

KAJIAN MENGENAI PENGARUH PENANAMAN MODAL
ASING LANGSUNG TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI
DAN TABUNGAN DOMESTIK INDONESIA
TAHUN 1969-1994

Basuki Soelistyo
Universitas Gadjah Mada

ABSTRACT

The objectives of this study are: (1). to identify factors affecting the foreign direct investment (FDI) inflows into Indonesia; (2). to analyze the effects of FDI on the Indonesian economic growth (GR); and (3). to analyze the effects of the FDI on the Indonesian domestic saving (SA V). The research used time series data for 27 years, from 1969 to 1994.

The study used two models: (1). linear multiple regression model, and (2). a simultaneous equation system model using two equations: growth and savings equation. The estimation was completed with test of classical assumptions, test for parameter stability, test for functional form and the Granger Causality Test

As a result, the effects of per capita gross domestic product (GDPN), the share of manufacturing industry in Indonesian gross domestic product (SHARE), the availability of infrastructures (INF), economic growth (GR), the availability of stalled labor (EDLAB), the exchange rate (IEXQ), and the tax incentive policy (TAX) on the FDI inflows into Indonesia was positive, but the effect of International interest rates (LIBOR) on the FDI inflows into Indonesia was negative.

The effects of foreign aid (AID), FDI, and the growth of labor force (CLF) on GR were positive. The effects of SA V and export performance (CX) on growth were insignificant. The effects of AID, FDICX, and GDPN on SA V was positive, but the effect of GR on SAV was insignificant

According to the related criteria, the models formulated above are statistically good predictors. Based on the Granger Causality test, the GR and the SAV were independent. The Indonesian economic growth is driven more by FDI and AID compared to domestic savings; and the economic growth is more absorbed into consumption activities compared to savings activities.

Keywords: Foreign direct investment (FDI), Indonesian economic growth (GR), Indonesian domestic saving (SAV).

PENGANTAR Dengan beralihnya kekuasaan pemerintahan dari pemerintahan Orde lama ke Orde baru, pemerintah mulai memberi kesempatan secara lebih luas kepada pihak asing untuk berperan dalam kegiatan ekonomi di Indonesia, maka arus modal asing yang masuk ke Indonesia terus bertambah besar. Arus modal asing yang masuk ke Indonesia menjadi semakin besar lagi setelah diundangkannya UU No. 1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing beserta beberapa kebijakan berikutnya berupa deregulasi bidang investasi, seperti Paket 6 Mei 1986. Pakto 1993. PP. no. 20 tahun 1994. UU. Perpajakan yang baru. dan sebagainya.

Pada awal-awal tahap pembangunan (Repelita I), Indonesia sangat tertinggal dibandingkan negara-negara ASEAN. Pendapatan nasional Indonesia sebesar US \$ 80 / kapita pada tahun 1971, sedangkan negara-negara ASEAN sudah mencapai US \$200/kapita lebih. Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 1960-1970 kurang dari 4 % per tahun. Tingkat pembentukan modal domestik juga sangat rendah (kurang dari 8 % dari PDB), dan tidak cukup untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Kehadiran modal asing sangat diharapkan untuk menopang pertumbuhan ekonomi dan pembentukan tabungan domestik. Negara-negara yang tidak memiliki tabungan domestik cukup untuk mendorong pertumbuhan ekonominya, dapat memenuhi kekurangannya dengan sumber dari luar negeri, baik bantuan luar negeri (hutang) maupun modal asing. Kedua sumber ini memiliki dampak ekonomi yang berbeda, misalnya dalam hal beban pengembaliannya. Jika pembentukan modal domestik tidak segera ditingkatkan,

maka sangat mungkin akan terjadi ketergantungan pada pihak luar, yang dalam jangka panjang hal ini akan merugikan negara Indonesia.

Semenjak diundangkannya UU no. 1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing, maka arus masuk modal asing (FDI) terus meningkat. Modal asing yang masuk ke Indonesia mencapai jumlah 8.778 juta dollar Amerika untuk sebanyak 376 proyek. Angka tersebut terus meningkat dan pada menjelang akhir tahun 1995 telah menjadi 32.154 juta dollar untuk sebanyak 618 proyek; yang berarti selama 4 tahun arus modal asing (FDI) yang masuk ke Indonesia mengalami kenaikan menjadi 4 kali lipat. Sementara itu untuk jangka waktu yang sama PMDN hanya meningkat sekitar 25 per sen dari nilai investasi sebesar Rp.41.077,0 milyar menjadi Rp51.885,6 milyar. (Indikator Ekonomi, Desember 1995). Dengan demikian dapat diperoleh gambaran bahwa selama lima tahun terakhir ini, Indonesia semakin menarik bagi penanaman modal asing, sedangkan penanaman dalam negeri justru menunjukkan perkembangan yang lebih lambat. Angka-angka ini juga menggambarkan bahwa modal asing menjadi faktor yang semakin penting dalam perekonomian Indonesia. Meskipun demikian, persaingan di dalam menarik modal asing tampak semakin ketat, dengan Cina berada di peringkat paling atas, disusul Singapura, Meksiko, Malaysia, dan lain-lain. Indonesia berada pada peringkat ke sepuluh, selama jangka waktu 1988-1992 (Indef, 19%). Dibandingkan dengan negara-negara sekawasan, Indonesia masih tertinggal di dalam menarik modal asing, meskipun dalam hal-hal tertentu Indonesia tidak kalah dengan negara-negara sekawasan tersebut (misalnya: tenaga kerja yang rektif lebih murah) dibandingkan Singapura ataupun Malaysia.

Dari uraian di depan, masalah pokok yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut. Pertama, faktor-faktor apa yang mempengaruhi besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia; Kedua, bagaimana pengaruh bantuan luar negeri, modal asing (FDI), tabungan domestik, ekspor, dan pertumbuhan angkatan kerja terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia; Ketiga, bagaimana pengaruh bantuan luar negeri, modal asing (FDI), ekspor, PDB per kapita dan pertumbuhan ekonomi terhadap tabungan domestik Indonesia. Periode pengamatan yang diteliti dibatasi dari tahun 1969-1994 atau selama Pembangunan Jangka Panjang Tahap I.

