas modal atau sewenang-wenang dapat mengubah pilihan untuk investasi.

2.4 Stabilitas Politik

Stabilitas adalah suatu kondisi dari sebuah sistem yang komponennya cenderung ke dalam, atau kembali kepada suatu hubungan yang sudah mantap. Stabilitas sama dengan tiadanya perubahan yang mendasar atau kacau di dalam suatu sistem politik, atau perubahan yang terjadi pada batas-batas yang telah disepakati atau telah ditentukan. Sedangkan kata politik secara etimologis berasal dari bahasa Yunani/latin, yaitu politikus dan politicos “*relating to citizen*”. Politik juga berasal dari kata polis (negara kota). Dari kata ini muncul beberapa kata seperti *polities*, *politikos* (kewarganegaraan), *politiketehe* (kemahiran politik), dan *politike episteme* (ilmu politik). Secara terminologi banyak para ahli yang memberi arti politik dalam bahasa yang berbeda, sehingga ada banyak arti yang melekat pada kata politik, seperti *Power* (kekuasaan), *justice* (keadilan), dan *order* (tatanan masyarakat).

Menurut kamus besar Ilmu Pengetahuan, Politik adalah hal-hal yang berhubungan dengan pemerintah, lembaga-lembaga, dan proses – proses politik, kelompok – kelompok kepentingan, hubungan – hubungan internasional dan tata pemerintahan yang semuanya merupakan kegiatan perorangan atau kelompok, dalam kaitan hubungan kemanusiaan secara mendasar.

Stabilitas politik dapat dipahami sebagai kondisi dimana tidak ada timbulnya perubahan mendasar atau apa yang revolusioner dalam sistem politik (pemerintah) atau perubahan yang terjadi pada batas – batas yang telah ditentukan.

Menurut Harold Crouch, stabilitas politik di tandai dengan dua hal, pertama adanya pemerintah yang stabil dalam arti dapat memerintah bertahun – tahun atau dapat menjalankan programnya sesuai dengan batas – batas yang telah ditentukan. Kedua, sistem pemerintah stabil, dalam arti sistem tersebut mampu menerima perubahan – perubahan yang terjadi dalam masyarakat dengan tidak merubah sistem pemerintahan yang ada.

Dinamika politik yang merusak iklim investasi akan menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap tingkat keamanan investasi maka bisa jadi, para investor memindahkan modalnya kenegara lain yang dianggap lebih aman untuk keberlangsung bisnis mereka. Ketakutan para investor tersebut harus diterima dengan akal sehat. Karena dengan tidak adanya stabilitas politik pasti akan berujung pada ketidakpastian kebijakan atau ketidakjelasan penegakan hukum. Selama stabilitas politik masih diabaikan oleh para elit politik di suatu negara, akan semakin membuat investor cenderung enggan menanamkan modalnya. Oleh karena itu, demi terlaksananya percepatan investasi maka diperlukan jaminan keamanan bagi para investor ditengah kegaduhan politik yang sering terjadi di Negara Berkembang.

2.4.1 Teori Ekonomi Politik

1. Teori Pilihan Publik

Teori pilihan publik (*public choice theory*) yang juga dikenal sebagai pendekatan ekonomi politik baru (*new political economy approach*), beranjak lebih jauh dengan mengemukakan bahwa pemerintah (hampir) tidak dapat melakukan apapun dengan benar. Hal ini karena teori pilihan publik berasumsi bahwa para

politikus, birokrat, warga negara, dan negara hanya bertindak demi kepentingan diri sendiri dengan menggunakan kekuasaan yang dimiliki dan wewenang pemerintah bagi tujuan mereka sendiri. Warga negara memanfaatkan pengaruh politik untuk memperoleh keuntungan sendiri (yang disebut *rent* atau “rente”) dari kebijakan pemerintah yang membatasi akses untuk sumber daya penting. Para politikus menggunakan sumber daya pemerintah untuk mengkonsolidasikan dan mempertahankan posisi kekuasaan dan wewenang. Para birokrat dan pejabat publik menggunakan jabatan mereka untuk menerima suap dari para pencari rente dan melakukan aktivitas bisnis sambil yang diproteksi. Akhirnya, negara menggunakan kekuasaannya untuk menyita properti pribadi warga. Akibatnya adalah tidak hanya kesalahan alokasi sumber daya tetapi juga pengurangan umum kebebasan individu. Oleh sebab itu disimpulkan bahwa pemerintah terbaik adalah pemerintah yang melakukan campur tangan minimalis.

Teori pilihan publik membantu pemerintah dalam memberikan kerangka atau penjelasan mengenai bagaimana pemerintah mengambil keputusan sehingga dapat membantu mempelajari perilaku anggota partai politik sebagai petunjuk untuk mengambil keputusan publik dalam penentuan pemilihan kebijakan publik yang paling efektif. Karena itu teori pilihan publik merupakan alat atau metode yang dikembangkan dalam teori ekonomi dan akan diaplikasikan ke publik politik atau pemerintahan.

Teori pilihan publik ini mendeskripsikan bahwa secara tipikal ahli ekonomi politik melihat politik dalam wujud demokrasi, yang memberi ruang untuk saling melakukan pertukaran diantara masyarakat, partai politik, pemerintah, dan

birokrat. Singkatnya, dalam proses semacam itu, setiap formulasi kebijakan dan dukungan dianggap sebagai proses distribusi nisbah ekonomi melalui pasar politik. Dalam Teori Pilihan Publik, pembuatan keputusan publik berdasarkan kegiatan masyarakat di pasar. Asumsi dasar dari pengambilan keputusan bahwa dalam pasar swasta, orang digerakkan oleh kepentingan pribadi. Asumsi ahli ekonomi-politik, memandang bahwa meskipun banyak orang mendasarkan sejumlah keputusan mereka karena kepedulian mereka terhadap orang lain, motif dominan dalam kegiatan orang di pasar – baik mereka merupakan pengusaha, pekerja, maupun konsumen, adalah suatu kepedulian terhadap diri mereka sendiri. Teori pilihan publik berusaha mengkaji keputusan publik yang rasional dari -aktor politik, baik di parlemen, maupun di pemerintah, kepresidenan, masyarakat pemilih, pencinta lingkungan hidup dan sebagainya.

Teori pilihan publik menyinggung tautan antara ilmu ekonomi dan ilmu politik. Teori ini biasanya digunakan pada ahli ekonomi politik dalam memandang ruang politik sebagai wadah pertukaran diantara masyarakat, partai politik, pemerintah dan birokrat. Para ahli ekonomi politik menggunakan teori ini untuk menjelaskan bagaimana proses pengambilan keputusan dalam penentuan pilihan kebijakan publik yang paling efektif. Dalam teori ini, para pelaku politik bertindak sebagai *supply*, sedangkan masyarakat merupakan *demand*-nya. Menurut Samuelson dan Nordhaus, teori pilihan publik merupakan salah satu cabang ilmu ekonomi yang mempelajari bagaimana pemerintah membuat keputusan yang terkait dengan kepentingan masyarakat (*public*).

2. Teori *Rent-Seeking*

Perilaku *rent seeking* yang digolongkan sebagai tindak korupsi dapat dikaitkan dengan sistem pasar yang monopoli. Pada sistem pasar tersebut, sumber daya negara dikuasai oleh pihak tertentu untuk kemudian dikompetisikan siapa yang dapat mengelola atau mendapatkan sumber daya negara tersebut. Para pembuat kebijakan, dalam konsepsi *rent seeking* akan meminggirkan kepemilikan publik di dalam pengalokasian sumber daya negara tersebut. Persoalan korupsi dalam kerangka *rent seeking* tidak dapat sekadar dipahami apakah korupsi tersebut melanggar hukum, atau legal/ilegal, karena justru pejabat publik yang menciptakan hukum atau peraturan untuk melegalkannya.

Asumsi awal konsep *rent-seeking* yang dibangun dari teori ekonomi politik adalah bahwa setiap kelompok kepentingan (*self-interest*) berupaya untuk mendapatkan keuntungan ekonomi yang sebesar-besarnya dengan upaya (*effort*) yang sekecil-kecilnya. Pada titik inilah, seluruh sumber daya ekonomi politik yang dimiliki, seperti lobi, akan ditempuh demi menggapai tujuan tersebut. Persoalannya adalah jika produk dari lobi tersebut berupa kebijakan, maka implikasi yang muncul bisa sangat besar. Seperti diungkapkan Olson, proses lobi tersebut dapat berdampak kolosal karena mengakibatkan proses pengambilan keputusan (*decision-making*) berjalan sangat lambat dan ekonomi pada akhirnya tidak bisa merespon secara cepat terhadap perubahan-perubahan dan teknologi baru. Secara lebih jelas, Krueger menerangkan bahwa aktivitas mencari rente, seperti lobi untuk mendapatkan lisensi atau surat izin, akan mendistorsi alokasi sumber daya sehingga membuat ekonomi menjadi tidak efisien.

Demikian halnya dengan contoh sehari-hari yang biasa dijumpai di negara berkembang, di mana pejabat pemerintah menjual posisinya untuk merekrut tenaga kerja. Pada saat pejabat pemerintah tersebut menerima uang sebagai imbalan atas jasanya memasukkan seseorang menjadi pegawai tanpa kompetensi yang memadai, maka implikasinya kinerja (ekonomi) negara tersebut akan buruk karena ditangani pegawai-pegawai yang tidak cakap. Pada kategori ini, *rent-seeking behavior* tidak saja membuat alokasi sumber daya ekonomi menjadi melenceng, tetapi juga secara langsung mengikis kesempatan untuk mencapai efisiensi ekonomi yang lebih tinggi. Dalam pandangan beberapa ahli ekonomi politik, meluasnya praktik *rent seeking* di negara berkembang sengaja didorong atau ditoleransi oleh negara dengan alasan untuk menghambat terjadinya kompetisi melalui pasar serta alasan untuk melaksanakan pembangunan ekonomi nasional. Akibat dari hal tersebut, maka muncullah sejumlah rente yang digunakan oleh birokrasi, sekelompok aktor ekonomi yang didukung atau berkolusi dengan negara, negara atas nama pemerintah yang berkuasa ataupun oleh sektor ekonomi yang diupayakan berkembang dengan pesat, relatif dibandingkan dengan lainnya.

