

**LAPORAN
PENELITIAN LANJUT
BIDANG KEILMUAN**



Judul :

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
INVESTASI SWASTA**

Oleh:

Adrian Sutawijaya , SE.M.Si

Zulfahmi, SE., M.Si

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TERBUKA
2012**

**LEMBAR PENGESAHAN
USULAN PENELITIAN LANJUT BIDANG ILMU
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
UNIVERSITAS TERBUKA**

1. a. Judul Penelitian : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Investasi Swasta
- b. Bidang Penelitian : Bidang Ilmu
- c. Klasifikasi Penelitian : Penelitian Lanjut
2. Ketua Peneliti
 - a. Nama lengkap dan gelar : Adrian Sutawijaya
 - b. NIP : 19770503 200212 1 002
 - c. Golongan kepangkatan : III/c
 - d. Jabatan akademik , Fakultas dan
Unit Kerja : Lektor, FEKON
 - e. Program Studi : Ekonomi Pembangunan
3. Anggota Tim Peneliti
 - a. Jumlah Anggota : 1 (satu) orang
 - b. Nama Anggota dan Unit Kerja : Zulfahmi
 - c. Program Studi : Ekonomi Pembangunan
4. a. Periode Penelitian : 2012
- b. Lama Penelitian : 24 (dua puluh empat) minggu
5. Biaya Penelitian : Rp 30.000.000,-
6. Sumber Biaya : LPPM Universitas Terbuka
7. Pemanfaatan Hasil Penelitian : Jurnal

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Peneliti

Yun Iswanto
NIP 19580126 198703 1 002

Adrian Sutawijaya
NIP 19770503 200212 1 002

Menyetujui
Ketua LPPM

Menyetujui
Kepala Pusat Keilmuan

Agus Joko Purwanto
NIP 19660508 199203 1 003

Endang Nugraheni
NIP 19570422 198503 2 001

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan merupakan bagian yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, apabila pembangunan berjalan secara baik maka otomatis tingkat kesejahteraan masyarakat juga akan meningkat. Pembangunan dalam perspektif yang luas meliputi berbagai perubahan mendasar atas struktur sosial, sikap-sikap masyarakat, institusi-institusi nasional, disamping tetap mengejar akselerasi pertumbuhan ekonomi, pengurangan ketimpangan distribusi pendapatan serta pengentasan kemiskinan (Todaro, 1997). Salah satu indikator kemajuan pembangunan adalah pertumbuhan ekonomi. Indikator ini pada dasarnya mengukur kemampuan suatu negara untuk memperbesar outputnya dalam laju yang lebih cepat daripada tingkat pertumbuhan penduduknya

Ekspor dan investasi memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara yang terbuka. Ekspor akan menghasilkan devisa, devisa akan digunakan untuk membiayai impor bahan baku dan barang modal yang diperlukan dalam proses produksi yang selanjutnya akan membentuk nilai tambah bagi perekonomian. Agregasi nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit produksi dalam perekonomian merupakan Produk Domestik Bruto.

Sedangkan investasi atau penanaman modal adalah komponen pembentuk nilai tambah nasional, yang merupakan pembelian barang modal dan pelengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian. Meningkatnya kegiatan perekonomian sangat tergantung kepada aliran modal bagi usaha produktif. Ada sementara ahli yang mengatakan bahwa ekspor dan investasi merupakan "*engine of growth*". Oleh karena itu, tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkesinambungan pada umumnya didukung oleh peningkatan ekspor dan investasi.

Penanaman modal merupakan langkah awal kegiatan pembangunan, investasi pada hakikatnya merupakan awal kegiatan pembangunan ekonomi. Dinamika penanaman modal mempengaruhi tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi. Urgensi tentang pembentukan

modal mendapat perhatian dan penekanan oleh Roeslan Zaris (1987) yang menyatakan bahwa investasi memainkan peranan penting dalam membentuk pola pembangunan. Investasi ini akan menyebabkan pembentukan modal (*capital formation*). Hal ini merupakan konsekuensi logis dari terbatasnya sumberdaya, teknologi dan modal yang dimiliki suatu negara.

Dengan adanya penanaman modal ini diharapkan dapat memberikan transfer teknologi sehingga industri-industri lokal dapat menyerap dan mengaplikasikan kemajuan teknologi dan meningkatkan efisiensi untuk ikut ambil bagian dalam perdagangan internasional. Selain itu, terjadinya penambahan modal dapat membuka lapangan kerja baru yang dapat mengurangi pengangguran.

Sejak tahun 1985 investasi swasta terus mengalami kecenderungan meningkat, walaupun sempat mengalami penurunan pada tahun 1999, namun setelah itu terjadi kenaikan kembali. Penurunan nilai penanaman modal swasta terjadi pada tahun 1999 yang menurun dibanding tahun sebelumnya sebesar Rp 8.528,7 milyar atau menurun sebesar 4,21 persen dibandingkan nilai penanaman modal tahun 1998.

Fenomena perkembangan investasi swasta dapat dijadikan sebagai bahan kajian untuk dianalisis dengan menggunakan berbagai mazhab pemikiran. Beberapa mazhab pemikiran seperti mazhab Klasik, Keynes dan Neo Klasik misalnya, menekankan adanya pengaruh tingkat suku bunga terhadap perilaku investasi dalam suatu perekonomian. Namun tingkat investasi bukan semata-mata dipengaruhi oleh tingkat suku bunga melainkan juga ditentukan oleh besaran ekonomi makro seperti Produk Domestik Bruto (PDB), Pengeluaran Pemerintah dan faktor-faktor lain. Dengan melakukan perubahan-perubahan pada variabel tersebut, keberadaan investasi akan mengalami perubahan yang dapat dijelaskan melalui perilaku investor dalam melakukan investasinya.

1.2 Rumusan masalah

Keberadaan investasi swasta sebagai sumber pembiayaan pembangunan eksternal yang produktif dan aman di dalam negeri menunjukkan adanya perbedaan yang mencolok antara rencana investasi swasta yang disetujui pemerintah dengan realisasinya, idealnya

realisasi itu selalu mengikuti rencana. Hal ini merupakan suatu permasalahan yang perlu diteliti. Sehingga perlu diadakan penelitian dengan berpedoman pada konsep-konsep yang nyata ekonomi. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil pokok permasalahannya yaitu: faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi investasi swasta di Indonesia.