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai refleksi dari keberhasilan atau kegagalan penanaman modal asing langsung di Indonesia selama PJPT 1, sehingga dapat digunakan untuk bahan pertimbangan kebijakan selanjutnya.

TINJAUAN TEORITIS

Faktor-faktor yang mempengaruhi arus modal asing (FDI) ke suatu negara sangat beragam. Menurut Kim dan Lyn (1986), faktor-faktor tersebut adalah tingkat *monopoly power* suatu industri, advertensi, rasio R&D, rasio kapital, dan ukuran industri. Menurut Terpstra dan Yu (1988), faktor-faktor yang mempengaruhi arus masuk modal asing (FDI) ke suatu negara adalah ukuran pasar yang diukur dengan PDB per kapita, kedekatan geografis negara penanam dengan negara penerima, besarnya perusahaan, pengalaman beroperasi secara internasional, dan reaksi oligopolistik. Dengan pendekatan yang sedikit berbeda, Nigh (1985) berpendapat bahwa faktor yang mempengaruhi arus masuk modal asing (FDI) ke suatu negara adalah faktor politik dan faktor non politik. Faktor non politik berupa besarnya pasar di negara penerima yang diukur dengan PDB dan pertumbuhan skala pasar diukur dengan pertumbuhan PDB.

Dengan menggunakan data tahun 1968-1981, Sundrum (1986) mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut Sundrum, faktor-faktor tersebut meliputi kemajuan teknologi bidang pertanian, kebijakan fiskal yang ekspansif dan nilai tukar internasional yang makin baik.

Mengenai peranan modal asing dalam suatu perekonomian masih terjadi perdebatan, baik mengenai intensitas maupun arahnya. Dengan menggunakan data tahun 1970-1976, Sritua Arief dan Adi Sasono (1987), menemukan bahwa pengaruh modal asing dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia sangat kecil (tidak signifikan), karena arus masuk modal asing secara neto sangat kecil akibat adanya beban pembayaran cicilan dan bunga hutang luar negeri yang cukup tinggi. Bahkan modal asing cenderung berdampak mendesak (*crowding out*) bagi tabungan domestik.

Rana dan Dowling (1988) mengatakan, pendapat yang ada selama ini bahwa pengaruh modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara

sedang berkembang relatif lebih signifikan daripada pengaruh perdagangan terhadap pertumbuhan, masih merupakan hal yang kontroversial. Kontroversi ini terjadi, karena anggapan bahwa setiap satu dollar modal asing yang masuk ke suatu negara akan memperbesar sumberdaya untuk pembentukan modal sebesar satu dollar dan tidak mempengaruhi ICOR, sudah tidak cocok lagi. Pendapat terbaru mengenai hal tersebut adalah bahwa modal asing justru dapat mendesak bagi tabungan dalam negeri. Penyebabnya ada dua hal: (a). arus masuk modal asing tersebut bahkan dapat mempengaruhi pemerintah untuk mengendorkan usaha pemungutan pajak, menaikkan pengeluaran konsumsi, membebaskan import; dan (b). modal swasta asing dapat menimbulkan *crowding out* terhadap investasi domestik, dan jika tabungan ditentukan oleh tersedianya peluang investasi akan berakibat tabungan domestik menurun. Hasil penelitian Rana dan Dowling menunjukkan bahwa modal asing menjuluki pengaruh positif terhadap pertumbuhan dan tabungan domestik di negara-negara sedang berkembang di Asia.

Menurut Todaro (1994), terdapat dua kelompok pandangan mengenai modal asing (FDI). Pertama, kelompok yang setuju terhadap modal asing (FDI), memandang modal asing (FDI) sebagai pengisi kesenjangan antara ketersediaan tabungan domestik, devisa, penerimaan pemerintah dan ketrampilan managerial serta tingkat kebutuhan sumberdaya yang digunakan untuk mencapai target pertumbuhan dan pembangunan. Kedua, kelompok yang menentang modal asing (FDI), yang berpendapat bahwa modal asing (FDI) dengan perusahaan multinasionalnya cenderung menurunkan tingkat tabungan dan investasi domestik.

Dari pengalaman di banyak negara, apapun pandangan yang diyakini, modal asing (FDI) tetap bermanfaat bagi negara penerima (Gillis, 1992). Manfaat tersebut antara lain: (a). transfer modal, (b). penciptaan lapangan pekerjaan, (c). transfer teknologi, (d). akses ke pasar dunia, dan (e). transfer kemampuan managerial. Keempat manfaat ini menjadi satu kesatuan, sehingga sering disebut sebagai "paket investasi" karena harus diterima secara utuh. Pada awalnya paket investasi ini ditawarkan kepada negara calon penerima dengan hanya dua pilihan:

"take it or leave it", artinya negara penerima hanya dapat memilih antara menerima atau menolak kehadiran modal asing (FDI) dengan segala konsekuensinya. Akan tetapi, pada pendekatan yang terbaru paket tersebut kemudian dapat dipecah (*unbundling*) menjadi beberapa bagian, dengan tujuan untuk memperoleh manfaat yang lebih luas lagi, karena sebagian besar negara penerima sudah dapat menyediakan tenaga terampil dan mampu mengoperasikan fasilitas-fasilitas yang digunakan.

Menurut Hill (Hughes, 1992), meskipun penanaman modal asing dianggap tidak berperan bagi pertumbuhan kesempatan kerja, namun diakui bahwa perusahaan asing berperan penting dalam menyelenggarakan pelatihan bagi tenaga kerja domestik. Pendapat serupa dikemukakan Wan (Hughes, 1992) bahwa di zona pengolahan komoditi ekspor, yang manfaat bagi negara penerima modal umumnya dirasakan sangat terbatas, kontribusi modal asing (FDI) yang terbesar terutama berasal dari pelatihan di bidang manajemen dan teknik pengendalian mutu. Demikian juga menurut Pany (Hughes, 1992) efek pendataan kesempatan kerja melalui penanaman modal asing tidaklah nampak jelas. Kontribusi modal asing (FDI) terhadap pembentukan keahlian cenderung lebih besar daripada kontribusinya terhadap pertumbuhan kesempatan kerja agregat neto; tetapi dalam hal pembentukan keahlian, kontribusi modal asing (FDI) terhadap pembangunan ekonomi di kawasan Asia Timur tampak nyata.

