

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Dewasa ini, FDI merupakan salah satu bidang yang paling mendapat banyak perhatian publik dalam kajian bisnis internasional. Perusahaan multinasional memerlukan berbagai pertimbangan strategis sebelum melakukan investasi dalam bentuk FDI ke negara lain. Pemerintah negara berkembang juga menaruh perhatian besar terhadap FDI. Mereka menaruh harapan pada dampak positif FDI, sekaligus cemas akan dampak negatif yang ditimbulkan oleh aliran modal ini. Pemerintah negara maju memerlukan pertimbangan akan perlu tidaknya pembatasan atas FDI, mengingat dampak pengurangan kesempatan kerja di dalam negeri yang ditimbulkannya. Pembahasan pada bagian ini mencoba merangkum dan mengambil intisari dari fakta, teori, dan temuan empiris yang berkaitan dengan FDI, untuk kemudian dijadikan landasan bagi penyusunan hipotesis penelitian.

A. Tren dan Perkembangan Foreign Direct Investment

1. Perkembangan FDI dalam perekonomian dunia

Perkembangan FDI mulai terlihat pada dasawarsa 1980-an, seiring dengan usaha banyak perusahaan untuk memperluas kemampuan produksinya dalam skala internasional. Aliran FDI mengalami peningkatan yang cukup besar, dan terus berlanjut selama dasawarsa 1990-an. Peningkatan ini dapat diamati baik dari nilai absolut investasi maupun dari peningkatan persentase FDI dalam GDP dunia. Pada tahun 1998, nilai FDI mencapai US\$ 649 triliun, yang mencerminkan kenaikan tahunan sebesar 24% pertahun selama 1993-1998. Hal ini menjadikan FDI sebagai media

terpenting aliran modal swasta dalam melintasi batas-batas negara (United Nations, 1999).

Menurut Root (1994: 2-5), ada dua faktor yang menyebabkan peningkatan FDI dalam jumlah sangat besar ini. Yang pertama adalah kemajuan teknologi. Inovasi dalam bidang teknologi menyebabkan faktor komunikasi dan transportasi yang menjadi hambatan utama FDI di masa lampau menjadi tidak berarti. Demikian juga, tumbuhnya industri-industri baru berbasis teknologi elektronika mendorong perkembangan pasar modal dan perbankan, sehingga membuat fasilitas pembayaran dan transaksi antar negara menjadi lebih mudah. Berbagai kemudahan karena kemajuan teknologi ini menjadikan faktor jarak antar negara seakan menjadi tidak berarti dalam melakukan investasi asing.

Penyebab peningkatan FDI yang kedua adalah globalisasi. Globalisasi menyebabkan hilangnya batas-batas antar negara. Perusahaan multinasional merupakan perintis globalisasi ini. Dalam perkembangan selanjutnya, globalisasi menimbulkan efek domino, dimana negara-negara yang berupaya menarik investasi dari perusahaan multinasional berlomba-lomba mengeluarkan kebijakan yang memberi keringanan dalam perdagangan dan investasi asing. Akibatnya, aturan-aturan yang dulu menciptakan batasan antar negara menjadi semakin berkurang.

Negara maju masih memegang dominasi FDI, baik dalam bentuk FDI *outflow* maupun FDI *inflow*. Selama tahun 1980-an, negara-negara maju ini merupakan sumber dari 95% total FDI *outflow* dan 80% dari FDI *inflow*.

Tiga negara utama yang bermain dalam investasi antar negara ini dikenal sebagai Negara Triad, yang terdiri dari Amerika Serikat, Jepang, dan Masyarakat Eropa (Root, 1994: 5).

Namun demikian, tren FDI secara perlahan mengalami perubahan dari negara maju ke negara berkembang, khususnya dalam bentuk FDI *inflow*. Dari data yang dikumpulkan diketahui bahwa persentase FDI *inflow* ke negara-negara maju atas total FDI *inflow* dunia berkurang menjadi hanya sekitar 64% selama dasawarsa 1990-an. Sebaliknya, negara-negara berkembang mengalami kenaikan persentase FDI *inflow* yang cukup besar, dari 20% pada dasawarsa 1980-an menjadi 32% di tahun 1992-1994, dan 37% pada tahun 1997 (United Nations, 1999).

**Tabel 2 Aliran Modal Asing ke Negara-negara Berkembang
1990-1998 (triliun US\$)**

Type of Capital Flows	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Private Debt Flows	35.3	40.7	75.7	87.9	95.7	121.1	131.4	126.4	62.9
Commercial Banks	3.2	4.8	16.3	3.3	13.9	32.4	43.7	60.1	25.1
Bonds	1.2	10.8	11.1	37.0	36.7	26.6	53.5	42.6	30.2
Others	11.4	3.0	10.7	8.6	3.7	1.0	3.0	2.6	2.7
Short-term Debt	19.5	22.1	37.6	39.0	41.4	61.1	31.2	21.1	4.9
Portfolio Equity Flows	3.7	7.6	14.1	51.0	35.2	36.1	49.2	30.2	14.1
Foreign Direct Investment	74.5	34.4	46.1	67.0	88.5	105.4	126.4	163.4	155.0
Total Private Capital Flows	63.5	82.7	135.9	205.9	219.4	262.6	272.9	320.0	232.0

Source: World Bank, Global Development Finance 1999

Pada tahun 1987 negara berkembang hanya mampu menyerap US\$ 10 triliun, yang meningkat menjadi US\$ 163 juta dalam waktu sepuluh tahun.

Peran FDI dalam perekonomian negara berkembang juga menjadi semakin penting. FDI telah mencapai 45% total aliran modal asing ke di negara-negara berkembang, sebagaimana dapat dilihat pada tabel 2. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa yang akan datang.

Amerika Latin dan Asia merupakan bagian dunia yang ditempati oleh banyak negara berkembang. Dalam sepuluh tahun terakhir, negara-negara Amerika Latin melakukan perbaikan kebijakan yang berhubungan dengan FDI. Kestabilan ekonomi makro, liberalisasi perdagangan, program privatisasi, dan deregulasi di bidang investasi menyebabkan FDI di kawasan ini meningkat sebesar delapan kali lipat dalam waktu singkat. Empat kekuatan ekonomi utama di Amerika Latin adalah; Meksiko, Argentina, Brazilia, dan Chili. Keempat negara ini menerima lebih dari 70% FDI *inflow* ke kawasan Benua Amerika bagian Selatan.