1.3 Tujuan dan Manfaat

Tujuan dari Penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi swasta di Indonesia. Sedangkan, manfaat penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan baik pemerintah maupun pihak swasta.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan upaya penanaman modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada saatnya nanti pemilik modal akan memperoleh hasil dari penanaman modal tersebut. Menurut Boediono (1992), investasi adalah pengeluaran oleh sektor produsen (swasta) untuk pembelian barang atau jasa untuk penambahan stok yang digunakan atau untuk perluasan pabrik. Sedangkan Dornbusch dan Fischer dalam Pramono Iswardono (1994) menyatakan investasi adalah permintaan barang dan jasa untuk menciptakan atau menambah kapasitas produksi atau pendapatan di masa mendatang. Dari pengertian di atas dapat dinyatakan bahwa investasi merupakan penanaman modal berupa aktiva yang dimiliki dalam suatu periode dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atas penanaman modal tersebut.

2.2 Teori-teori Investasi

2.2.1 Teori Investasi Klasik

Teori ekonomi klasik menyatakan bahwa keinginan individu atau masyarakat untuk menabung adalah sama dengan keinginan perusahaan untuk melakukan investasi. Pandangan ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$I = S$$

Dalam teori investasi klasik diasumsikan bahwa:

1. Tabungan adalah fungsi dari tingkat bunga

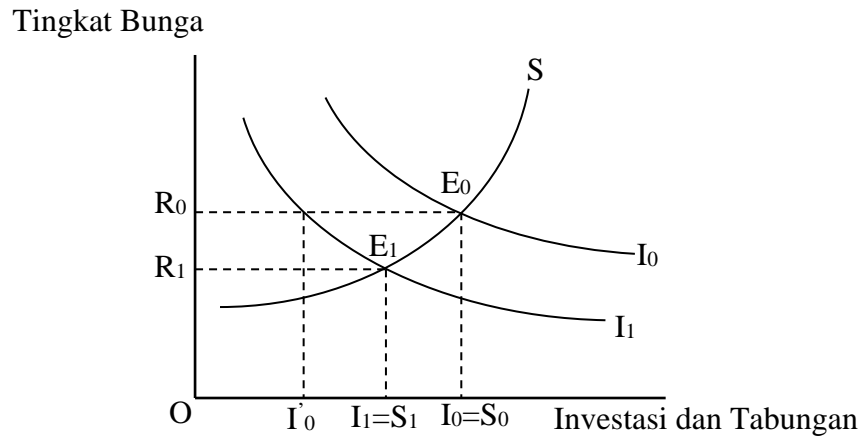
Yaitu semakin tinggi tingkat bunga, semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya bahwa pada tingkat bunga yang lebih tinggi, masyarakat akan terdorong untuk mengurangi pengeluaran untuk konsumsi dengan maksud untuk menambah tabungan

2. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga

Yaitu semakin tinggi tingkat bunga, keinginan untuk melakukan investasi akan semakin rendah. Dimana investasi akan dilakukan apabila pendapatan dari investasi (*return on*

investment) lebih besar dari tingkat bunga yang berlaku atau tingkat bunga riil sebab tingkat bunga merupakan biaya atau ongkos penggunaan dana (*cost of capital*).

Pendapat klasik mengenai hubungan antara tabungan, investasi dan tingkat bunga digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

Hubungan Investasi, Tabungan dan Tingkat Bunga Versi Klasik

Dari gambar diatas dapat diterangkan bahwa kurva tabungan (S) menunjukkan tingkat tabungan pada kesempatan kerja penuh atau *full employment* pada berbagai tingkat bunga, sedangkan keinginan berinvestasi perusahaan ditunjukkan oleh kurva I_0 . Sehingga bila pada mulanya keseimbangan diantara tabungan dan investasi ($I_0 = S_0$) dicapai pada titik E_0 , dimana keseimbangan tingkat bunga ada pada titik R_0 .

Apabila misalnya permintaan investasi berubah dari I_0 menjadi I_1 maka pada tingkat bunga R_0 sebanyak S_0 tabungan ditawarkan dalam pasar, sedangkan investasi yang terjadi akan merosot menjadi I'_0 . Kelebihan tabungan inilah yang akan menurunkan tingkat bunga menjadi R_1 sehingga terjadi keseimbangan baru pada titik E_1 , dimana tabungan yang baru telah sama kembali dengan permintaan investasi ($I_1 = S_1$). Hal ini terjadi karena pada saat terjadi kelebihan tabungan maka para penabung akan saling bersaing untuk meminjamkan dananya sehingga akan menekan tingkat bunga. Demikian juga bila terjadi kondisi sebaliknya.

Dari teori investasi klasik ini disimpulkan bahwa terdapat fleksibilitas tingkat bunga yang akan menjamin terwujudnya keadaan tabungan selalu sama dengan investasi ($I = S$) sehingga keseimbangan antara tabungan dan investasi selalu tercapai. Dengan kata lain, tingkat bunga merupakan hasil interaksi antara tabungan (S) dan investasi (I).

2.2.2 Teori Investasi Keynes

Menurut pandangan Keynes perbelanjaan agregat akan selalu mengalami perubahan dari satu periode ke periode lainnya karena adanya perubahan dari komponen perbelanjaan agregat, terutama perubahan atau fluktuasi investasi. Fluktuasi tingkat investasi ini akan mempengaruhi tingkat kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja.

Perilaku masyarakat untuk menabung adalah berbeda dengan perilaku perusahaan untuk melakukan investasi. Artinya fungsi tabungan adalah berbeda dengan fungsi investasi, dimana besarnya tabungan ditentukan oleh tingkat pendapatan masyarakat atau ditulis sebagai:

$$S = f (Y)$$

Semakin tinggi pendapatan yang diperoleh oleh masyarakat maka semakin besar tingkat tabungan masyarakat. Sedangkan investasi ditentukan oleh prospek untuk mendapatkan keuntungan (*return on invesment*), dimana hal ini ditentukan oleh tingkat bunga sehingga fungsi investasi dapat ditulis sebagai:

$$I = f (R)$$

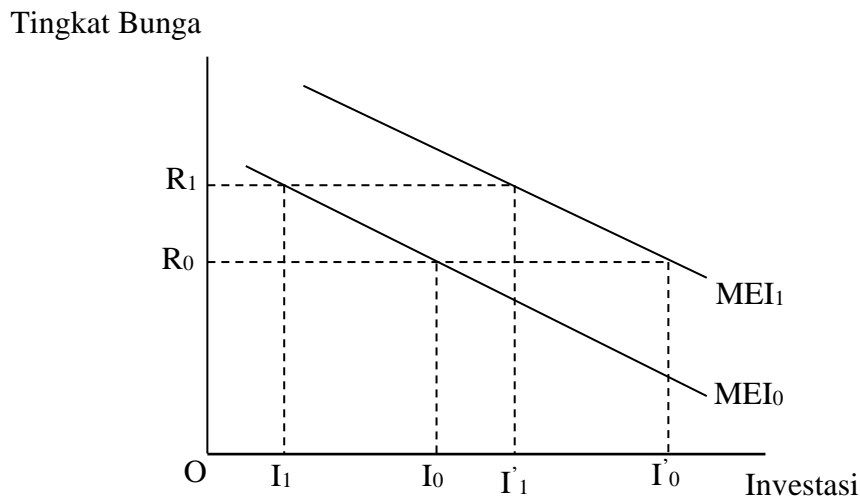
Sifat hubungan antara besarnya investasi yang akan dilakukan dengan tingkat bunga dikenal sebagai konsep 'efisiensi marginal dari investasi' atau '*Marginal Efficiency of Investment* (MEI)'. Kondisi yang diasumsikan dapat terjadi pada perilaku investasi berdasarkan konsep ini adalah:

- a. Bila efisiensi MEI yang diharapkan lebih besar dari tingkat bunga yang berlaku secara riil ($MEI > R$) maka investasi akan dilakukan.
- b. Bila MEI yang diharapkan lebih rendah dari tingkat bunga yang berlaku secara riil ($MEI < R$) maka investasi tidak akan dilakukan.

- c. Bila MEI diharapkan sama dengan tingkat bunga yang berlaku secara riil ($MEI=R$) maka keputusan untuk melakukan investasi dipengaruhi oleh faktor–faktor lain selain tingkat suku bunga.

Dari Gambar 2 dapat diterangkan bahwa terdapat hubungan yang berbalikan (negatif) diantara tingkat bunga dengan dengan tingkat investasi yang akan dilakukan pada periode tertentu. Dengan kata lain, tingkat bunga yang tinggi akan mengurangi investasi, dan sebaliknya semakin rendah tingkat bunga, semakin besar investasi.

Teori investasi Keynes yang didasarkan pada konsep MEI digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2

Hubungan antara Investasi dan Tingkat Bunga Versi Keynes

Pada kurva MEI_0 yang merupakan efisiensi marginal dari investasi pada mulanya, dimana apabila ada kenaikan tingkat bunga dari R_0 menjadi R_1 akan menurunkan investasi dari I_0 menjadi I_1 .

Kurva MEI_0 dimungkinkan untuk bergeser ke sebelah kanan menjadi kurva MEI_1 karena adanya faktor–faktor lain yang mempengaruhi investasi selain bunga. Faktor–faktor lain yang mempengaruhi investasi ini adalah:

1. Ekspektasi mengenai kegiatan ekonomi di masa depan

Efisiensi marginal dari investasi atau MEI sangat tergantung pada perkiraan-perkiraan atau ekspektasi dan pertimbangan investor terhadap perkembangan situasi perekonomian masa yang akan datang. Bila diramalkan perekonomian akan semakin pesat perkembangannya di masa depan, maka para pengusaha akan lebih bergairah untuk melakukan investasi. Sebaliknya bila diramalkan akan terjadi kelesuan perekonomian di masa yang akan datang, maka hal ini akan mengurangi kegairahan pengusaha untuk melakukan investasi.

2. Kemajuan teknologi

Kemajuan teknologi akan meningkatkan efisiensi produksi dan mengurangi biaya produksi. Dengan kata lain, kemajuan teknologi yang terjadi di berbagai kegiatan ekonomi akan mendorong lebih banyak investasi sebab investasi ini dibutuhkan untuk melakukan perubahan pada teknologi.

Kedua faktor diatas akan menyebabkan kurva MEI_0 bergeser ke sebelah kanan menjadi MEI_1 dan tanpa adanya perubahan tingkat bunga. Dimana pada tingkat bunga R_0 , investasi meningkat dari I_0 menjadi I'_0 .

Oleh karena tabungan dan investasi ditentukan oleh faktor yang berbeda, maka fleksibilitas suku bunga tidak akan menciptakan keadaan dimana tingkat tabungan masyarakat pada saat perekonomian mencapai kesempatan kerja penuh atau *full employment* akan sama dengan tingkat investasi. Hal ini disebabkan karena tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (*Supply and Demand of Money*) pada pasar uang.

2.2.3 Teori Investasi Neo-Klasik

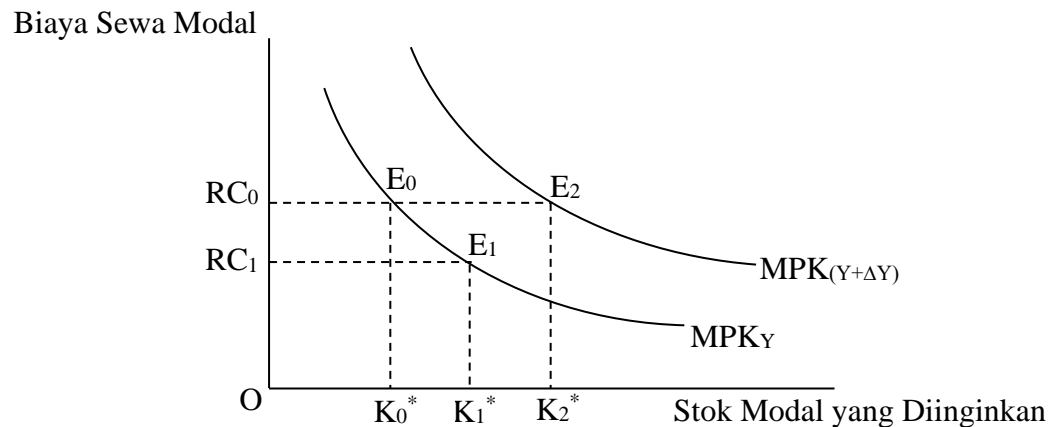
Pandangan aliran Neo-Klasik didasarkan pada pemikiran-pemikiran ekonomi klasik mengenai penentuan keseimbangan faktor-faktor produksi oleh perusahaan dalam memaksimalkan keuntungannya dengan menciptakan penyesuaian yang cepat apabila terjadi ketidakseimbangan dalam perekonomian sebab pelaku ekonomi mempunyai sikap 'ekspektasi' yang bersifat 'rasional' dalam menghadapi persoalan-persoalan ekonomi di masa yang akan datang. Menurut Neo-Klasik, dalam memutuskan berapa besar modal yang akan digunakan dalam melakukan kegiatan produksi, perusahaan akan membandingkan

nilai produk marginal modal dengan biaya pemakaian modal atau biaya sewa modal. Asumsi ini dalam bentuk persamaan adalah sebagai berikut:

$$MPK = RC$$

Nilai produk marginal modal (MPK) adalah penambahan nilai output yang diperoleh dengan adanya tambahan satu unit modal. Sedangkan biaya sewa modal (*cost of capital atau rental cost = RC*) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal, baik modal yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri berupa keuntungan yang ditahan untuk tidak dipinjamkan kepada pihak lain atau biasa disebut *opportunity cost*, maupun biaya modal yang dikeluarkan atas modal yang diperoleh dengan meminjam dari pihak lain atau biasanya berupa tingkat bunga atau *interest rate*.