CARA PENELITIAN

Data yang digunakan berupa data sekunder yang berupa data runtun waktu (time series) yang diambil dari berbagai sumber Biro Pusat Statistik, Bank Indonesia, BKPM, Bank Dunia, Nota Keuangan, dan sebagainya.

Penelitian ini menggunakan dua jenis persamaan. Pertama, untuk mengestimasi pengaruh faktor-faktor yang dihipotesiskan mempengaruhi besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia digunakan model persamaan regresi berganda linier. Kedua, model sistem persamaan simultan yang terdiri dua persamaan: (a), persamaan pertumbuhan, dan (b). persamaan tabungan. Model

yang digunakan untuk mengestimasi faktor-faktor yang mempengaruhi arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia diformulasikan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 FDI = & \alpha_0 + \alpha_1 PDBN + \alpha_2 LIBOR \\
 & + \alpha_3 GR + \alpha_4 SHARE + \alpha_5 INF + \alpha_6 IEXC + \\
 & \alpha_7 EDLAB + \alpha_8 TAX + \mu_t \dots\dots\dots(1) \\
 (\alpha_1 > 0, \alpha_2 < 0, \alpha_3 > 0, \alpha_4 > 0, \alpha_5 > 0, \alpha_6 > 0, \alpha_7 > 0, \alpha_8 > 0)
 \end{aligned}$$

Keterangan Notasi:

- FDI = besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia (US\$ juta)
- PDBN = Produk domestic bruto perkapita (Rp)
- LIBOR = Tingkat bunga internasional (London Interbank Offer Rate) (%)
- GR = Pertumbuhan ekonomi (%)
- SHARE = Sumbangan sektor industri manufaktur dalam PDB (%)
- INF = prasarana (infrastruktur) (%)
- IEXC = kurs dollar terhadap rupiah (Rp/\$)
- EDLAB = tenaga kerja terdidik (juta)
- TAX = Pemberian insentif pajak (tax holiday), dummy variable,
- TAX = 1 (1969-1983),
- TAX = 0 (1984-1994)
- μ_t = error term (variabel pengganggu)

Untuk mengetahui pengaruh penanaman modal asing (FDI) terhadap pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestik Indonesia digunakan model persamaan simultan (dua persamaan) yang dikembangkan Rana dan Downing (1988) dengan modifikasi seperlunya. Kedua persamaan tersebut sebagai berikut:

Fungsi Pertumbuhan Ekonomi

$$\begin{aligned}
 GR = & a_0 + a_1 AID + a_2 FDI + a_3 SAV + a_4 CX + a_5 \\
 & CLF + \mu_t \dots\dots\dots(2) \\
 (a_1 > 0, a_2 > 0, a_3 > 0, a_4 > 0, a_5 > 0)
 \end{aligned}$$

Fungsi Tabungan

$$\begin{aligned}
 SAV &= \pi_6 + \pi_7 AID + \pi_8 FDI + \pi_9 CX + \pi_{10} C \\
 LF + a_{11} PDBN + \eta_t & \dots \dots \dots (5) \\
 (\pi_7 > 0, \pi_8 > 0, \pi_9 > 0, \pi_{10} > 0, \pi_{11} > 0)
 \end{aligned}$$

Keterangan notasi :

- GR = pertumbuhan ekonomi (%)
- AID = bantuanluarnegeri(%PDB)
- FDI = penanaman modal asing langsung (%PDB)
- SAV = tabungan dalam negeri (%PDB)
- CX = kinerja ekspor dalam PDB (%PDB)
- CLF = pertumbuhan angkatan kerja (persen) PDBN= PDBperkapita(Rp)
- $\mu_t v_t$ = error term (variabel pengganggu)

Persamaan (2) dan (3) disebut persamaan struktural, karena menunjukkan suatu struktur variabel dalam perekonomian. Persamaan (2) diperoleh dari model dua sektor yang memperbandingkan sektor ekspor dan sektor non ekspor. Persamaan 3 merupakan model fungsi tabungan baku yang diperluas dengan memasukkan variabel ekspor, PDB per kapita dan pertumbuhan ekonomi. Dengan metode substitusi kemudian diformulasikan persamaan bentuk ringkas (*reduced form equation*), menjadi persamaan (4) dan (5) sebagai berikut :

Fungsi Pertumbuhan Ekonomi

$$\begin{aligned}
 GR &= \pi_0 + \pi_1 AID + \pi_2 FDI + \pi_3 CX + \pi_4 CLF + \pi_5 P \\
 DBN + \mu_t & \dots \dots \dots (4) \\
 (\pi_1 > 0, \pi_2 > 0, \pi_3 > 0, \pi_4 > 0, \pi_5 > 0)
 \end{aligned}$$

Fungsi Tabungan

$$\begin{aligned}
 \tilde{S}AV &= \pi_6 + \pi_7 AID + \pi_8 FDI + \pi_9 CX + \pi_{10} C \\
 LF + a_{11} PDBN + \eta_t & \dots \dots \dots (5) \\
 (\pi_7 > 0, \pi_8 > 0, \pi_9 > 0, \pi_{10} > 0, \pi_{11} > 0)
 \end{aligned}$$

Keuntungan yang dapat diperoleh dari model persamaan simultan ini adalah dapat diketahuinya efek langsung dan efek total faktor-faktor modal asing

(FDI), ekspor, dan variable lain terhadap pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestic

METODE ESTIMASI

Persamaan pertama diestimasi dengan metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square, OLS*). Persamaan simultan diestimasi dengan metode kuadrat terkecil dua tahap (*Two Sage Least SquareJTSIS*). Tahap pertama diestimasi kedua persamaan bentuk ringkas (*reduced form*), untuk memperoleh nilai-nilai perkiraan (*estimate*) variabel endogen. Tahap kedua, diestimasi kedua persamaan struktural dengan mengganti variabel endogennya dengan variabel endogen hasil estimasi persamaan bentuk ringkas. Untuk mengetahui kebaikan model, di samping diestimasi koefisien detenninasinya (R^2), dilengkapi pula dengan uji asumsi klasik, uji linearitas bentuk fungsi dan uji stabilitas parameter.