Lain halnya dengan Asia. Kawasan ini pernah menjadi tujuan utama FDI ke negara berkembang, yang kemudian mengalami penurunan akibat krisis moneter tahun 1997. Investasi asing ke Asia terutama ditandai dengan peningkatan pesat peran Cina (RRC) sebagai negara donor sekaligus resipien FDI. Cina bersama dengan tujuh negara lainnya, termasuk Indonesia, merupakan penerima lebih dari 80% total FDI *inflow* ke Asia. Diperkirakan, dengan perbaikan ekonomi dan politik di kawasan Asia sejak awal abad ke-21, kawasan Asia akan kembali menjadi daerah tujuan utama FDI dari negara maju.

2. Perkembangan dan arti penting FDI dalam perekonomian Indonesia

Indonesia secara bertahap melakukan liberalisasi ekonomi, yang dimulai pada tahun 1967. Pada waktu itu, pemerintah menyadari kekurangan modal dan kemampuan di bidang teknologi merupakan hambatan utama dalam usaha meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dengan tujuan untuk menarik modal dan teknologi dari luar negeri, pemerintah mengeluarkan Undang-undang Nomor 1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing. Usaha untuk semakin meningkatkan aliran modal asing ke dalam negeri semakin nyata pada tahun 1970 melalui Undang-undang No 11/1970. Undang-undang ini mengatur beberapa insentif bagi investor asing, diantaranya;

- a. Mengizinkan investor asing untuk melakukan transfer atas laba ke negara asal, termasuk ijin untuk menarik kembali sebagian modal setelah jangka waktu tertentu.
- b. Jaminan bahwa pemerintah tidak akan melakukan *take over* (pengambilalihan) atas perusahaan asing yang ada di Indonesia.
- c. Menghadihkan *tax holiday* kepada investor asing.
- d. Mengizinkan FDI untuk beroperasi dalam jangka waktu maksimal 30 tahun.

Pada tahun 1982, diberlakukan sistem kurs bebas atas Rupiah. Liberalisasi ekonomi berlanjut ke sektor perbankan selama tahun 1983-1988. Upaya-upaya liberalisasi ini disambut baik oleh investor asing, yang mulai tahun 1990 meningkatkan investasi ke Indonesia dalam jumlah yang

signifikan. Investasi asing ini terutama dilakukan dalam bentuk investasi portfolio. Baru pada tahun 1994, pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah No. 20/1994, yang secara resmi mengatur bentuk penanaman modal asing secara langsung, atau yang dikenal sebagai Foreign Direct Investment (FDI). Tahun 1998, 1999, dan 2001, pemerintah kembali mengeluarkan beberapa Undang-undang yang memberikan berbagai kemudahan bagi investasi asing ke Indonesia.

Peran FDI sangat besar dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia, khususnya dalam mengurangi tingkat kemiskinan, dengan menyediakan banyak lapangan pekerjaan (Tambunan, 1998). Sejak tahun 1967 sampai dengan Agustus 2006, tercatat ada sejumlah 10.212 proyek asing yang telah disetujui pemerintah. Total investasi yang diperoleh dari jumlah proyek tersebut adalah US\$ 237,7 milyar (BKPM, 2006). Jepang merupakan negara asal proyek asing terbanyak di Indonesia. Nilai total investasi Jepang ke Indonesia sampai dengan Agustus 2006 adalah US\$ 49,1 milyar, yang terdiri dari 1565 proyek. Posisi Jepang diikuti oleh Inggris, Singapura, Hongkong, dan Taiwan, dengan total investasi masing-masing sebesar 17%, 9%, 8%, dan 7% dari total FDI *inflow* Indonesia.

Terjadi pergeseran negara utama yang menjadi investor asing di Indonesia dalam tahun-tahun terakhir. Negara-negara NICs (Newly Industrialized Countries), yang terdiri dari Singapura, Korea Selatan, Hongkong, dan Taiwan, semakin meningkatkan investasi ke Indonesia. Selama delapan bulan pertama tahun 2006, keempat negara ini telah

menyumbangkan 27,6% total FDI *inflow* pada periode yang bersangkutan, dengan jumlah proyek mencapai 373 proyek (sumber: BKPM).

Sektor-sektor yang menarik minat investor juga mengalami pergeseran. Meskipun pemerintah tetap meletakkan fokus utama penarikan modal asing pada industri primer dan sekunder, tren investasi asing dalam lima tahun terakhir semakin mengarah ke industri tersier (jasa), seperti industri transportasi dan komunikasi serta perdagangan. Padahal manfaat FDI yang lebih besar dalam penyerapan tenaga kerja dan alih teknologi akan dirasakan bila investasi asing terjadi di sektor primer (pertanian, perikanan, peternakan) dan sektor sekunder (manufaktur).

B. Pemahaman Dasar atas Foreign Direct Investment

1. Definisi FDI

Madura (2003: 390) mendefinisikan Foreign Direct Investment (FDI) sebagai investasi di negara asing berupa aset riil seperti tanah, bangunan, dan fasilitas produksi. Investasi ini bisa dilakukan dalam bentuk *joint venture* dengan perusahaan domestik, pembelian kepemilikan perusahaan domestik yang telah beroperasi, atau melalui pendirian cabang perusahaan. Pugel dan Lindert (2000: 628) menekankan aspek kepemilikan usaha di negara asing sebagai bagian terpenting dalam definisi FDI. Persentase kepemilikan yang menjadi kriteria FDI ini bervariasi di tiap negara. Data FDI Indonesia dalam penelitian ini dikeluarkan oleh Bank Indonesia, di mana Bank Indonesia mensyaratkan 100% kepemilikan sebagai kriteria

FDI. Definisi FDI yang digunakan dalam penelitian ini disesuaikan dengan kriteria dari Bank Indonesia tersebut, yakni investasi asing berupa pendirian cabang perusahaan, atau yang lebih dikenal dengan *greenfield development*.

