

ANALISIS PENGARUH INDIKATOR MAKROEKONOMI TERHADAP PENANAMAN MODAL DALAM NEGERI DI INDONESIA PERIODE 2003 - 2012

Sinjo James Laoh

sjlaoh@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

This research aimed to explain the effects and causality of interest rates level, exchange rates, inflation, gross domestic product to domestic investment in Indonesia. The time series of this research started from the first quarter of 2003 to the fourth quarter of 2012. Ordinary Least Square (OLS) was used to analyze the data with multiple linear regression approach. The result showed that: (1) interest rates and inflation negatively and significantly impacted domestic investment, (2) gross domestic product had positive significant impact on domestic investment, (3) exchange rates had a positive insignificant impact on domestic investment, (4) interest rates level, exchange rates, inflation, and gross domestic product simultaneously had significant impact on domestic investment, (5) gross domestic product had the greatest effect Indonesia's domestic investment, while interest rates level, inflation, and exchange rate had lesser effect respectively.

Keywords: domestic investment, interest rates level, exchange rates, inflation, gross domestic product

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu faktor krusial bagi kelangsungan proses pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi melibatkan kegiatan-kegiatan produksi barang dan jasa di semua sektor-sektor ekonomi. Terciptanya kegiatan-kegiatan produksi dapat mendorong terciptanya kesempatan kerja dan peningkatan pendapatan masyarakat, yang selanjutnya meningkatkan permintaan di pasar. Terjadinya perkembangan pasar menunjukkan bahwa volume kegiatan produksi juga berkembang, kesempatan kerja dan pendapatan di dalam negeri akan meningkat sehingga dapat menciptakan pertumbuhan ekonomi (McConnell, Brue, & Flynn, 2011).

Seorang investor akan mengadakan investasi bila investor tersebut memperkirakan bahwa pembangunan pabrik

baru atau pembelian mesin-mesin baru akan mendatangkan keuntungan, yaitu peningkatan hasil penjualan yang melebihi biaya-biaya investasi. Pernyataan tersebut mengandung pengertian bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kegiatan investasi yang menurut Samuelson dan Nordhaus (2011) antara lain:

Pertama, hasil penjualan yaitu suatu kegiatan investasi akan memberikan tambahan hasil penjualan bagi perusahaan hanya bila investasi ini membuat perusahaan mampu menjual lebih banyak. Hal ini berarti bahwa faktor penentu yang sangat penting terhadap investasi adalah tingkat output secara keseluruhan, dapat berupa GNP atau GDP. Maka, secara umum investasi tergantung pada hasil penjualan yang diperoleh dari seluruh kegiatan ekonomi.

Kedua, biaya sebagai faktor penentu terhadap tingkat investasi. Karena barang-

barang berumur panjang, maka analisis biaya investasi adalah lebih rumit daripada biaya komoditi lain seperti batubara dan gandum. Apabila membeli barang-barang yang berumur panjang, maka harus menghitung harga dari modal itu, dalam hal ini dinyatakan dalam tingkat bunga pinjaman.

Ketiga, tingkat ekspektasi dan kepercayaan dunia usaha ikut mempengaruhi investasi. Pada dasarnya, investasi dapat dikatakan sebagai perjudian mengenai masa depan dengan pertaruhan bahwa hasil investasi akan lebih besar dari pada biayanya. Para pelaku bisnis akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi atau tidak dengan melakukan suatu ekspektasi terhadap kondisi perekonomian suatu negara di masa depan. Oleh karena itu, keputusan investasi tergantung juga pada ekspektasi akan situasi masa depan. Indonesia membutuhkan dana yang cukup besar dalam melakukan pembangunan ekonominya. Tetapi di sisi lain, usaha pengumpulan sumber dana dari dalam negeri untuk membiayai pembangunan menghadapi kendala dalam pembentukan modal, baik yang bersumber dari penerimaan pemerintah yaitu pajak dan ekspor barang dan jasa ke luar negeri maupun dari pengumpulan dana dari masyarakat melalui tabungan. Oleh karena itu diperlukan sumber dana lain yang dapat menunjang dan menggerakkan pembangunan, yaitu pengerahan dana dari investasi swasta yang bersumber dari PMDN (Tambunan, 2010). Lebih lanjut dijelaskan, sebagai negara berkembang, Indonesia memiliki keterbatasan dana untuk mencukupi upaya pembangunan ekonominya. Melihat kondisi tersebut, maka peningkatan modal sangat berperan penting untuk meningkatkan perekonomian. Oleh karena itu pemerintah dan swasta berupaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui pengumpulan dana yang diarahkan pada kegiatan ekonomi produktif yaitu dengan menggenjot investasi berupa Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN).

Perkembangan realisasi PMDN di Indonesia beserta pertumbuhannya

cenderung berfluktuasi. Hal ini disebabkan oleh kondisi perekonomian dimana bila kondisi stabil maka dapat menciptakan iklim investasi yang baik bagi para investor. Bila kondisi yang sebaliknya terjadi maka menunjukkan tren pertumbuhan PMDN yang negatif. Menurut Bank Indonesia (2011) penurunan investasi yang tajam tersebut disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, dunia usaha dihadapkan pada beban yang cukup berat untuk mengatasi kenaikan harga bahan baku yang tinggi karena tingginya tingkat inflasi. Kedua, tingginya suku bunga kredit yang menghambat penyaluran kredit perbankan sehingga para investor kesulitan untuk memperoleh sumber pendanaan. Ketiga, situasi sosial politik dan keamanan yang tidak stabil telah meningkatkan resiko dalam melakukan investasi.

Oleh karena itu, analisis perkembangan PMDN dalam perekonomian Indonesia akan dilihat variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga kredit, nilai tukar, tingkat inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai variabel fundamental ekonomi. Sebab itu, penelitian ini meneliti bagaimana pengaruh dari perubahan tingkat suku bunga kredit, nilai tukar, tingkat inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap PMDN di Indonesia pada periode 2003–2012.

