

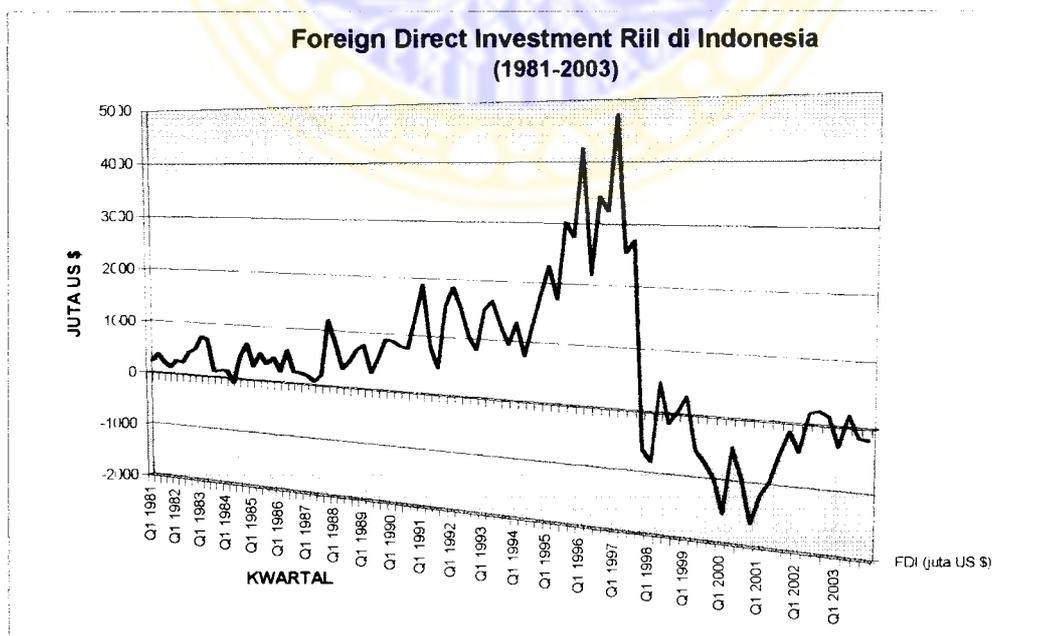
BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Gambaran umum mengenai pergerakan FDI (*Foreign Direct Investment*) dan investasi swasta domestik di Indonesia pada periode penelitian dapat dilihat pada gambar 4.1 dan gambar 4.2. Pada gambar 4.1 nampak bagaimana variabel FDI memiliki pola yang trend peningkatan relatif stabil sebelum tahun 1994, tetapi antara tahun 1994-1996 variabel ini tampak mengalami lonjakan pertumbuhan yang drastis, hal ditunjukkan dengan nilai rata-rata variabel ini yang melonjak dari nilai 648 juta US\$ antara tahun 1981-1993 menjadi 2341 juta US\$ dalam periode 1994-1996.

GAMBAR 4.1
PERKEMBANGAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI INDONESIA



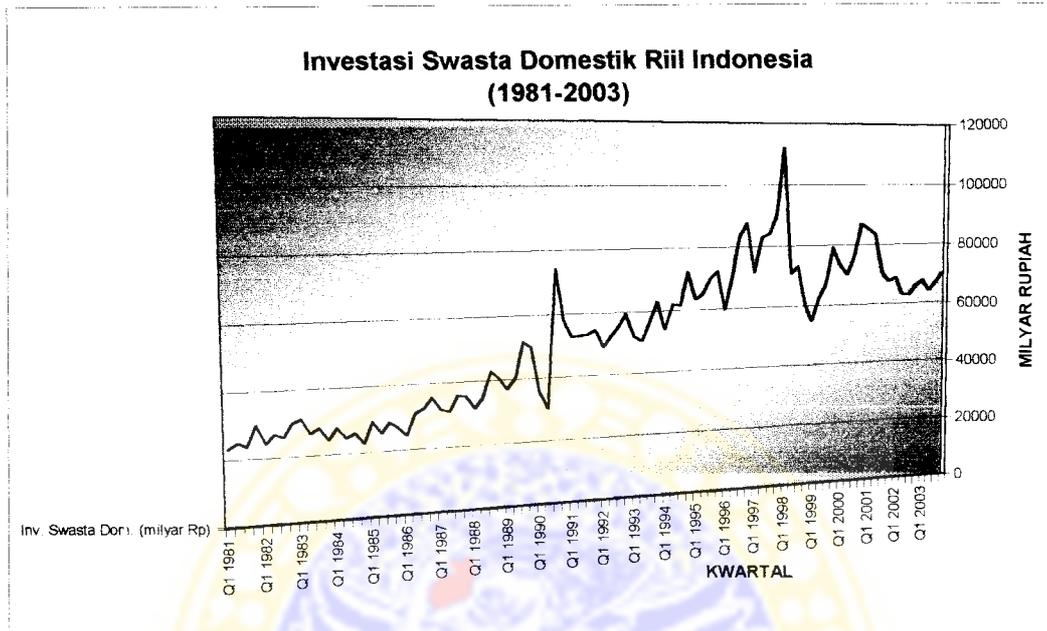
Sumber : diolah dari *International Financial Statistics* (IFS) online, IMF