Dengan demikian, teori investasi Neo-Klasik melakukan suatu analisis terhadap besarnya modal yang akan digunakan oleh perusahaan apabila diketahui besarnya biaya dan hasil yang diperoleh atas penggunaan modal serta tingkat output yang diharapkan untuk diproduksi. Artinya dapat ditentukan 'stok modal yang diinginkan' atau '*desired capital stock*'. Hubungan antara stok modal yang diinginkan (K^*), biaya sewa modal (RC), dan tingkat output dapat dinyatakan melalui gambar berikut:



Gambar 2.3

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Memperoleh Modal dan Melakukan Investasi

Kurva MPK_Y menunjukkan nilai produksi marginal modal pada suatu tingkat output tertentu atau Y sedangkan kurva RC menunjukkan biaya memperoleh modal, dimana menurut Neo-Klasik, biaya memperoleh modal ini dipengaruhi oleh tingkat bunga, tingkat depresiasi, dan kebijakan pemerintah seperti kebijakan pajak.

Titik E_0 menunjukkan keseimbangan diantara RC_0 dengan MPK_Y sehingga pada tingkat output Y , stok modal yang diinginkan adalah K_0^* . Artinya stok modal yang seperti ini akan memberikan keuntungan yang paling maksimum kepada perusahaan. Bila, misalnya, terjadi peningkatan output maka peningkatan output ini akan menggeser MPK_Y menjadi $MPK_{(Y+\Delta Y)}$. Hal ini akan menciptakan keseimbangan baru pada E_2 , yang berarti tingkat stok modal yang diinginkan pada tingkat output yang baru ini meningkat lebih tinggi dari K_0^* , yaitu menjadi K_2^* . Apabila terjadi penurunan biaya sewa modal dari RC_0 menjadi RC_1 , yang berarti dengan jumlah output yang tetap, akan tercipta keseimbangan baru menjadi E_1 , dimana stok modal yang diinginkan akan meningkat menjadi K_1^* .

Menurut Neo-Klasik, kondisi keseimbangan seperti diatas tidak terjadi dengan seketika sebab stok modal yang diinginkan (K^*) oleh perusahaan seringkali akan berbeda dengan stok modal yang sebenarnya atau stok modal yang aktual (K^a) sehingga perusahaan akan melakukan ‘penyesuaian stok modal’ atau ‘*stock capital adjustment*’ dengan mengubah stok modal perusahaan untuk bergerak ke stok modal yang diinginkan.

Namun hal ini tidak dapat dilakukan dengan segera karena adanya ‘beda waktu’ atau ‘*time lag*’, dimana perusahaan memerlukan waktu untuk merencanakan dan menyelesaikan proyek-proyek investasi. Artinya tidaklah mungkin perusahaan akan mencoba untuk menyesuaikan stok modal aktual (K^a) terhadap stok modal jangka panjang yang diinginkan perusahaan dalam waktu seketika. Perusahaan biasanya akan merencanakan penyesuaian stok modal selama bertahap selama satu periode.

Untuk itu teori investasi Neo-Klasik merumuskan bahwa *investasi netto* atau *net investment* yang dilakukan setiap periode dituliskan dalam persamaan berikut:

$$I = \alpha (K^* - K^a)$$

dimana α merupakan suatu kecepatan penyesuaian, yang menunjukkan perbandingan antara investasi yang sebenarnya akan dilakukan dengan perbedaan diantara stok modal yang diinginkan dengan stok modal yang tersedia.

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

2.3 Faktor-faktor Penentu Investasi

2.3.1 Tingkat Suku Bunga

Dari berbagai teori ekonomi yang diterangkan sebelumnya, menghasilkan kesimpulan yang sama, yaitu bahwa investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga. Dimana rasio antara perubahan investasi terhadap perubahan tingkat bunga adalah lebih kecil nol atau dapat ditulis:

$$\Delta I / \Delta R < 0$$

Dengan pengertian bahwa meningkatnya tingkat bunga R , akan mengakibatkan berkurangnya pengeluaran investasi, dan sebaliknya menurunnya tingkat bunga akan mengakibatkan bertambahnya pengeluaran investasi.

Jhingan (1996) mengatakan bahwa suku bunga yang tinggi dapat merupakan hambatan bagi pertumbuhan sektor swasta maupun publik. Oleh karena itu tingkat suku bunga rendah merupakan syarat penting untuk mendorong investasi swasta dimana investor menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Sadono Sukirno (1994) mengatakan bahwa tingkat suku bunga adalah faktor yang menentukan besar kecilnya investasi yang dilakukan oleh masyarakat (swasta). Menurunnya tingkat suku bunga (r) akan menaikkan permintaan investasi. Suku bunga yang tinggi dapat merupakan hambatan bagi pertumbuhan sektor swasta maupun publik. Oleh karena itu suku bunga rendah merupakan syarat penting untuk mendorong investasi swasta.

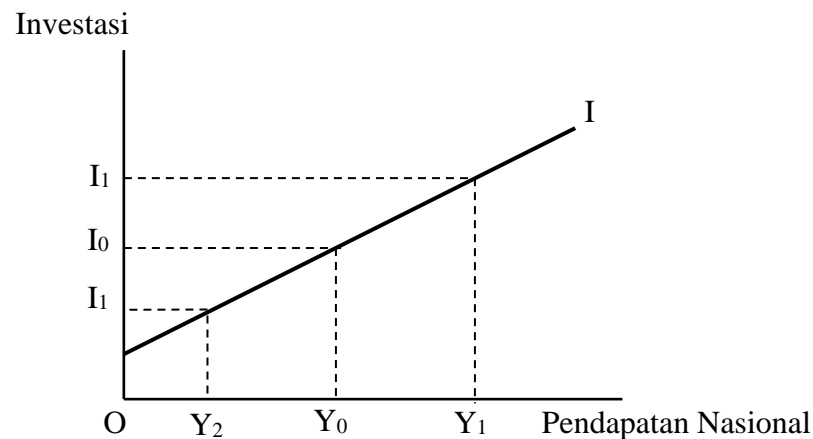
Bila tingkat bunga deposito rendah daripada tingkat keuntungan yang diharapkan maka seseorang akan memilih untuk menginvestasikan uangnya daripada menyimpan

uangnya di bank dan meminjamkan uangnya kepada orang lain sebab hanya akan mendapatkan atau memperoleh keuntungan sebesar bunga yang berlaku, namun bila menginvestasikan uangnya atau modalnya maka ia akan memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada tingkat suku bunga yang berlaku.