Menurut Michael Ross, rent seeking dapat dibagi menjadi tipe-tipe, yaitu:

1. *Rent Creation*, dimana perusahaan (*firms*) mencari keuntungan yang dibuat oleh negara dengan menyogok politisi dan birokrat.
2. *Rent Extraction*, dimana politisi dan birokrat mencari keuntungan dari perusahaan dengan mengancam perusahaan dengan peraturan-peraturan
3. *Rent Seizing*, dimana terjadi ketika aktor aktor negara atau birokrat berusaha untuk mendapatkan hak mengalokasikan rente yang dihasilkan dari institusi-institusi negara untuk kepentingan individunya atau kelompoknya

Perilaku pemburu rente (*rent seeking behavioral*) tersebut dapat dilihat di kalangan yang terdiri dari:

- a. Birokrat yang mendapat keuntungan dari kekuasaan untuk memberi lisensi
- b. Sektor swasta yang dilindungi oleh regulasi karena dibebaskan dari keharusan berkompetisi melalui proteksi dan pelarangan impor
- c. Orang-orang berkuasa yang karena regulasi mempunyai akses kepada barang dan jasa yang bisa didistribusikan kepada orang atau fraksi politik untuk membantu dan melestarikan kekuasaan.

2.5 Utang Luar Negeri

Utang atau pinjaman luar negeri adalah setiap penerimaan negara baik dalam bentuk devisa dan/atau devisa yang dirupiahkan, rupiah, maupun dalam bentuk barang dan/atau jasa yang diperoleh dari pemberi pinjaman luar negeri yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Termasuk dalam pengertian utang luar negeri adalah surat berharga yang diterbitkan di dalam negeri yang menimbulkan kewajiban membayar kembali kepada pihak luar negeri atau bukan penduduk. Dalam struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), utang luar negeri dimaksudkan sebagai pengeluaran pembangunan yang berasal dari pinjaman program dan pinjaman proyek.

Utang luar negeri biasanya timbul karena suatu negara mempunyai kekurangan kapital sehingga sumber-sumber dana di dalam negeri memang cukup sedikit. Apabila negara mempunyai pinjaman maka pengelolaan dari pinjaman negara itu sangat penting demi kestabilan dan pertumbuhan pendapatan nasional. Salah satu jalan untuk memecahkan masalahmasalah tersebut adalah mencari dan mendapatkan dana dari luar negeri dalam bentuk bantuan investasi asing langsung

maupun dalam bentuk utang lainnya. Hasil dari pinjaman negara ini memiliki peranan yang sangat penting baik sebagai sumber dana untuk pembangunan ekonomi maupun pada saat kita harus melunasi utang tersebut. Hal yang demikian ini dialami terutama negara-negara yang sedang dalam masa perkembangan. Peranan dari utang luar negeri itu adalah sebagai pelengkap dari dana yang berasal dari dalam negeri guna mempercepat proses pembangunan ekonomi, sehingga pinjaman yang didapat benar - benar dimanfaatkan untuk menggiatkan dan mendorong pembangunan ekonomi di negara sedang berkembang. Pinjaman Luar negeri dapat berasal dari *World Bank*, *Asian Development Bank*, *Islamic Development Bank* dan kreditor bilateral (Jepang, Jerman, Perancis dll), serta Kredit Ekspor. Pinjaman luar negeri ini terbagi lagi menjadi dua jenis, yaitu :

a. Pinjaman Program:

Untuk *budget support* dan pencairannya dikaitkan dengan pemenuhan Policy Matrix di bidang kegiatan untuk mencapai MDGs (pengentasan kemiskinan, pendidikan, pemberantasan korupsi), pemberdayaan masyarakat, *policy* terkait dengan *climate change* dan *infrastruktur change* dan infrastruktur.

b. Pinjaman Proyek :

Untuk pembiayaan proyek infrastruktur di berbagai sektor (perhubungan, energi, dll); proyek-proyek dalam rangka pengentasan kemiskinan (PNPM).

Utang luar negeri yang diterima negara-negara berkembang, secara garis besar dapat dibedakan menjadi :

a) Pinjaman Resmi

Official Development Fund (odf) adalah pinjaman pemerintah secara resmi bersyarat lunak, dari suatu negara untuk membantu pembangunan negara-

negara berkembang disalurkan melalui lembaga keuangan bilateral negara yang bersangkutan.

b) Kredit Ekspor

Adalah pinjaman setengah resmi dengan persyaratan setengah lunak yang sumber dananya berasal dari negara donor disebut *Official financial support* yang bersumber dari pihak perbankan dan lembaga keuangan swasta yang dijamin oleh pemerintah negara donor.

c) Pinjaman Swasta

Pinjaman ini berasal dari bank-bank dan lembaga swasta yang diberikan atas dasar pertimbangan komersial sehingga berada dari kredit ekspor yang ditujukan untuk membantu pembangunan di negara berkembang. Sekaligus untuk menunjang peningkatan ekspor negaranegara industri. Bentuk lain dari pinjaman swasta adalah obligasi. Obligasi ini banyak dibeli oleh investor di beberapa negara maju.

Sebagian besar negara kreditur memberikan dana secara cuma – cuma ke negara debitur apabila negara yang bersangkutan telah memiliki ikatan yang lama dan kuat dalam hal pinjam meminjam dana. Bahkan terkadang pertimbangan pemberian dana oleh negara kreditur didasarkan pada alasan keamanan dan politik. selain itu, pemberian tersebut tidak semata – mata dalam bentuk uang, melainkan dalam bentuk barang dan pemberian tenaga ahli tertentu.

Jenis Hutang Dilihat Dari Jangka Waktunya, Hutang luar negeri dapat dibagi menjadi :

(1) Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek adalah hutang dengan jangka waktu jatuh tempo (maturity) satu tahun.

(2) Hutang Jangka Menengah

Hutang jangka menengah merupakan hutang dengan jangka waktu jatuh tempo 5-15 tahun.

(3) Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktu jatuh temponya lebih dari 15 tahun.

2.5.1 Teori Utang

1. Model Dua Jurang (Two Gap Model)

Sukirno (2002) mengatakan, ditinjau dari sudut manfaat, ada dua peran utama bantuan luar negeri (utang luar negeri), yaitu:

- a. Untuk mengatasi kekurangan mata uang asing.
- b. Untuk mengatasi masalah kekurangan tabungan

Kedua masalah tersebut biasa disebut dengan masalah jurang ganda (*the two problems*), yaitu jurang tabungan (*saving gap*) dan jurang mata uang asing (*foreign exchange gap*). *Two gap model* pada saat dimana negara-negara penerima bantuan khususnya negara-negara berkembang mengalami kekurangan dalam mengakumulasi tabungan domestik sehingga tabungan-tabungan yang ada tidak mampu memenuhi kebutuhan akan tingkat investasi yang dibutuhkan dalam proses memicu pertumbuhan ekonomi. Faktor-faktor mendasar lain yang mendorong negara-negara berkembang membutuhkan pinjaman luar negeri

adalah adanya suatu kondisi yang dihadapi oleh hampir setiap negara–negara berkembang yaitu masalah keterbatasan dana untuk membiayai proses pembangunan baik yang berasal dari dalam negeri ataupun dari luar negeri.

Model ini dikenalkan oleh Hollis Chenery dan Stent (1956) dengan tulisan berjudul *Foreign Assistant and Economic Development*, Hollis Chenery dan Adelman (1966); *Foreign Aid and Economic Development* dan beberapa penulis lain. Dasar pemikirannya adalah jurang tabungan (*saving gap*) dan jurang devisa (*foreign exchange gap*) merupakan dua kendala yang terpisah dan independen pada pencapaian target tingkat pertumbuhan di negara berkembang. Chenery melihat bantuan atau hutang luar negeri sebagai suatu cara untuk menutup kedua jurang tersebut dalam rangka mencapai laju pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan.

Untuk menghitung lebar jurang tersebut, suatu target pertumbuhan ekonomi ditetapkan bersama – sama dengan rasio modal output tertentu. Jurang tabungan timbul bila laju tabungan domestik lebih kecil daripada investasi yang diperlukan untuk mencapai target tersebut. Sebagai contoh, jika laju pertumbuhan pendapatan riil nasional adalah 6% per tahun, dan rasio modal output 3:1, maka perekonomian tersebut harus menabung 18 % dari pendapatan nasionalnya untuk mencapai target pertumbuhan ini. Jika hanya 12 % tabungan yang dapat dimobilisasikan di dalam negeri, jurang tabungan tersebut menjadi 6 % dari pendapatan nasional. Perekonomian dapat mencapai target laju pertumbuhan dengan menutup jurang tabungan tersebut dengan bantuan luar negeri. Demikian pula, hubungan yang telah ditetapkan antara kebutuhan – kebutuhan devisa yang ditargetkan dan

pendapatan netto ekspor. Jika pendapatan ekspor netto lebih kecil daripada kebutuhan devisa, munculah jurang devisa yang dapat ditutup dengan bantuan luar negeri.

Kedua jurang tersebut dijelaskan dengan menggunakan lambang perhitungan pendapatan nasional :

$$E - Y = I - S = M - X = F$$

Dimana :

- E = Pengeluaran Nasional
- Y = Output dan Pendapatan nasional
- I = Investasi
- S = Tabungan
- M = Impor
- X = Ekspor
- F = Arus masuk modal netto

(I - S) adalah jurang tabungan domestik dan (M - X) adalah jurang devisa. Bantuan luar negeri yang diperlukan untuk menutup jurang tersebut ditentukan oleh jurang yang dominan dalam bilangan waktu tertentu. Jika jurang tabungan lebih besar dari pada jurang devisa, perekonomian dikatakan berada dalam kendala tabungan. Pada sisi lain, jika jurang devisa lebih besar dari pada jurang tabungan, perekonomian berada pada kendala devisa. Bantuan luar negeri dapat menolong dalam meniadakan kendala tabungan tersebut melalui modal. Dalam jangka panjang, jumlah bantuan luar negeri yang diperlukan akan menyamakan perbedaan antara kenaikan pada investasi dan kenaikan pada tabungan yang dihasilkan oleh pendapatan yang meningkat. Bila jurang tabungan lenyap target laju pertumbuhan perekonomian akan dapat dipertahankan.

Jika kendala devisa bersifat dominan atau mencekam negara kurang maju pada bilangan waktu tertentu, bantuan luar negeri dapat membantu mengatasinya dengan modal asing. Negara dapat melancarkan proyek investasi baru dengan mengimpor modal dan barang setengah jadi dan bantuan teknik. Dalam jangka panjang, bantuan luar negeri yang diperlukan itu akan menyamakan perbedaan antara kenaikan pada impor dan ekspor. Jurang devisa akan lenyap bila ekspor naik ke tingkat yang menutup impor yang diperlukan bagi target laju pertumbuhan perekonomian.