Peningkatan FDI yang drastis dalam periode tersebut (1994-1996) mungkin diakibatkan oleh adanya perubahan fundamental dalam iklim investasi di Indonesia yang direspon positif oleh investor asing. Kebijakan baru pemerintah mengenai FDI dalam periode ini tampaknya merupakan faktor yang memiliki kontribusi terpenting dalam perubahan iklim investasi di Indonesia. Kebijakan baru pemerintah mengenai FDI yang dikeluarkan dalam periode tersebut antara lain (Heriqbaldi, 2003):

- Kepemilikan saham 100% diperbolehkan bagi PMA yang memenuhi kriteria ekspor, lokasi yang tidak strategis, atau nilai investasi lebih dari US \$50 juta.
- *Minimum investment requirements* diturunkan drastis bagi PMA yang berorientasi ekspor dan bersifat *labor-intensive*.
- “*Big bang*” policy berkaitan dengan penghapusan *divestiture investment* dan mengizinkan PMA memilih kepemilikan perusahaan 95% hingga kepemilikan penuh. Dikeluarkannya *automatic renewal of licenses*, pembukaan sektor-sektor lain bagi FDI dan kebebasan memilih tempat.

Periode krisis dimulai dengan kontraksi FDI pada kuartal keempat tahun 1997 dengan pertumbuhan negatif sebesar -122%. Kontraksi ini kemudian berlanjut ke tahun berikutnya dengan tingkat pertumbuhan FDI rata-rata di tahun 1998 sebesar -98%. Parahnya kontraksi FDI membuat variabel ini memiliki rata-rata nilai absolut yang negatif selama periode krisis (1997-2003) sebesar -424 juta US\$ dengan nilai FDI terendah terjadi pada kuartal keempat tahun 2000 dengan nilai -1629 juta US dollar.

GAMBAR 4.2
PERKEMBANGAN INVESTASI SWASTA DOMESTIK DI INDONESIA



Sumber : diolah dari Indikator Ekonomi 1981-2004, BPS

Serupa dengan pola pergerakan FDI, pergerakan investasi swasta domestik (lihat **gambar 4.2**) juga sangat terpengaruh oleh terjadinya krisis ekonomi. Pada periode 80'an (1981-1990) variabel ini tumbuh dengan tingkat rata-rata 5%, sedangkan akibat krisis ekonomi, maka pada periode 90'an (1991-2000) variabel ini hanya tumbuh dengan tingkat rata-rata 2%. Kontraksi yang lebih parah terjadi pada perumbuhan pada periode 2001-2003, dimana investasi swasta domestik periode ini tumbuh hanya dengan tingkat rata-rata -2%. Fenomena ini menarik untuk diamati, terlebih apabila dikaitkan dengan terjadinya kontraksi serupa pada FDI dalam periode yang sama. Pertanyaannya ialah : Apakah ada keterkaitan antara pergerakan FDI dan investasi domestik di Indonesia dan bagaimanakah bentuknya? Sub bab berikut akan berusaha untuk menemukan jawabannya.

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah kehadiran FDI memberikan dorongan (*crowding-in*) atau justru mengurangi (*crowding-out*) investasi swasta domestik di Indonesia dalam periode 1986-2003. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model permintaan investasi (*investment demand*) yang telah dimodifikasi untuk dapat mendeteksi pengaruh dari FDI terhadap investasi swasta domestik. Metode analisis yang digunakan ialah teknik regresi linier sederhana (*OLS*). Proses pengolahan data pada penelitian ini dilakukan dengan software *Microsoft Excel 2003* dan *EViews 3.0*.

Sebelum model diestimasi dengan teknik *OLS* terlebih dahulu dilakukan uji akar unit (*unit root test*) terhadap variabel-variabel dalam model penelitian untuk mengetahui stasioneritas dari variabel-variabel tersebut. Uji ini dilakukan untuk mencegah terjadinya *spurious regression* pada hasil estimasi model.

Adapun hasil uji akar unit (*unit root test*) menunjukkan bahwa hanya variabel suku bunga riil (**RIR**) dan pertumbuhan ekonomi (**GY**) yang stasioner pada order level $I(0)$, sedangkan variabel FDI dan investasi swasta domestik (**IDOM**) baru mencapai stasioneritas pada diferensiasi derajat pertama $I(1)$. Konsekuensinya ialah kedua variabel tersebut akan dimasukkan ke dalam model dalam bentuk diferensiasi derajat pertama untuk mencegah terjadinya *spurious regression*.