Dalam kaitannya dengan investasi swasta, tingkat suku bunga yang digunakan sebagai determinan investasi adalah tingkat suku bunga kredit. Menurut Suparmoko (1994), perilaku investasi swasta tidak terlepas dari pengaruh tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap perilaku investasi swasta di Indonesia. Dengan asumsi apabila tingkat suku bunga kredit mengalami kenaikan, *ceteris paribus*, maka investor enggan meminjam uang di bank guna menambah investasinya, sehingga tingkat investasi akan mengalami penurunan.

2.3.2 Pendapatan Nasional

Pendapatan nasional merupakan jumlah barang dan jasa yang dapat dihasilkan oleh perekonomian suatu negara pada satu periode, dimana tingkat pendapatan nasional yang tinggi mencerminkan jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh perekonomian tersebut bertambah banyak. Dan untuk mencapai tingkat pendapatan nasional yang tinggi maka perlu dicapai terlebih dahulu tingkat kesempatan kerja yang tinggi dan peningkatan kapasitas produksi nasional yang tinggi. Dengan kata lain bahwa dengan tercapainya tingkat kesempatan kerja yang tinggi berarti kapasitas produksi nasional berada dalam pemanfaatan penuh. Salah satu komponen produk nasional yang dilakukan oleh perusahaan adalah pengeluaran investasi (*investment expenditure*) sehingga investasi merupakan fungsi pendapatan nasional. Investasi yang merupakan fungsi pendapatan nasional dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.4

Hubungan Pendapatan Nasional dan Investasi

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa meningkatnya pendapatan nasional akan meningkatkan permintaan investasi karena produsen yang mendasarkan pada asumsi rasionalitas hanya akan melakukan investasi apabila proyek investasi tersebut diperkirakan akan mendatangkan keuntungan. Salah faktor yang menyebabkan sebuah proyek investasi dapat mendatangkan keuntungan adalah adanya permintaan akan barang dan jasa yang akan dihasilkan oleh proyek investasi tersebut. Dimana dengan meningkatnya pendapatan nasional akan mengakibatkan meningkatnya permintaan akan barang dan jasa konsumsi sehingga mendorong produsen untuk meningkatkan produksi barang dan jasa tersebut.

2.3.3 Pengeluaran Pemerintah

Pengamatan Empiris Adolph Wegner (dalam Faid Anwar : 1999) terhadap negara-negara Eropa, Amerika dan Jepang pada abad 19 menunjukkan bahwa aktivitas pemerintah dalam perekonomian makin meningkat. Wegner dalam hal ini menggunakan perbandingan investasi pemerintah terhadap pendapatan nasional sebagai indikator. Temuannya dinamakan “hukum aktivitas pemerintah yang selalu meningkat” (*law of ever increasing state activity*).

Menurut ekonom Jerman ini, ada lima hal yang menyebabkan pengeluaran pemerintah selalu meningkat, yaitu tuntutan peningkatan perlindungan keamanan dan pertahanan, kenaikan tingkat pendapatan masyarakat, urbanisasi, perkembangan demokrasi dan ketidakefisienan birokrasi yang mengiringi perkembangan pemerintahan.

Hukum Wegner tersebut diuji Peacock dan Wiseman dan ternyata tidak ditolak. Menurut Peacock-Wiseman, perkembangan ekonomi menyebabkan pungutan pajak meningkat yang berimbas pada pengeluaran pemerintah. Jadi dalam keadaan normal, kenaikan pendapatan nasional meningkatkan penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Pungutan pajak yang lebih besar menyebabkan dana swasta untuk investasi dan modal kerja jadi berkurang.

Implikasi dari pengeluaran pemerintah kaitannya dengan investasi pihak swasta umumnya dijelaskan dengan teori *crowding out*. Fenomena *crowding out* ini biasanya mengacu pada efek kebijaksanaan fiskal terhadap kegiatan ekonomi. Dikatakan bahwa apabila penambahan pengeluaran pemerintah (investasi pemerintah) yang dibiayai dari penarikan pajak atau melalui pengeluaran obligasi, ternyata tidak dapat mendorong kegiatan ekonomi atau efeknya terhadap kegiatan ekonomi nol maka telah terjadi *crowding out* pengeluaran investasi swasta oleh investasi pemerintah. Jelasnya, kenaikan investasi pemerintah diimbangi dengan penurunan investasi swasta. Sehingga dapat dikatakan bahwa multiplier pengeluaran pemerintah adalah kira-kira nol. Kira-kira nol berarti, bahwa setiap Rp 1,00 pengeluaran pemerintah dapat mengganti pengeluaran investasi swasta sebesar Rp 1,00 atau kurang atau lebih dari Rp 1,00. *Crowding out* yang sempurna terjadi jika Rp 1,00 pengeluaran pemerintah mengganti Rp 1,00 pengeluaran investasi swasta. Sedangkan jika penggantian itu kurang dari Rp 1,00 dikatakan tidak sempurna. *Over crowding out* terjadi jika penggantian atau penurunan investasi swasta melebihi Rp 1,00.