FDI bukan sekedar salah satu bentuk aliran modal asing dalam memasuki suatu negara. Metode FDI meliputi hubungan yang sangat kompleks karena sering dikaitkan dengan transfer ketrampilan manajemen dan pemasaran, rahasia-rahasia dagang, dan transfer teknologi dari investor ke negara tujuan investasi. FDI menjadi semakin kompleks karena perusahaan yang terlibat dalam FDI ke suatu negara menjadi bagian perekonomian negara tersebut, sehingga tidak terlepas dari resiko politik dan ekonomi di negara yang bersangkutan.

2. FDI sebagai bagian dari strategi memasuki pasar internasional

Root (1994) melakukan pembahasan mendalam tentang strategi-strategi yang dapat digunakan perusahaan untuk memasuki bisnis di negara lain. Secara garis besar, strategi-strategi itu dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yakni; 1) perdagangan internasional, 2) kontrak, dan 3) investasi. Perdagangan internasional dapat dilakukan dengan cara ekspor-impor, baik secara langsung dari perusahaan di negara asal, maupun dengan perantaraan distributor atau cabang perusahaan di negara lain tersebut. Strategi berupa kontrak dapat dilakukan melalui lisensi, *franchise*, kontrak karya, kontrak manajemen, dan sebagainya, sedangkan metode berupa

investasi dibedakan atas *joint venture*, akuisisi, dan *greenfield development*. FDI merupakan bagian dari strategi memasuki bisnis di suatu negara dalam bentuk investasi (Root, 1994: 25-26).

Dari berbagai metode yang disebutkan di atas, tiga metode paling sering digunakan oleh perusahaan multinasional. Ketiga metode tersebut adalah ekspor, lisensi, dan FDI (Contractor, 1999: 140). Ketiganya memiliki perbedaan dalam hal jumlah investasi yang diperlukan, tingkat keuntungan yang dapat diperoleh, kontrol atas operasi luar negeri, umur investasi, perpajakan, dan implikasi strategi yang harus diambil. Berikut ini akan diberikan penjelasan lebih rinci tentang ketiga metode tersebut.

a. Ekspor

Ekspor merupakan metode paling umum yang digunakan perusahaan dalam memasuki pasar suatu negara untuk pertama kali. Ekspor, terutama dengan menggunakan perantara, tidak memerlukan investasi baru, yang berarti juga menekan resiko pada tingkat yang paling rendah di antara alternatif strategi lainnya. Kelemahan ekspor terletak pada proteksi dan pajak yang dikenakan oleh negara tujuan ekspor, sehingga mengurangi laba yang dapat dinikmati perusahaan. Tingginya biaya lain-lain seperti biaya transportasi, asuransi dan pengepakan juga mengurangi laba. Adanya batasan kuota impor yang ditetapkan atas produk-produk tertentu menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi peningkatan permintaan konsumen. Sehingga pada titik tertentu strategi ekspor tidak lagi mampu mengakomodasi

pertumbuhan pasar di negara tujuan. Walaupun demikian, ekspor adalah strategi yang paling tepat sebagai langkah awal untuk menaksir peluang usaha di negara lain. (Contractor, 1999: 145) .

b. Lisensi

Lisensi merupakan kesepakatan berupa hak yang diberikan oleh perusahaan kepada perusahaan lain (biasanya berada di negara lain) untuk menggunakan properti perusahaan (paten, pengetahuan, atau *trademark*) selama periode tertentu. Sebagai gantinya, perusahaan menerima pendapatan berupa royalti atau kompensasi lainnya (Root, 1994: 27). Dengan metode ini perusahaan memperoleh keuntungan berupa pendapatan yang langsung dapat ditambahkan pada laba, biaya negosiasi dan implementasi strategi yang sangat rendah, tidak perlu melakukan investasi tambahan, serta resiko politik yang sangat rendah. Perusahaan juga dapat menggunakan lisensi sebagai sarana untuk melihat perkembangan pasar yang dimiliki produk perusahaan di negara lain. Kelemahan lisensi terutama dikarenakan sifat royalti yang hanya berlaku dalam jangka pendek, lemahnya kontrol perusahaan atas kualitas produk, dan kemungkinan partner dapat menjadi pesaing setelah periode kontrak berakhir.

c. Foreign Direct Investment (FDI)

FDI merupakan bentuk strategi memasuki bisnis di negara lain yang mampu menjanjikan *return* paling besar dibandingkan alternatif investasi lainnya. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kontrol

penuh atas investasi tersebut. Meskipun demikian, *highest return* diimbangi dengan *highest risk*. Resiko paling besar yang dihadapi FDI adalah nasionalisasi, yang terjadi bila pemerintah di negara tujuan mengambil alih operasi perusahaan. Berbeda dengan ekspor dan lisensi, FDI memerlukan investasi awal dan modal kerja yang besar.

Perbedaan antara kelebihan dan kekurangan ketiga alternatif di atas menimbulkan pendapat bahwa ketiganya bersifat substitusional atau saling menggantikan. Akan tetapi, beberapa penelitian empiris membuktikan bahwa alternatif strategi tersebut bersifat komplementer. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan Ohmae (1987) dalam Contractor (1999), mencoba menghitung defisit neraca perdagangan yang dialami Amerika atas Jepang pada paruh pertama dasawarsa 1980-an. Defisit tersebut dikarenakan lebih banyak perusahaan Amerika melakukan FDI ke Jepang daripada perusahaan Jepang melakukan produksi di Amerika. Dalam jangka panjang, perusahaan Amerika yang melakukan operasi di Jepang mendorong peningkatan ekspor Amerika ke Jepang.

3. FDI sebagai bagian dari bisnis internasional

FDI merupakan bagian dari bisnis internasional. Bisnis internasional sendiri mulai mengalami perkembangan pada awal abad ke-20. Saat itu, ekspor menjadi sarana utama pemasaran produk-produk hasil revolusi industri ke negara lain. Popularitas ekspor kemudian digantikan oleh lisensi pada tahun 1950-an, *joint venture* (1960), dan FDI (1980). Oleh karena

perkembangan FDI sejalan dengan perkembangan ekonomi internasional, fenomena FDI dapat dijelaskan dengan teori-teori ekonomi yang berhubungan dengan perilaku bisnis internasional.

a. Teori Keunggulan Absolut (The Theory of Absolute Advantage)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Adam Smith dalam bukunya yang terkenal, *The Wealth of Nation*. Menurut Smith, tiap negara memiliki keunggulan dibanding negara lain, yang dikarenakan kondisi alam dan geografisnya. Oleh karena itu, setiap negara memiliki keunggulan absolut (*absolute advantage*) berupa kemampuan untuk memproduksi produk tertentu secara lebih efisien bila dibandingkan dengan negara lain. Sebagai contoh, Kanada yang terletak di daerah subtropis lebih mampu menghasilkan gandum berkualitas dibandingkan Filipina yang berada di daerah tropis. Sebaliknya, Kanada tidak mampu memproduksi pisang seperti yang dilakukan Filipina (Salvatore, 1995: 28-30).