Hasil estimasi model penelitian tidak menemukan bukti adanya pengaruh FDI terhadap investasi swasta domestik di Indonesia pada periode pra-krisis (1986-1997), sesuai dengan temuan Agosin dan Mayer (2000). Bukti statistik

mengenai keberadaan pengaruh FDI terhadap investasi swasta domestik baru ditemukan pada periode krisis (1998-2003) dengan nilai negatif, artinya pada periode krisis peningkatan arus FDI ke Indonesia justru akan mengurangi investasi swasta domestik.

Berdasarkan hasil estimasi model penelitian maka dapat disimpulkan bahwa pada periode sebelum krisis (1986-1997) FDI memiliki pengaruh netral (*neutral effect*) terhadap investasi domestik di Indonesia, sebagaimana ditemukan oleh Agosin dan Mayer (2000), sedangkan pada periode krisis (1998-2003) FDI memiliki pengaruh negatif terhadap investasi domestik (*crowding-out effect*).

4.3. Analisis Model dan Pembuktian Hipotesis

4.3.1. Analisis Model

4.3.1.1. Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Uji akar unit (*unit root test*) digunakan untuk mengidentifikasi apakah variabel-variabel dalam model penelitian bersifat *stationary* atau *non-stationary*. Uji ini dilakukan karena data-data dalam model merupakan data *time-series*. Uji ini penting untuk dilakukan karena jika ada diantara variabel tersebut ternyata bersifat *non-stationary* maka akan menimbulkan permasalahan yang disebut regresi lancung atau *spurious regression* pada hasil estimasi model penelitian.

Penelitian ini menggunakan uji akar unit (*unit root test*) dengan metode *Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test)* untuk mengetahui stasioneritas masing-masing variabelnya. Hasil uji akar unit (*unit root test*) dengan software *Eviews 3.0* menunjukkan bahwa hanya variabel suku bunga riil (**RIR**) dan

pertumbuhan ekonomi (**GY**) yang stasioner pada order level $I(0)$, sedangkan variabel FDI dan investasi swasta domestik (**IDOM**) baru mencapai stasioneritas pada diferensiasi derajat pertama $I(1)$. Hal ini ditunjukkan pada **Tabel Uji ADF** pada bagian **lampiran** dengan nilai ADF statistik yang lebih besar daripada *critical value* pada tingkat 5% pada diferensiasi derajat pertama untuk variabel FDI dan investasi swasta domestik (**IDOM**), dan pada tingkat level pada variabel suku bunga riil (**RIR**) dan pertumbuhan ekonomi (**GY**).

Berdasarkan hasil uji ini maka variabel suku bunga riil (**RIR**) dan pertumbuhan ekonomi (**GY**) akan dimasukkan ke dalam model pada tingkat level' sedangkan variabel FDI dan investasi swasta domestik (**IDOM**) akan dimasukkan ke dalam model dalam bentuk diferensiasi derajat pertama untuk mencegah terjadinya *spurious regression*.

4.3.1.2. Estimasi Model Penelitian dengan Teknik *OLS*

Pada bagian ini akan dilakukan analisis terhadap hasil estimasi model penelitian. Kriteria yang akan digunakan untuk menganalisis hasil regresi ialah (Koutsoyiannis,1977): kriteria statistik (koefisien determinasi, uji t dan uji F) dan kriteria ekonometrik (uji asumsi klasik). Sedangkan analisis model dengan kriteria teori-teori ekonomi yang menyusun model hanya akan sedikit disinggung bagian ini karena akan dikaji lebih dalam di **Pembahasan** sub bab 4.4.

Adapun variabel yang akan digunakan untuk mengestimasi model penelitian ialah variabel yang telah stasioner berdasarkan uji ADF dengan *critical value* 5% sebagaimana dibahas pada bagian sebelumnya. Hal ini dilakukan

semata-mata untuk mencegah terjadinya *spurious regression*, sehingga model penelitian yang akan diestimasi akan berbentuk :

$$D(\text{IDOM})_t = \beta_0 + \beta_1 \text{RIR}_t + \beta_2 \text{GY}_t + \beta_3 \text{D}(\text{FDI})_t + \beta_4 [\text{D}(\text{FDI})_t * \text{DK}] + \beta_5 \text{DK} + e_t$$

Hasil estimasi model tersebut dengan teknik *OLS* pada tabel 4.1 menunjukkan bagaimana hanya koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi (*GY*) yang signifikan secara statistik pada tingkat 5%. Hal ini tampak dari nilai probabilitas (*Prob.*) dari variabel tersebut sebesar 0.0297. Pada tingkat signifikansi 10% selain pertumbuhan ekonomi (*GY*), *FDI* juga punya arti secara statistik dengan nilai probabilitas (*Prob.*) sebesar 0.0756.