2.4 Penelitian Terdahulu

Studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi investasi swasta banyak dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik tersebut disajikan sebagai berikut:

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1. Elia Radianto (1995)	Spesifikasi Dinamis, Model Investasi Jangka Panjang; Sebuah Studi Kasus di Maluku	Variabel dependen : Investasi riil PMA-PMDN; Variabel Independen : PDRB riil, Suku bunga rata-rata tertimbang pada bank-bank pemerintah, jumlah angkatan kerja	PAM (<i>Partial Adjustment Model</i>)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PDRB dan variabel tingkat suku bunga tidak mampu menjelaskan fenomena investasi swasta di Maluku, hanya variabel angkatan kerja yang mampu menjelaskan variasi investasi swasta.
2. Basuki dan Sulisty (1997)	Kajian mengenai Pengaruh Penanaman Modal Asing Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik Indonesia Tahun 1969-1994	Variabel dependen, Penanaman Modal Asing ((FDI); variabel independen : PDB per kapita, Suku bunga luar negeri, pertumbuhan ekonomi, sumbangan sektor manufaktur dalam PDB, Nilai Tukar, Jumlah tenaga kerja terdidik.	Estimasi regresi OLS dan persamaan simultan	Nilai tukar, tenaga kerja terdidik, PDB/kapita, pertumbuhan ekonomi, sumbangan sektor manufaktur dalam PDB mempunyai pengaruh positif terhadap PMA sedangkan tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap PMA.
3. Johanna Maria Kodoatie (1998)	<i>An Analysis of Foreign Direct Investment in Indonesia (1971-1994)</i>	Variabel dependen : Rencana PMA yang disetujui; Variabel independen : PMA tahun sebelumnya, belanja	Estimasi regresi OLS	Penanaman modal tahun sebelumnya, pertumbuhan ekonomi, belanja pembangunan, nilai tukar, dan kebijaksanaan reformasi di bidang investasi berpengaruh terhadap PMA.

		pembangunan pemerintah tahun sebelumnya, Biaya upah tenaga kerja, PDB, Pertumbuhan PDB, Nilai Tukar rupiah terhadap dollar		
--	--	---	--	--

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Variabel dependen

Dalam penelitian ini sebagai variabel dependen adalah jumlah investasi swasta selama kurun waktu 1985 sampai dengan 2011.

Variabel independen

1. Tingkat suku bunga kredit (SBK)

Tingkat bunga merupakan suatu jumlah yang diterima atas penggunaan sejumlah uang yang dipinjam untuk membiayai suatu keperluan tertentu dalam jangka waktu tertentu oleh pihak lain . Tingkat suku bunga dalam negeri diproksi dengan tingkat suku bunga kredit pada bank-bank umum yang dinyatakan dalam persen.

2. *Produk Domestik Bruto* (PDB)

PDB merupakan nilai dari akhir keseluruhan barang/jasa yang dihasilkan oleh semua unit ekonomi dalam suatu negara, termasuk barang dan jasa yang dihasilkan warga negara lain yang tinggal di negara tersebut.

3. Pengeluaran Pemerintah (PP)

Pengeluaran Pemerintah merupakan variabel yang menggambarkan pengeluaran oleh Pemerintah untuk menjalankan roda pembangunan. Dalam penelitian ini Pengeluaran Pembangunan diproksi dengan nilai pengeluaran pembangunan. Data ini diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi swasta dalam negeri, maka jenis data yang diperlukan adalah data-data sekunder yang meliputi: Data investasi swasta, tingkat suku bunga kredit pada bank-bank umum, *Produk Domestik Bruto* (PDB) harga berlaku, dan pengeluaran pembangunan pemerintah tahun 1986-2011. Sumber

data tersebut diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 1986-2011, dan sumber-sumber lain yang relevan dengan tujuan penelitian ini

3.3 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan yaitu: model regresi majemuk yang akan diolah dengan bantuan SPSS. Penggunaan model regresi majemuk ini ditujukan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi investasi swasta dalam negeri.

Model umum yang digunakan sebagai berikut:

$$INV = f(SBK, PDB, PP)$$

Model persamaan fungsional tersebut dijadikan dalam model persamaan regresi yang memuat variabel yang dijelaskan (dependen) IS dengan variabel yang menjelaskan SBK, PDB, PP, menjadi:

$$INV = \beta_0 + \beta_1 SBK + \beta_2 PDB + \beta_3 PP + \mu$$

dimana:

INV = Investasi Swasta

SBK = Suku Bunga Kredit

PDB = *Produk Domestik Bruto*

PP = Pengeluaran Pemerintah

β_0 = Intersep

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Parameter koefisien variabel bebas

μ = gangguan (*disturbance*) atau kesalahan (*error*)

Persamaan di atas merupakan model yang akan digunakan dalam penelitian dan akan menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mendapatkan taksiran parameter maka digunakan teknik OLS (*Ordinary Least Square*) yang mengikuti asumsi kenormalan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yaitu penaksir terbaik linear yang tidak bias.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengujian Terhadap Pelanggaran Asumsi Klasik

4.1.1 Uji Multikolinearitas

Tabel. 4.1 Uji Multikolinearitas dengan *collinearity statistics*

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PP	.550	1.817
	PDB	.558	1.793
	SBK	.961	1.041

a. Dependent Variable: InvS

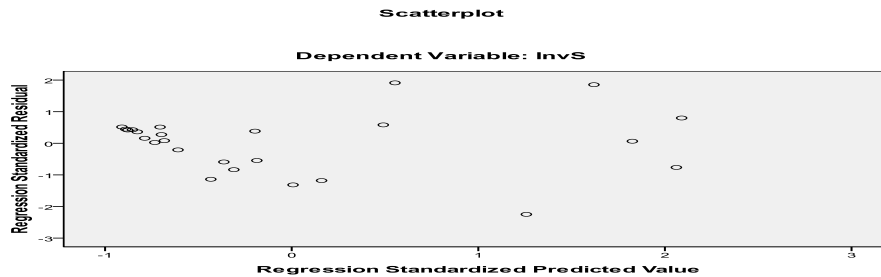
Sumber: data diolah

Dari hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.1.2 Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mendeteksi apakah varians dari kesalahan pengganggu, konstan untuk semua variabel penjelas. Bila ditemukan varians dari kesalahan pengganggu tersebut tidak konstan, maka berarti dalam model yang digunakan terdapat gejala heterokedastisitas. Konsekuensi dari adanya heterokedastisitas ini adalah bahwa penaksir OLS tetap tidak bias dan konsisten tetapi tidak efisien. Untuk uji heterokedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 scatter plot berikut ini:

Gambar 4.1 SCATTER PLOT Uji HETEROKEDASTISITAS



Pada Gambar 4.1 di atas terlihat bahwa residual plot yang terjadi tidak menggambarkan adanya pola tertentu yang sistematis (hubungan linear maupun kuadratik atau bergelombang, melebar kemudian menyempit), namun lebih bersifat acak. (cenderung menyebar) Sehingga persamaan regresi yang dipakai dalam penelitian ini dapat memenuhi asumsi homokedastis.

4.1.3 Uji Autokorelasi

Hasil-hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson yang diperoleh dari estimasi model dapat dilihat pada Tabel 4.2 yaitu sebesar 1,770. Berdasarkan hal tersebut, dengan melihat pada tabel uji DW titik penting diketahui bahwa d_l (*durbin lower*) dan d_u (*durbin upper*) pada tingkat penting $\alpha = 0,01$ dengan n sebesar 25 dan $k=3$ diperoleh nilai $d_l=1,123$ dan $d_u= 1,654$ sehingga nilai DW hitung terletak antara $d_u < d < 4 - d_u$. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif .

Tabel 4.2 Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson test (DW test)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.948 ^a	.900	.885	43721.792	1.770

a. Predictors: (Constant), SBK, PDB, PP

b. Dependent Variable: InvS

4.2 Uji Statistik

4.2.1 Analisis Uji Secara Parsial (uji-t)

Dengan melihat Tabel 4.3 hasil uji-t di bawah ini dapat di analisis pengaruh masing-masing variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan secara individu (parsial).

Tabel 4.3 UJI PARSIAL (UJI-t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-23086.077	12293.855		-1.878	.074
	PP	-.365	.159	-.214	-2.299	.032
	PDB	.444	.038	1.077	11.634	.000
	SBK	-3244.355	4271.327	-.054	-.760	.456

a. Dependent Variable: InvS

Dari Tabel 4.3 di atas dapat di kemukakan juga pengaruh masing-masing variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan secara individu (parsial), sebagai berikut :

a. Pengaruh Pengeluaran pemerintah (PP) terhadap Investasi Swasta (InvS)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah perubahan variabel penjelas yang digunakan (Pengeluaran pemerintah, PP) dalam model regresi secara individu (parsial) berpengaruh terhadap perubahan variabel yang dijelaskan Investasi Swasta (InvS). Hasil pengujiannya seperti tampak pada Tabel 4.3 yaitu diperoleh nilai t hitung untuk Investasi Swasta terhadap Pengeluaran Pemerintah adalah sebesar -2,299 Pada data penelitian ini menggunakan jumlah n sebesar 25. Kemudian derajat kebebasan 95% atau dengan kata lain tingkat keyakinan (α) ditetapkan sebesar (0,05), dan *degree of freedom* (df) dengan rumus (n-k) sebesar = 21 sehingga dapat dilihat pada Tabel uji t nilai t Tabel sebesar 2.074. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung (-2,299) < t Tabel (2.074) yang berarti tidak ada pengaruh variabel penjelas secara parsial (Pengaruh Pengeluaran pemerintah (PP)) terhadap variabel yang dijelaskan Investasi Swasta (InvS)).

Variabel Pengeluaran Pemerintah memiliki hubungan yang positif dengan selisih rencana investasi dengan realisasinya. Artinya kenaikan pengeluaran pemerintah sebesar 1 persen akan menambah rencana investasi swasta dalam negeri, artinya Pengeluaran Pemerintah yang tinggi akan menekan realisasi investasi sektor swasta dengan kata lain terjadi *Crowding Out* yang berarti pengeluaran pemerintah menggantikan pengeluaran sektor swasta sejumlah yang sama sehingga efeknya terhadap pendapatan adalah nol.

b. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Investasi Swasta (InvS)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah perubahan variabel penjelas yang digunakan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam model regresi secara individu (parsial) berpengaruh terhadap perubahan variabel yang dijelaskan (Investasi Swasta (InvS)). Hasil pengujiannya seperti tampak pada Tabel 4.3 yaitu diperoleh nilai t hitung untuk Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Investasi Swasta (InvS) sebesar 11,634. Pada data penelitian ini menggunakan jumlah n sebesar 25. Kemudian derajat kebebasan 95% atau dengan kata lain tingkat keyakinan (α) ditetapkan sebesar 0,05, dan *degree of freedom* (DF) dengan rumus $(n-k)$ sebesar = 21 sehingga dapat dilihat pada Tabel uji t nilai t Tabel sebesar 11,634 (kurva normal sisi sebelah kiri). Dalam penelitian ini dapat disimpulkan nilai t hitung $(11,634) > t$ Tabel (2.074) yang berarti ada pengaruh variabel penjelas secara parsial Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap variabel yang dijelaskan (Investasi Swasta (InvS)).

Variabel *Produk Domestik Bruto* (PDB) mempunyai pengaruh yang positif terhadap investasi swasta yang berarti setiap perubahan Rp 1 milyar PD akan menaikkan investasi swasta sebesar Rp 0,44 milyar, atau dengan kata lain semakin tinggi tingkat pendapatan semakin besar investasi swasta, artinya ketika PDB tinggi maka para investor akan meningkatkan penanaman modal untuk memenuhi permintaan pasar terhadap barang dan jasa.

Tingkat pendapatan nasional yang tinggi akan memperbesar pendapatan masyarakat, dan selanjutnya pendapatan masyarakat yang tinggi tersebut akan memperbesar permintaan akan barang-barang dan jasa-jasa, maka keuntungan perusahaan

akan bertambah tinggi dan ini akan mendorong dilakukannya investasi. Dengan demikian dapat diketahui adanya kemungkinan perubahan investasi yaitu jumlah investasi akan berubah apabila terdapat peningkatan jumlah pendapatan.

Pembangunan ekonomi melibatkan kegiatan-kegiatan produksi di semua sektor-sektor ekonomi. Dengan adanya kegiatan produksi, maka terciptalah kesempatan kerja dan pendapatan masyarakat meningkat, yang selanjutnya menciptakan permintaan di pasar barang dan jasa. Berkembangnya pasar juga berakibat pada meningkatnya volume produksi, kesempatan kerja dan pendapatan di dalam negeri meningkat, maka terciptalah pertumbuhan ekonomi.

c. Pengaruh Suku Bunga Kredit (SBK) terhadap Investasi Swasta (InvS)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah perubahan variabel penjelas yang digunakan Suku Bunga Kredit (SBK) dalam model regresi secara individu (parsial) berpengaruh terhadap perubahan variabel yang dijelaskan Investasi Swasta (InvS). Hasil pengujiannya seperti tampak pada Tabel 4.3 yaitu diperoleh nilai t hitung untuk Suku Bunga Kredit (SBK) terhadap Investasi Swasta (InvS) sebesar $(-0,018)$. Pada data penelitian ini menggunakan jumlah n sebesar 25. Kemudian derajat kebebasan 95% atau dengan kata lain tingkat keyakinan (α) ditetapkan sebesar 0,05, dan *degree of freedom* (DF) dengan rumus $(n-k)$ sebesar $= 21$ sehingga dapat dilihat pada Tabel uji t nilai t Tabel sebesar -0.760 . Dalam penelitian ini dapat disimpulkan nilai t hitung $(-0,760) < t$ Tabel (2.074) yang berarti tidak ada pengaruh variabel penjelas secara parsial Pengaruh Suku Bunga Kredit (SBK) terhadap Investasi Swasta (InvS)

Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga sebagai bagian dari biaya investasi (*cost of capital*) merupakan variabel yang cukup penting dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka biaya investasi akan semakin besar dan sebaliknya. Para investor hanya akan melakukan penanaman modal jika memiliki harapan bahwa investasi yang dilakukan akan memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang lebih besar dari biaya yang dikeluarkan. Dalam konteks inilah keberadaan tingkat suku bunga penting untuk dipertimbangkan.