Mengingat dalam persamaan simultan terdapat dua variabel endogen yang saling berpengaruh (pertumbuhan ekonomi dan tabungan), maka perlu diuji tentang ke mana arah kausalitas antara kedua variabel tersebut dengan uji kausalitas Granger. Pengujian kausalitas Granger ini menggunakan uji Wald-F (Ramanathan, 1992).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia dipresentasikan secara ringkas dalam Tabel 1.

Berdasarkan hasil penghitungan yang dipresentasikan dalam Tabel 1. dapat diketahui bahwa nilai tukar dollar, pertumbuhan ekonomi, tersedianya tenaga kerja terdidik, pertumbuhan ekonomi, sumbangan sektor industri dalam PDB, infrastuktur dan kebijakan insentif pajak berpengaruh positif dan kuat pada besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia. Artinya, apabila faktor-faktor tersebut mengalami peningkatan maka arus modal asing masuk akan meningkat pula. Tingkat bunga internasional (LIBOR) berpengaruh negatif pada

besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia, yang berarti bila LIBOR meningkat akan berakibat menurunnya arus modal asing masuk ke Indonesia.

Perlu dicatat bahwa faktor pertumbuhan ekonomi yang digunakan dalam model ini adalah menggunakan beda waktu satu (lag -1). Artinya, investor asing yang akan menanamkan modalnya di Indonesia mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun sebelumnya untuk memprediksikan potensi pasar bagi produknya.

Dari Tabel 1 juga dapat diketahui besarnya nilai F-statistik, yaitu sebesar 102,5531. Angka nilai F-statistik yang besar ini menunjukkan bahwa secara serentak semua variabel yang dihipotesiskan berpengaruh nyata pada besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia.

Diukur dengan besarnya angka koefisien determinasi ($R^2=0,9820$), maka model yang diformulasikan merupakan model yang baik. Angka ini bermakna bahwa 98,20 % variasi besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia dapat dijelaskan oleh variasi faktor-faktor yang dihipotesiskan. Dengan angka sebesar ini berarti model yang dibentuk merupakan model yang baik.

Dengan menggunakan metode uji yang bersesuaian, pengujian terhadap asumsi klasik baik pada versi LM maupun versi F, pada derajat bebas masing-masing dapat diketahui model tersebut lolos semua pengujian asumsi klasik (Tabel 2). Demikian pula pada pengujian terhadap linearitas bentuk fungsi, menunjukkan bahwa model fungsi yang terbentuk adalah berbentuk fungsi linear.

Tabel 1. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Arus Masuk Modal Asing (FDI) ke Indonesia

Variabel	Koefisien	Std. Error	T-Ratio	Signifikan pada taraf α
Konstanta	-188.3095	453.1049	-0.4156	
Nilai Tukar (kurs)	148816.1	99120.4	1.5014	10 %
Tenaga kerja terdidik	167.1356	27.9792	5.9736	1 %
PDB per kapita	3.1646	0.7624	5.1506	1 %
Pertumbuhan ekonomi	47.5797	12.7717	3.7254	1 %
Sumbangan sektor industri manufaktur dalam PDB	269.8191	48.7961	5.5295	1 %
Infrastruktur	3.9478	2.1810	1.8101	5 %
Tingkat bunga (LIBOR)	-16.9372	11.4351	-1.4812	10 %
Insentif Pajak (dummy Var)	335.3385	105.2168	3.1871	1 %
R-Squared	0.9820	F-statistic F(8, 15)		102.5531
R-Bar-Squared	0.9725	S.E. of Regression		89.0381
Res. Sum of Squares	118916.7	Mean of Dep.Var.		545.4458
S.D. of Dependent Var.	536.6182	Max. of Loglikelihood		-136.1520
DW-statistic	2.0094			

Sumber : analisis data

Hasil pengujian stabilitas parameter menunjukkan bahwa koefisien dalam model yang diformulasikan bersifat konstan (stabil) sepanjang periode pengamatan, sehingga model dapat diestimasi dengan sebuah persamaan tunggal untuk seluruh periode pengamatan. Implikasi dari hasil pengujian ini adalah bahwa model dapat digunakan untuk melakukan prediksi.

Tabel 2. Hasil Pengujian Terhadap Asumsi Klasik dan Linearitas Bentuk Fungsi

Statistik Tes	Versi LM	Versi F
A:Korelasi serial	CHI-SQ(1)= 0.0099374	F(1, 14)= 0.0057992
B:Linearitas	CHI-SQ(1)= 0.1951	F(1, 14)= 0.1147
C:Normalitas	CHI-SQ(2)= 0.5036	Tak diterapkan
D:Heteroskedastisitas	CHI-SQ(1)= 1.2614	F(1, 14)= 1.2204

Dan hasil seluruh pengujian di muka dapat diketahui bahwa model yang dibentuk dapat lolos semua pengujian asumsi klasik, persamaan berbentuk fungsi linear dan parameter bersifat stabil sepanjang periode pengamatan. Dengan demikian, kesimpulan umum yang dapat diambil adalah bahwa model yang diformulasikan untuk menaksir besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia merupakan model yang baik.

Hasil perhitungan elastisitas faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia dipresentasikan pada Tabel .3. Elastisitas menunjukkan besarnya persentase perubahan suatu variabel tak bebas sebagai akibat dari perubahan suatu variabel bebas sebesar satu persen. Angka ini menunjukkan tingkat kepekaan perubahan variabel tak bebas akibat dari adanya perubahan variabel bebas. Elastisitas dapat dihitung terhadap masing-masing variabel tak bebas.