TINJAUAN TEORETIS

Landasan Teori Investasi. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, dan investasi dibagi menjadi dua bagian. Pertama, investasi pada *financial assets*, dimana investasi ini dilakukan di pasar uang misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, atau dilakukan di pasar modal misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Kedua, investasi pada *real assets*, diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan dan perkebunan

dan lain-lain (Krugman & Robin, 2012). Sukirno (2008) lebih lanjut menjelaskan investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran penanaman modal yang dilakukan oleh perusahaan untuk membeli barang-barang modal atau perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Mankiw (2012) menyatakan investasi terdiri dari barang-barang yang dibeli untuk penggunaan masa depan. Investasi juga dibagi menjadi tiga sub kelompok yaitu investasi tetap bisnis, investasi tetap rumah tangga, dan investasi persediaan. Investasi tetap bisnis adalah pembelian pabrik dan peralatan baru oleh perusahaan; investasi tetap rumah tangga adalah pembelian rumah baru oleh rumah tangga dan tuan tanah; sedangkan investasi persediaan adalah peningkatan dalam persediaan barang perusahaan.

Secara umum, investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh pribadi maupun badan hukum dalam upaya meningkatkan dan/atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai, peralatan, aset tak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian (Harjono, 2007). Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik unsur-unsur penting dari kegiatan investasi, yaitu: 1. Adanya motif untuk meningkatkan atau setidaknya mempertahankan nilai modalnya. 2. Modal tidak hanya mencakup hal-hal yang bersifat kasat mata dan dapat diraba (*tangible*), tetapi juga mencakup sesuatu yang bersifat tidak kasat mata dan tidak dapat diraba (*intangible*). *Intangible* mencakup keahlian, pengetahuan, jaringan, dan sebagainya yang dalam berbagai kontrak kerja sama (*joint venture agreement*) yang biasanya disebut *valuable services*.

Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri. Arsyad

(2010) menyatakan PMDN sebagai sumber domestik merupakan kunci utama pertumbuhan ekonomi nasional. Di satu pihak mencerminkan permintaan efektif, dan di pihak lain menciptakan efisiensi produktif bagi produksi di masa depan, dan proses penanaman modal ini menghasilkan kenaikan output nasional.

Penanaman modal diperlukan untuk memenuhi permintaan produk yang meningkat di suatu negara, dan investasi di bidang barang modal tidak hanya meningkatkan produksi tetapi juga kesempatan kerja. Pembentukan atau penanaman modal dalam negeri (investasi) ini pula membawa ke arah spesialisasi dan penghematan produksi skala luas (Salim & Sutrisno, 2007). Jadi PMDN menghasilkan kenaikan besarnya output nasional, pendapatan dan pekerjaan, dengan demikian memecahkan masalah neraca pembayaran serta membuat perekonomian bertumbuh.

Keberadaan penanaman modal dalam negeri diatur dalam UU No.25 Tahun 2005 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri. Menurut ketentuan tersebut, penanaman modal dalam negeri adalah penggunaan modal dalam negeri (yang merupakan bagian dari kekayaan masyarakat Indonesia termasuk hak-haknya dan benda-benda baik yang dimiliki oleh negara maupun swasta nasional atau swasta asing yang berdomisili di Indonesia yang disisihkan atau disediakan guna menjalankan usaha) bagi usaha-usaha yang mendorong pembangunan ekonomi pada umumnya. Penanaman modal dalam negeri dapat dilakukan dalam bentuk badan usaha yang berbentuk badan hukum, tidak berbadan hukum atau usaha perseorangan, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan (Harjono, 2007).

Tujuan penyelenggaraan penanaman modal sesuai Undang-Undang No. 25 Tahun 2005 adalah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional, menciptakan lapangan kerja, meningkatkan pembangunan ekonomi berkelanjutan, meningkatkan kemampuan daya saing dunia usaha nasional, meningkatkan kapasitas dan kemampuan teknologi nasional,

mendorong pengembangan ekonomi kerakyatan, mengolah ekonomi potensial menjadi kekuatan ekonomi riil dengan

Menurut Sukirno (2008) investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanaman modal dari perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Besar kecilnya investasi dalam suatu kegiatan ekonomi ditentukan oleh tingkat suku bunga, tingkat pendapatan, inflasi, tingkat nilai tukar, kemajuan teknologi, ramalan kondisi ekonomi ke depan, produk domestik bruto, dan faktor-faktor lainnya.

Investasi merupakan variabel ekonomi yang merupakan penghubung antara kondisi saat ini dengan masa yang akan datang, serta menghubungkan antara pasar barang dengan pasar uang. Dalam hal ini, peranan suku bunga sangat penting dalam menjembatani antara kedua pasar tersebut. Disamping itu, investasi merupakan komponen PDB yang paling volatil karena pada saat resesi, penyebab utama dalam penurunan pengeluaran adalah turunnya investasi (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2010).

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi sebagai berikut:

1. Tingkat Suku Bunga

Faktor pertama yang menjadi penentu terhadap tingkat investasi adalah suku bunga kredit. Suku bunga dapat berubah bila salah satu dari *demand or supply* uang tidak lagi tercapai keseimbangan. Misalkan saat perekonomian memasuki tahap ekspansi dari suatu siklus bisnis dan meningkatkan juga *Real Gross Domestic Product (GDP)* maka akan meningkatkan transaksi keuangan yang akan mengakibatkan permintaan terhadap uang juga akan meningkat dimana *supply*-nya tetap sama, dan dalam hal terjadi ketidakseimbangan ini maka *interest rate* akan bergerak agar tercapai kembali keseimbangan antara permintaan dan

menggunakan dana yang berasal baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri, dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. penawaran uang (Campbell, Brue, Flynn, 2011).

Engla, Wardi, dan Aimon (2013) menjelaskan tingkat suku bunga merupakan balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Ada dua jenis suku bunga yang diberikan kepada nasabah, yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman. Suku bunga simpanan merupakan bunga yang diberikan sebagai rangsangan bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank, sedangkan suku bunga pinjaman merupakan bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Kedua jenis suku bunga tersebut saling mempengaruhi positif, artinya jika suku bunga simpanan tinggi maka secara otomatis suku bunga pinjaman juga ikut naik. Sebaliknya, jika suku bunga simpanan rendah maka secara otomatis bunga pinjaman ikut menjadi rendah juga.

Pengaruh dari suku bunga kredit terhadap investasi dijelaskan oleh pemikiran ahli-ahli ekonomi klasik yang menyatakan bahwa investasi adalah fungsi dari tingkat bunga. Pada investasi, semakin tinggi tingkat bunga maka keinginan untuk melakukan investasi juga makin kecil. Alasannya, seorang investor akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat bunga yang harus dibayarkan untuk dana investasi tersebut yang merupakan ongkos dari penggunaan dana (*cost of capital*). Semakin rendah tingkat bunga, maka investor akan lebih terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga semakin kecil (Pindyck & Rubinfeld, 2012).

