

Komparasi Asean : Peran Tingkat Bunga, Realisasi Kredit, IHSB dan IPM terhadap Investasi.

Oleh : Meirinaldi *)

ABSTRACT

The objective of this research is compared the impact of interest rate, the real credit, composite index of stock exchange on Bursa Efek Indonesia (IHSB), and Human Development Index to Investment in Indonesia, Malaysia, Thailand and DKI Jakarta. The analysis model used is Regression Model and Probit Model

In Indonesia, Malaysia, Thailand, and Jakarta the interest rate is negative impact to investment but is not significant in Indonesia and Jakarta. In Malaysia, Thailand and Jakarta, the real credit is positive impact to investment, but in Malaysia is not significant. In Indonesia, Malaysia, Thailand and Jakarta, the composite index of stock exchange is positive impact to Investment, but is not significant in Malaysia and Jakarta. In Indonesia, Malaysia, Thailand and Jakarta, HDI positive impact to investment, but is not significant in Indonesia, Thailand and Jakarta. The implication is the government and public are supported the link and match program among academic institution and business institution, to recruitment the employees. Then, the nations is hoped to increased the welfare of nations with HDI indicators.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan variabel ekonomi yang menjadi penghubung antara kondisi saat ini dengan masa yang akan datang, serta menghubungkan antara pasar barang dengan pasar uang. Dalam hal ini, peranan suku bunga sangat penting dalam menjembatani antara kedua pasar tersebut. Disamping itu, investasi merupakan komponen PDB yang paling *volatile*. Pada saat resesi, penyebab utama dalam penurunan pengeluaran adalah turunnya investasi.

Menurut Samuelson dan Nordhaus (dalam ; Syarifudin Husein, 2010 ; h : 66), investasi merupakan salah satu faktor yang penting dalam pembangunan ekonomi. Investasi adalah suatu bentuk pengorbanan pelaku ekonomi dalam bentuk pengorbanan konsumsi saat ini untuk memperbesar konsumsinya di masa yang akan datang.

Dalam konteks makroekonomi, pengertian investasi adalah “...*the flow of spending that*

adds to the physical stock of capital”. Dengan demikian kegiatan seperti pembangunan rumah, pembelian mesin/peralatan, pembangunan pabrik dan kantor, serta penambahan barang inventori suatu perusahaan termasuk dalam pengertian investasi (Macroeconomics, Dornbusch R., et.al, h : 326.) Sedangkan kegiatan pembelian saham atau obligasi suatu perusahaan tidak termasuk dalam pengertian investasi ini.

Sedangkan menurut Sukirno (2004), investasi adalah pengeluaran-pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama untuk menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa akan datang.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Investasi, adalah :

*) Dr. Meirinaldi, SE, MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

1) Tingkat bunga

Tingkat bunga sangat berperan dalam menentukan tingkat investasi. Apabila tingkat bunga rendah, maka tingkat investasi yang terjadi akan meningkat, karena kredit perbankan (sebagai sumber pembiayaan investasi) bagi perusahaan adalah sumber pendanaan yang berbiaya rendah, sehingga sangat menguntungkan dibandingkan menggunakan pembiayaan yang berasal dari modal sendiri. Demikian pula sebaliknya, jika tingkat bunga tinggi, maka minat perusahaan untuk investasi menurun, karena tingginya biaya dana kredit tersebut, yang pada gilirannya tidak memberikan keuntungan pada pemilik modal sendiri perusahaan.

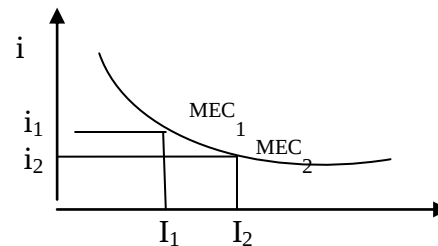
Dalam berbagai literatur, ada dua istilah yang dapat digunakan untuk melihat hubungan tingkat suku bunga dan investasi, yaitu :

Pertama ; Marginal Efficiency of Investment (MEI), yang menggambarkan hubungan antara tingkat suku bunga dengan investasi yang senyatanya dilakukan oleh para pengusaha dalam jangka waktu tertentu.