Smith menganjurkan agar tiap negara melakukan spesialisasi produksi sesuai dengan keunggulan absolutnya masing-masing, sehingga tercapai efisiensi produksi, yang pada akhirnya akan menguntungkan ekonomi dunia secara agregat. Dalam kaitannya dengan FDI, perusahaan sebaiknya melakukan investasi di negara yang memiliki keunggulan absolut yang sesuai dengan produk yang dihasilkan perusahaan.

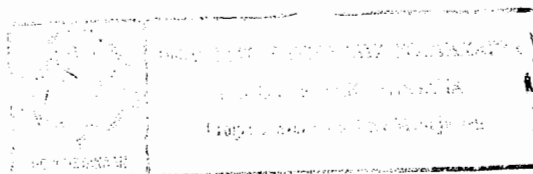
b. Teori Keunggulan Komparatif (The Theory of Comparative Advantage)

Adam Smith mendasarkan argumennya atas kondisi pada abad pertengahan, sehingga gagal mengakomodasi perubahan dunia yang terjadi setelahnya. Kemajuan teknologi memberikan keunggulan pada negara-negara yang tidak memiliki keunggulan absolut dalam memproduksi produk tertentu. David Ricardo memasukkan faktor produksi teknologi dan tenaga kerja dalam teorinya, yang kemudian diberi nama The Theory of Comparative Advantage (Salvatore, 1995: 30-31).

Ricardo tidak menolak argumen Smith bahwa tiap negara sebaiknya melakukan spesialisasi dalam produksi sesuai keunggulan yang dimilikinya. Namun demikian, keunggulan yang dimiliki tiap negara dicapai dengan memperhitungkan seluruh faktor produksi yang dimiliki negara tersebut untuk memproduksi suatu produk. Jepang dan Amerika lebih cocok untuk memproduksi produk-produk berbasis teknologi karena faktor produksi modal, tenaga kerja ahli, dan teknologi yang dimilikinya, sedangkan negara berkembang dengan harga tanah murah dan jumlah tenaga kerja tidak terampil yang berlimpah, lebih tepat sebagai tempat operasi perusahaan berbasis padat karya.

c. Teori Pasar yang Tidak Sempurna (Imperfect Market Theory)

Volume bisnis internasional dapat dikurangi bila semua faktor produksi (kecuali tanah) dapat ditransfer ke negara lain dengan mudah.



Kemudahan transfer tersebut mungkin dicapai pada kondisi pasar sempurna. Pada kenyataannya, kondisi pasar sempurna sangat sulit dicapai. Karena berbagai sumber daya yang diperlukan dalam proses produksi bersifat *imperfect*, perusahaan terdorong untuk memiliki kapitalisasi sumber daya di negara lain. Kondisi pasar yang tidak sempurna ini mendorong perusahaan untuk melakukan investasi sebagai metode untuk mengatasi kekurangan perdagangan internasional (Madura, 2003: 8).

d. Teori Internasionalisasi Perusahaan

Usaha menjelaskan motif perusahaan untuk memperluas kesempatan produksi di luar negeri pertama kali dilakukan oleh Hymer pada tahun 1960. Menurut Hymer, perusahaan yang beroperasi di luar negeri akan memperoleh keuntungan yang dapat menutup resiko lebih besar yang dihadapinya di lingkungan baru. Keuntungan ini merupakan keuntungan monopolistik karena perusahaan yang melakukan investasi ke negara lain membawa serta aset-aset yang dimilikinya berupa goodwill, teknologi, ketrampilan manajerial dan pemasaran, yang kemudian dikombinasikan dengan pemerolehan faktor produksi pada harga yang lebih murah di negara tujuan investasi (Kumar, 1999: 425-426)

e. Teori Siklus Produk (Product Cycle Theory)

Salah satu teori terkenal yang mampu menjelaskan alasan perusahaan berusaha mencapai level multinational corporation (MNCs)

adalah teori siklus produk. Menurut Teori ini, suatu perusahaan biasanya memulai usaha di negara asalnya dalam bentuk perusahaan domestik. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu menemukan informasi peluang bisnis, pasar, dan persaingan tentang negara asal lebih baik dibanding informasi tentang negara lain. Upaya awal untuk melayani permintaan di luar negeri umumnya dilakukan melalui ekspor. Seiring perjalanan waktu, kebutuhan perusahaan untuk memiliki kekuatan bersaing di luar negeri akan semakin meningkat. Hal ini dikarenakan semakin pentingnya peran pasar luar negeri bagi perusahaan seiring jenuhnya pasar di negara asal. Produksi di luar negeri dapat memberikan kekuatan bersaing karena dapat memangkas biaya 'tidak perlu' dari ekspor (Madura, 2003: 9).

4. Motif-motif perusahaan melakukan Foreign Direct Investment

Uraian tentang beberapa teori di atas sedikit memberi gambaran tentang motif perusahaan melakukan FDI. Madura (2003: 391-393) membedakan motif tersebut kedalam dua kelompok; motif yang berhubungan dengan pendapatan (*revenue-related motives*) dan motif yang berhubungan dengan biaya (*cost-related motives*)

a. *Revenue-related motives*

Motif-motif yang berhubungan dengan pendapatan, diantaranya;

1) Memperoleh pasar baru

Sebuah perusahaan sering mencapai tahap dimana pertumbuhan pangsa pasar di negara asal semakin menurun. Hal ini dapat dikarenakan persaingan yang sangat ketat atau karena produknya telah mencapai tahap '*maturity*' dalam siklus hidup produk. Perusahaan kemudian mencari peluang investasi di negara dengan permintaan potensial yang tinggi.