2.6 PDB Riil

Gross Domestic Product (GDP) atau Produk Domestik Bruto (PDB) dalam bahasa Indonesia, selama ini diyakini sebagai salah satu indikator penting yang mengukur kesehatan perekonomian sebuah negara. Hal yang mendasarinya karena GDP mengukur dua hal pada saat bersamaan : total pendapatan semua orang dalam perekonomian dan total pembelanjaan negara untuk membeli barang dan jasa hasil dari perekonomian. Produk Domestik Bruto diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (per tahun). PDB hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Para investor memantau pertumbuhan GDP untuk menilai apakah pertumbuhan ekonomi mengalami perubahan dengan cepat atau tidak, sehingga mereka akan bisa memutuskan penempatan aset mereka. Memburuknya perekonomian biasanya berarti menurunnya keuntungan yang diperoleh para pengusaha, yang bisa berdampak negatif bagi nilai saham-saham perusahaan mereka. Data GDP juga bisa membantu para investor untuk

memutuskan di negara mana peluang investasi yang terbaik. Kebanyakan investor asing memilih untuk membeli perusahaan atau menanamkan modal di negara yang perekonomiannya berkembang. Dengan kata lain, jika banyak investor asing berdatangan ke suatu negara untuk menanamkan modal, itu berarti mereka menganggap perekonomian negara tersebut sedang baik dan prospeknya pun bagus.

Terdapat dua jenis Produk Domestik Bruto (PDB), diantaranya adalah:

- a. PDB Nominal/ Harga Berlaku, yaitu total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam kurun waktu tertentu dan dinilai menurut harga yang berlaku pada saat dilakukan kenaikan jumlah barang atau jasa yang diproduksi dan juga kenaikan harga barang atau jasa tersebut. GDP nominal dihitung dengan mengalikan jumlah output dengan harga pasar output ($GDP \text{ nominal} = P \times Q$). Perhitungan pdb dengan menggunakan harga berlaku dapat memberikan hasil yang menyesatkan, karena pengaruh inflasi.
- b. PDB Riil/ Harga Konstan, yaitu total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu (umumnya satu tahun) dan dinilai berdasarkan harga yang berlaku dalam kurun waktu tertentu. Untuk mendapatkan ukuran dari jumlah produksi yang tidak dipengaruhi oleh perubahan harga, kita menggunakan GDP riil (real GDP) yang menilai produksi barang dan jasa pada harga tetap. GDP riil menggunakan harga tahun pokok yang tetap untuk menentukan nilai produksi barang dan jasa dalam perekonomian. Karena GDP riil tidak dipengaruhi perubahan harga, perubahan GDP riil hanya mencerminkan perubahan jumlah barang dan jasa yang diproduksi. Jadi, GDP riil merupakan ukuran produksi barang dan jasa dalam

perekonomian. GDP riil menghitung GDP dengan mengalikan jumlah output dengan harga yang konstan, artinya tidak menggunakan harga pasar yang berlaku pada tahun tersebut. Harga konstan ini dapat ditentukan dengan menggunakan satu tahun dasar yang mana harganya dijadikan acuan.

Pada contoh ini, diasumsikan harga adalah berdasarkan tahun dasar 2000. Maka selanjutnya kita perlumenghitung deflator harga untuk 2001, yaitu :

$$\text{Deflator harga 2001} = (\text{GDP nominal} / \text{GDP riil}) \times 100$$

Deflator PDB menunjukkan besarnya perubahan harga dari semua barang baru, barang produksi lokal, barang jadi, dan jasa. Deflator GDP atau disebut dengan deflator harga implisit untuk GDP adalah ukuran tingkat harga yang dihitung sebagai perbandingan antara GDP Nominal terhadap GDP Riil dikalikan 100, yang mencerminkan apa yang sedang terjadi pada seluruh tingkat harga dalam perekonomian.

Setelah diketahui deflator harga tahun 2001, maka GDP riil dapatdiketahui sebagai berikut :

$$\text{GDP riil 2001} = (\text{GDP nominal 2001} / \text{Deflator harga 2001}) \times 100$$

Negara-negara umumnya mengacu pada GDP riil ketika mereka menghitung dan mempublikasikan angka GDP-nya.

2.7 Suku Bunga Riil

Suku bunga adalah persentase tertentu yang diperhitungkan dari pokok pinjaman yang harus dibayarkan oleh debitur dalam periode tertentu, dan diterima oleh kreditur sebagai imbal jasa. Imbal jasa ini merupakan suatu kompensasi kepada

pemberi pinjaman (kreditur) karena telah merelakan debitur (peminjam dana) untuk mendapatkan manfaat dari dana yang dimilikinya, alih-alih menggunakannya untuk tujuan lain.

Suku bunga dapat dibedakan menjadi dua, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah harga yang harus dibayar oleh debitur kepada kreditur di samping pengembalian pinjaman pokoknya pada saat jatuh tempo. Sedangkan suku bunga riil adalah harga pertimbangan debitur sebelum memutuskan transaksi pinjam-meminjam uang. Suku bunga riil tersebut adalah suku bunga nominal minus laju inflasi yang terjadi selama periode yang sama. Tingkat suku bunga riil adalah bunga yang dibayar oleh peminjam dilihat dari nilai riil barang dan jasa. Tingkat suku bunga riil sama dengan tingkat suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi. Adapun rumus dari perhitungan suku bunga riil tersebut dapat dituliskan dengan formula sebagai berikut :

$$R_r = R_n^* - R_i$$

Dimana :

- R_r = Suku Bunga Riil
- R_n^* = Suku Bunga Nominal
- R_i = Laju Inflasi

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa suku bunga riil merupakan faktor penentu investasi, karena merupakan harga pertimbangan debitur atau investor sebelum memutuskan transaksi pinjam-meminjam uang. “Bagi debitur, suku bunga riil merupakan beban riil atas penggunaan uang orang lain. Beban ini disebut biaya riil dari kapital atau *real cost of capital*, terutama apabila debitur tersebut adalah investor di bidang produksi barang-barang dan jasa-jasa” Fluktuasi suku bunga berpengaruh pada keinginan masyarakat untuk meminjam uang di

bank. Secara teoritis, makin rendah suku bunga, maka semakin tinggi keinginan masyarakat untuk meminjam uang di bank. Artinya, pada tingkat suku bunga rendah maka masyarakat akan lebih terdorong untuk meminjam uang di bank untuk memenuhi kebutuhan maupun untuk melakukan ekspansi usaha. Sebaliknya, saat suku bunga tinggi, maka masyarakat akan lebih cenderung menyimpan uang di bank daripada menggunakannya untuk berbelanja dan memperluas bisnis.

Dalam konteks perekonomian internasional, perubahan suku bunga juga dapat mempengaruhi persepsi dan minat investor asing untuk membawa dananya masuk ke suatu negara. Investor asing akan lebih tertarik untuk menanamkan dana dengan suku bunga yang tinggi dengan harapan dapat memperoleh imbal hasil lebih tinggi. Sedangkan jika suku bunga lebih rendah, maka investor asing akan lebih kurang tertarik untuk menanamkan modal. Bahkan jika suku bunga terlalu rendah, investor domestik bisa melarikan dananya ke luar negeri.

Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena rata-rata para investor yang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar.

2.8 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sebelumnya yang membahas mengenai *risk country*, suku bunga, dan FDI telah banyak dilakukan, baik di luar negeri maupun di dalam negeri dengan metode dan hasil yang beragam. Berikut ini Tabel 3. yang menunjukkan ringkasan dari berbagai penelitian terdahulu.

Berikut ini Tabel 3. yang menunjukkan ringkasan dari berbagai penelitian terdahulu.

Tabel 3. Penelitian Terdahulu

No.	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Alghifari Mahdi Igamo (2015)	Pengaruh Risiko Ekonomi Terhadap Penanaman Modal Asing di Negara Asean (Studi Kasus Perbandingan Antar Negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Brunei, Dan Myanmar)	Analisis Regresi Linier Berganda	PDB Riil secara statistik memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing di negara-negara ASEAN pada tahun 2004 – 2013.
2	Revi Aprella & Suhadak (2017)	Analisis Pengaruh <i>Country Risk</i> Terhadap Keputusan Melakukan <i>Foreign Direct Investment</i> (Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Dan Vietnam Tahun 2004 – 2014)	Evaluasi Outer Model & Evaluasi Inner Model	<i>Macro economic</i> dengan FDI menemukan bahwa: 1. Tidak berpengaruh signifikan di Indonesia & Filipina. 2. Berpengaruh positif dan signifikan di Malaysia & Thailand. 3. Berpengaruh negatif & signifikan di Vietnam. <i>Politic risk</i> dengan FDI menemukan bahwa : 1. Berpengaruh positif & signifikan di Indonesia 2. Tidak ada pengaruh di Malaysia, Thailand, dan Vietnam 3. Berpengaruh negatif & signifikan di Filipina
3	Mehmed Hanefi Topal Ozlem S. Gul (2016)	<i>The Effect Of Country Risk On Foreign Direct Investment : Analysis Of</i>	Analisis Panel Data	Risiko negara (risiko keuangan, ekonomi dan politik) terhadap FDI dianalisis secara terpisah menunjukkan

No.	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Dynamic Panel Data For Developing Countries</i>		bahwa risiko keuangan tidak menciptakan efek yang bermakna secara statistik sementara penurunan risiko ekonomi dan politik memengaruhi FDI arus masuk dengan cara positif.
4	Kazunobu Hayakawa, Fukunari Kimura, & Hyun – Hoon Lee (2011)	<i>How Does Country Risk Matter For Foreign Direct Investment</i>	General Method Of Moments (GMM)	Ketika indeks risiko agregat koefisien positif dan sangat signifikan menunjukkan bahwa risiko politik tinggi menghalangi arus masuk FDI. Sedangkan di antara komponen risiko keuangan hanya stabilitas nilai tukar yang berdampak positif signifikan terhadap FDI yang berlaku hanya untuk negara berkembang. Current account terhadap ekspor <i>import cover</i> , utang luar negeri terhadap PDB, <i>Net internasional liquidity as months of import cover</i> , <i>current account as a percentage of GDP koefisien negatif terhadap arus masuk FDI.</i>
5	Nadia M'hiri Elleunch, Ph. D. , Ilhem Zorgui Jaouadi, dan Said Jaouadi (2015)	<i>Examination of The Impact of Political And Country Risk on Foreign Direct Investment Inflow in Tunisia</i>	Pendekatan Deskriptif & Time Series	Risiko politik, risiko negara, dan pertumbuhan GDP per kapita terhadap arus masuk FDI memiliki dampak yang positif.
6	Muhammad Tariq Majeed dan Eatzaz	<i>An Analysis of Host Country Characteristics That Determine</i>	General Method Of Moments (GMM)	PDB, pertumbuhan ekonomi, dan pendapatan per kapita secara positif