Kedua ; Marginal Efficiency of Capital (MEC), yang menggambarkan hubungan antara tingkat suku bunga dengan penanaman modal yang seharusnya dilakukan untuk usaha-usaha yang tingkat pengembalian modalnya (rate of return) lebih besar dari pada tingkat suku bunga yang berlaku.

Keynes mengatakan bahwa masalah investasi baik ditinjau dari penentuan jumlahnya maupun kesempatan untuk mengadakan investasi itu sendiri, didasarkan pada konsep MEC. MEC merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi yang dilakukan (Return on Investment). Hubungan antara MEC, investasi dan tingkat bunga dapat

dilihat dari MEC sebagai garis yang menurun, dimana garis ini memperlihatkan jumlah investasi yang terlaksana pada setiap tingkat bunga yang berlaku.



Gambar 1. Hubungan Tingkat Suku Bunga dengan Investasi

2) Peningkatan aktifitas perekonomian

Harapan akan adanya peningkatan perekonomian di masa mendatang, merupakan salah satu faktor untuk mengadakan investasi atau tidak. Kalau ada perkiraan akan terjadinya peningkatan perekonomian di masa yang akan datang, walaupun tingkat bunga lebih besar dari MEC (sebagai penentu investasi), investasi mungkin akan tetap dilakukan oleh investor yang mampu melihat peluang investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang.

3) Stabilitas Politik suatu Negara

Kestabilan politik suatu negara merupakan salah faktor yang juga sering dipertimbangkan secara serius untuk melakukan investasi. Salah satu risiko yang mungkin timbul dari kondisi tidak stabilnya politik suatu negara, adalah *nasionalisasi paksa* PMA-PMA, akibat pergantian rezim pemerintahan yang menganut sistem politik yang berbeda dari pemerintahan sebelumnya.

4) Kemajuan Teknologi

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

Kemajuan teknologi akan meningkatkan efisiensi produksi dan mengurangi biaya produksi. Dengan demikian kemajuan teknologi yang berlaku di berbagai kegiatan ekonomi akan mendorong lebih banyak investasi

Investasi juga dapat dikaitkan dengan pemikiran rasional bahwa dampak investasi terhadap tingkat pengangguran dipengaruhi misalnya oleh 1) *tingkat kemudahan akses* atas informasi lowongan pekerjaan, 2) indeks *'link and match'* dunia pendidikan dengan dunia kerja, dan 3) *Indek Pembangunan Manusia (Human Development Index = HDI)*. Dalam analisis kali ini, yang digunakan adalah Indeks Pembangunan Manusia dengan alasan Indeks ini bisa juga dijadikan sebagai indikator daya saing tenaga kerja dalam merebut lowongan pekerjaan yang tersedia, karena salah satu komponen yang dihitung dalam HDI adalah Indeks Pendidikan yang mengukur kualitas pendidikan masa sekarang dan kualitas pendidikan masa depan. Semakin tinggi HDI semakin tinggi daya saing SDM suatu negara

Atas dasar landasan teori dan landasan empiris di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Bagaimana pengaruh bunga kredit terhadap investasi ?
- 2) Bagaimana pengaruh realisasi kredit terhadap Investasi ?.
- 3) Bagaimana pengaruh IHSG terhadap investasi ?.
- 4) Bagaimana pengaruh IPM terhadap Investasi ?.

BAHAN DAN METODE

Model probit bertujuan melihat respon variabel kualitatif lain yang ikut mempengaruhi variabel dependen. Model

probit dikembangkan berdasarkan teori utilitas atau pemikiran pemilihan rasional yang dikembangkan oleh Mc Fadden 1973 (dalam Winarno, 2007, h ; 6.16)

Atas dasar itu, maka kemungkinan *'naik'* atau *'turun'* tingkat Investasi disamping dipengaruhi oleh pengkategorian variabel-variabel Tingkat Bunga (X_1), Realisasi Kredit (X_2) dan IHSG (X_3) dalam *periode pra krisis* (1981 s.d 1990), *periode krisis* (1991-1999), serta *periode pasca krisis* (2000-2010), juga dapat dikaitkan dengan pemikiran rasional bahwa tingkat pengangguran sebagai dampak dari bertumbuhnya investasi juga dipengaruhi misalnya oleh 1) *tingkat kemudahan akses* atas informasi lowongan pekerjaan, 2) indeks *'link and match'* dunia pendidikan dengan dunia kerja, dan 3) *Indek Pembangunan Manusia (Human Development Index = HDI)* pada ketiga periode pra krisis, periode krisis dan periode pasca krisis tersebut di atas.