TABEL 4.1 HASIL ESTIMASI MODEL PENELITIAN

Dependent Variable: D(IDOM)
 Method: Least Squares
 Date: 04/29/05 Time: 16:15
 Sample(adju sted): 1986:4 2003:4
 Included observations: 69 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.71E+12	1.98E+12	0.863816	0.3910
RIR	-1.15E+11	8.89E+10	-1.289546	0.2019
GY	6.19E+13	2.78E+13	2.224313	0.0297
D(FDI)	-3388.199	1875.697	-1.806368	0.0756
D(FDI)*DK	-3305.374	2864.732	-1.153816	0.2529
DK	-5.11E+11	2.48E+12	-0.205928	0.8375
R-squared	0.266686	Mean dependent var		5.42E+11
Adjusted R-squared	0.208486	S.D. dependent var		1.03E+13
S.E. of regression	9.17E+12	Akaike info criterion		62.61501
Sum squared resid	5.30E+27	Schwarz criterion		62.80928
Log likelihood	-2154.218	F-statistic		4.582262
Durbin-Watson stat	2.718811	Prob(F-statistic)		0.001255

Sumber : Print out Eviews 3.0

Hasil uji F menunjukkan nilai 0.001255 yang menunjukkan kemungkinan terjadinya kesalahan sekitar 0,13%, artinya secara statistik seluruh variabel independen dalam model secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen karena H_0 ditolak pada tingkat 5%. Sedangkan dilihat dari nilai *adjusted*

R-squared-nya sebesar 0.208486 menunjukkan bahwa model tersebut mampu menjelaskan 20,85% dari variasi investasi swasta domestik di Indonesia dalam periode 1986-2003 (**IDOM**).

Evaluasi model berdasarkan kriteria ekonometri hanya akan dilakukan untuk menguji asumsi homoskedastisitas dan masalah autokorelasi, sedangkan pengujian multikolinieritas tidak akan dilakukan karena pada dasarnya multikolinieritas adalah masalah fenomena sampel yang akan hilang dengan sendirinya dengan bertambahnya jumlah observasi. Lagipula multikolinieritas adalah fenomena yang wajar pada data ekonomi dan bukan merupakan pelanggaran asumsi klasik selama tidak terjadi *perfect collinearity*.

Adapun uji yang asumsi klasik yang akan digunakan pada penelitian ini ialah uji White (*White's Heteroscedasticity Test*) untuk mendeteksi masalah heteroskedastisitas dan uji Lagrange Multiplier (*LM Test*) atau yang dikenal juga dengan nama uji Breusch – Godfrey (*Breusch – Godfrey Test*), untuk mendeteksi masalah autokorelasi. Hasil uji White untuk model pada **tabel 4.1** menunjukkan bahwa model tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan hasil uji LM menunjukkan bahwa model tersebut mengalami masalah autokorelasi pada tingkat signifikansi 5% (lihat **lampiran**).

Untuk mengatasi memperhitungkan keberadaan autokorelasi maka model akan diestimasi ulang dengan memasukkan variabel MA(1) ke dalam model (*EViews 3.1 User's Guide* : hal. 26). Hasil estimasi model dengan variabel MA(1) dapat disimak pada **tabel 4.2**. Pada tabel tersebut nampak bagaimana masuknya variabel MA(1) ke dalam model telah menyebabkan perbaikan dalam kriteria-

kriteria statistik maupun ekonometrik dari model penelitian. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t, uji F, dan nilai koefisien determinasi (*adjusted R-squared*) model yang semakin membaik, terlebih lagi dengan nilai AIC dan SC yang lebih rendah. Pengujian asumsi klasik dengan uji White maupun LM pada model pada **tabel 4.2** juga tidak menemukan keberadaan heteroskedastisitas maupun autokorelasi dalam model (lihat **lampiran**).

TABEL 4.2 HASIL ESTIMASI MODEL PENELITIAN DENGAN MENGGUNAKAN VARIABEL MA(1) UNTUK AUTOKORELASI

Dependent Variable: D(IDOM)
 Method: Least Squares
 Date: 04/29/05 Time: 16:19
 Sample(adusted): 1986:4 2003:4
 Included observations: 69 after adjusting endpoints
 Convergence not achieved after 100 iterations
 Backcast: 1986:3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.64E+12	5.52E+11	2.980715	0.0041
RIR	-1.21E+11	2.97E+10	-4.062420	0.0001
GY	6.18E+13	1.63E+13	3.800568	0.0003
D(FDI)	-163.7805	1687.394	-0.097061	0.9230
D(FDI)*DK	-7448.403	2494.777	-2.985598	0.0040
DK	-2.90E+11	5.52E+11	-0.525097	0.6014
MA(1)	-1.146115	0.092193	-12.43174	0.0000
R-squared	0.679811	Mean dependent var		5.42E+11
Adjusted R-squared	0.648825	S.D. dependent var		1.03E+13
S.E. of regression	6.11E+12	Akaike info criterion		61.81533
Sum squared resid	2.31E+27	Schwarz criterion		62.04198
Log likelihood	-2125.629	F-statistic		21.93927
Durbin-Watson stat	2.063501	Prob(F-statistic)		0.000000
Inverted MA Roots	1.15			
	Estimated MA process is noninvertible			