No.	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Ahmad (2009)	<i>FDI Indeveloping Countries : Recend Panel Data Evidence.</i>		mempengaruhi FDI. .
7	Ioannis A. Tampakoudis, Demetres N. Subeniotis, Ioannis G. Kroustalis, dan Manolis I. Skouloudak (2017)	<i>Determinants of Foreign Direct Investment in Middle-Income Countries : New Middle-Income Trap Evidence</i>	Regresi Data Panel	Pertumbuhan PDB terhadap FDI memiliki dampak yang positif dan signifikan.
8	Sarwedi (2002)	Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor yang Mempengaruhinya	Ecm Dan Uji Kausalitas Granger	Variable ekonomi mempunyai hubungan positif dengan FDI sedangkan stabilitas politik mempunyai hubungan negatif.
9	Aisyah Fitri Yuniasih (2011)	Analisis Pengaruh <i>Foreign Direct Investment</i> (Fdi) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Asean Tahun 1980 - 2009	Analisis Regresi Linier Berganda	FDI berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi negara ASEAN.
10	Marta Bengoa dan Blanca Sanchez-Robles (2003)	<i>Foreign Direct Investment, Economic Freedom And Growth : New Evidence From Latin America</i>	Analisis Data Panel	GDP tampaknya memiliki efek positif dan sangat signifikan terhadap arus modal. Dan <i>external debt</i> berhubungan negatif dan signifikan, negara-negara yang memiliki lebih banyak utang akan kurang menarik bagi investor.
11	Arfan Shahad & Abdullah Kaid Al-Swidi (2013)	<i>Effect of Macro-Economic Variables on The Fdi Inflows : The Moderating Role</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Pertumbuhan PDB dan neraca pembayaran memiliki efek signifikan positif terhadap arus masuk

No.	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		<i>of Political Stability : An Evidence From Pakistan.</i>		FDI di Pakistan dan stabilitas politik sangat penting untuk ekspansi investasi dalam negeri dan luar negeri.
12	Fuji Astuty (2017)	Analisis Investasi Asing Langsung Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya di Indonesia.	Analisis Regresi Linier Berganda	PDB berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka pendek, sedangkan tingkat suku bunga riil dan ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia.
13	Gerand A. Tulong, Suhadak, Topowijono (2015)	Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing di Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2005-2013)	Analisis Regresi Linier Berganda	Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang positif. Sedangkan, suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap jumlah FDI yang masuk ke Indonesia.
14	Eni Setyowati, Wuryaningasih DL, dan Rini Kuswati (2008)	Kausalitas Investasi Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi	ECM	Investasi asing berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya pertumbuhan ekonomi terhadap investasi asing.
15	Devina Erlyana (2017)	Analisis Time Series Faktor Penentu Penanaman Modal Asing di Indonesia Periode 1981-2014	Analisis Time Series	Dalam jangka pendek, PDB berpengaruh positif signifikan terhadap penanaman modal asing di Indonesia.
16	Astrid Mutiara Ruth & Syofriza Syofyan (2014)	Faktor Penentu <i>Foreign Direct Investment</i> di Asean-7 : Analisis Data Panel, 2000-2012	Analisis Data Panel	Pertumbuhan GDP memiliki hubungan positif terhadap FDI. Sedangkan tingkat inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh negatif.

No.	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
17	Ali Akbar Septiantoro (2018)	Pengaruh Kualitas Institusi, Risiko Politik, dan Demokrasi Terhadap Arus Masuk FDI Asean Tahun 2012 - 2016	Regresi Data Panel	GDP, <i>Trade openness</i> , <i>Gross fixed capital formation</i> , <i>political stability and absence of violence / terrorism</i> memiliki pengaruh positif.
18	Mathias Busse & Carsten Hefeker (2005)	<i>Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment</i>	Regresi Data Panel	Stabilitas pemerintah, profil investasi, konflik internal, korupsi, hukum dan ketertiban, ketegangan etnis, dan akuntabilitas demokratis memiliki dampak positif dan signifikan pada arus masuk FDI.
19	Joseph Kwadwo Tuffour (2012)	<i>An Analysis of The Effect of External Debt on Crowding – Out of Private Investment in Ghana</i>	Analisis Time Series	Pengaruh pinjaman eksternal publik dalam jangka panjang menyebabkan <i>crowding-out</i> investasi dan <i>overhang</i> utang pada output.
20	Eduardo Borensztein (1990)	<i>Debt Overhang, Debt Reduction and Investment :The Case of The Philippines</i>	Analisis Time Series	Pegurangan utang akan meningkatkan investasi
21	Adisfia Nur Henrista (2018)	Pengaruh Utang Luar Negeri, Investasi Asing Langsung dan Bantuan Pembangunan Resmi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	Autoregressive Distributed Log	Dalam jangka panjang investasi asing langsung dan bantuan pembangunan resmi berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara utang luar negeri berpengaruh signifikan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teoritis dan empiris yang telah dipaparkan maka tergambar suatu konsep yang akan dijadikan pendekatan sebagai acuan penelitian, kemudian penulis mencoba menjelaskan dan mengaplikasikan dalam pokok masalah penelitian yang digambarkan dalam kerangka pemikiran.

Investasi menjadi tolak ukur pertumbuhan ekonomi. Melalui investasi produktivitas akan meningkat dan pengangguran akan berkurang. Secara teori ekonomi mulai dari ekonomi neo klasik sampai dengan modern menyatakan bahwa betapa pentingnya investasi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Peran investasi yang besar terhadap perekonomian suatu negara membuat pemerintah seringkali member perhatian yang besar terhadap investasi. Pentingnya investasi asing untuk meningkatkan perekonomian suatu negara, membuat banyak negara – negara bersaing untuk menarik investor asing.

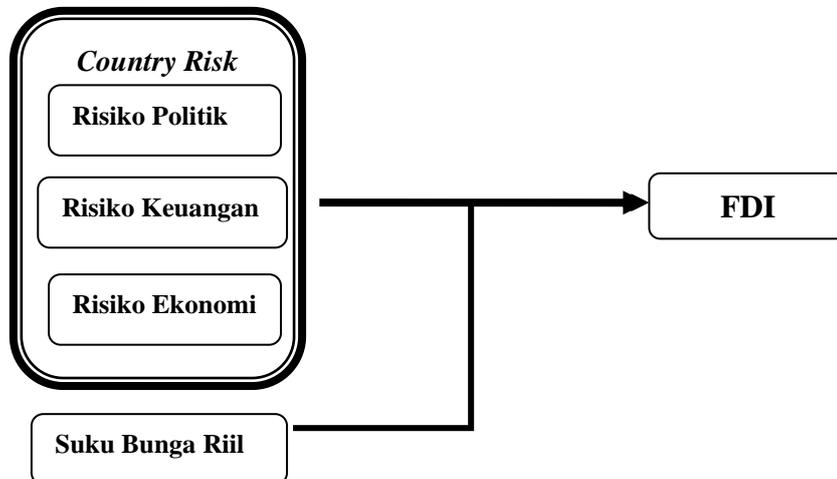
Namun ada risiko – risiko dan faktor lain dalam suatu negara yang berpengaruh kepada masuknya aliran investasi asing langsung. Risiko politik dalam penelitian ini diprosikan dengan stabilitas politik. Stabilitas politik menjadi tolak ukur investor untuk menanamkan modal. Penelitian Septiantoro (2018) ini menunjukkan bahwa stabilitas politik berpengaruh pada investasi asing langsung. Hasil penelitian Septiantoro (2018) didukung dengan penelitian Busse & Hefeker (2005) menyatakan bahwa stabilitas politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Berbeda dengan penelitian Jaspersen et al. (2000) serta Hausmann dan Fernandez-Arias (2000) tidak menemukan hubungan antara arus FDI dan politik.

Resiko keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan utang luar negeri. Menurut Hendrista (2018), ada dampak negatif dari pinjaman luar negeri. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian Hayakawa et al, (2011) menunjukkan risiko keuangan yang salah satu komponennya utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap FDI. Negara-negara dengan risiko keuangan yang tinggi lebih mungkin menghadapi krisis, itu mengapa risiko keuangan merupakan alasan yang penting dalam menarik FDI (Hayakawa et al, 2011). Berbeda dengan Kariuki (2015) diteliti pada penentu FDI untuk negara-negara serikat Afrika, hasilnya risiko keuangan tidak memiliki efek apapun. Sejumlah negara memanfaatkan pinjaman luar negeri untuk membiayai defisit anggaran, negara juga memanfaatkan keterbukaan ekonomi dalam menyerap dana untuk membiayai pembangunan yakni dengan menarik investor asing untuk menanamkan modalnya.

Risiko ekonomi dalam penelitian ini diproksikan dengan PDB riil. Menurut Igamo (2015) peningkatan PDB riil di negara yang dituju dapat meningkatkan tingkat profitabilitas. Investor asing lebih suka negara yang memiliki pasar yang lebih luas untuk mengambil keuntungan dalam skala besar ekonomi dan yang menjadi indikator pertumbuhan pasar yaitu yang digunakan dalam pengukuran risiko ekonomi (Hanefi & Ozlem, 2016). Penelitian Hanefi dan Ozlem (2016) menunjukkan hasil penelitian menunjukkan risiko ekonomi memengaruhi FDI arus masuk dengan cara positif. Berbeda dengan Kariuki (2015) bahwa risiko ekonomi memiliki efek negatif pada FDI.

Selain variable dari *country risk* yaitu stabilitas politik, utang luar negeri, dan GDP riil, ada faktor lain yang menentukan masuknya FDI salah satunya yaitu tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan salah satu pertimbangan penting sebelum melakukan investasi. Menurut Tulong, Suhadak & Tapowijo (2015) suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap jumlah FDI. Penelitian berbeda dari Anna et al (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap FDI. Didukung dengan penelitian Dabla Norris et al (2010) juga menemukan bahwa tingkat suku bunga riil tidak ada pengaruh di negara berpendapatan rendah dan menengah.

Berdasarkan landasan teoritis dan empiris diatas, kerangka berpikir dalam penelitian ini disajikan seperti bagan kerangka di bawah ini :



Gambar 3. Kerangka berpikir

2.10 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka serta penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

- a. Diduga ada pengaruh dan signifikan risiko politik yang diproksikan oleh stabilitas politik terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*.
- b. Diduga ada pengaruh dan signifikan risiko keuangan yang diproksikan oleh utang luar negeri terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*.
- c. Diduga ada pengaruh dan signifikan risiko ekonomi yang diproksikan oleh GDP riil terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*.
- d. Diduga ada pengaruh dan signifikan tingkat suku bunga riil terhadap masuknya investasi asing langsung di *Developing Countries Lower Middle Income*.
- e. Diduga ada pengaruh secara bersama-sama semua variable independen terhadap aliran masuknya investasi asing di *Developing Countries Lower Middle Income*.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian empiris dimana data adalah dalam bentuk sesuatu yang dapat dihitung atau angka dan menggunakan statistik. Penelitian kuantitatif memiliki ciri utama yakni berkaitan dengan data numerik dan memiliki realitas obyektif yang bisa di ukur.