Dalam analisis kali ini, yang digunakan adalah Indeks Pembangunan Manusia dengan alasan Indeks ini bisa juga dijadikan sebagai indikator daya saing tenaga kerja dalam merebut lowongan pekerjaan yang tersedia, karena salah satu komponen yang dihitung dalam HDI adalah Indeks Pendidikan yang mengukur kualitas pendidikan masa sekarang dan kualitas pendidikan masa depan. Semakin tinggi HDI semakin tinggi daya saing SDM Indonesia.

Penelitian ini juga bertujuan melakukan komparasi pengaruh perkembangan HDI di Malaysia, Thailand, dan di DKI Jakarta terhadap perkembangan Investasi di wilayah tersebut, disamping pengaruh tingkat bunga, realisasi kredit dan IHSG.

Indeks Pembangunan Manusia

Indeks yang dikembangkan oleh UNDP ini terdiri dari 3 komponen utama (sub

*)Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

indeks) yang dianggap menggambarkan kualitas hidup manusia yaitu:

1. Indeks kesehatan menggunakan angka harapan hidup pada waktu lahir. Indeks Kesehatan yang menggunakan indikator harapan hidup dipengaruhi oleh faktor kesehatan dan gizi dan bahkan kualitas lingkungan.
2. Indeks pendidikan menggunakan rata-rata lama sekolah untuk penduduk yang berusia 25 tahun ke atas dan angka harapan lama sekolah (*expected years of schooling*).
 Dalam metodologi yang baru UNDP membagi indeks lama pendidikan dalam dua sub indeks: (i) lama pendidikan penduduk yang berumur 25 tahun ke atas; (ii) ekspektasi lama pendidikan penduduk usia muda. Sub indeks yang pertama menggambarkan keadaan kualitas manusia sekarang – dan merupakan bagian dari kebijakan masa

- lalu; sementara indeks kedua menggambarkan keadaan kedepan jika kebijakan pendidikan sekarang dipertahankan. Pada dekade yang akan datang, investasi sumber daya manusia sekarang akan mempengaruhi sub indeks yang pertama di masa yang akan datang.
3. Pendapatan per kapita dalam dollar PPP. Indeks ketiga adalah indeks pendapatan per kapita. UNDP menggunakan pendapatan per kapita yang dikonversi dengan kurs PPP dan dinyatakan dalam harga konstan tahun 2005. Komponen ini dipengaruhi oleh laju pertumbuhan ekonomi, laju pertumbuhan penduduk dan inflasi.

Cara UNDP menghitung indeks masing-masing komponen di atas adalah sebagai berikut:

$$\text{Indeks Komponen} = \frac{(\text{Nilai Pencapaian Suatu Negara}-\text{Nilai Terendah})}{(\text{Nilai Tertinggi}-\text{Nilai Terendah})}$$

IPM dihitung dengan menggunakan rata-rata geometris dari seluruh indeks komponen, sebagai berikut:

$$\text{IPM} = \sqrt[3]{\text{Indeks Kesehatan} \times \text{Indeks Pendidikan} \times \text{Indeks Pendapatan}}$$

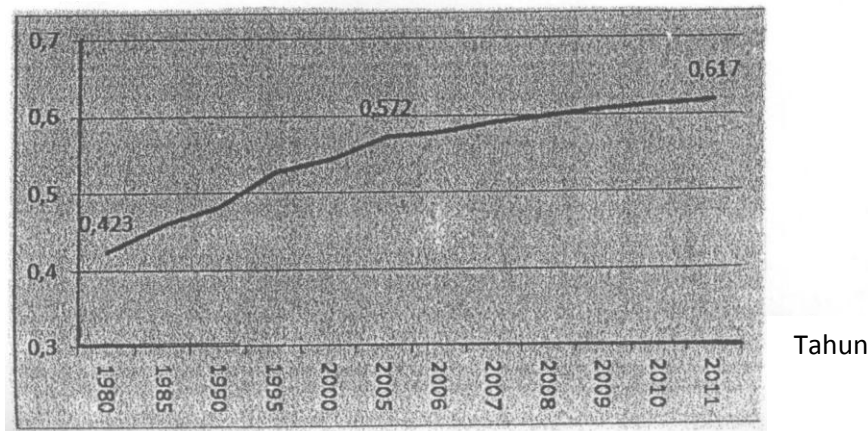
Perkembangan IPM Indonesia.