2) Memasuki negara dengan pasar yang menguntungkan

MNCs akan selalu mencari peluang investasi di negara dimana perusahaan dapat menjual produknya dengan harga tinggi atau di negara dimana ia mampu bersaing dengan pemain lainnya dalam industri yang sama.

3) Memperbesar keuntungan dari keunggulan monopolistik

Perusahaan akan diuntungkan dalam operasi internasional bila ia memiliki sumber daya atau keahlian yang tidak dimiliki oleh pesaingnya. Keuntungan berupa keunggulan teknologi yang awalnya dinikmati perusahaan di dalam negeri akan lebih menguntungkan bila perusahaan mampu membawanya ke dunia bisnis internasional, terutama ke negara dengan kemampuan teknologi yang lebih rendah.

4) Reaksi atas batasan perdagangan

Sebagai mana dibahas dalam Market Imperfection Theory, FDI dapat mengatasi keterbatasan ekspor. Dalam hal ini, FDI lebih bersifat sebagai strategi defensif daripada strategi agresif.

5) Diversifikasi internasional

Ekonomi negara-negara di dunia tidak bergerak secara bersamaan, sehingga investasi di beberapa negara menghasilkan aliran kas dari pendapatan yang lebih stabil dibandingkan bila perusahaan hanya melakukan investasi di satu negara saja. Hal ini sesuai dengan teori portfolio investasi.

b. Cost-related motives

Beberapa motif perusahaan untuk melakukan FDI yang berhubungan dengan biaya adalah;

1) Skala ekonomi

Semakin banyak produksi yang dihasilkan perusahaan, semakin kecil biaya produksi per unit produk yang dihasilkan. Demikian juga dengan adanya investasi di negara asing, kapasitas produksi dapat ditingkatkan untuk melayani pasar yang lebih luas.

2) Penggunaan faktor-faktor produksi negara asing

Biaya faktor produksi seperti tanah dan biaya tenaga kerja bervariasi secara signifikan antara negara-negara di dunia. MNCs dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan investasi fasilitas

produksi di negara dengan harga tanah dan biaya tenaga kerja yang murah.

3) Penggunaan bahan baku negara tujuan investasi

Biaya transportasi menjadi salah satu pertimbangan perusahaan untuk melakukan produksi di negara asal bahan baku produksi. Investasi di negara tersebut menjadi semakin berarti bila produk yang dihasilkan perusahaan akan dijual kembali ke konsumen di negara tujuan investasi tersebut atau ke negara lain yang berdekatan dengan negara asal bahan baku.

4) Pemanfaatan teknologi negara asing

Perusahaan bisa saja melakukan investasi dengan tujuan untuk memperoleh kesempatan mempelajari teknologi yang digunakan di negara tujuan investasi. Pengetahuan yang diperoleh ini kemudian dimanfaatkan untuk meningkatkan efisiensi proses produksi.

5) Reaksi atas perubahan nilai tukar

Bila mata uang negara tujuan investasi mengalami depresiasi, perusahaan mungkin mempertimbangkan untuk melakukan investasi di negara tersebut karena investasi awal menjadi lebih murah dibanding sebelumnya.

5. Perusahaan multinasional

Pelaku Foreign Direct Investment (FDI) adalah perusahaan multinasional. Perusahaan multinasional ditandai dengan kepemilikan dan

kontrol yang dimilikinya atas produksi atau fasilitas penambah nilai lainnya di beberapa negara. Umumnya perusahaan multinasional melakukan ekspansi operasional ke beberapa negara sekaligus, dengan kantor pusat berlokasi di negara tertentu. Ekspansi operasional ini umumnya dicapai melalui FDI (Kumar, 1999: 424).

Sejalan dengan motif-motif melakukan FDI yang dikemukakan pada bagian sebelumnya, investasi yang dilakukan MNCs umumnya dapat dibedakan atas;

- a. Investasi untuk mencari sumber daya alam,
- b. Investasi untuk menemukan pasar potensial,
- c. Investasi dalam rangka meningkatkan efisiensi perusahaan, dan
- d. Investasi untuk menemukan aset strategis seperti *brand*, nama dagang, teknologi, atau akses ke pasar.

Beberapa perusahaan multinasional yang terkenal diantaranya; Philips, Ford, Toyota, Nestle, Coca-Cola Company, IBM, Unilever, dan sebagainya. Pada pertengahan 1990-an tercatat lebih dari 44 ribu MNCs beroperasi di dunia. Delapan puluh persen dari MNCs ini berasal dari negara maju. Amerika Serikat merupakan negara dengan jumlah perusahaan multinasional terbanyak, dimana 30 dari 100 perusahaan multinasional terbesar berasal dari Amerika Serikat. Masyarakat Eropa sebagai suatu gabungan negara memiliki 39 dari 100 MNCs terbesar. Tempat ketiga diikuti Jepang dengan 18 perusahaan multinasional. Bidang-bidang yang menjadi usaha utama MNCs adalah industri otomotif (21%), minyak dan

pertambangan (18%), elektronik (16%), industri kimia dan farmasi (13%), dan industri makanan (8%) (Kumar, 1999: 428).

6. Dampak FDI bagi negara tujuan investasi (*host country*)

FDI memberikan banyak manfaat bagi negara berkembang di dunia karena bentuk investasi dari negara lain ini memberikan beberapa keuntungan berupa;

a. Penciptaan lapangan kerja baru

Negara berkembang umumnya mengalami masalah berupa tidak tersedianya kecukupan modal untuk menggairahkan investasi secara domestik. Akibatnya, lapangan pekerjaan yang ditawarkan tidak cukup untuk menampung penawaran tenaga kerja yang sangat banyak di negara-negara tersebut. Surplus penawaran tenaga kerja menyebabkan tingginya tingkat pengangguran sehingga angka kemiskinan meningkat. Aliran modal asing mampu menciptakan lapangan kerja baru untuk menyerap sebagian kelebihan penawaran tenaga kerja potensial tersebut.

b. Alih teknologi

Perusahaan yang melakukan investasi membawa serta pula teknologi yang digunakannya dalam proses produksi. Hal ini memberikan kesempatan kepada *host country* untuk mempelajari teknologi baru. Akan tetapi, intensitas alih teknologi ini ditentukan juga oleh jenis industri dari investasi dan asal negara perusahaan yang melakukan investasi. Wang (2003) menyimpulkan bahwa manfaat

berupa alih teknologi baru dirasakan bila investasi dilakukan pada sektor manufaktur. Penelitian Kim et al. (2003) menyimpulkan bahwa alih teknologi oleh FDI di negara berkembang lebih besar bila perusahaan investor berasal dari Amerika dibandingkan bila investor berasal dari Jepang.