Dari Tabel 3. dapat diketahui bahwa arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia sangat peka terhadap perubahan sumbangan sektor industri manufaktur, PDB per kapita, kemudian terhadap perubahan ketersediaan tenaga kerja terdidik Hal ini diperkirakan karena sifat investasi asing yang dilakukan Indonesia bukan investasi yang berorientasi ekspor, melainkan berorientasi ke pasar dalam negeri sebagai sasaran utama. Sebaliknya, arus masuk modal asing (FDI) tidak peka akan

pengaruh perubahan pertumbuhan ekonomi, infrastruktur, nilai tukar (kurs) dan tingkat bunga internasional. Terhadap faktor insentif pajak tidak dilakukan perhitungan elastisitas karena merupakan *dummy variable*.

Tabel 3. Elastisitas Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Arus Masuk Modal Asing (FDI) ke Indonesia

No.	Faktor Yang dihipotesiskan	Elastisitas
1.	Nilai Tukar (kurs) dollar	0,1404
2.	Tenaga kerja terdidik	2,1728
3.	PDB per kapita	4,7289
4.	Sumbangan Sektor Industri Manufaktur dalam PDB	7,4470
5.	Pertumbuhan ekonomi	0,6185
6.	Infrastruktur	0.4200
7.	Tingkat bunga internasional (LIBOR)	0.281

PERTUMBUHAN EKONOMI DAN TABUNGAN DOMESTIK

Dua persamaan yang digunakan dalam sistem persamaan simultan, yaitu persamaan pertumbuhan dan persamaan tabungan diestimasi dengan metode kuadrat terkecil dua tahap. Tahap pertama diestimasi persamaan bentuk ringkas baik pada persamaan pertumbuhan maupun persamaan tabungan. Tahap ke dua, berdasarkan pada hasil estimasi persamaan bentuk ringkas kemudian dilakukan estimasi persamaan struktural. Hasilnya dipresentasikan pada Tabel 4.

Faktor-faktor yang dihipotesiskan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah bantuan luar negeri (AID), penanaman modal asing landing (FDI), tabungan domestik (SAV), ekspor (CX), dan pertumbuhan angkatan kerja (CLF). Faktor-faktor yang dihipotesiskan mempengaruhi tabungan domestik adalah bantuan luar negeri (AID), penanaman modal asing langsung (FDI), kinerja ekspor (CX), dan pendapatan per kapita (GDPN).

Tabel 4. Hasil Estimasi Persamaan Struktural

Variabel	Koefisien Variabel Eksogen						
	Konstan	AID	FDI	SAVEST ⁺)	CX	CLF	R ²
GR	1.7347	0.6475	1.2751	-0.0492	0.0126	0.6836	0.5768
Stat - t	(0.7039)	(1.9544)**	(2.1419)**	(-0.6115)	(0.3440)*	(2.2888)**	
SAV	-25.6839	1.1522	3.2565	0.1342	0.0373	0.0495	0.9456
Stat - t	(-3.9539)	(2.2088)***	(2.5668)***	(2.4832)***	(6.7084)****	(0.1389)*	

Catatan : ⁺) Variabel hasil estimasi pada persamaan bentuk ringkas : tabungan dan pertumbuhan

- * Tidak Signifikan
- ** Signifikan pada taraf $\alpha=5\%$
- *** Signifikan pada taraf $\alpha=2,5\%$
- **** Signifikan pada taraf $\alpha=1\%$

Pengujian terhadap Asumsi Klasik menunjukkan bahwa baik pada persamaan pertumbuhan ekonomi maupun persamaan tabungan, dengan alat uji yang bersesuaian keduanya dapat lolos terhadap semua pengujian, baik pada versi LM maupun versi F. Hasil pengujian terhadap linearitas bentuk fungsi untuk persamaan pertumbuhan ekonomi maupun persamaan tabungan domestik, dengan alat uji yang sesuai, baik pada versi LM maupun versi F menunjukkan bahwa kedua persamaan tersebut berbentuk fungsi linear. Hal ini berarti formulasi terhadap kedua persamaan tersebut dengan bentuk fungsi linear adalah tepat. Hasil pengujian stabilitas parameter menunjukkan bahwa kedua persamaan tersebut (pertumbuhan dan tabungan) bersifat stabil sepanjang periode pengamatan, sehingga dapat diestimasi untuk seluruh periode pengamatan. Oleh karena itu, model tersebut dapat digunakan untuk melakukan prediksi.

Hasil estimasi persamaan struktural dapat digunakan untuk mengetahui dampak langsung variabel-variabel yang dihipotesiskan pada pertumbuhan ekonomi dan tingkat tabungan domestik. Hasil estimasi persamaan bentuk ringkas (*reduced form*) dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh total variabel-variabel yang dihipotesiskan pada pertumbuhan ekonomi dan tabungan.

Pertumbuhan Ekonomi.

Dari perhitungan tersebut (Tabel 4.) dapat diketahui bahwa bantuan luar negeri (AID), modal asing (FDI), dan pertumbuhan angkatan kerja berpengaruh positif dan kuat pada pertumbuhan ekonomi. Bantuan luar negeri dan modal asing memerlukan waktu dua tahun untuk secara efektif mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Variabel tabungan dalam negeri dan ekspor berpengaruh lemah pada pertumbuhan ekonomi. Hal ini diduga karena tingkat tabungan domestik dan ekspor neto masih rendah dalam perekonomian Indonesia.

Tabungan Domestik

Dari perhitungan (Tabel 4.), dapat diketahui bahwa bantuan luar negeri (AID), modal asing (FDI), kinerja ekspor dan PDB per kapita berpengaruh positif dan kuat pada tabungan domestik. Bantuan luar negeri memerlukan waktu 4 tahun untuk secara efektif mempengaruhi pembentukan tabungan domestik. Ini terjadi karena sebagian besar bantuan luar negeri tidak dipergunakan untuk proyek-proyek yang cepat menghasilkan (quick yielding), akan tetapi digunakan untuk pembangunan prasarana yang diperlukan untuk jangka panjang. Variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh nyata terhadap tabungan domestik Hal ini diduga karena hasrat menabung penduduk Indonesia masih rendah, pertumbuhan pendapatan masih terserap lebih besar ke arah konsumsi.

Nilai F statistik pada persamaan pertumbuhan adalah $F=4,0885$ dan pada persamaan tabungan adalah $F=52,1349$. Angka-angka ini menunjukkan bahwa secara serentak variabel-variabel bebasnya berpengaruh secara signifikan.