3.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup yang digunakan dalam penelitian ini adalah negara berkembang yang pendapatan menengah kebawah. Terdapat 47 negara berkembang berpendapatan menengah kebawah tetapi dalam penelitian ini hanya ada 25 negara dengan data lengkap sesuai variabel yang akan diteliti dari 2003 – 2018 tahun tersebut.

Negara – negara tersebut adalah Angola, Bangladesh, Bhutan, Bolivia, Comoros, Egypt, Arab Rep. , Eswatini, Honduras, India, Indonesia, Kenya, Kyrgyz Republic, Lesotho, Moldova, Mongolia, Myanmar, Nicaragua, Nigeria, Philippines, Sao Tome and Principe, Solomon Islands, Ukraine, Vanuatu, Vietnam, Zambia. Negara-negara berkembang telah menarik sebagian besar aliran masuk FDI sejak awal 2000-an, tetapi masih banyak negara berpenghasilan menengah terjebak dalam perangkap pendapatan menengah (*middle income trap*), gagal melakukan transisi ketingkat pendapatan tinggi (Ioannis, 2017).

Variabel data yang digunakan adalah Investasi asing langsung sebagai variable terikat. Risiko politik yang diproksikan oleh stabilitas politik, risiko keuangan diproksikan oleh utang luar negeri, risiko ekonomi diproksikan pertumbuhan GDP riil, dan tingkat suku bunga riil sebagai variable bebas.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain, yang diperoleh dari *World Bank*. Analisis data yang digunakan adalah data panel atau data runtut waktu silang (*crosssectional time series*) yang merupakan gabungan data *time series* dan *cross section*.

Tabel 4. Variabel, Simbol, Satuan, Sumber Data

Variabel	Ukuran	Simbol	Satuan	Sumber data
Risiko Politik	Stabilitas Politik	RP	Indeks	World Bank
Risiko Keuangan	Utang Luar Negeri	RK	Dollar (\$)	World Bank
Risiko Ekonomi	GDP Riil	RE	Dollar (\$)	World Bank
Suku Bunga	Suku Bunga Riil	SB	Persen (%)	World Bank
<i>Foreign Direct Investment /Investasi Asing Langsung</i>	<i>Foreign Direct Investment</i>	FDI	Persen (%)	World Bank

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel terikat atau variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Foreign Direct Investment Net Inflow* adalah bentuk investasi internasional yang dilakukan oleh suatu negara dengan menanamkan modalnya pada perusahaan di negara lain. Nilai variabel FDI dalam penelitian ini merupakan Nilai FDI net Inflows suatu negara selama satu tahun dibagi nilai GDP, dan dinyatakan dalam persen. Data FDI dalam penelitian ini bersumber *World Bank* dari *World Development Indicators: Foreign direct investment, net inflows (% of GDP)*.

b. Variabel Independen (Bebas)

Variabel bebas yaitu variabel yang menjadi penyebab perubahan dari variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah GDP riil, utang luar negeri, stabilitas politik, suku bunga riil.

- 1) Stabilitas politik dapat dipahami sebagai kondisi dimana tidak adalimbunya perubahan mendasar atau apa yang revolusioner dalam sistem politik (pemerintah) atau perubahan yang terjadi pada batas – batas yang telah ditentukan. Tingkat stabilitas politik dapat dilihat melalui indeks stabilitas politik. Indeks tersebut mengukur persepsi tentang kemungkinan bahwa pemerintah akan tidak stabil atau digulingkan oleh cara-cara yang tidak konstitusional atau kekerasan, termasuk kekerasan dan terorisme bermotif politik. Indeks ini diukur dengan range 0 - 100. Angka 0 merupakan titik terendah yang berarti bahwa tingkat stabilitas politik berada pada level yang lemah atau tidak stabil, sedangkan angka 100 menunjukkan bahwa tingkat

stabilitas politik berada pada level kuat atau sangat stabil. Data stabilitas politik dalam penelitian ini bersumber *World Bank* dalam *Worldwide Governance Indicators: Political Stability and Absence of Violence/Terrorism: Percentile Rank*

- 2) Utang atau pinjaman luar negeri adalah setiap penerimaan negara baik dalam bentuk devisa dan/atau devisa yang dirupiahkan, rupiah, maupun dalam bentuk barang dan/atau jasa yang diperoleh dari pemberi pinjaman luar negeri yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Termasuk dalam pengertian utang luar negeri adalah surat berharga yang diterbitkan di dalam negeri yang menimbulkan kewajiban membayar kembali kepada pihak luar negeri atau bukan penduduk. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti IMF dan Bank Dunia. Terdapat utang jangka pendek yang mencakup semua utang yang memiliki jatuh tempo awal satu tahun atau kurang dan bunga tunggakan utang jangka panjang. Utang luar negeri memengaruhi kelayakan kredit negara dan persepsi investor. Variabel utang luar negeri diukur menggunakan pinjaman luar negeri pemerintah dengan satuan dollar US terhadap mata uang negara masing - masing. Guna mengukur besar kecilnya utang pemerintah di suatu negara tidak bisa semata dilihat dari seberapa besar pinjamannya. Karena jumlah utang berdasarkan kebutuhan. Pada umumnya, cara yang dipakai adalah dengan membandingkan jumlah utang suatu negara dengan apa yang dapat dihasilkannya, seperti *Debt-To-GDP Ratio* (rasio utang terhadap produk domestik bruto). Di mana, total utang adalah jumlah utang pemerintah (utang publik) suatu negara dan Produk Domestik Bruto adalah

nilai moneter dari total barang yang diproduksi dan jasa yang diproduksi selama periode tertentu di negara tersebut. Data utang luar negeri dalam penelitian ini bersumber dari *World Bank* dalam *World Development Indicators: External debt stocks, total (DOD, current US\$)*.

- 3) PDB Riil yaitu total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu (umumnya satu tahun) dan dinilai berdasarkan harga yang berlaku dalam kurun waktu tertentu. Untuk mendapatkan ukuran dari jumlah produksi yang tidak dipengaruhi oleh perubahan harga. Tingkat GDP riil yang besar menunjukkan ukuran pasaryang besar. Data dalam dolar AS tahun dasar 2010. Tingkat pertumbuhan PDB dan komponennya dihitung dengan menggunakan metode kuadrat terkecil dan data harga konstan dalam mata uang lokal. Harga konstan dolar AS digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan regional dan kelompok pendapatan. Seri mata uang lokal dikonversi menjadi dolar AS konstan menggunakan nilai tukar pada tahun referensi umum. Rumus untuk menghitung PDB riil :

$$\text{Real GDP} = \frac{\text{Nominal GDP}}{\text{GDP deflator}} \times 100$$

Data PDB riil dalam penelitian ini bersumber dari *World Bank* dalam *World Development Indicators: GDP (constant 2010 US\$)*.

- 4) Suku bunga riil adalah persentase tertentu yang diperhitungkan dari pokok pinjaman yang harus dibayarkan oleh debitur dalam periode tertentu, dan diterima oleh kreditur sebagai imbal jasa. Suku bunga riil adalah suku bunga pinjaman yang disesuaikan dengan inflasi yang diukur dengan deflator PDB.

Syarat dan ketentuan yang melekat pada suku bunga pinjaman berbeda di setiap negara, namun membatasi perbandingannya. Untuk menghitung suku bunga riil :

$$R_r = R_n^* - R_i$$

R_r = Suku Bunga Riil
 R_n^* = Suku Bunga Nominal
 R_i = Laju Inflasi

Data suku bunga riil dalam penelitian ini bersumber dari *World Bank* dalam *World Development Indicators: Real interest rate (%)*.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah risetkepustakaan (*library research*). Riset kepustakaan yaitu pengumpulan data daninformasi yang berkaitan dengan penulisan penelitian ini melalui literatur atau referensi kepustakaan seperti perpustakaan, *World Bank*, jurnal, *browsing* internet serta berbagai sumber penerbitan seperti buku-buku ekonomi yang ada hubungannya dengan penelitian ini.

3.6 Model Penelitian

Model penelitian didasarkan pada studi sebelumnya untuk mempelajari aliran masuknya investasi asing dengan variable lain. FDI adalah variabel dependen sementara faktor lain yang menentukan risiko politik (stabilitas politik), risiko keuangan (utang luar negeri), risiko ekonomi (GDP riil), tingkat suku bunga.

Berdasarkan penelitian empiris terdahulu (Sarwedi, 2002; Tariq & Ahmad, 2009; Tampakoudis & Subeniotis; 2017) spesifikasi model untuk mengetahui variabel

yang mempengaruhi FDI di *Developing Countries Lower Middle Income* yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah

Variabel FDI = f (variable risiko politik (stabilitas politik), variable risiko keuangan (utang luar negeri), variable risiko ekonomi (GDP riil), variable tingkat suku bunga).

Kemudian model di atas ditransformasikan kedalam model persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\mathbf{FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 RP_{it} + \beta_2 RK_{it} + \beta_3 RE_{it} + \beta_4 SB_{it} + \epsilon_{it}}$$

Model diubah menjadi semilog , disebabkan satuan variabel bebas dan terikat berbeda, menjadi seperti berikut :

$$\mathbf{LogFDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 LogRP_{it} + \beta_2 LogRK_{it} + \beta_3 LogRE_{it} + \beta_4 LogSB_{it} + \epsilon_{it}}$$

Di mana:

- FDI_{it} = Investasi Asing Langsung untuk negara i pada tahun t
- RP_{it} = Risiko politik yang diproksikan oleh stabilitas politik (untuk negara i pada tahun t)
- RK_{it} = Risiko keuangan yang diproksikan oleh utang luar negeri (untuk negara i pada tahun t)
- RE_{it} = Risiko ekonomi yang diproksikan oleh GDP Riil (untuk negara i pada tahun t)
- SB_{it} = Suku bunga riil (untuk negara i pada tahun t)
- β₀ = konstanta
- β₁, β₂, = koefisien regresi parsial untuk masing-masing variabel
- i* = 1,2, ...*n*, menunjukkan jumlah lintas individu(*cross section*)
- t* = 1,2, ...*t*, menunjukkan runtut waktu (*time series*)
- ε = *Error term* atau Kesalahan Pengganggu

3.7 Metode Analisis

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif dan analisis data panel.