Meskipun mendatangkan banyak manfaat, masih banyak negara berkembang yang memberlakukan batasan atas FDI. Kekhawatiran negara-negara berkembang dapat dijelaskan dengan argumen Todaro (1987) dalam Nurcahyaningtyas (2004) sebagaimana diuraikan berikut ini;

- a. Dalam jangka panjang, FDI justru akan memperburuk neraca pembayaran *host country* karena meningkatnya impor barang-barang setengah jadi dan barang-barang modal. Demikian juga dengan adanya transfer laba hasil usaha, bunga, royalti, dan biaya jasa-jasa manajemen ke luar negeri.
- b. FDI dapat menyebabkan ketimpangan atau tidak meratanya pembangunan dan memperburuk distribusi pendapatan.
- c. Perusahaan-perusahaan multinasional umumnya menghasilkan barang yang tidak cocok bagi masyarakat (hanya dikonsumsi golongan masyarakat ekonomi atas), mendorong pola konsumsi mewah melalui iklan dan kekuatan monopolistik mereka di dalam pasar.
- d. Hadirnya perusahaan-perusahaan multinasional dapat menghalangi munculnya perusahaan-perusahaan kecil di dalam negeri.

7. Dampak FDI bagi negara asal investasi (*home country*)

Pemerintah negara-negara yang menjadi sumber utama FDI menaruh perhatian pada penting tidaknya diterapkan batasan untuk FDI *outflow*. Pertimbangan ini didasarkan pada dampak FDI *outflow* terhadap perekonomian *home country*, diantaranya;

- a. Berkurangnya lapangan pekerjaan yang ditawarkan di dalam negri.

Aliran modal ke luar negri menyebabkan berkurangnya investasi domestik yang dapat menawarkan lapangan kerja kepada masyarakat. Di Amerika dan beberapa negara, asosiasi pekerja menentang adanya FDI *outflow* karena masih adanya pengangguran di dalam negri. Pada kenyataannya FDI tetap menawarkan kesempatan kerja bagi *home country*, khususnya pekerjaan pada level manajerial dan pekerjaan administrasi di kantor pusat MNCs.

- b. Peniruan teknologi oleh negara tujuan investasi dapat menjadi ancaman bagi *home country* di masa yang akan datang.

Untuk mengatasi hal ini, pemerintah biasanya mengeluarkan beberapa ketentuan, diantaranya mewajibkan MNCs untuk memusatkan kegiatan *research and development* (R&D) nya di *home country*.

- c. Mengurangi pendapatan negara dari pajak, bahkan membuka kesempatan untuk praktek penghindaran pajak.

C. Beberapa Penelitian Empiris tentang FDI

Seiring dengan semakin pentingnya FDI dalam perekonomian dunia, minat penelitian di bidang ini semakin meningkat. Para peneliti menganalisis berbagai topik yang berhubungan dengan FDI, seperti; faktor-faktor yang mempengaruhi FDI, dampak FDI, hubungan FDI dengan perdagangan internasional, dan sebagainya. Beberapa penelitian tersebut menyajikan temuan-temuan yang dapat digunakan sebagai landasan dalam memperkuat kerangka teoritis penelitian ini.

1. Hasil penelitian tentang pengaruh faktor-faktor ekonomi makro terhadap aliran FDI ke negara-negara ASEAN

Faktor-faktor ekonomi makro dari *host country* berpengaruh terhadap aliran FDI *inflow* ke negara tersebut. Hal ini dibuktikan oleh Nurcahyaningtyas (2004), dengan menguji pengaruh variabel GDP, pendapatan perkapita, dan tingkat suku bunga empat negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Filipina) terhadap besar aliran FDI *inflow* ke masing-masing negara tersebut. Analisis regresi atas data tahun 1970-1996 menunjukkan bahwa variabel pendapatan perkapita dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aliran FDI *inflow*. Pendapatan perkapita menggambarkan kemampuan (daya beli) masyarakat untuk menyerap produk-produk yang dihasilkan. Dengan kata lain, investasi di kawasan ini lebih bertujuan untuk mencari pasar potensial. Sedangkan tingkat suku bunga dapat menjadi gambaran *return* yang diharapkan investor.

2. Hasil penelitian tentang dampak FDI bagi perekonomian Indonesia

Tambunan (1998) menyimpulkan bahwa FDI merupakan salah satu mekanisme penanggulangan kemiskinan di Indonesia. Efek ini diperoleh melalui penciptaan lapangan kerja baru dan munculnya peluang-peluang usaha baru sebagai dampak tidak langsung dari FDI *inflow* ke Indonesia. Sementara Bachtiar (2003) menfokuskan penelitiannya pada dampak FDI terhadap variabel-variabel makro yang menjadi indikator pertumbuhan ekonomi Indonesia. Restrukturisasi industri menjadi variabel moderate yang mempengaruhi dampak FDI bagi pertumbuhan GDP, transfer teknologi, dan pendorong ekspor.

3. Hasil Penelitian Miao Wang

Dalam disertasinya yang berjudul *Essays on Foreign Direct Investment*, Wang (2003) memaparkan banyak teori tentang FDI, yang kemudian diujinya pada kenyataan dalam ekonomi global. Fokus dan hasil penelitian Wang mencakup tiga hal pokok, yakni;

- a. Pengaruh FDI pada pertumbuhan ekonomi di 12 negara Asia menunjukkan bahwa FDI akan memberikan pengaruh yang signifikan pada pertumbuhan GDP hanya bila investasi dilakukan pada sektor primer dan manufaktur.
- b. FDI dapat mempengaruhi industri domestik *host country*. Dengan melakukan pengamatan pada 50 negara, diperoleh kesimpulan bahwa dalam jangka pendek, FDI *inflow* akan berpengaruh secara negatif dan

signifikan terhadap industri domestik *host country*. Akan tetapi, dalam jangka panjang, investasi ini akan memberikan pengaruh kumulatif yang positif dan signifikan bagi negara berkembang dan pengaruh positif yang tidak signifikan pada negara maju.