Dari proses perhitungan (Tabel 5), diperoleh nilai $R^2 = 0,5768$ pada persamaan pertumbuhan. Angka ini berarti bahwa sebesar 57,68 % variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel bebas yang dihipotesiskan. Nilai R^2 ini memang tidak tinggi, akan tetapi secara statistik sudah cukup untuk menjelaskan, karena sudah di atas 0,5.

Pada persamaan tabungan nilai $R^2 = 0,9456$. Angka ini berarti bahwa sebesar 94,56 % variasi tabungan Indonesia dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel bebas yang dihipotesiskan. Nilai R^2 yang tinggi ini menunjukkan bahwa formulasi model persamaan tabungan tersebut baik sekali.

Pengujian Kausalitas Granger.

Dari pengujian signifikansi pada ke dua persamaan (pertumbuhan dan tabungan) tidak dapat dibuktikan bahwa tingkat tabungan domestik berpengaruh secara kuat terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, dan sebaliknya tidak dapat dibuktikan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara kuat terhadap tingkat tabungan domestik.

Pengujian kausalitas Granger dengan uji Wald-F, menunjukkan bahwa antara pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan tingkat tabungan domestik tidak saling mempengaruhi atau bersifat independen. Hal ini diduga terjadi karena masih rendahnya tingkat tabungan domestik terhadap pendapatan nasional, sehingga tabungan domestik belum dapat diandalkan sebagai sumber investasi domestik untuk mendorong pertumbuhan. Pertumbuhan ekonomi yang terjadi lebih banyak didorong oleh dana dari luar negeri, berupa pinjaman maupun modal asing. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi tersebut ternyata belum mampu meningkatkan tingkat tabungan domestik diduga karena kenaikan output yang diperoleh dari proses pertumbuhan ekonomi lebih banyak terserap ke dalam kegiatan konsumsi, bukan untuk tabungan.

Kajian Dampak

Dampak faktor-faktor yang dihipotesiskan terhadap pertumbuhan dan tabungan dapat diketahui dari koefisien-koefisien pada persamaan struktural dan persamaan bentuk ringkas. Dari persamaan struktural diperoleh dampak langsung dan dari persamaan bentuk ringkas diperoleh dampak total. Perhitungan terhadap dampak langsung dan dampak total bantuan luar negeri (AID), penanaman modal asing langsung (FDI) dan ekspor pada pertumbuhan dan tabungan domestik ditunjukkan dalam Tabel 5.

Dampak Bantuan Luar Negeri. Dari perhitungan ini, ternyata bantuan luar negeri memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi maupun tabungan domestik. Koefisien dampak langsung bantuan luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 0,6475, sedangkan dampak totalnya sebesar 0,6129. Dampak bantuan luar negeri baik langsung maupun total ternyata hampir sama besar. Dampak langsung bantuan luar negeri terhadap tabungan ditunjukkan oleh koefisien sebesar 1,1522, dan dampak totalnya sebesar 1,1629. Penemuan ini sejalan dengan hasil penelitian Rana dan Dowling (1988) untuk negara-negara sedang berkembang di Asia.

Beberapa ahli berpendapat bahwa bantuan luar negeri tidak mampu mendorong pertumbuhan ekonomi, bahkan justru dapat menyebabkan *crowding*

out bagi pembentukan tabungan domestik Misalnya, Sritua Arief dan Adi Sasono (1987) menemukan adanya pengaruh yang lemah bantuan luar terhadap pertumbuhan ekonomi dan terjadinya *crowding out* bagi pembentukan tabungan domestik di Indonesia. Penemuan dalam penelitian ini ternyata menunjukkan bukti yang berbeda dengan pendapat dan penemuan di muka. Penemuan ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan kuat modal asing bagi pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestik.

Dampak Modal Asing Langsung. Koefisien dampak langsung modal asing terhadap pertumbuhan dan tabungan domestik masing-masing adalah 1,2751 dan 3,2565. Sedangkan bila dilihat dari dampak total yang ditimbulkan oleh modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestik dapat ditunjukkan dari besarnya koefisien persamaan bentuk ringkas, yang masing-masing sebesar 1,2114 dan 3,0888.

Tabel 5.

Dampak Langsung dan Dampak Total FDI, AID dan Ekspor Terhadap Tingkat Pertumbuhan Ekonomi, dan Tingkat Tabungan Domestik

	DAMPAK LANGSUNG			DAMPAK TOTAL		
	AID	FDI	Ekspor	AID	FDI	Ekspor
GR	0.6475	1.2751	0.0126	0.6129	1.2114	0.0142
SAV	1.1522	3.2565	0.1342	1.1629	3.0888	0.1549

Hasil ini menunjukkan bahwa modal asing, khususnya penanaman modal asing langsung (foreign direct investment=FDI), berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestik Seperti telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, bahwa modal asing (FDI) berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi sesudah dua tahun dari saat penanaman. Hal dapat dimengerti, karena pada umumnya terdapat beda waktu antara saat menanamkan modal dengan saat investasi tersebut menghasilkan. Pengaruh modal asing (FDI) pada tabungan domestik dapat terjadi pada tahun yang sama. Artinya dengan masuknya modal asing pada tahun tertentu, modal asing tersebut secara langsung menambah tabungan domestik yang merupakan sumber investasi.

Meskipun tidak sebesar dampak bantuan luar negeri dan modal asing, kinerja ekspor juga berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi dan tingkat tabungan domestik. Dampak langsung ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi dan tingkat tabungan domestik masing-masing adalah 0,0126 dan 0,1342. Dampak totalnya masing-masing adalah sebesar 0,0142 dan 0,1549. Rendahnya dampak ekspor pada pertumbuhan dan tingkat tabungan ini diduga disebabkan oleh masih relatif sedikitnya penanaman modal asing yang berorientasi ekspor, di samping masih rendahnya ekspor neto Indonesia. Rendahnya ekspor neto terjadi karena masih tingginya komponen impor dalam industri, sehingga devisa yang diterima dari ekspor akan terserap kembali ke luar negeri untuk membayar impornya.