4.2.2 Analisis Uji Secara Bersama-sama (uji-F)

Dengan melihat Tabel 4.4 hasil uji-F di bawah ini dapat di analisis pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan secara bersama-sama.

Tabel 4.4 ANALISIS OF VARIANCE (UJI-F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.597E11	3	1.199E11	62.717	.000 ^a
	Residual	4.014E10	21	1.912E9		
	Total	3.998E11	24			

a. Predictors: (Constant), SBK, PDB, PP

b. Dependent Variable: InvS

Dari tabel 4.4 diperoleh nilai F hitung sebesar 62,717 Pada data penelitian ini menggunakan jumlah n sebesar 25. Kemudian derajat kebebasan 95% atau dengan kata lain tingkat keyakinan (α) ditetapkan sebesar 0,05, dan *degree of freedom* (DF) for numerator (N1) sebesar $(k-1) = 3$ serta (DF) for denominator (N2) sebesar $(n-k) = 21$ sehingga dapat dilihat pada Tabel uji F nilai F Tabel sebesar: 3,07. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan nilai F hitung ($62,717 > F$ Tabel (3,07) yang berarti ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama (Pengeluaran Pemerintah (PP), Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga Kredit (SBK) terhadap variabel dependen (Investasi Swasta (InvS)).

4.2.3 Analisis Uji Koefisien Determinasi (uji R²)

Dengan Tabel 4.5 dapat di lihat hasil uji koefisien determinasi (uji R²) di bawah ini dapat di analisis pengaruh masing-masing variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan.

Tabel - 4.5 KOEFISIEN DETERMINASI DAN DURBIN WATSON

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.948 ^a	.900	.885	43721.792	1.770

a. Predictors: (Constant), SBK, PDB, PP

b. Dependent Variable: InvS

Dari Tabel 4.5 di atas disebutkan bahwa R^2 atau koefisien determinasi sebesar 90,0 % yang berarti nilai koefisien determinasi pada persamaan di dalam estimasi investasi swasta yaitu sebesar 0,90 % yang berarti sekitar 90,0 % variasi variabel tak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya. sedangkan sisanya (10 %) dijelaskan oleh variabel lain yang belum teramati.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

- Variabel suku bunga, pengeluaran pemerintah, dan PDB secara bersama-sama sangat berpengaruh terhadap investasi swasta di Indonesia.
- Koefisien variabel suku bunga akan memberi pengaruh negatif sebesar 3.224,35 milyar terhadap investasi. Artinya, setiap perubahan 1 persen suku bunga akan mengakibatkan perubahan investasi sebesar Rp 3.224,35 milyar dengan arah yang berlawanan. Koefisien variabel PDB akan memberi pengaruh positif terhadap investasi sebesar 0,44 milyar. Artinya, setiap perubahan PDB sebesar 1 milyar akan mengakibatkan perubahan investasi sebesar Rp 0,44 milyar dengan arah yang sama. Sedangkan pengeluaran pemerintah memberi pengaruh negatif terhadap investasi sebesar 0,36 milyar.

5.2 Saran

- Keberadaan tingkat suku bunga yang berdampak negatif terhadap investasi perlu ditindak lanjuti dengan upaya-upaya pemerintah dan pihak perbankan guna merumuskan tingkat suku bunga yang ideal sehingga tidak menimbulkan dampak yang merugikan terhadap investasi yang direalisasikan.
- Variabel Pengeluaran Pemerintah memiliki hubungan yang negatif dengan investasi. Untuk mengurangi gap investasi maka diperlukan pengeluaran pemerintah yang lebih efisien, terutama untuk pengeluaran pemerintah yang dibiayai dari sektor pajak agar lebih menarik investor.
- Mengingat adanya keterbatasan informasi dalam penelitian ini maka disarankan bagi penelitian lebih lanjut untuk menambah jumlah variabel makro ekonomi dan non ekonomi yang relevan dalam mempengaruhi investasi

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian Sutawijaya 2005, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi di Jawa Tengah, *Jurnal STEI*, Jakarta
- Basuki dan Soelistyo, 1997, Kajian Mengenai Pengaruh Penanaman Modal Asing Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik Indonesia Tahun 1969-1994, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12, No.2, Juli 1997, hlm.51-65
- Boediono, 1992, *Teori Pertumbuhan Ekonomi*, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi, No.4, BPFE, Yogyakarta
- Damodar Gujarati, 1999, *Basic Econometrics*, alih bahasa Sumarno Zein, Ekonometrika Dasar, Erlangga, Jakarta
- Elia Radianto, 1995, “Spesifikasi Dinamis, Model Investasi Jangka Panjang: Sebuah Studi Kasus di Maluku”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, NO. 3 Tahun XV
- Imam Ghozali, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Jhingan, ML, 1996, *Perencanaan Pembangunan*, Penerjemah D. Guritno, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Johanna Maria Kodoatie, 1998, An Analysis of Foreign Direct Investment in Indonesia (1971-1994), *Media Ekonomi dan Bisnis*, Vol. X, No.1-2, Juni 1998, hlm.22-37
- Masri Singarimbun, dan Sofian Effendi, 1998, *Metode Penelitian Survei*, LP3ES, Jakarta
- Moch. Nazir, 2000, *Metodologi Penelitian*, Gladia Indonesia, Jakarta.
- Pramono Iswardono, 1994, *Peluang Investasi di Daerah Istimewa Yogyakarta dalam Rangka Peningkatan Pertumbuhan Ekonomi Daerah*, kerjasama PPE-FE UGM dengan BI Yogyakarta.

Roeslan Zaris, 1987, *Perspektif Daerah dalam Pembangunan Nasional*, LPFE UI, Jakarta

Sadono Sukirno, 1994, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Suparmoko, 1994, *Pengantar Ekonomi Makro*, BPFE, Yogyakarta.

Tjiptoheriyanto Prijono, 1997, *Prospek Perekonomian Indonesia Dalam Rangka Globalisasi*, Rineka Cipta, Jakarta.