- c. Siklus bisnis di negara asal investasi (*home country*) berpengaruh terhadap FDI *outflow* dari negara tersebut. Negara dimana perusahaan tengah mencapai tahap jenuh akan mengalami penurunan permintaan, sehingga perusahaan berupaya mencari peluang investasi yang lebih menarik di negara lain yang sedang mengalami pertumbuhan pasar.

4. Hasil penelitian Corbo dan Hernandez

Corbo dan Hernandez (1998) melakukan pengamatan terhadap aliran FDI ke 73 negara berkembang selama tahun 1985-1994. Pada periode penelitian itu, negara-negara berkembang mengalami kenaikan FDI *inflow* yang cukup besar, yang dikarenakan liberalisasi ekonomi dan daya tarik pasar di negara-negara tersebut. Daya tarik investasi dari negara tujuan investasi ini, yang dikombinasikan dengan mulai jenuhnya aktivitas ekonomi di negara-negara industri maju, menjadi '*pull factor*' FDI *inflow* ke negara berkembang dalam rangka mencari *return* yang lebih memuaskan. Sementara itu, tingkat bunga yang rendah di negara industri maju menjadi '*push factor*', yang mendorong aliran modal ke negara berkembang.

5. Hasil penelitian Alvarez

Alvarez (2003) merangkum penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi FDI. FDI dipengaruhi secara positif oleh ukuran perusahaan, pengalaman internasional perusahaan, teknologi yang dimiliki, kemampuan pemasaran dan diferensiasi produk, serta GDP, infrastruktur, dan sumber daya negara yang dituju. Sedangkan faktor-faktor yang berpengaruh secara negatif terhadap FDI adalah faktor biaya tenaga kerja, jarak negara secara geografis dan budaya, ketidakpastian ekonomi (inflasi), dan *country risk*. Faktor-faktor tersebut secara garis besar dapat dikelompokkan ke dalam tiga kelompok: 1) *company factors*, 2) *target country factors*, dan 3) *home country factors*.

6. Hasil Penelitian Grosse dan Trevino

Penelitian yang memfokuskan pada *home country factors* telah banyak dilakukan di Amerika Serikat. Dari penelitian-penelitian tersebut diketahui bahwa ekspor, GDP, tingkat bunga (Ajami & Barniv, 1984), kurs (Ray, 1990), pendapatan perkapita dan *political risk* (Tallman, 1988) dari negara asal merupakan faktor penentu besar FDI di Amerika Serikat. Grosse dan Trevino (1996) mengembangkan suatu model yang komprehensif berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut, untuk menjelaskan fenomena FDI ke Amerika Serikat dari pendekatan makro.

Kedua peneliti ini membagi independen variabel ke dalam tiga kelompok indikator makro. Indikator ekonomi diukur dengan 1) intensitas

perdagangan bilateral antara negara asal investor dengan Amerika Serikat, 2) GNP negara asal investor, 3) pendapatan perkapita di negara asal investor, 4) nilai tukar mata uang antara mata uang negara asal dengan US dollar, 5) tingkat suku bunga di negara asal. Indikator politik diukur dengan 6) *political risk* negara asal, sedangkan indikator 'jarak' dibedakan atas 7) *cultural distance* dan 8) *geographical distance* antara negara asal investasi dengan Amerika Serikat. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa besarnya aliran investasi ke USA dari negara-negara investor utama selama tahun 1980-1992 dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ekspor dari negara asal ke Amerika Serikat dan ukuran pasar negara asal. Variabel dependen juga dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh impor negara asal dari Amerika Serikat dan jarak, baik secara kultural maupun geografis.

D. Kerangka Pemikiran Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Makro terhadap FDI dan Perumusan Hipotesis

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang menggunakan model dari Grosse dan Trevino untuk diterapkan pada fenomena yang terjadi di Indonesia. Secara khusus, model tersebut digunakan untuk menjelaskan pola FDI ke Indonesia berdasarkan faktor-faktor ekonomi makro negara asal investasi (*home country*) selama 1995-2004. Berikut merupakan penjelasan atas variabel independen yang mempengaruhi besarnya aliran FDI dari masing-masing negara, beserta penalaran logis atas pengaruh antar variabel tersebut.

1. Perdagangan bilateral

Intensitas perdagangan bilateral antara negara asal investasi dan Indonesia diduga memiliki pengaruh kuat atas FDI dari negara tersebut. FDI dan ekspor merupakan dua sarana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan multinasional untuk melayani pasar luar negeri. Hubungan antara keduanya masih sering dipertanyakan; antara hubungan yang bersifat substitusional dan hubungan yang bersifat komplementer.

Penelitian terbaru dari Jung dan Chung (2006) memuat banyak teori tentang hubungan FDI dan perdagangan bilateral. Teori yang lebih awal berpendapat bahwa hubungan keduanya bersifat substitusi, seperti yang dikemukakan oleh Mundell (1957). Penelitian Markusen (1983), Helpman dan Krugman (1985) membuktikan adanya hubungan komplementer antara FDI dan ekspor. Penelitian-penelitian yang lebih baru mengemukakan bahwa hubungan FDI dan ekspor susah diprediksi karena dipengaruhi oleh banyak faktor seperti jenis FDI. Penelitian empiris yang dilakukan Jung dan Chung di Korea menghasilkan kesimpulan bahwa FDI dari Korea ke negara-negara ASEAN tidak merupakan substitusi dari ekspor. Dalam jangka panjang, FDI perusahaan Korea justru memberikan sumbangan bagi ekspor ke negara-negara tersebut, sehingga hubungannya lebih bersifat bersifat komplementer.

Pugel dan Lindert (2000: 635-636) menampilkan fakta bahwa sepertiga dari total nilai transaksi perdagangan internasional merupakan transaksi perdagangan intra perusahaan, yang terjadi antar cabang perusahaan

multinasional. Sepertiga nilai perdagangan internasional lainnya merupakan hasil ekspor produk-produk perusahaan multinasional ke luar negeri, sehingga ekspor dan FDI merupakan metode yang bersifat komplementer bagi perusahaan multinasional.