Sumber : Print out Eviews 3.0

Hasil estimasi model dengan variabel MA(1) pada **tabel 4.2** menunjukkan bagaimana hanya koefisien regresi dari variabel FDI dan dummy *additive* krisis (DK) yang tidak signifikan secara statistik pada tingkat 5%. Hal ini tampak dari nilai probalitas (Prob.) dari kedua variabel tersebut masing-masing sebesar 0.9230

dan 0.6014. Pada tingkat signifikansi 5% semua variabel dalam model selain kedua variabel tersebut memiliki arti secara statistik dengan nilai probabilitas (Prob.) lebih kecil dari 0.05. Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.648825 menunjukkan bahwa model tersebut mampu menjelaskan 64,88% dari variasi investasi swasta domestik di Indonesia dalam periode 1986-2003 (IDOM).

4.3.2. Pembuktian Hipotesis

Hasil estimasi model penelitian tidak mendapatkan bukti adanya pengaruh dari FDI terhadap investasi swasta domestik pada periode pra-krisis (1986-1997) seperti yang diduga dalam hipotesis awal penelitian berdasarkan temuan Agosin dan Mayer (2000). Bukti statistik mengenai adanya pengaruh FDI terhadap investasi swasta domestik ditemukan pada periode pasca krisis (1998-2003) dengan nilai negatif, artinya pada periode pasca krisis FDI meng-*crowding out* investasi swasta domestik. Dengan demikian hipotesis penelitian tentang pengaruh FDI terhadap investasi swasta domestik Indonesia **terbukti**, baik pada periode pra-krisis (1986-1997) maupun pada periode pasca krisis (1998-2003).

4.4. Pembahasan

Seperti yang telah disinggung sebelumnya, pada bagian ini model penelitian akan dibahas, dianalisis dan diinterpretasikan berdasarkan kriteria teori-teori ekonomi yang mendasari model dan hasil temuan dari riset terdahulu. Pembahasan akan dibagi dalam dua bagian. Bagian pertama akan mengevaluasi kinerja dari model permintaan investasi (*investment demand*) dalam menjelaskan variasi data investasi swasta domestik, sedangkan bagian kedua akan mengkaji

tentang bagaimana pengaruh FDI terhadap investasi swasta domestik di Indonesia. Adapun model penelitian yang akan dikaji pada bagian ini ialah model yang telah lolos dan memenuhi kriteria-kriteria statistik dan ekonometrik yang telah dibahas pada sub bab sebelumnya, yaitu model pada **tabel 4.2**

4.4.1. Kinerja Model Permintaan Investasi (*Investment Demand*)

Estimasi model penelitian dalam **tabel 4.2** menunjukkan bahwa model permintaan investasi (*investment demand*) dapat menjelaskan variasi data di seluruh periode penelitian dengan cukup baik (*adjusted R-squared*=0.648825). Hal ini nampak pada perilaku dari variabel-variabel dalam model yang menunjukkan perilaku sesuai dengan yang diharapkan oleh teori. Suku bunga riil (**RIR**) yang merupakan *proxy* dari *cost of investment*, memiliki koefisien regresi bernilai negatif ($-1.21E+11$) seperti yang diharapkan, artinya kenaikan suku bunga riil akan meningkatkan biaya investasi sehingga akan mengurangi minat pihak swasta domestik untuk berinvestasi.

Variabel lainnya dalam model permintaan investasi (*investment demand*) juga menunjukkan perilaku sesuai dengan yang diharapkan oleh teori. Pertumbuhan ekonomi (**GY**), yang merupakan *proxy* dari peningkatan pendapatan (*revenue*) masyarakat memiliki koefisien regresi bernilai positif ($6.18E+13$) seperti yang diharapkan, karena tingkat pertumbuhan ekonomi juga menunjukkan ekspektasi (*expectation*) mengenai kondisi/iklim perekonomian di masa depan. Koefisien regresi dari variabel dummy *additive* krisis (DK) yang tidak signifikan secara statistik pada tingkat 5%, menunjukkan bahwa investasi swasta domestik (**IDOM**) ternyata memiliki perilaku yang relatif stabil di

sepanjang periode penelitian, baik pada periode pra-krisis maupun periode pasca krisis.