Engla, Wardi, dan Aimon (2013) menjelaskan bagaimana perilaku investasi di Indonesia yang ada hubungan dengan pengaruh suku bunga sebagai berikut. Seorang investor bersedia menanamkan uangnya pada suatu proyek investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan dari

penanaman modal yang dilakukannya tersebut di masa yang akan datang. Apabila suku bunga yang berlaku lebih kecil dibanding dengan nilai sekarang keuntungan yang akan diperoleh maka investor akan memilih menanamkan modalnya. Sebaliknya bila suku bunga yang berlaku lebih besar daripada nilai sekarang keuntungan yang akan diperoleh dari suatu proyek investasi, maka investor nasional tidak akan menjalankan proyek merugi tersebut dan memilih menyimpan uangnya di bank untuk memperoleh keuntungan dari bunga simpanan. Dengan demikian terdapat hubungan negatif antara suku bunga dengan investasi.

Pendapat tersebut sesuai dengan hasil penelitian Okyay dan Ozturk (2011) yang didasarkan pada data Turki 1970-2009 menunjukkan bahwa ada hubungan dan berpengaruh negatif antara tingkat bunga riil terhadap investasi domestik. Demikian pula hasil penelitian Amiruddin dkk (2010) menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap tingkat investasi pada provinsi Sumatera Utara dengan tingkat kepercayaan 90 persen.

2. Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs merupakan harga mata uang satu negara terhadap harga mata uang negara lain atau harga sebuah mata uang dari sebuah negara yang diukur dan dinyatakan dengan mata uang lain (Samuelson & Nordhaus, 2011). Mohsen dan Massomeh (2013) lebih lanjut menjelaskan hubungan antara kurs domestik terhadap investasi dalam negeri berdampak positif atau negatif. Dengan menguatnya atau terapresiasinya nilai mata uang domestik (kurs domestik) terhadap mata uang asing dapat menambah kegairahan investasi di dalam negeri karena para investor memilih untuk menanamkan modalnya di dalam negeri dengan ekspektasi memperoleh keuntungan di masa mendatang. Begitu pula sebaliknya, penurunan nilai tukar akan mengurangi investasi melalui dampak negatifnya atau yang dikenal dengan istilah *expenditure reducing effect* dimana penurunan tingkat

kurs akan menyebabkan rendahnya nilai bahan baku dalam negeri, yang selanjutnya akan menurunkan permintaan dalam negeri. Penurunan permintaan ini akan mendorong pengusaha untuk mengurangi pengeluaran investasinya

Pengaruh nilai terhadap investasi dalam negeri dapat dijelaskan sebagai berikut. Teori paritas balas jasa menyatakan bahwa balas jasa penanaman modal di dalam negeri bersumber pada dua hal yaitu perbedaan suku bunga dalam negeri dan luar negeri, dan perbedaan nilai tukar mata uang pada saat investasi ditanamkan. Untuk itu Daru (2008) menjelaskan bahwa bila dalam jangka panjang diasumsikan bahwa suku bunga luar negeri sama dengan suku bunga dalam negeri, maka selisih balas jasa investasi hanya akan dipengaruhi oleh perubahan kurs devisa pada saat ini dan di masa yang akan datang. Selanjutnya bila diasumsikan bahwa kurs devisa di masa yang akan datang tetap, maka menguatnya kurs yang sedang berlaku, akan membuat disparitas balas jasa antara investor luar negeri dengan dalam negeri menurun. Hal ini akan cenderung membuat investor memilih untuk melakukan investasi di dalam negeri. Hal sebaliknya terjadi bila kurs dalam negeri yang sedang berlaku melemah akan membuat selisih antara balas jasa investasi di luar negeri dan di dalam negeri membesar. Hal ini akan membuat investor lebih suka menanamkan uangnya di luar negeri. Dengan demikian terdapat hubungan negatif antara perubahan nilai tukar dengan investasi. Apabila nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing melemah, maka investasi penanaman modal dalam negeri (PMDN) akan menurun dan sebaliknya.

Penelitian dari Enu, Emmanuel, dan Prudence (2013) mendukung penjelasan-penjelasan sebelumnya bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat investasi di Ghana. Hal ini disebabkan karena ketika terjadi depresiasi nilai tukar maka nilai riil keuntungan yang akan diperoleh akan berkurang sehingga dapat menurunkan tingkat investasi.

Demikian juga penelitian Mohsen dan Massomeh (2013) menyimpulkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap investasi domestik terhadap 27 negara dengan menggunakan data *time-series*.

3. Inflasi

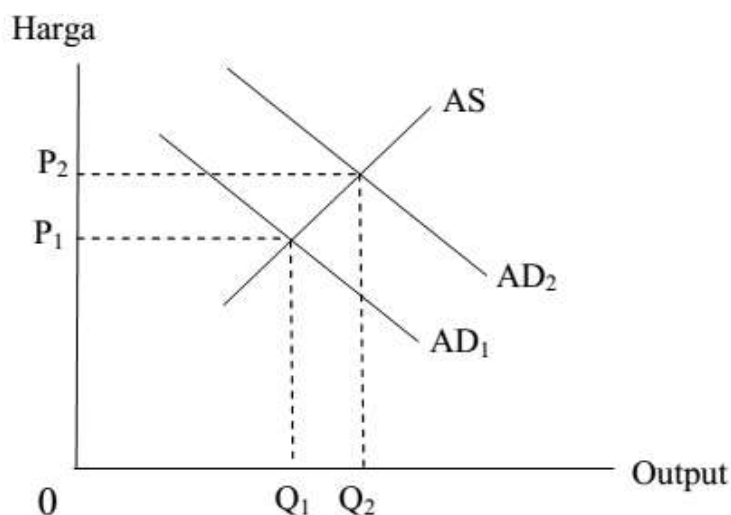
Unsur ketiga yang ikut mempengaruhi investasi adalah tingkat inflasi. Pada dasarnya, investasi dapat dikatakan sebagai perjudian mengenai masa depan dengan pertarungan bahwa hasil investasi akan lebih besar daripada biayanya (Arsyad, 2010), dan para pelaku bisnis akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi atau tidak dengan melakukan suatu ekspektasi terhadap kondisi perekonomian suatu negara di masa depan. Menurut Dornbusch, Fischer, Startz (2010) tingkat inflasi merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh para pelaku ekonomi untuk menilai baik atau tidaknya kondisi perekonomian di suatu negara. Oleh karena itu, keputusan seorang investor untuk melakukan investasi di suatu negara dipengaruhi oleh tingkat inflasi di negara tersebut.