Berdasarkan argumen bahwa penelitian empiris banyak yang membuktikan bahwa hubungan antara perdagangan bilateral dan FDI bersifat saling melengkapi, ekspor lebih besar dari negara asal FDI diduga berkaitan dengan aliran FDI yang lebih besar ke Indonesia. Ekspor ini mungkin digunakan sebagai suplai faktor produksi oleh cabang perusahaan di Indonesia. Sebaliknya, impor dari cabang di Indonesia ke negara asalnya bisa saja merupakan suplai faktor produksi bagi perusahaan induk. Dengan demikian, diduga ada hubungan positif dan signifikan antara besar FDI dan intensitas perdagangan bilateral.

H1 : Perdagangan bilateral antara Indonesia dan negara asal FDI berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap besar FDI ke Indonesia.

2. Ukuran pasar *home country*

Sebagaimana dijelaskan oleh Wang (2003), ukuran pasar yang digambarkan oleh besar GDP memiliki pengaruh positif terhadap FDI *outflow* dari suatu negara. Hal ini akan semakin signifikan bila pasar negara asal telah jenuh atau telah mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan akan mencari pasar atau inovasi baru untuk meningkatkan efisiensi produksi.

Salah satu metode yang dapat digunakan adalah dengan meningkatkan efisiensi produksi dengan mencari peluang investasi ke luar negeri.

Di samping itu, *Gross Domestic Product* (GDP) negara asal dapat menjadi gambaran jumlah perusahaan di negara tersebut yang mampu melakukan ekspansi ke luar negeri. Semakin besar GDP suatu negara, semakin banyak perusahaan skala raksasa yang siap meningkatkan operasi internasional, termasuk dengan melakukan FDI ke Indonesia.

H2 : Ukuran pasar negara asal FDI berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap besar FDI ke Indonesia.

3. Pendapatan perkapita *home country*

Jumlah FDI yang meningkat dipengaruhi oleh pertumbuhan pendapatan perkapita di negara asal. Pendapatan perkapita dapat memberikan gambaran atas tingkat kemakmuran suatu masyarakat. Semakin tinggi pendapatan perkapita suatu negara, semakin meningkat daya beli masyarakatnya. Oleh karena itu, perusahaan di negara tersebut perlu meningkatkan investasi sebagai respon atas meningkatnya permintaan masyarakat. FDI ke Indonesia menjadi alternatif investasi yang menarik karena pendapatan perkapita dan biaya produksi yang rendah di Indonesia.

H3 : Pendapatan perkapita negara asal FDI berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap besar FDI ke Indonesia.

4. Tingkat suku bunga dan *relative rate of return* yang berlaku di *home country*

Hipotesis tentang pengaruh tingkat suku bunga dan *relative rate of return* terhadap FDI berkaitan dengan *market disequilibrium hypotheses*. Rendahnya tingkat suku bunga *home country* merupakan *push factor*, yang mendorong aliran FDI dari *home country* ke *host country* dengan tingkat *relative rate of return* yang tinggi. Dengan demikian, semakin rendah tingkat suku bunga di *home country*, semakin banyak FDI *inflow* yang dapat diharapkan memasuki Indonesia.

Opini lain sehubungan dengan pengaruh tingkat suku bunga pinjaman di *home country* dengan FDI di Indonesia dapat dijelaskan dari perspektif *cost of capital*. Semakin rendah tingkat suku bunga pinjaman di negara asal FDI, semakin kecil biaya investasi perusahaan-perusahaan di negara tersebut. Tingkat suku bunga pinjaman yang tinggi di Indonesia juga mempengaruhi argumen ini. Semakin besar selisih tingkat suku bunga di negara asal bila dibandingkan dengan tingkat suku bunga di Indonesia, semakin besar kemampuan perusahaan di negara tersebut untuk bersaing dengan perusahaan domestik Indonesia. Dengan demikian dapat diharapkan adanya FDI dalam jumlah besar dari negara yang tingkat suku bunga pinjamannya jauh lebih rendah daripada Indonesia.

Corbo dan Hernandez (1998) juga mengemukakan bahwa *relative rate of return* yang lebih tinggi di *host country* merupakan *pull factor* bagi perusahaan di negara dimana pasar telah jenuh atau tingkat *relative rate of*

returnnya lebih rendah. *Relative rate of return* mencerminkan tingkat keuntungan investasi yang dapat diharapkan setelah memperhitungkan biaya investasi dan aliran kas yang diperoleh di masa yang akan datang. Sehubungan dengan ini, perbandingan tingkat *relative rate of return* di Indonesia dengan *relative rate of return* di negara asal FDI berpengaruh terhadap FDI ke Indonesia.

H4 : Selisih tingkat suku bunga pinjaman yang berlaku di Indonesia dengan tingkat suku bunga pinjaman yang berlaku di negara asal FDI berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap besar FDI ke Indonesia

H5 : Perbandingan *relative rate of return* di negara asal FDI dibanding Indonesia berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap besar FDI ke Indonesia.

5. Apresiasi nilai tukar mata uang *home country* terhadap rupiah

Telah dikemukakan sebelumnya bahwa salah satu motif perusahaan melakukan FDI berhubungan dengan biaya pemerolehan investasi yang lebih murah bila mata uang negara tujuan investasi mengalami depresiasi. Namun, penelitian Asadurian (2003) menghasilkan teori bahwa resiko fluktuasi nilai tukar pada FDI berbeda dengan resiko fluktuasi nilai tukar pada perdagangan bilateral. Hal ini dikarenakan FDI merupakan investasi jangka panjang sehingga nilai tukar yang perlu diperhitungkan tidak hanya pada *spot rate* waktu terjadinya investasi awal saja, melainkan juga

dipengaruhi oleh ekspektasi investor akan nilai rupiah di masa yang akan datang.

Tertekannya nilai rupiah selama periode yang diamati (1995-2004) mengakibatkan rupiah mengalami depresiasi cukup besar. Keadaan ini akan menimbulkan ekspektasi investor akan terapresiasi nilai rupiah atas mata uang *home country* di masa setelah investasi dilakukan. Adanya ekspektasi investor yang demikian ditambah dengan harga investasi yang menjadi relatif lebih murah menjadikan investasi ke Indonesia menjadi menarik.

H6 : Apresiasi mata uang negara asal FDI atas rupiah berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap besar FDI ke Indonesia.