4.4.2. Pengaruh FDI Terhadap Investasi Swasta Domestik (1986-2003)

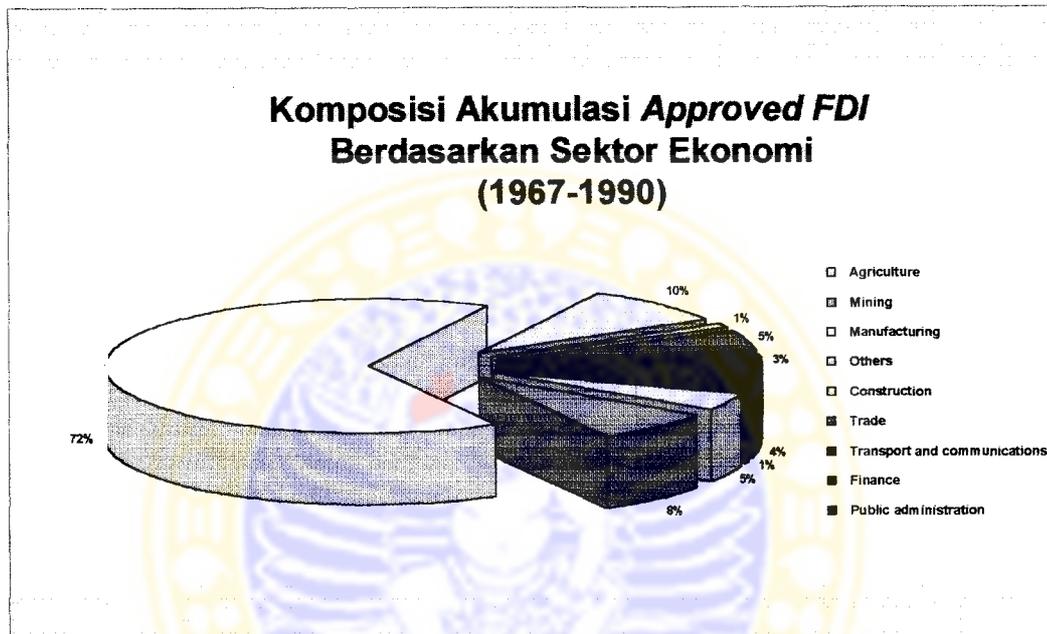
Hasil estimasi model penelitian pada **tabel 4.2** menunjukkan bahwa pada periode sebelum krisis ekonomi terjadi (1986-2003) FDI tidak memiliki pengaruh apapun terhadap investasi swasta domestik. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi dari variabel ini ($D(FDI)$) yang memiliki nilai probabilitas (Prob.) 0.9230, yang lebih besar dari *critical value* penelitian ini sebesar 0.05. Artinya sebelum krisis FDI tidak berpengaruh terhadap investasi swasta domestik, atau dengan kata lain FDI memiliki efek netral (*neutral effect*) terhadap investasi swasta domestik.

Pola hubungan ini berubah pada periode pasca krisis, dimana pada periode tersebut FDI memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi swasta domestik. Perubahan pola hubungan ini dapat diketahui dari koefisien regresi variabel *dummy multiplicative* dari FDI ($D(FDI)*DK$) yang memiliki nilai negatif sebesar (-7448.403) dan nilai probabilitas (Prob.) sebesar (0.0040), yang lebih rendah dari *critical value* penelitian ini sebesar 0.05. Artinya pada periode krisis (1998-2003) FDI memiliki dampak negatif terhadap investasi swasta domestik, atau dengan kata lain pada periode tersebut FDI meng-*crowding out* investasi swasta domestik (*crowding-out effect*).

Seperti yang telah dipaparkan pada **Bab 2**, ada beberapa kondisi yang mempengaruhi bentuk hubungan antara FDI dan investasi swasta domestik di suatu negara (Agosin & Mayer, 2000), yaitu : perbedaan karakteristik distribusi sektoral FDI dan komposisi sektoral produksi di negara tujuan FDI, ada-tidaknya

kerterkaitan produksi (*backward-forward linkages*) antara MNC dengan perusahaan-perusahaan swasta domestik, jenis dari FDI yang masuk (*greenfield investment* atau *M&A*) dan perilaku MNC dalam pasar keuangan domestik.

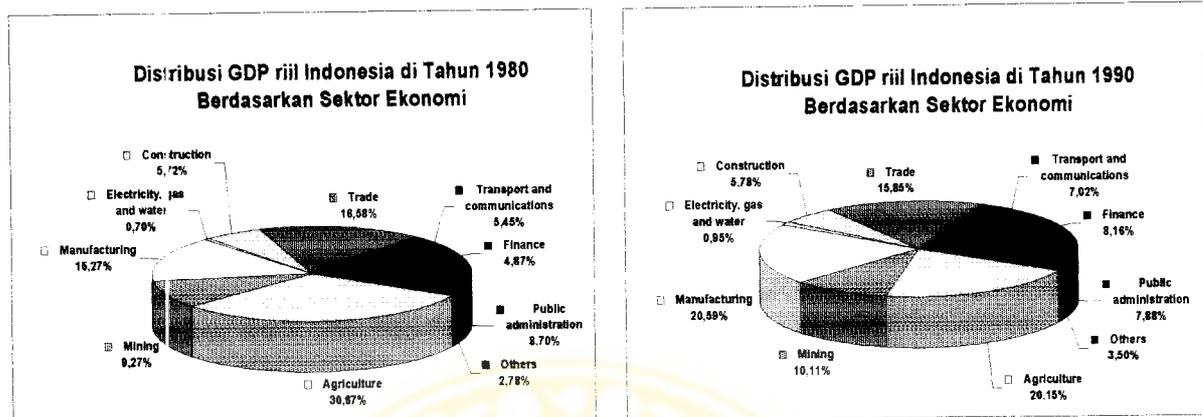
GAMBAR 4.3
KOMPOSISI AKUMULASI *APPROVED* FDI DI INDONESIA (1967-1990)