3.7.1 Analisis Deskriptif Kuantitatif

Analisis Deskriptif kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variable mandiri, baik satu variable atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain (Sugiyono, 2012). Berdasarkan teori tersebut, penelitian deskriptif kuantitatif, merupakan data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai dengan metode statistik yang digunakan.

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah analisis yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antar satu variable terikat dengan satu variable bebas. Menurut Widarjono (2013) penggunaan data panel dalam sebuah observasi mempunyai beberapa keuntungan yang diperoleh. Pertama, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan lebih menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted variabel*).

Dalam melakukan analisis dan pengujian hipotesis digunakan alat bantu program computer *EViews 9*. Ada beberapa model regresi data panel, salah satunya adalah model dengan *slope* konstan dan *intercept* bervariasi. Model regresi panel yang

hanya dipengaruhi oleh salah satu unit saja (unit *cross-sectional* atau unit waktu) disebut model komponen satu arah, sedangkan model regresi panel yang dipengaruhi oleh kedua unit (unit *cross-sectional* dan unit waktu) disebut model komponen dua arah. Secara umum terdapat dua pendekatan yang digunakan dalam menduga model dari data panel yaitu model tanpa pengaruh individu (*common effect*) dan model dengan pengaruh individu (*fixed effect* dan *random effect*).

Berikut beberapa model yang dapat diselesaikan dengan data panel, yaitu sbb:

- a. Semua koefisien baik *intercept* maupun *slope* koefisien konstan.
- b. *Slope* koefisien konstan, tetapi *intercept* berbeda akibat adanya perbedaan *cross section*.
- c. *Slope* koefisien konstan, tetapi *intercept* berbeda akibat perbedaan unit *crosssection* dan berubahnya waktu
- d. *Intercept* dan *slope* koefisien berbeda akibat perbedaan unit *cross section*.
- e. *Intercept* dan *slope* koefisien berbeda akibat perbedaan unit *cross section* dan berubahnya waktu.

Ada tiga pendekatan dalam regresi data panel :

1. Metode *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square* (PLS)

Estimasi metode PLS merupakan bentuk estimasi paling sederhana dalam pengujian data panel yaitu hanya mengombinasikan data *cross section* dan *time series*. Pengujian menggunakan OLS biasa dengan tidak memperhatikan dimensi individu (*cross section*) dan runtun waktu (*time series*). Berikut model regresi metode PLS :

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_n X_{nit} + u_{it}$$

Di mana,

β_0 = Koefisien intersep yang merupakan skalar

$\beta_1 \beta_2$ = Koefisien slope atau kemiringan

Y_{it} = Variabel terikat untuk individu ke-I dan unit waktu ke-t

$X_{2it} X_{3it} X_{nit}$ = Variabel bebas individu ke-i dan unit waktu ke-t

u_{it} = *Error term*

2. Metode *Fixed Effect* (FEM)

Dalam pendekatan ini mengasumsikan bahwa intersep antar *cross section* adalah berbeda namun slopenya tetap sama. Teknik estimasi data panel dengan metode FEM menggunakan variabel *dummy* yang memiliki nilai 0 untuk tidak terdapat pengaruh dan 1 untuk variabel yang memiliki pengaruh. Fungsi *dummy* yaitu untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar *cross section*. Permodelan ini lebih dikenal dengan teknik *Least Square Dummy Variables* (LSDV). Persamaan LSDV dapat ditulis:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 D_{1it} + \beta_4 D_{2it} + \beta_n D_{nit} + \epsilon_{it}$$

Di mana,

β_0 = Koefisien intersep yang merupakan skalar

$\beta_1 \beta_2 \beta_n$ = Koefisien slope atau kemiringan

Y_{it} = Variabel terikat untuk individu ke-I dan unit waktu ke-t

$X_{1it} X_{2it} \dots$ = Variabel bebas individu ke-I dan unit waktu ke-t

$D_1, D_2, D_3 \dots$ = untuk *cross section* yang berpengaruh dan 0 untuk *cross section* yang tidak berpengaruh.

u_{it} = *Error term*

3. Metode *Random Effect* (REM)

Metode REM menggunakan pendekatan variabel gangguan untuk mengetahui hubungan antar *cross section* dan *time series*. Pada model REM dengan tambahan variabel dummy dapat mengurangi banyak *degree of freedom* (df) yang akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Keuntungan menggunakan model REM yaitu menghilangkan heterokedastisitas Model REM sebagai berikut (Widarjono, 2017):

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Di mana,

β_0 = Koefisien intersep yang merupakan skala

$\beta_1 \beta_2 \beta_n$ = Koefisien slope atau kemiringan

Y_{it} = Variabel terikat untuk individu ke-I dan unit waktu ke-t

$X_{1it} X_{2it} X_{nit}$ = Variabel bebas individu ke-i dan unit waktu ke-t

u_{it} = *Error term*

3.8 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Estimasi data panel terdiri dari tiga (3) macam metode yaitu *Common Effect* (PLS), *Fixed Effect* (FEM), dan *Random Effect* (REM). Tentu dalam suatu pengujian diharuskan memilih permodelan yang terbaik. Maka terdapat dua (2) cara pengujian yang umum digunakan pada suatu penelitian yaitu uji *Chow* dan uji *Hausman*. Namun, menurut Widarjono (2017), terdapat tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel, yaitu uji *Chow*, uji *Hasuman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

1. Uji Chow

Uji *chow* digunakan untuk memilih salah satu model antara *Fixed Effect Model* dan *Common Effect Model*. Prosedur pengujian dilakukan dengan melihat koefisien determinasi (R^2) dan nilai DW-statistic dengan melihat nilai tertinggi dari dua pengujian tersebut

H_0 : menggunakan pendekatan model *Common Effect Model*.

H_a : menggunakan pendekatan model *Fixed Effect Model*

Pengujian ini mengikuti nilai probabilitasnya *cross-section* F jika nilai probabilitas $> \alpha$, maka yang digunakan adalah PLS, namun jika nilai probabilitas $F < \alpha$, maka melakukan penolakan terhadap hipotesis nol sehingga model yang digunakan adalah model FEM. Nilai F-tabel menggunakan α sebesar 5 persen (Widarjono, 2017).

2. Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk memilih antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara galat pada model dengan satu atau lebih variabel bebas dalam model (Baltagi, 2008). Hipotesis awalnya adalah tidak terdapat hubungan antara galat model satu atau lebih variabel bebas.

Hipotesis dalam uji Hausmann sebagai berikut :

H_0 : menggunakan pendekatan model *Random Effect Model*

H_a : menggunakan pendekatan model *Fixed Effect Model*

H_0 di tolak jika $p\text{-value} <$ dari nilai α , sehingga yang digunakan FEM. Sebaliknya, H_a diterima jika $p\text{-value} >$ dari nilai α , sehingga yang digunakan REM (Widarjono, 2017).

3. Uji Breusch – Pagan Lagrange Multiplier Test

Apabila dari kedua pengujian sebelumnya didapatkan hasil pada salah satu pengujian atau bahkan kedua pengujian ada yang menerima H_0 , selanjutnya dilakukan pengujian yang dinamakan Uji Lagrange Multiplier (LM) yang disebut juga Breusch-Pagan Random Effect. Namun, jika hal tersebut tidak terjadi, maka pengujian ini tidak perlu untuk dilakukan. Pengujian ini dilakukan untuk memilih teknik analisis yang akan digunakan paling baik di antara model *common effect* dan model *random effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_a : Model *Random Effect*

Dengan melihat nilai probabilitasnya ($p\text{-value}$). H_0 di tolak jika $p\text{-value} <$ dari nilai α , sehingga yang digunakan REM. Sebaliknya, H_a diterima jika $p\text{-value} >$ dari nilai α , sehingga yang digunakan PLS (Widarjono, 2017).

3.9 Uji Asumsi Klasik

Terdapat beberapa pengujian untuk mengetahui apakah model estimasi yang telah dibuat menyimpang dari asumsi-asumsi klasik atau tidak, diantaranya :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah residual terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan metode Jarque-

Bera (JB). Pengujian ini diawali dengan menghitung *skewness* (kemiringan) dan *kurtosis* (keruncingan) yang mengukur residual OLS dan menggunakan pengujian statistik (Widarjono, 2017):

$$JB = n \left[\frac{s^2}{6} + \frac{(k-3)^2}{24} \right]$$

Di mana n = ukuran sampel, S = koefisien *skewness*, dan K = *kurtosis*.

Di bawah hipotesis nol, residual memiliki distribusi normal, JB statistik mengikuti distribusi Chi-square dengan df 2 secara asimtotik.

Hipotesis yang digunakan :

H_0 : JB statistik $> \chi^2$ -tabel, p-value $> 5\%$, residual terdistribusi dengan normal.

H_a : JB statistik $< \chi^2$ -tabel, p-value $< 5\%$, residual terdistribusi tidak normal.

2. Deteksi Multikolinieritas

Deteksi multikolinieritas adalah terdapat korelasi yang signifikan diantara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Karena melibatkan beberapa variabel bebas maka gejala multikolinieritas hanya dapat terjadi dalam persamaan regresi berganda. Deteksi multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Salah satu metode untuk menguji adanya multikolinieritas dengan menguji koefisien korelasi (r) antar variabel independen. Sebagai aturan main yang kasar (*rule of thumb*), jika koefisien korelasi cukup tinggi katakanlah di atas 0,85 maka kita duga ada multikolinieritas dalam model. Sebaliknya jika koefisien korelasi relatif

rendah maka kita duga model tidak mengandung unsur multikolinieritas (Widarjono, 2017).

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau yang tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat digunakan Uji Park, uji Glejser, Uji Korelasi Speraman, Uji Goldfeld-Quandt, Uji Bruesch Pangan Godfrey dan Uji White. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi heterokedastisitas dalam data panel menggunakan Uji white yang dihitung manual dengan meregesikan residual kuadrat yang diperoleh dari persamaan regresi penelitian terhadap variabel bebas penelitian untuk memperoleh nilai R^2 yang kemudian dikalikan dengan jumlah observasi dalam penelitian.

H_0 : Jika $Obs \cdot R (\chi^2 \text{ hitung}) > \text{Chi-square } (\chi^2 \text{ tabel})$, maka H_0 ditolak,
artinya terjadi heterokedastisitas.