Dampak Modal Asing Terhadap Efisiensi

Investasi

Efisiensi investasi diukur dengan kenaikan rasio output terhadap kapital atau incremental output capital ratio (IOCR). Meskipun merupakan ukuran kasar, tetapi IOCR ini sering digunakan sebagai proksi bagi ukuran efisiensi investasi. Rumus yang digunakan untuk mengukur IOCR adalah:

$$IOGR = \left(\frac{\delta Y}{Y} \right) / \left(\frac{I}{Y} \right) = (GR) / (\overline{SAV} + \overline{AID} + \overline{FDI})$$

Notasi bar menunjukkan nilai rata-rata. Perhitungan ini dapat juga dilakukan terhadap tabungan, bantuan luar negeri dan modal asing secara individual

Hasil perhitungan menunjukkan adanya efisiensi investasi total sebesar 0,327. Jika diukur terhadap masing-masing komponen, maka efisiensi yang terkait dengan tabungan domestik sebesar 0,4112; efisiensi yang terkait dengan bantuan luar negeri 2,111 dan sebesar 6,571 untuk modal asing (FDI). Dengan demikian tampak jelas bahwa modal asing (FDI) merupakan sumber pendorong pertumbuhan yang paling efisien, diikuti dengan bantuan luar negeri dan tabungan domestik IOCR merupakan kebalikan dari Incremental Capital Output Ratio

(ICOR). Dari tiga sumber tersebut, ICOR terendah didapat dari modal asing (FDI) dan tertinggi dari tabungan domestik

Besarnya sumbangan faktor-faktor pendorong pertumbuhan ekonomi dan tingkat tabungan domestik dapat dihitung dengan cara mengalikan koefisien persamaan struktural dengan nilai rata-ratanya. Dari hasil perhitungan ini dapat diketahui faktor apa yang paling besar sumbangannya terhadap pertumbuhan ekonomi dan terbentuknya tabungan domestik. Secara lengkap hasil perhitungan mengenai sumbangan faktor-faktor ini dapat dipresentasikan dalam Tabel 6. Dari perhitungan (tabel 6) dapat diketahui bahwa faktor pendorong atau sumber pertumbuhan ekonomi terbesar adalah laju angkatan kerja (2,107), kemudian diikuti oleh bantuan luar negeri (2,067) dan modal asing (1,308).

Ekspor dan tabungan domestik merupakan sumber pertumbuhan yang paling kecil, masing-masing 0,415 dan -0,831 Hal ini terjadi karena ekspor Indonesia dan tingkat tabungan domestik Indonesia masih relatif kecil.

Tabel 6. Sumber Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik

No.	Variabel-Variabel	Pertumbuhan Ekonomi	Tabungan domestik
1.	Bantuan Luar Negeri	2,067	3,679
2.	Modal Asing	1,308	3,341
3.	Ekspor	0,415	4,419
4.	Pertumbuhan Angkatan Kerja	2,107	====
5.	PDB per kapita	====	29,416
6.	Tabungan domestik	-0,832	====
7.	Pertumbuhan Ekonomi	====	0,368

Bila dilihat pada tingkat tabungan, sumbangan terbesar berasal dari produk domestik bruto per kapita (29,416), kemudian ekspor (4,419), bantuan luar negeri (3,679) dan modal asing (3,341). Sumbangan terkecil berasal dari pertumbuhan ekonomi (0,368).

Tabel 7. Elastisitas Faktor Pendorong Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik

No.	Variabel - variabel	Elastisitas thd. Pertumbuhan Ek.	Elastisitas thd. Tab. Domestik
1.	Bantuan Luar Negeri	0,029	0,551
2.	Modal Asing	0,185	0,470
3.	Ekspor	0,069	0,076
4.	Pertumbuhan Angkatan Kerja	0,325	0,228
5.	PDB per kapita	0,139	4,423

Elastisitas faktor-faktor mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestik dihilung berdasarkan koefisien persamaan benluk ringkas, karena dalam persamaan bentuk ringkas dapat diperoleh dampak total dari variabel yang terkait. Angka yang diperoleh merupakan elastisitas faktor pendorong total. Perhitungan elastisitas secara lengkap dipresentasikan dalam Tabel 7.

Dari Tabel 7. dapat diketahui bahwa tingkat kepekaan pertumbuhan ekonomi Indonesia terhadap bantuan luar negeri, modal asing, ekspor, pertumbuhan angkatan kerja dan PDB per kapita terhadap sangat rendah, yang ditunjukkan oleh kecilnya koefisien elastisitas (kurang dari 1). Hal serupa juga terjadi pada tingkat tabungan domestik, kecuali untuk produk domestik bruto perkapita.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis penelitian yang dikemukakan, dan perhitungan analisis lainnya dapat ditarik kesimpulan:

1. Besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia terus mengalami peningkatan, terlebih sesudah diberlakukannya UU no. 1. tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing, dan mulai tahun 1994 peningkatan tersebut sangat tajam; meskipun, data yang ada menunjukkan Indonesia masih tertinggal dalam menarik modal asing dibandingkan beberapa negara di Asia, seperti Vietnam, Malaysia, dan Cina. Penyebaran modal asing yang masuk ke Indonesia tidak merata, sebagian besar terkonsentrasi di Pulau Jawa.
2. Faktor-faktor nilai tukar dollar terhadap rupiah, tenaga kerja terdidik PDB perkapita, pertumbuhan ekonomi, sumbangan sektor industri manufaktur dalam PDB, tersedianya prasarana, dan insentif pajak, berpengaruh kuat dan positif terhadap besarnya arus masuk modal asing (FDI) ke Indonesia. Tingkat bunga internasional (LIBOR) berpengaruh kuat dan negatif.
3. Faktor-faktor bantuan luar negeri, modal asing dan pertumbuhan angkatan kerja berpengaruh positif dan kuat terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kinerja ekspor dan tabungan berpengaruh positif tetapi kurang kuat. Sumber pertumbuhan ekonomi terbesar adalah kju angkatan kerja, kemudian diikuti oleh bantuan luar negeri dan modal asing. Tabungan domestik dan ekspor merupakan pendorong pertumbuhan yang kurang kuat.