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Dalam memahami konsep inflasi, kenaikan harga yang terjadi adalah kenaikan harga umum barang secara terus-menerus selama suatu periode waktu tertentu.

Investor akan cenderung untuk melakukan investasi apabila tingkat inflasi di suatu negara adalah stabil. Hal ini dikarenakan dengan adanya kestabilan dalam tingkat inflasi, maka tingkat harga barang-barang secara umum tidak akan mengalami kenaikan dalam jumlah yang signifikan. Oleh karena itu, investor akan merasa lebih terjamin untuk berinvestasi pada saat tingkat inflasi di suatu negara cenderung stabil atau rendah (Permana, 2009).

Jenis-jenis inflasi berdasarkan penyebabnya antara lain (Mankiw, 2012): Pertama, *demand-pull inflation*. Inflasi ini timbul karena permintaan masyarakat atas beberapa barang yang terlalu kuat. Oleh karena itu terjadi kenaikan harga sebagai akibat dari adanya kenaikan permintaan pada tingkat produksi yang telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh. Gambar 4 menggambarkan suatu *demand-pull inflation*. Tingkat harga keseimbangan awal adalah P_1 dan kuantitas barang yang diminta adalah sebesar Q_1 . Dikarenakan permintaan masyarakat akan barang-barang (*aggregate demand*) bertambah, misalnya karena bertambahnya pengeluaran pemerintah atau kenaikan permintaan luar negeri akan barang-barang ekspor, maka kurva *aggregate demand* bergeser dari AD_1 ke AD_2 . Akibat dari pergeseran kurva AD tersebut, tingkat harga naik dari P_1 menjadi P_2 .

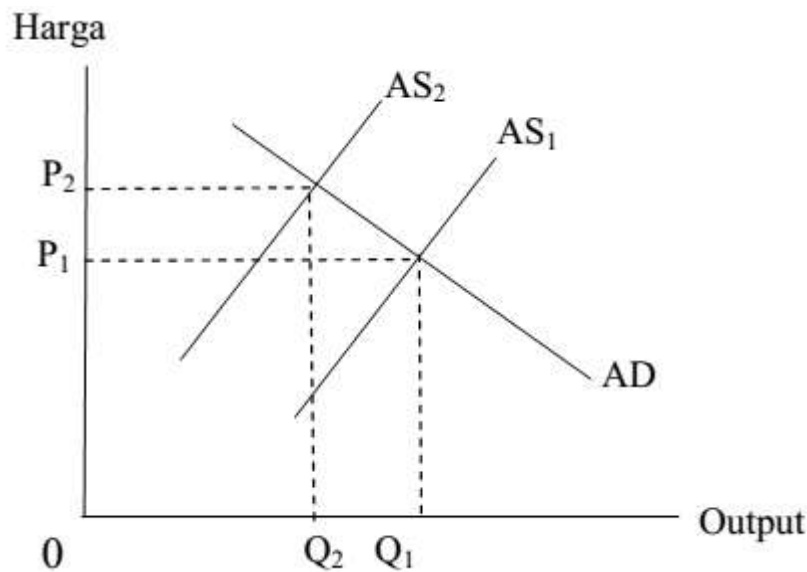
Gambar 4. *Demand Pull Inflation*



Kedua, *Cost Push Inflation*. Inflasi ini timbul karena kenaikan ongkos produksi. Kenaikan biaya produksi barang dan jasa akan mendorong terjadinya kenaikan harga. Pada Gambar 5 menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan biaya produksi,

misalnya karena adanya kenaikan harga bahan baku untuk produksi, maka kurva penawaran akan bergeser dari AS_1 ke AS_2 . Akibatnya, tingkat produksi menurun dan mendorong terjadinya kenaikan harga, yaitu dari P_1 menjadi P_2

Gambar 5. *Cost Push Inflation*



Hubungan antara inflasi dengan investasi (PMDN) adalah dengan inflasi yang tinggi, biaya akan terus-menerus naik menyebabkan kegiatan produktif menjadi tidak menguntungkan, maka pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Dengan kata lain inflasi yang bertambah tinggi akan mengurangi investasi yang produktif (Sukirno, 2008). Engla, Wardi, dan Aimon (2013) menjelaskan hubungan antara inflasi dengan investasi adalah negatif dan bila inflasi mengalami kenaikan maka PMDN akan mengalami penurunan karena berkurangnya pengembalian atau keuntungan investasi sehingga minat investor untuk berinvestasi menurun. Lebih lanjut dijelaskan bahwa seorang investor akan cenderung untuk melakukan investasi apabila tingkat inflasi stabil dan tingkat harga barang-barang secara umum tidak akan mengalami

kenaikan dalam jumlah yang signifikan. Oleh karena itu, investor akan merasa lebih terjamin untuk berinvestasi pada saat tingkat inflasi cenderung stabil atau rendah. Dengan kata lain kenaikan inflasi akan menurunkan minat investor untuk melaksanakan investasi, sebaliknya jika inflasi turun maka investasi akan meningkat.

Penelitian Assad dan Abdi (2012) mendukung penjelasan tersebut dan menyimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat investasi di Malawi. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi memicu biaya operasional perusahaan mengalami peningkatan sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan. Penurunan keuntungan perusahaan tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan

jumlah investasi yang dilakukan perusahaan.

Produk Domestik Bruto (PDB).

Istilah pendapatan nasional dapat berarti sempit dan berarti luas. Dalam arti sempit, pendapatan nasional merupakan terjemahan langsung dari *national income*, sedangkan dalam arti luas, pendapatan nasional dapat merujuk ke Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gross Domestic Product (GDP) (Samuelson & Nordhaus, 2011). PDB itu sendiri adalah pendapatan total yang diperoleh secara domestik, termasuk pendapatan yang diperoleh dari faktor-faktor produksi (Mankiw, 2012).

Suatu kegiatan investasi akan memberikan tambahan hasil penjualan bagi perusahaan hanya bila investasi ini membuat perusahaan mampu menjual lebih banyak. Hal ini berarti bahwa faktor penentu yang sangat penting terhadap investasi adalah tingkat *output* secara keseluruhan. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2011), tingkat *output* keseluruhan suatu negara dapat diproyeksikan oleh Produk Domestik Bruto (PDB) atau Produk Nasional Bruto (PNB). Oleh karena itu, secara umum investasi tergantung pada nilai PDB yang diperoleh dari seluruh kegiatan ekonomi.