H_a : Jika $Obs \cdot R (\chi^2 \text{ hitung}) < \text{Chi-square } (\chi^2 \text{ tabel})$, maka H_0 diterima,
artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah sebuah uji yang bertujuan untuk melihat apakah ada tidaknya korelasi antar variabel. Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi atau hubungan antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti *time series*) atau ruang (*cross section*). Masalah korelasi biasanya muncul dalam data *time series* dan tidak menutup kemungkinan dapat terjadi juga dalam data *cross*

section. Dalam data *time series*, autokorelasi terjadi khususnya apabila selang waktu pengamatan sangat pendek. Sedangkan dalam data *cross section*, observasi tidak diurutkan, namun tidak menutup kemungkinan autokorelasi dapat terjadi. Cara mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi salah satunya adalah dengan uji Durbi-Waston. Kemungkinan dari uji D-W dalam mendeteksi masalah autokorelasi adalah karena uji ini didasarkan pada residualnya yang ditaksir (Widarjono, 2017).

3.10 Pengujian Statistik

Komponen utama dalam pengujian ekonometrika adalah pengujian hipotesis. Pengujian ini memiliki kegunaan dalam penarikan kesimpulan penelitian, selain itu uji hipotesis digunakan untuk mengetahui keakuratan data. Terdapat tiga bentuk pengujian yaitu uji T, uji F, dan koefisien determinasi yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji t Statistik (Uji Parsial)

Menurut Gujarati (2007) uji t atau juga pengujian regresi antar variabel dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (variabel bebas) secara individual mempengaruhi variabel dependennya (variabel terikat). Hipotesis pengujian ini yaitu :

H_0 : Variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

H_a : Variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian hipotesis koefisien regresi dengan menggunakan uji signifikansi parameter individual pada tingkat kepercayaan 95%, dengan derajat kebebasan ($df = (n-k-1)$). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak dan H_a diterima, jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$

H_0 diterima dan H_a ditolak, jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$

Jika H_0 ditolak, artinya variable bebas yang diuji memiliki pengaruh nyata terhadap variable terikat. Jika H_0 diterima berarti variable bebas yang diuji tidak memiliki pengaruh nyata terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, uji t adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh risiko politik yang diproksikan oleh stabilitas politik terhadap investasi asing langsung

$H_0 : \beta_1 = 0$ artinya risiko politik yang diproksikan oleh stabilitas politik tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

$H_a : \beta_1 \neq 0$ artinya risiko politik yang diproksikan oleh stabilitas politik berpengaruh dan signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

2. Pengaruh risiko keuangan yang diproksikan oleh utang luar negeri terhadap investasi asing langsung

$H_0 : \beta_2 = 0$ artinya risiko keuangan yang diproksikan oleh utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

$H_a : \beta_2 \neq 0$ artinya risiko keuangan yang diproksikan oleh utang luar negeri berpengaruh dan signifikan terhadap investasi asing langsung di

negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

3. Pengaruh risiko ekonomi yang diproksikan oleh GDP riil terhadap investasi asing langsung

$H_0 : \beta_3 = 0$ artinya risiko ekonomi yang diproksikan oleh GDP riil tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

$H_a : \beta_3 \neq 0$ artinya risiko ekonomi yang diproksikan oleh GDP riil berpengaruh dan signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

4. Pengaruh suku bunga riil terhadap investasi asing langsung

$H_0 : \beta_4 = 0$ artinya suku bunga riil tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

$H_a : \beta_4 \neq 0$ artinya suku bunga riil berpengaruh dan signifikan terhadap investasi asing langsung di negara berkembang berpendapatan menengah kebawah (*lower middle income*).

2. Pengujian secara bersama-sama (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui variable independen (variable bebas) yang masuk dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau tidak terhadap variable dependen (variable terikat). Dengan derajat kepercayaan yang digunakan adalah 5%, apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut

tabel maka hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variable independen secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variable dependen. Pengujian dilakukan menggunakan distribusi F dengan cara membandingkan nilai F-hitung yang diperoleh dari hasil regresi dengan F-tabelnya (Gujarati, 2007). Hipotesis dalam pengujian ini yaitu :

$H_0 : \beta_i = 0$ Seluruh variable bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variable terikat secara bersama-sama.

$H_0 : \beta_3 \neq 0$ Seluruh variable bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variable terikat secara bersama-sama.

Dalam uji F apabila nilai F-hitung \geq nilai F table maka H_0 ditolak, dan H_a diterima, artinya variabel independen (variable bebas) berpengaruh signifikan terhadap variable dependen (variable terikat) secara bersama-sama. Sebaliknya, apabila F-hitung \leq F-tabel, maka variable independen (variable bebas) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (variable terikat) secara bersama-sama.

3.11 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji besarnya persentase variasi variable dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variable independen. Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi Koefisien variable terikat (dependen). Koefisien determinasi memiliki nilai 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$). Semakin besar koefisien determinasi menunjukkan semakin besar pula variasi variable bebas dalam membentuk variable terikat.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Risiko politik yang diprosikan stabilitas politik berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Foreign Direct Investment (FDI)* di *Developing Countries Lower Middle Income*, dengan *p-value* 1.45 yang lebih besar dari taraf nyata 0,05%. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa terdapat pengaruh yang signifikan stabilitas politik terhadap FDI di *25 Developing Countries Lower Middle Income, ceteris paribus* pada 2003 – 2018. Hal tersebut disebabkan faktor terpenting pada keputusan investasi bagi perusahaan asing tidak pada tinggi atau rendah negara-negara tuan rumah terhadap risiko tapi apakah pasar itu cukup besar untuk membuat investasi. Di negara-negara di mana risiko politiknya tinggi, investor akan lebih memilih membuat investasi ke negara berisiko jika ukuran pasarnya lebih besar dibandingkan dengan ukuran pasar.
2. Risiko keuangan yang di proksikan dengan utang luar negeri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment (FDI)* di *25 Developing Countries Lower Middle Income* dengan koefisien regresinya adalah sebesar -0.34 pada tingkat kepercayaan 95%. Ini artinya, jika nilai

utang luar negeri naik sebesar satu miliar dollar maka akan menurunkan *Foreign Direct Investment (FDI)* sebesar -0.34 persen, *ceteris paribus*. Hal ini disebabkan meningkatnya stok utang luar negeri suatu negara akan meningkatkan tingkat risiko keuangannya karena menurunnya kemampuannya untuk memenuhi kewajiban luar negeri. Perusahaan asing sangat sensitive terhadap risiko finansial sehingga mereka lebih suka pada negara-negara yang memiliki tingkat stok utang luar negeri yang rendah yang secara tidak langsung membuat risiko keuangan rendah pula. Jika utang luar negeri suatu negara tinggi dan tingkat risiko keuangan menjadi kronis.

3. Risiko ekonomi yang diproksikan dengan GDP Riil berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment (FDI)* di *25 Developing Countries Lower Middle Income* dengan koefisien regresinya adalah sebesar 0.83 pada tingkat kepercayaan 95%. Ini artinya, jika nilai GDP Riil naik sebesar satu persen maka akan meningkatkan *Foreign Direct Investment (FDI)* sebesar 0.83 persen, *ceteris paribus*. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa risiko ekonomi yang diproksikan dengan GDP Riil berpengaruh dan signifikan terhadap *Foreign Direct Investment (FDI)* di *25 Developing Countries Lower Middle Income* pada 2003–2018. Hal ini disebabkan Investor asing lebih memilih negara-negara yang memiliki pasar yang lebih luas untuk mengambil manfaat dari skala besar ekonomi. Alasan ini menjadikan risiko ekonomi yang diproksikan dengan GDP riil sebagai risiko paling berpengaruh terhadap masuknya investasi asing. Sebagai indikator pertumbuhan pasar, pertumbuhan ekonomi yang dapat diukur dengan GDP variabel yang digunakan dalam pengukuran risiko ekonomi suatu negara. Besarnya GDP riil secara sistematis

menggambarkan kondisi *financial* dan pangsa pasar suatu negara. Tingkat pertumbuhan PDB juga merupakan penentu yang sangat penting bagi FDI, tingkat GDP riil yang besar menunjukkan ukuran pasar, sehingga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya.

4. Suku bunga riil tidak berpengaruh signifikan terhadap *Foreign Direct Investment (FDI)* di *25 Developing Countries Lower Middle Income* pada 2003 – 2018. Dengan *p-value* 0.34 yang lebih besar dari taraf nyata 0,05%. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa terdapat pengaruh stabilitas terhadap di *25 Developing Countries Lower Middle Income, ceteris paribus*. Suku bunga bukanlah faktor penentu utama dari masuknya investasi asing langsung. Hal ini disebabkan oleh diduga terjadi karena tingkat pengembalian modal yang dinikmati oleh investor masih lebih besar atau sama dengan tingkat suku bunga yang harus dibayar investor ke bank. Tidak berpengaruh suku bunga terhadap FDI juga dapat disebabkan karena investor lebih melihat dan mempertimbangkan faktor risiko yang dipertajam adanya faktor ketidakpastian yang masih menggelayuti perekonomian dimasa yang akan datang.

5.2 Saran

1. Tingkat pertumbuhan ekonomi harus mampu ditingkatkan, karena merupakan *determinant* dalam menarik FDI yang memiliki pengaruh cukup besar. GDP, sebagai salah satu faktor penting untuk meningkatkan FDI. Pemerintah negara berkembang dalam hal ini negara yang berpendapatan menengah ke bawah untuk menjadi negara maju harus meningkatkan *income* agar terhindar dari *middle trap income* dengan cara inovasi dan pembaruan teknologi.