4. Faktor-faktor bantuan luar negeri, modal asing (FDI), PDB per kapita dan kinerja ekspor berpengaruh kuat dan positif terhadap tabungan domestik. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap tabungan tetapi kurang kuat. Sumber pendorong tabungan domestik terbesar adalah PDB per kapita, kemudian diikuti oleh ekspor, bantuan luar negeri dan modal asing. Pertumbuhan ekonomi merupakan faktor pendorong tabungan domestik yang kurang kuat.
5. Dibandingkan dengan tabungan domestik dan bantuan luar negeri, modal asing langsung merupakan sumber pertumbuhan yang paling efisien dilihat dari IOCR ataupun ICOR.
6. Hasil pengujian Kausalitas Granger menunjukkan antara pertumbuhan ekonomi dan tingkat tabungan domestik bersifat independen. Artinya pertumbuhan ekonomi dan tabungan domestik tidak saling berpengaruh secara kuat. Pertumbuhan ekonomi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor bantuan luar negeri, modal asing dan pertumbuhan angkatan kerja. Sedangkan tabungan domestik lebih banyak dipengaruhi oleh bantuan luar negeri, modal asing, ekspor dan PDB per kapita.

IMPLIKASI DAN SARAN

Arus masuk modal asing ke Indonesia sangat peka tersedianya tenaga kerja terdidik dan PDB per kapita. Konsekuensinya, untuk menarik lebih banyak modal asing diperlukan tenaga kerja terdidik yang lebih banyak lagi, yang berarti program pendidikan perlu lebih dikembangkan lagi. Arus masuk modal asing elastis terhadap PDB per kapita berarti sebagian besar modal asing yang masuk masih berorientasi pada pasar domestik. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, kebijakan investasi asing perlu lebih diarahkan pada proyek-proyek

yang berorientasi ekspor, karena sekma ini peranan ekspor dalam mendorong pertumbuhan ekonomi masih kecil.

Mengingat penyebaran investasi belum merata, kebijakan investasi perlu diarahkan agar penyebaran investasi asing merata di seluruh wilayah Indonesia agar potensi daerah-daerah lain di luar Pulau Jawa dapat diaktualkan. Kebijakan ini perlu didukung dengan pembangunan prasarana dan sarana lain yang dibutuhkan oleh investor, seperti : jalan, jembatan, tenaga listrik, sistem komunikasi, serta fasilitas perbankan.

Pembentukan modal dalam negeri melalui tabungan perlu ditingkatkan sebagai pendorong terbentuknya sumber investasi domestik, karena dalam jangka panjang tidak dapat terus menerus mengandalkan bantuan dari luar negeri ataupun modal asing. Salah satu sumber tabungan domestik adalah tabungan pemerintah yang dapat dikendalikan melalui APBN. Agar tabungan ini dapat ditingkatkan, maka efisiensi dalam penggunaan anggaran harus ditingkatkan. Pengeluaran-pengeluaran yang bersifat pemborosan harus dihilangkan. Koordinasi antar departemen dalam mengerjakan proyek yang satong berkait perlu ditingkatkan. Perencanaan menyeluruh harus bersifat koordinatif, komprehensif dan simultan agar tidak terjadi kerancuan (over lapping) penanganan proyek-proyek yang berkait. Jika perlu dibentuk suatu departemen baru yang berfungsi sebagai koordinator pelaksanaan pembangunan.

Mengingat penelitian ini bersifat makro ekonomi, maka temuan dan kesimpulan yang bersifat makro ekoomi pula. Peneliti lain yang berminat dapat meneliti secara mikroekonomi, misalnya pengaruh modal asing pada pembangunan industri tertentu, atau sektor tertentu sehingga diperoleh kesimpulan yang lebih bersifat mikro.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Sritua dan Ada Sasono (1987), *Modal Asing, Beban Hutang Luar Negeri dan Ekonomi Indonesia*, UI-Press, Jakarta.
- Gillis, Malcolm, et. al (1992), *Economics of Development*, Third Edition, W.W Norton & Company, New York

- Hill, H., (1985), *Foreign Investment and Industrialization in Indonesia*, ANU Press, Canbena.
- Hughes, Helen, (1992), *Keberhasilan Industrialisasi di Asia Timur*, Grafindia Pustaka Utama, Jakarta.
- International Monetary Fund (IMF), (1991), *Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows*, Occasional Paper 77, March, Washington DC.
- INDEF (1996), *Proyeksi Ekonomi 96: Monopoli dan Distorsi Ekonomi*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Nigh, Douglas (1985), "The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment : A pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis", *Journal of International Business Studies*, Spring.
- Ramanathan, Ramu, (1992), *Introductory Econometrics With Applications*, Second Edition, Dryden Press, Harcourt Brace Jovanovic College Publishers, Orlando, Florida.
- Rana, P.B and J.M. Dowling, Jr, (1988), "The Impact of Foreign Capital on Growth: Evidences from Asian Developing Countries", *The Developing Economics*, XXV1-I (March)
- Salvatore, Dominick, (1990), *International Economics*, 4th Edition, Maxwell McMillan International, New York
- Solestyo, (1982), *Pengantar Ekonometri I*, BPFYogyakarta
- Sundrum, RM (1986), "Indonesia is Rapid Economic Growth 1968-1981", *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, ANU Press, Canbena.
- Tallman, Stephen B.,(1988), "Home Country Political Risk And Foreign Direct Investment in United States", *Journal of International Business Studies*, Summer Edition.
- Terpstra, Vern dan Chwo-Ming Yu (1988), "Determinants of Foreign Investment of U.S Advertising Agencies", *Journal of International Business Studies*, Spring Edition
- Todaro, Michael P. (1994), *Economic Development*, 5eds, Longman, Singapore.

Wan, P.0986), Export Promotion via Industrial Enclaves: the Philippines Bataan Export Processing Zone, ANU Press, Canberra.

Yu, Chwo-Ming J. dan Kyohiko Ho, (1988), "Oligopolistic Reaction And Foreign Direct Investment: The Case of U.S. Tire And Textiles Industries", Journal of International Business Studies, Fall Edition.