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

IPM



Gambar 1. Perkembangan Indeks Pembangunan Manusia (IPM) Indonesia, 1980 - 2010
Sumber : Human Development Report – UNDP 2011, diolah lebih lanjut.

Dengan menggunakan metode perhitungan yang konsisten, artinya perhitungan IPM menggunakan metode sama antar waktu dengan jumlah negara yang sama pula, maka IPM Indonesia meningkat dari 0,423 (1980) menjadi 0,617 (2011). Gambar 1. di atas menunjukkan trend nilai IPM

Indonesia dari tahun 1980 hingga 2011 dengan menggunakan metode perhitungan yang konsisten.

Berikut ini adalah rangkuman hasil penelitian yang relevan dan perbedaannya dengan penelitian yang penulis lakukan.

Tabel 1. Rangkuman Penelitian Yang Relevan

No.	Peneliti	Judul dan Jenis Referensi	Sampel	Metode	Temuan Penelitian	Perbedaan dengan Penelitian Penulis
1.	Levine dan Zervos (1998)	Judul : Stock Markets, Bank and Economic Growth: Jenis Referensi : Jurnal Internasional ; American Economic Review, 88 537-558	41 Negara2 Maju	Data Cross section dan Regresi	Mendukung Hipotesis 'Finance Lead Growth'	Data Time series, di Indonesia
2.	Jordan Shan dan Qi Jianhong (2006)	Judul.: Does Financial Development 'lead' Economic Growth ? the case of China	Cina	Data Time Series dan Model VAR	Sektor keuangan (jalur ekspansi kredit perbankan) kekuatan kedua pendorong pertumbuhan setelah tenaga kerja	Meneliti apakah Jalur prekreditasi perbankan, memiliki pengaruh signifikan jika diteliti bersama variabel lainnya

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
Email : usu_mey@yahoo.co.id

		Jenis Referensi : Jurnal Internasional ; Annal of Economics and Finance 1, 231-250 (2006), Peking University Press.				
3.	Chee Keong Chong et.al (2001)	Judul ; Financial Deveelopment and Economic Growth in Malaysia, the Stock Market Perspective Jenis Referensi : Jurnal Internasional	Malaysia	Data Time series, model ARDL	Pasar modal memiliki hubungan cointegrated dan berdampak positif jangka panjang yang signifikan	Meneliti apakah Pasar modal Indonesia memiliki pola yg sama jika diteliti bersama dengan variabel2 lain..
4.	Suyanto dan Ch Ruth Elisabeth (2004)	Judul : Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, Pengujian kausalitas Jenis Referensi : Jurnal Nasional ; Jurnal Bisnis dan Ekonomi, September 2004	Indonesia	Data Time series, Regresi, ECM	Pertumbuhan ekonomi menggerakkan sektor keuangan (pasar modal) Respon pelaku pasar modal terhadap publikasi pertumbuhan ekonomi setelah melewati tiga bulan dan pada masa krisis, berprilaku tak menentu dan inersia	Meneliti apakah pola yang sama terjadi pada pasar modal Indonesia, jika diteliti bersama variabel2 lainnya teliti.
5.	Sudarsono dan Suryanto (2005)	Judul: Gejolak Sosial Politik dan Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. Jenis Referensi : Jurnal Nasional ; Keuangan dan Perbankan Vol. 7 No.2 Desember 2005 , STIE Perbanas	Bursa Efek Jakarta	Data Panel, model Fenkel (1981)	Mengamati probabilitas factor-faktor expected variabel dan unanticipated variabel terhadap probabilitas perubahan IHSG	Membuktikan telah terimplentasinya rekomendasi penelitian ini melalui pengamatan perubahan investasi akibat naiknya IHSG apakah terjadinya dalam konteks waktu stabilnya sosial politik era reformasi
6.	Yati Kurniati, dkk (2008)	Judul : Peran Investasi dalam Mendorong pertumbuhan Ekonomi Jenis Referensi : Bank Indonesia Working Paper Nomor 06 Juni tahun 2008	Indonesia	Model Tabel Input Ouput, menggunakan indikator multiplier investasi dan multiplier tenaga kerja	Dampak peningkatan investasi terhadap penyerapan tenaga kerja terbesar terjadi di sektor pertanian, sektor perdagangan, sektor industri pengolahan (terutama industri kayu, industri kimia dan industri tekstil) dan sektor transportasi.	Meneliti apakah sektor-sektor dimaksud dipengaruhi oleh sektor keuangan terlebih dulu atau sebaliknya,serta implikasinya terhadap tingkat pengangguran