2. Pemerintah melakukan upaya peningkatan penarikan minat investasi asing ke negara tuan rumah dan memprioritaskan sektor yang belum mampu diolah pihak dalam negeri. Pemerintah harus dapat mengeluarkan kebijakan yang lebih memudahkan investor untuk menarik minat investor asing masuk ke negaranya, jangan sampai investor lari karena menganggap pemerintah tidak mampu mengimplementasikan suatu kebijakan. Perlu adanya upaya penyederhanaan proses perizinan dan adanya keterpaduan koordinasi, menciptakan iklim usaha yang kondusif, dan kelengkapan sarana-prasarana pendukung produksi.
3. Pemerintah harus mampu memanfaatkan FDI secara maksimal dan jangan malah mendapatkan dampak buruk dari FDI. Kebijakan yang diterapkan harus tetap berorientasi kepada kesejahteraan rakyat. Pemerintah diharapkan merancang dan menyusun kebijakan yang berkaitan dengan Penanaman Modal Asing Langsung sehingga negara dapat memperoleh efek positif dengan adanya modal asing yang masuk ke dalam negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Aijaz, Hira Ahmed Siddiqui. , Vesarach Aumeboonsuke. 2014. *Role of Interest Rate in Attracting The FDI: Study on ASEAN 5 Economy. International Journal of Technical Research and Applications*,2 (3);59-70.
- Anna, Chingarande. 2012. *The impact of interest rates on foreign direct investment: A case study of the Zimbabwean economy (February 2009 - June 2011). International Journal of Management Sciences and Business Research*, 1(5): 1-24. .
- Apriansyah, Hari. , dan Fachrizal Bachri. 2006. Analisis Hubungan Kausalitas Antara Investasi Pemerintah Dengan Pertumbuhan Ekonomi Kota Palembang. *Journal of Economic & Development*, 4 (2), 73-92.
- Arbatli, Elif. 2011. *Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. IMF Working Paper*.
- Arifin, Siti Hardiningsih. 2017. Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja, dan Tingkat Konsumsi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kota Makassar Tahun 2006-2015. Skripsi. UIN Alauddin Makassar.
- Astuty, Fuji. 2017. Analisis Investasi Asing Langsung dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya di Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 2 (2),48-62.
- Bank Indonesia. Akses pada 29 Desember 2019. [https://www. bi. go. id/id/Kamus.aspx](https://www.bi.go.id/id/Kamus.aspx)
- Bengoa, Marta. ,Blanca Sanchez-Robles. 2003. *Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth : New Evidence From Latin America. European Journal Of Political Economy*,19
- Bett, Linus Kiptanui. 2017. *The Effect of Interest Rate on Foreign Direct Investment Inflow in Kenya. University of Nairobi*
- Boediono. 2008. *Ekonomi Moneter Edisi 3*. Yogyakarta: BPF.
- Borensztein, Eduardo. 1990. *Debt Overhang, Debt Reduction And Investment :The Case Of The Philippines. IMF Working Paper*.
- Busse, M. and C. Hefeker (2007), "Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment," *European journal of Political Economy*, 23: 397-415.

- Busse, Mathias. , Carsten Hefeker. 2005. *Political Risk, Institutions And Foreign Direct Investment. SSRN Electronic Journal.*
- Dabla-Norris, Era, Jiro Honda, Amina Lahreche and Genevieve Verdies. 2010. *FDI Flows to Low- Income Countries: Global Drivers and Growth Implications. IMF Working Paper 10/132 (Washington: International Monetary Fund).*
- Dewi, Parinduri Rosana. 2012. Analisis Faktor Penentu *Foreign Direct Investment* di Indonesia Periode Tahun 2005 – 2010. Skripsi Universitas Indonesia. Depok
- Doğan, E. , & Bayraç, H. N. (2014). Türkiye’de cari açık sorunu üzerine mikro temelli bir yaklaşım. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 97-124.
- Dumairy. 1996. *Perekonomian Indonesia*. Erlangga : Jakarta.
- Elleunch, Nadia M’hiri, Ph. D. , Ilhem Zorgui Jaouadi. , Said Jaouadi. 2015. *Examination of TheImpact of Political and Country Risk on Foreign Direct Investment Inflow in Tunisia. European Academic Research*,2 (11).
- Erlyana, Devina. 2017. Analisis Time Series Faktor Penentu Penanaman Modal Asing diIndonesia periode 1981-2014. *Jurnal IlmiahMahasiswaUniversitas Surabaya*, 6 (2)
- Filippaios, F. , & Papanastasiou, M. (2008). *US Outward Foreign Direct Investment in The European Union and The Implementation of The Single Market: Empirical Evidence from A Cohesive Framework. Journal of Common Market Studies*, 46, 969-1000.
- Griffin, Ricky W. 2015. *Bisnis Internasional: Sebuah Perspektif Manajerial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, Damodar N. 2007. *Dasar – dasar Ekonometrika ketiga Jilid I*. Erlangga: Jakarta.
- Habibi, Ach. ,Wahyu Hidayat R. 2017. Analisis Pengaruh *Economic Freedom* Terhadap*Foreign Direct Investment* di Negara Asean. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15 (01).
- Hausmann, R. , & Fernandez Arias, Eduardo. 2000. *The New Wave of Capital Inflow : Sea Change or Just Another title ?. Inter American Development Bank Working Paper*, 417
- Hayakawa, Kazunobu. , Fukunari Kimura, & Hyun – Hoon Lee. 2011. *How does country riskmatter for foreign direct investment. Institute of Developing Economies Discussion Paper (281).*

- Henrista, Adisfia Nur. 2018. Pengaruh Utang Luar Negeri, Investasi Asing Langsung dan Bantuan Pembangunan Resmi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Skripsi. Institut Pertanian Bogor.
- Igamo, Mahdi Alghifari. 2015. Pengaruh Risiko Ekonomi Terhadap Penanaman Modal Asing di Negara Asean (Study Kasus Perbandingan Antara Negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Brunei, dan Myanmar). Jurnal Ekonomi Pembangunan.
- Jaspersen, Frederick Z. , Anthony H. Awlyward. , & A. David Knox. 2000. *The Effect of Risk on Private Investment: Africa Compared With Other Developing Areas*. P. Collier & C. Pattilo (Eds.), *Investment and Risk in Africa*, (71-95).
- Jhingan, M. L. 2014. Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kariuki, Caroline. 2015. *The Determinants of Foreign Direct Investment in The African Union*. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(3).
- Madura, Jeff. 2011. *International Corporate Finance*. Jakarta: Salembaempat.
- Majeed, Muhammad Tariq. , Eatzaz Ahmad. 2009. *An Analysis of Host Country Characteristics That Determine FDI in Developing Countries :Recent Panel Data Evidence*. *Journal Of Economics*, 14 (2), 71 - 96
- Mankiw, N. Gregory. 2007. Teori Makro Ekonomi Terjemahan Edisi Keenam Salemba Empat :Jakarta.
- Marpaung, Bronson. 2013. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Foreign Direct Investment* di Asean. Skripsi. Institut Pertanian Bogor.
- Noorbakhsh, F. , A. Paloni, A. Youssef. 2001. *Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence*. *World Development*, 29: 1593-1610.
- Nunnenkamp, Peter. 1991. *Developing Countries' Attractiveness For Foreign Direct Investment Debt Overhang and sovereign Risk and Major Impediments ?*. *The Pakistan Development Review* 30:4 part II (1145-1158).
- 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). Jurnal Administrasi Bisnis, 25(2).
- PRS. 2012. “*International Country Risk Guide Methodology*”, diakses pada 30 April 2019 dari <http://www.prsgroup.com/wpcontent/uploads/2012/11/icrgmethodology.pdf>.

- Romadhon, Syahrul. 2006. Hubungan Stabilitas Politik dan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia pada Masa Reformasi. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ruth, Astrid Mutiara. , Syofriza Syofyan. 2014. Faktor Penentu *Foreign Direct Investment* di Asean-7 :Analisis Data Panel, 2000-2012. Media Ekonomi, 22 (1)
- Samuelson, Paul. A. , dan William D. Nordhaus. 1992. Makro ekonomi. Erlangga: Jakarta.
- Sanjo, Yasuo. 2012. *Country Risk, Country Size, And Tax Competition For Foreign Direct Investment. International Review Of Economics & Finance*, 21(1), 292-301.
- Sarwedi. 2002. Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 4 (1), 17 – 35.
- Septiantoro, Ali Akbar. 2018. Pengaruh Kualitas Institusi, RisikoPolitik, dan Demokrasi Terhadap Arus Masuk FDI Asean tahun 2012 - 2016. Skripsi. Institut Pertanian Bogor.
- Septifany, AmidaTri,. R. Rustam Hidayat. , dan Sri Sulamiyati. 2015. Analisis
- Setyowati, Eni. , Wuryaningsih DL, dan Rini Kuswati. 2008. Kausalitas Investasi Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 9 (1), 68 – 88.
- Shahzad, Arfan. , Abdullah Kaid Al-Swidi. 2013. *Effect of Macroeconomic Variables on The FDI Inflows : The Moderating Role of Political Stability : An Evidence From Pakistan. Asian Social Science*, 9 (9).
- Siregar, Muchtarudin. 1991. Pinjaman Luar Negeri Dan Pembiayaan Pembangunan di Indonesia. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sissani, Midoun,. Zairi Belkacem. 2014. *The Impact of Country Risk Components on Algeria Attractiveness for Foreign Direct Invesments (1990-2012). Applied Econometrics and International Development*, 14-1.
- Solihah, Ratnia. 2016. Pola Relasi Bisnis dan Politik di Indonesia Masa Reformasi :Kasus *Rent Seeking*. *Jurnal Ilmiah Departemen Ilmu Politik*, 1 (1).
- Suhadak. , ReviAprilla. 2017. Analisis pengaruh *Country Risk* Terhadap Keputusan melakukan *Foreign Direct Invesment* (Studi pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam tahun 2004 – 2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43 (1).
- Sukirno, Sadono. 2006. Ekonomi Pembangunan Proses Masalah dan Dasar Kebijakan. Jakarta:Rajawali Pers.

- Sukirno, Sadono. 2008. Makro ekonomi Teori Pengantar. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Tambunan, Tulus T. H. , 2015. Perekonomian Indonesia Era Orde Lama Hingga Jokowi. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Tampakoudis, Ioannis A. , Demetres N. Subeniotis, Ioannis G. Kroustalis, dan Manolis I. Skouloudak. 2017. *Determinants of Foreign Direct Investment in Middle-Income Countries : New Middle Income Trap Evidenc. Journal of Social Sciences*, 8 (1).
- Tapfuma. 2011. *Economy of Zimbabwe. ,Financial Gazzette, Zimbabwe*
- Todaro P, Michael dan Stephen C. Smith. 2011. Pembangunan Ekonomi. Jakarta: Elangga.
- Topal, Mehmed Hanefi. , Ozlem S. Gul. 2016. *The Effect of Country Risk on Foreign Direct Investment: Analysis of Dynamic Panel Data For Developing Countries. Journal of Economics Library*, 3(1)141-155.
- Tuffour, Joseph Kwadwo. 2012. *An Analysis of The Effect of External Debt on Crowding – Out of Private Investment in Ghana. Journal of Business Research*, 6
- Tulong, Gerand A. , Suhadak, Topowijono. 2015. Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing di Indonesia (Studi pada Bank Indonesia periode 2005-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22 (2).
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews. Yogyakarta : UPP STIM YKPN*
- World Bank Open Data*. Diakses Pada 2 Maret 2020. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>
- Yuniasih, Aisyah Fitri. 2011. Analisis pengaruh *Foreign Direct Investment (FDI)* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara ASEAN tahun 1980 – 2009. Skripsi. Institut Pertanian Bogor
- Yustika, Ahmad Erani. 2006. *Ekonomi Kelembagaan*. Malang: Bayu Media Publishing.