Peranan pendapatan atau PDB terhadap investasi tidak dapat diabaikan, dan pendapatan nasional yang semakin tinggi akan mendorong terjadinya peningkatan pendapatan masyarakat, dan selanjutnya pendapatan masyarakat yang meningkat akan memperbesar permintaan terhadap barang dan jasa. Hal ini tentu akan menyebabkan keuntungan perusahaan bertambah dan akan menjadi stimulus untuk terciptanya iklim investasi yang kondusif sehingga dapat meningkatkan investasi nasional per sektor. Dengan kata lain, apabila pendapatan nasional bertambah tinggi maka investasi akan bertambah tinggi pula. Dengan demikian investasi berhubungan positif terhadap pendapatan

nasional (Sukirno, 2006). Selain itu, jika pendapatan masyarakat tinggi maka bagian dari pendapatan masyarakat tersebut dapat dipergunakan untuk investasi sehingga investasi dapat meningkat. Engla, Wardi, dan Aimon (2013) menyatakan bila terjadi peningkatan *output* (PDB) maka akan meningkatkan investasi karena *output* yang meningkat menunjukkan adanya gairah dalam perekonomian sehingga investasi akan lebih baik.

Pendapat tersebut telah dibuktikan oleh penelitian Assad dan Abdi (2012) bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan penanaman modal dalam negeri. Kemudian penelitian Abdur, Chaudhry, Muhammad, dan Rana (2012) menyimpulkan bahwa PDB memiliki dampak yang menguntungkan terhadap investasi domestik melalui kebijakan-kebijakan ekonomi yang dapat meningkatkan jumlah investasi dalam negeri.

Hipotesis. Berdasarkan pada tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H1. Tingkat suku bunga diduga berpengaruh signifikan terhadap PMDN di Indonesia, sehingga peningkatan suku bunga kredit akan menurunkan PMDN di Indonesia.
- H2. Nilai tukar diduga berpengaruh positif signifikan terhadap PMDN di Indonesia sehingga terapresiasinya nilai tukar maka akan meningkatkan PMDN di Indonesia.
- H3. Tingkat inflasi diduga mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap PMDN di Indonesia, sehingga peningkatan inflasi akan menurunkan PMDN di Indonesia.
- H4. PDB diduga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap PMDN di Indonesia, sehingga peningkatan PDB akan meningkatkan PMDN di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian. Desain penelitian adalah kerangka kerja dan evaluasi dari sebuah penelitian untuk mencapai hasil yang diinginkan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dengan menjelaskan hubungan kausalitas antara kebijakan tingkat suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB terhadap PMDN di Indonesia. Cooper dan Schindler (2010) menyatakan bahwa metode deskriptif adalah mengumpulkan informasi mengenai status suatu gejala yang ada yaitu keadaan yang sebenarnya terjadi saat penelitian dilakukan dengan tujuan untuk memberikan interpretasi dari fenomena yang terjadi termasuk memberikan gambaran hubungan antar variabel yang diteliti. Dan pada penelitian ini dijelaskan hubungan kasualitas dan pengaruh kebijakan tingkat suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB terhadap PMDN.

Metode Pengumpulan Data. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data-data yang digunakan merupakan data *time series* dalam rentang waktu 40 kuartal selama periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2012. Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari Badan Pusat Statistik, Laporan Perekonomian Indonesia terbitan Bank Indonesia, dan Statistik Perkembangan Realisasi Investasi terbitan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM).

Metode Analisis Data. Dalam penelitian ini, dilakukan analisis regresi berganda untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya investasi PMDN di Indonesia. Estimasi koefisien regresi dilakukan melalui metode *Ordinary Least Square* (OLS) dan salah satu regresi dalam OLS adalah regresi linier berganda. Cooper dan Schindler (2010) menjelaskan analisis regresi linier berganda menunjukkan hubungan sebab akibat antara variabel X (variabel bebas) yang merupakan penyebab dan variabel Y (variabel tak bebas) yang merupakan akibat, dan analisis linier

berganda merupakan suatu metode yang digunakan untuk menguraikan pengaruh variabel bebas yang mempengaruhi variabel tak bebasnya. Dan regresi linier berganda tidak hanya melihat keterkaitan antar variabel namun juga mengukur besaran hubungan kausalitasnya.

Persamaan model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \mu$$

Dimana:

Y = PMDN

α = konstanta b_1X_1 = koefisien regresi dari tingkat suku bunga kredit

b_2X_2 = koefisien regresi dari nilai tukar

b_3X_3 = koefisien regresi inflasi

b_4X_4 = koefisien regresi dari PDB

μ = kesalahan yang disebabkan oleh faktor acak

Langkah selanjutnya data yang diperoleh dijadikan dalam bentuk logaritma ($\log n$) karena untuk memperhalus data, dan untuk mempermudah dalam melihat respon dari setiap variabel independen yang digunakan yakni tingkat suku bunga kredit (TSB), nilai tukar (NT), tingkat inflasi (INF), dan produk domestik bruto (PDB) terhadap variabel tak bebasnya (PMDN). Data perlu diperhalus agar dapat dibandingkan dan konsisten sepanjang waktu. Model persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\ln \text{ PMDN} = \alpha + \beta_1 \ln \text{ TSB} + \beta_2 \ln \text{ NT} + \beta_3 \ln \text{ INF} + \beta_4 \ln \text{ PDB} + \mu$$

Dimana:

$\ln \text{ PMDN}$ = logaritma nilai Penanaman Modal Dalam Negeri

$\ln \text{ TSB}$ = logaritma tingkat suku bunga kredit

$\ln \text{ NT}$ = logaritma nilai tukar

$\ln \text{ INF}$ = logaritma tingkat inflasi

$\ln \text{ PDB}$ = logaritma nilai Produk Domestik Bruto

μ = kesalahan yang disebabkan oleh faktor acak

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = parameter elastisitas

Setelah itu, model tersebut dianalisis menggunakan kriteria-kriteria uji agar model tersebut memenuhi persyaratan metode analisis OLS, seperti terbebas dari masalah-masalah multikolinieritas dan autokorelasi. Kemudian dilakukan pengujian secara statistika yang meliputi uji signifikansi simultan (uji statistik F), dan uji koefisien determinasi (R^2). Semua analisis penelitian ini dilakukan dengan bantuan program *softaware statistik SPSS for Windows* versi 20.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas.