Sumber : diolah dari Indikator Ekonomi 1992, BPS

Jika diamati dari karakteristik distribusi sektoralnya tampak bahwa sektor ekonomi yang didominasi FDI hingga tahun 1990 ternyata adalah sektor manufaktur (lihat **gambar 4.3**). Sedangkan sektor yang paling dominan dalam perekonomian Indonesia di tahun tersebut ternyata juga sektor manufaktur yang memberikan kontribusi sebesar 20,59% terhadap GDP riil, hanya sedikit lebih besar dari kontribusi sektor pertanian (*agriculture*) di tahun yang sama sebesar 20,15% (lihat **gambar 4.4**). Meskipun sektor manufaktur merupakan sektor ekonomi dominan di tahun 1990, tetapi sektor pertanian merupakan sektor yang dominan di tahun 1990 (lihat **gambar 4.4**).

GAMBAR 4.4
KOMPOSISI GDP RIIL INDONESIA TAHUN 1980 DAN 1990



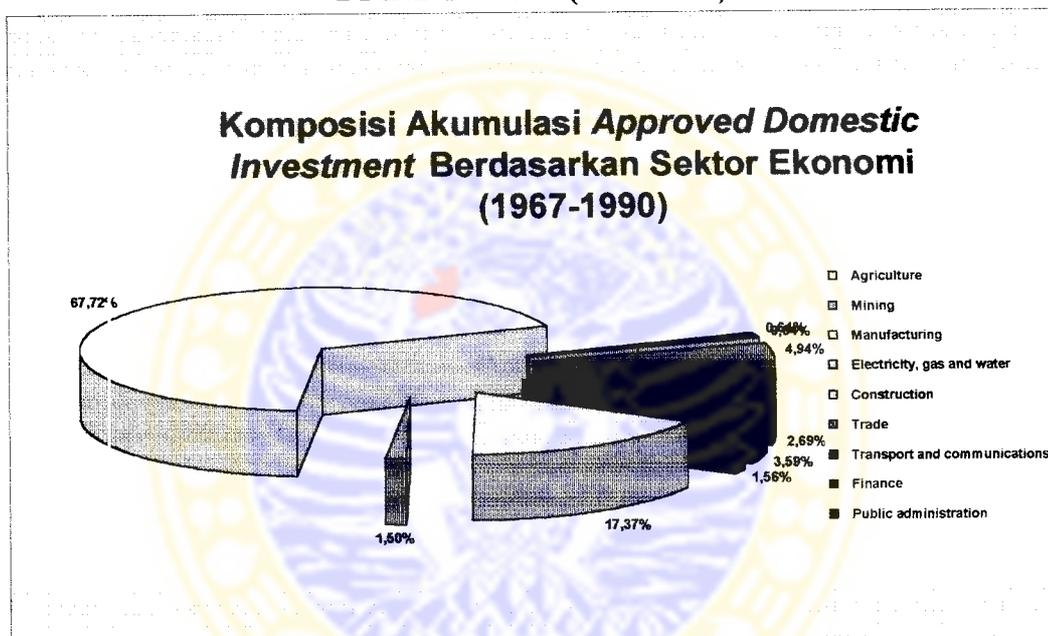
Sumber : diolah dari *Key Indicators 1997*, ADB (online)

Berdasarkan perbedaan dalam karakteristik komposisi sektoral antara FDI dan komposisi sektoral produksi di Indonesia pada awal periode penelitian (1980) maka seharusnya FDI memiliki *crowding in effect* terhadap investasi swasta domestik karena FDI masuk pada sektor manufaktur yang merupakan *underdeveloped sector* di awal periode penelitian (1980 = 15,28%). Tetapi hasil estimasi model penelitian menemukan bahwa juga FDI ternyata tidak mempunyai pengaruh terhadap investasi domestik pada periode pra-krisis (*neutral effect*).