Uji multikolinearitas hanya digunakan untuk regresi berganda, dimana tujuannya adalah untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dapat dikatakan terjadi gejala multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya antara variabel independen tidak terjadi korelasi. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan melihat besaran *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Cooper dan Schindler (2010) model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen dan suatu model regresi yang bebas multikolinearitas bila mempunyai nilai VIF di bawah 10 dan jika nilainya di atas 10, maka antar variabel independent terjadi multikolinearitas.

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinearitas & Autokorelasi

Variabel	Nilai Variance Inflation Factor
Suku Bunga	2.002
Nilai Tukar	1.386
Inflasi	1.641
Produk Domestic Bruto	1.442
Uji Durbin-Watson - 1.95	

Sumber: Hasil Olahan

Pada Tabel 1 dinyatakan bahwa nilai VIF untuk tingkat suku bunga adalah 2.002, nilai tukar 1.386, inflasi 1.641, dan PDB 1.442 dan hasil tersebut menyimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut.

Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$, atau untuk mengetahui korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan berdasarkan deret waktu (*time-series*).

Model yang baik tidak mengandung autokorelasi, dan adanya gejala autokorelasi

pada semua persamaan akan menyebabkan suatu persamaan yang memiliki selang kepercayaan semakin melebar dan pengujiannya menjadi kurang akurat (Sugiyono, 2010). Penelitian ini menggunakan uji statistik dengan bantuan program *software statistik SPSS for Windows* versi 20.

Kriteria pengujian autokorelasi menurut Sugiyono (2010) adalah sebagai berikut: 1). Deteksi Autokorelasi Positif: Jika $d < d_L$ maka terdapat autokorelasi

positif, Jika $d > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi positif. Jika $dL < d < dU$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak dapat disimpulkan. 2). Deteksi Autokorelasi Negatif: Jika $(4 - d) < dL$ maka terdapat autokorelasi negatif. Jika $(4 - d) > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi negatif. Jika $dL < (4 - d) < dU$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak dapat disimpulkan.

Pada pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (Tabel 1) hasilnya adalah 1.95 dan pada tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5 persen, jumlah sampel (n) 40 dan jumlah variabel independen (k) 4, diperoleh nilai dL 1.28 dan dU 1.72 kemudian hasil hitung $4-d$ diperoleh nilai 2.05. Sesuai hasil bahwa d (1.95) $> dU$ (1.72), dan $4-d$ (2.05) $> dU$ (1.72) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif.

Uji Signifikansi. Untuk menguji hipotesis ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen maka digunakan Uji-t

untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dan untuk menemukan pengaruh yang paling dominan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, dan dengan membandingkan nilai signifikansi (p-value) dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$). Jika $p\text{-value} < 0.05$ berarti variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dan jika $p\text{-value} \geq 0.05$ berarti variabel bebas tersebut berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat. Untuk menguji ada tidaknya pengaruh signifikan antara beberapa variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat, maka digunakan Uji-F, yaitu dengan membandingkan nilai signifikansi (p-value) dengan tingkat kepercayaan 95%. Jika $p\text{-value} < 0.05$ berarti variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dan jika $p\text{-value} \geq 0.05$ berarti variabel bebas tersebut berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2
Hasil Uji Signifikansi Simultan dan Parsial

Variabel	Unstandardized Coefficient	Standardized Coefficient	R Square	R	Signifikansi
C	-36.586				
Suku Bunga (X1)	-0.194	-0.293	.658	.811	0.042
Nilai Tukar (X2)	3.864	0.003	.028	.168	0.389
Inflasi (X3)	-0.054	-0.24	.612	.782	0.047
PDB (X4)	3.203	0.654	.386	.621	0.000
Adjusted R Square	0.880				
R Probabilitas (sig)	0.766				0.000

Pengujian Pengaruh Simultan dengan Uji F. Uji signifikansi model dengan uji F digunakan untuk menguji signifikansi seluruh variabel independen dalam hal ini suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen yakni PMDN, atau untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil tabel 2 menyatakan bahwa model PMDN di Indonesia mempunyai nilai signifikansi $0.00 < \alpha 0.05$ sehingga dapat disimpulkan suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB secara simultan berpengaruh terhadap PMDN di Indonesia pada tingkat kepercayaan 95 persen. Variabel PDB memiliki pengaruh yang paling besar yakni sebesar 0.654, kemudian suku bunga sebesar -0.293, inflasi sebesar -0.24 dan yang paling kecil pengaruh adalah nilai tukar sebesar 0.003 terhadap investasi PMDN di Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi (R^2). Nilai adjusted R-squared statistik mengukur tingkat keberhasilan model yang digunakan dalam memprediksi pengaruh variabel independen. Besar R-squared adalah $0 < R^2 < 1$, dimana semakin tinggi nilai R-squared maka semakin besar pula kemampuan model dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen akibat pengaruh variabel independen (Cooper & Schindler, 2010). Berdasarkan hasil perhitungan regresi pada Tabel 2 dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) adalah sebesar 0.880. Hal ini berarti bahwa 88 persen perubahan nilai realisasi PMDN di Indonesia secara bersama-sama mampu dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB, sedangkan sisanya sebesar 12 persen dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Uji Signifikan Parameter Individu (Uji Statistik t). Uji statistik t dilakukan untuk melihat besarnya pengaruh dari tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil regresi model menunjukkan dari keempat variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi, variabel PDB dan suku bunga secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap PMDN dan hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas masing-masing sebesar 0.00 dan $0.04 < \alpha 0.05$. Variabel nilai tukar berpengaruh positif tapi tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.38 > \alpha 0.05$ sedangkan variabel inflasi secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap penanaman modal dalam negeri (PMDN) karena hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0.047 \geq \alpha 0.05$.