Penjelasan yang mungkin berdasarkan data pada **gambar 4.4** dan **gambar 4.5** ialah efek *crowding in* dan *crowding out* dari FDI terhadap investasi berlangsung secara simultan dalam tingkat yang sama sehingga *net effect*-nya ialah netral (*neutral effect*). *Crowding in* muncul dari perbedaan dalam sektor dominan komposisi sektoral FDI (sektor manufaktur) dan komposisi sektoral produksi/GDP (sektor *agriculture*) di Indonesia pada awal periode penelitian (1980), sedangkan *crowding out* muncul karena persamaan dalam sektor dominan komposisi sektoral FDI (sektor manufaktur) dan komposisi sektoral investasi

swasta domestik (lihat **gambar 4.5**). *Neutral effect* nampaknya juga terjadi akibat dari perkembangan sektor manufaktur yang tidak lagi menjadi *underdeveloped sector* dan bahkan mulai menjadi sektor yang dominan pada pertengahan periode penelitian (1990).

GAMBAR 4.5
KOMPOSISI AKUMULASI INVESTASI SWASTA DOMESTIK
DI INDONESIA (1967-1990)



Sumber : diolah dari Indikator Ekonomi 1992, BPS

Selain pengaruh dari komposisi sektoral, efek netral FDI terhadap investasi swasta domestik tampaknya muncul akibat lemahnya keterkaitan (*backward-forward linkages*) antara MNC dan perusahaan domestik di Indonesia. Hal ini logis apabila dikaitkan dengan kenyataan bahwa faktor dominan yang menarik FDI ke Indonesia adalah struktur perekonomian Indonesia yang memiliki sumber daya alam dan manusia yang murah dan melimpah (Rumayya, 2004), sehingga Indonesia hanya digunakan sebagai tempat pengolahan proses produksi

MNC yang padat karya (*labor intensive*) dan memerlukan bahan mentah murah yang tersedia di Indonesia. Akibatnya keberadaan MNC memperkuat struktur perekonomian dualistis di Indonesia, dimana sektor perekonomian modern dan *high-tech* didominasi MNC sedangkan sektor perekonomian tradisional dengan teknik produksi yang sederhana di dominasi oleh perusahaan domestik tanpa ada keterkaitan/hubungan antara keduanya, sehingga apa yang terjadi di sektor modern tidak memiliki pengaruh apapun terhadap sektor tradisional (*independen*).

Perubahan dalam pola hubungan antara FDI dan investasi domestik dari *neutral effect* menjadi *crowding out effect* pada periode pasca krisis (1998-2003) mungkin dapat dijelaskan oleh perubahan dalam komposisi jenis FDI yang masuk ke Indonesia. Pada periode tersebut tampaknya FDI yang masuk ke Indonesia didominasi oleh FDI dalam bentuk M&As, mengingat pada periode itulah terjadinya privatisasi besar-besaran terhadap beberapa BUMN besar untuk memenuhi target penerimaan negara dalam APBN dan juga penjualan aset-aset perusahaan domestik skala besar yang bermasalah oleh BPPN. Sebagaimana diuraikan pada **Bab 2** FDI jenis ini (M&As) memiliki kecenderungan lebih besar untuk meng-*crowding out* investasi domestik daripada FDI dalam bentuk *greenfield investment* karena FDI jenis M&As memiliki *adverse macroeconomic externalities* yang mirip dengan karakteristik *portofolio investment*.

Pengaruh negatif FDI terhadap investasi swasta domestik selama periode krisis mungkin juga disebabkan oleh perilaku MNC di pasar keuangan domestik. Volatilitas dan depresiasi rupiah yang tajam di waktu krisis kemungkinan besar dimanfaatkan oleh MNC untuk ikut bermain di pasar valas dengan tujuan

berspekulasi untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini tampaknya dilakukan oleh MNC di kala itu dengan menggunakan dana pinjaman dari pasar keuangan domestik yang turut mengakibatkan suku bunga pinjaman makin terdongkrak naik dan kurs semakin terdepresiasi. Gabungan dari dampak kenaikan suku bunga dan depresiasi nilai tukar rupiah yang tajam di masa itu mengakibatkan banyak perusahaan domestik, yang kebanyakan tidak memiliki akses ke sumber pendanaan global dan juga sangat tergantung pada bahan baku impor dalam proses produksinya, gulung tikar.

Selain itu, fenomena lemahnya keterkaitan hulu-hilir (*backward-forward linkages*) antara MNC dan perusahaan domestik tampaknya turut menjadi penyebab terjadinya *crowding out effect* investasi swasta domestik oleh FDI di masa krisis. Lemahnya keterkaitan ini tampak pada ketergantungan perusahaan domestik terhadap bahan baku impor yang menjadi salah satu penyebab utama dari krisis ekonomi. Jika lemahnya keterkaitan ini merupakan penyebab dari timbulnya *neutral effect* dari FDI terhadap investasi domestik di masa pra-krisis, maka di masa krisis justru faktor inilah yang menjadi salah satu penyebab terjadinya *crowding out effect* dari FDI terhadap investasi domestik di Indonesia