Interpretasi Hasil Uji Statistik t

Pengaruh Suku Bunga Kredit Terhadap PMDN di Indonesia. Hasil regresi persamaan PMDN pada Tabel 2 menunjukkan bahwa suku bunga kredit investasi pada periode tahun 2003–2012 berpengaruh secara negatif dan signifikan PMDN di Indonesia, dan ini mengandung arti bahwa dalam jangka panjang PMDN mempunyai hubungan yang berkebalikan dengan suku bunga. Hasil tersebut menjelaskan bahwa bila terjadi peningkatan suku bunga akan menyebabkan penurunan terhadap investasi PMDN di Indonesia karena suku bunga yang meningkat akan menyebabkan *return on investment* dari investasi menjadi turun atau akan menambah biaya modal sehingga mengakibatkan keuntungan yang diharapkan oleh investor menjadi turun. Penurunan ini berdampak pada menurunnya gairah investor untuk melakukan investasi. Sebaliknya, apabila suku bunga investasi mengalami penurunan akan berdampak pada peningkatan investasi. Hal ini disebabkan oleh turunnya biaya investasi sehingga meningkatkan keuntungan yang diharapkan oleh investor dari berinvestasi. Analisis tersebut sesuai dengan hasil nilai koefisien sebesar -0.194 yang berarti bahwa perubahan relatif yakni naiknya suku bunga 1 persen akan mengakibatkan

berkurangnya PMDN sebesar 0.194 persen dan demikian juga sebaliknya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dari Engla, Wardi, dan Aimon (2013), Pindyck dan Rubinfeld (2012), Dornbush, Fischer, dan Startz (2010) yang menyatakan bahwasanya terdapat hubungan atau pengaruh negatif antara suku bunga dengan investasi. Peningkatan suku bunga mengakibatkan *cost of fund* untuk meminjam dana bagi kebutuhan kegiatan investasinya sehingga investasi turun. Begitu sebaliknya terjadinya penurunan suku bunga akan menyebabkan investasi meningkat. Pendapat Mankiw (2012) bahwa salah satu faktor yang menentukan dalam pertumbuhan investasi dalam negeri adalah tingkat suku bunga. Besar kecilnya pertumbuhan investasi tersebut ditentukan oleh besar kecilnya tingkat suku bunga berdasarkan kebijakan suku bunga yang telah ditetapkan dalam pemerintahan di suatu negara, dan hal ini mengimplikasikan suatu penurunan tingkat bunga akan mengurangi biaya modal, sehingga menyebabkan suatu peningkatan dalam investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti Wijayanti dan Gunanti (2011), Istanti (2012) dengan menggunakan alat analisis *Vector Error Correction Model* (VECM), dan penelitian Hadi (2012) dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi dalam negeri.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap PMDN di Indonesia. Sesuai dengan tabel 2 bahwa nilai signifikansi untuk variabel nilai tukar adalah 0.389 dan hasil ini menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap PMDN di Indonesia. Ini mengindikasikan bahwa: Pertama, investor yang menanamkan modalnya tidak melihat nilai tukar sebagai faktor yang paling penting dalam keputusan investasi karena investasi PMDN bersifat jangka panjang dan dampak perubahan

tingkat nilai tukar dengan investasi bersifat tidak pasti (*uncertainty*) dan relatif tidak menentu. Kedua, adanya kebijakan Bank Indonesia tentang sistem nilai tukar mengambang bebas dan melakukan intervensi di pasar valuta asing, serta kebijakan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk meredam melemahnya nilai tukar rupiah (Istiqomah, 2011). Ketiga, data nilai tukar menunjukkan walaupun ada mengalami penurunan nilai sejak tahun 2003 dari Rp 8,507,- menjadi Rp 11.005,- pada tahun 2008, tapi kemudian nilai tukar mengalami apresiasi atau menguat terhadap dollar Amerika dan menjadi Rp 9,718,- pada tahun 2012 dan hal ini membantu investor dalam melakukan analisis rencana penanaman investasi dan memberikan respons yang positif.

Pindyck dan Rubinfeld (2012) menyatakan bahwa nilai tukar bukan satu-satunya faktor yang menentukan investasi, terdapat faktor lain yang menentukan investasi seperti tingkat kestabilan ekonomi dan tingkat pertumbuhan. Pada prinsipnya nilai tukar yang *overvalued* dapat merugikan investasi tapi bagi investor tidak selamanya demikian karena investor selalu melihat dan menganalisa struktur industri, serta distribusi proyek investasi dari perusahaan itu sendiri (Darby dkk., 2010). Kemudian hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Istiqomah (2011) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap investasi PMDN di Indonesia.

Pengaruh Inflasi terhadap PMDN di Indonesia. Tabel 2 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif yang signifikan terhadap investasi PMDN di Indonesia sesuai dengan nilai koefisien sebesar -0.054 dan nilai probabilitas sebesar 0.047. Hasil ini menyatakan bahwa inflasi berbanding terbalik dengan PMDN karena tingkat inflasi yang tinggi memicu biaya operasional perusahaan mengalami peningkatan sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan, dan penurunan keuntungan perusahaan tersebut mengakibatkan

terjadinya penurunan jumlah investasi Tambunan (2011) menjelaskan inflasi menimbulkan ketidakpastian mengenai keadaan ekonomi masa depan, dan laju inflasi yang tinggi akan menimbulkan ketidakpastian dan keadaan ini akan mengurangi kegairahan pengusaha untuk mengembangkan kegiatan investasi di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian Engla, Wardi, dan Aimon (2013), Kusumaningrum (2007), dan Irmawati (2005) yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap investasi, karena apabila inflasi mengalami peningkatan maka investasi di Indonesia akan mengalami penurunan atau kemampuan berinvestasi menurun dan begitu sebaliknya.

Pengaruh PDB terhadap PMDN di Indonesia. Hasil uji signifikansi menyimpulkan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMDN di Indonesia sesuai dengan nilai probabilitas sebesar $0.00 < \alpha 0.05$ dan nilai koefisien sebesar 3.203 dan hasil nilai koefisien ini menyatakan bahwa apabila PDB meningkat sebesar 1 persen maka realisasi PMDN yang terjadi di Indonesia akan meningkat sebesar 3.203 persen. Hasil regresi tersebut sesuai dengan teori bahwa semakin besar PDB yang dihasilkan maka tingkat investasi yang terjadi akan semakin bertambah, dan bila terjadi peningkatan PDB maka akan meningkatkan investasi (Samuelson & Nordhaus, 2011). Hasil ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Engla, Wardi, dan Aimon (2013) menyimpulkan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi PMDN di Indonesia.

yang dilakukan perusahaan. Selain itu

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan diperoleh kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Suku bunga kredit investasi pada periode tahun 2003–2012 berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap PMDN, dan ini berarti dalam jangka panjang PMDN mempunyai hubungan yang berkebalikan dengan suku bunga, atau bila suku bunga meningkat maka akan menyebabkan investasi PMDN menurun dan sebaliknya. Hal ini mengimplikasikan suatu penurunan tingkat suku bunga akan mengurangi biaya modal sehingga menyebabkan suatu peningkatan dalam investasi.
2. Nilai tukar berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap PMDN di Indonesia. Hal ini disebabkan keputusan investasi PMDN bersifat jangka panjang dan adanya kebijakan Bank Indonesia melakukan intervensi di pasar valuta asing, serta kebijakan SBI untuk meredam melemahnya nilai tukar rupiah.
3. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi PMDN di Indonesia dan hasil ini menyatakan bahwa inflasi berbanding terbalik dengan PMDN karena apabila tingkat inflasi tinggi maka investasi di Indonesia akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Hal ini juga dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi memicu biaya operasional perusahaan mengalami peningkatan sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh mengalami penurunan. Penurunan keuntungan perusahaan tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan jumlah investasi yang dilakukan perusahaan.

4. PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap PMDN dan semakin besar PDB yang dihasilkan maka tingkat investasi yang terjadi akan semakin tinggi. Hal ini pula menunjukkan jika pertumbuhan ekonomi periode sebelumnya menunjukkan ke arah yang membaik maka akan meningkatkan kepercayaan investor atau pemilik modal untuk menanamkan modalnya, sehingga tingkat investasi meningkat.
5. Secara simultan suku bunga, nilai tukar, inflasi dan PDB berpengaruh signifikan terhadap PMDN di Indonesia.
6. Variabel PDB memiliki pengaruh yang paling besar yakni sebesar 0.654, kemudian suku bunga sebesar -0.293, inflasi sebesar -0.24 dan yang paling kecil pengaruh adalah nilai tukar sebesar 0.003 terhadap investasi PMDN di Indonesia.
7. Nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) menyatakan bahwa 88 persen perubahan nilai realisasi PMDN secara simultan mampu dijelaskan oleh variabel suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB namun ada 12 persen dijelaskan oleh variabel lain.

Pemerintah sebaiknya melakukan upaya yang lebih intensif untuk dapat meningkatkan PDB karena hasil penelitian ini PDB memiliki pengaruh yang paling besar terhadap perubahan PMDN di Indonesia sehingga dapat menarik lebih banyak investor dalam menanamkan investasi.

Bank Indonesia tetap menjaga tingkat inflasi dalam negeri agar tetap stabil, sehingga membuat harga-harga dalam negeri juga tetap stabil sehingga mendorong meningkatnya investasi dalam negeri dan mengoptimalkan fungsi intermediasi perbankan dan lembaga keuangan dalam mendukung peningkatan kredit investasi, serta cara menjaga stabilitas suku bunga untuk mendorong investasi dalam negeri.

Bagi peneliti untuk penelitian mendatang adalah dengan menam-bahkan variabel-variabel independen yang mendukung di dalam melihat pengaruh faktor-faktor makro ekonomi lainnya terhadap investasi dalam negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdur, R., Chaudhry, A., Muhammad A., & Rana A. (2012). Exploring the link between direct investment, multinational enterprises and spillover effects in developing economies. *International Journal of Business and Management*. 7(1), 230-240
- Amiruddin, H., Sya'ad, A., Iskandar, S., & Sirojuzilam. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan investasi dalam pembangunan daerah Sumatera Utara. *Jurnal Mepa Ekonomi*, 4(10), 71-89
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi pembangunan*, Yogyakarta: STIM YKPN.
- Assad, M., & Abdi, E. K. (2012). Selected macroeconomic variables affecting private investment in Malawi. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3(2), 245-261.
- Bank Indonesia. (2011). *Laporan Perekonomian Indonesia 2011*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Cooper, D., & Schindler, P. (2010). *Business Research Methods*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Darby, J., Hughes., Ireland, J., & Piscitelli, L. (2010). Exchange rate uncertainty and business sector investment. *Contributed Paper*, 600, 11-16.
- Daru, W. (2008). Perilaku investasi di Indonesia: kajian jangka pendek dan jangka panjang. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, 2 (1), 52-69

- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2010). *Macroeconomics*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Engla, D., Yunia, W., & Hasdi, A. (2013). Analisis pertumbuhan ekonomi, investasi, dan inflasi di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1(02), 224-243.
- Enu, P., Emmanuel, D., & Prudence, A. (2013). Impact of macroeconomic factors on direct investment in Ghana: a cointegration analysis. *European Scientific Journal*. 9(28), 331-348
- Hadi, S. (2008). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi swasta di Jawa Tengah. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan (Jejak)*, 1(1), 21-29
- Harjono, D. K. (2007). *Hukum Penanaman Modal*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Istanti, D. (2012). Pengaruh tingkat suku bunga berjangka terhadap investasi domestik Indonesia 2001–2009. Tesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- Istiqomah. (2011). Pengaruh inflasi dan investasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. Tesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Krugman, P., & Wells, R. (2012). *Microeconomics*. New Jersey: Macmillan Higher Education.
- Mankiw, G. (2012). *Principles of Macroeconomics*. New York: Cengage Learning.
- McConnell, B. S., & Sean, F. (2011). *Macroeconomics*. New York: McGraw-Hill.
- Mohsen, O., & Massomeh, H. (2013). Exchange rate volatility and its impact on domestic investment. *Research in Economics*, 67(1), 1-12
- Nugroho. (2008). Evaluasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi investasi di Indonesia dan implikasi kebijakannya. *Riptek*, 2(1), 18-21.
- Okay, U., & Ozle, O. (2011). Financial determinants of investment for Turkey,” *Journal of Economic and Social Studies*, 1 (1), 84-97.
- Permana, Y. (2009). Pengaruh fundamental keuangan, tingkat bunga dan tingkat inflasi terhadap pergerakan harga saham perusahaan semen di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*, 3(1), 67-80
- Petrus, I. (2012). Analisis faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi investasi sektor transportasi di Indonesia periode 2001-2010. Tesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanuddin Makassar.
- Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2012). *Microeconomics*. New York: Pearson/Prentice Hall.
- Putra, V. A., & Pujiyono, A. (2010). Analisis pengaruh suku bunga kredit, PDB, inflasi, dan tingkat teknologi terhadap PMDN di Indonesia. Disertasi Universitas Diponegoro Semarang.
- Salim, H., & Budi, S. (2007). *Hukum Investasi di Indonesia*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Samuelson, P., & Nordhaus. (2011). *Economics*. New York: Irwin/McGraw-Hill.
- Sugiono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sukirno, S. (2008). *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Pustaka
- Tambunan, T. (2011). *Perekonomian Indonesia, Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Ghalia, Indonesia.
- Tambunan, T. (2010). Perkembangan industri nasional. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 18 (1), 87-101.

Wijayanti, P., & Gunanto, E. (2011).
Pengaruh ketersediaan tenaga
kerja, infrastruktur, pendapatan
perkapita dan suku bunga terhadap

investasi industry Kota Semarang.
Tesis Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro Semarang.