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

7.	Dody Zulverdi, dkk. (2005)	Judul : Pengaruh Kinerja dan Struktur Sistem Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia, Jenis Referensi : Bank Indonesia, Working Paper Nomor 05 September 2005	Indonesia		Meskipun struktur sistem keuangan Indonesia hingga saat ini masih didominasi oleh perbankan, peran pasar keuangan (khususnya pasar obligasi dan pasar saham) secara perlahan mulai meningkat seiring dengan menurunnya kinerja intermediasi perbankan pasca krisis 1997/98. Namun, hasil uji empirik menyimpulkan bahwa perubahan struktur sistem keuangan tersebut belum memberikan hasil sesuai yang diharapkan terhadap perekonomian domestik".	Meneliti kembali peran sector financial terhadap pertumbuhan ekonomi
8.	Inggrid	Judul : Sektor Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, Pendekatan Kausalitas dalam Multivariate Vector Error Correction Model (VECM) Jenis Referensi : Jurnal Nasional ; Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Volume 8 No. 1, Maret 2006 : 40-60 Universitas Kristen Petra Surabaya	Indonesia	Model VECM	Dalam jangka panjang, terdapat hubungan equilibrium antara perkembangan sector keuangan (perbankan) dan output riil.	Membuktikan saran penelitiannya bahwa sector perbankan belum berperan economic engine, jika menambahkan variabel-variabel deregulasi perbankan, krisis moneter dan krisis ekonomi

Atas dasar landasan teori, landasan empiris, dan perumusan masalah di atas , maka hipotesis penelitian ini adalah :

- 1) Bunga Kredit ; berpengaruh negatif terhadap investasi, di mana jika bunga kredit mengalami peningkatan, maka investasi mengalami penurunan dan sebaliknya.
- 2) Realisasi Kredit ; berpengaruh positif terhadap Investasi, dimana jika realisasi kredit meningkat, maka investasi mengalami peningkatan.

- 3) IHSG, berpengaruh positif terhadap investasi, dimana jika IHSG mengalami peningkatan, maka investasi, mengalami peningkatan, dan sebaliknya.
- 4) IIPM, berpengaruh positif terhadap peningkatan Investasi, dimana jika IPM meningkat, maka investasi mengalami peningkatan dan sebaliknya

HASIL DAN PEMBAHASAN

Salah satu fokus pembahasan di Indonesia adalah pada peran pasar modal dan perbankan terhadap Investasi dimana

*)Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

analisisnya dilakukan melalui *struktur model* 2 (sebagai salah satu model dari lima model

dalam penelitian disertasi penulis). Hasil lengkapnya adalah sebagai berikut :

Struktur Model ;

Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar, IHSG, dan Bunga Kredit terhadap Investasi

- 1) **Data Set Variabel Penelitian** : dapat dilihat pada lampiran 36 disertasi ybs
- 2) **Print out olah data Penelitian** : dapat dilihat pada lampiran 37 disertasi ybs
- 3) **Fungsi** : $Y_2 = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$
- 4) **Model Matematis** : $\ln Y_2 = b_{02} + b_{12} \ln X_1 + b_{22} \ln X_2 + b_{32} \ln X_3 + b_{42} \ln X_4 + \epsilon$

Di mana :

- Y_2 = Investasi (INV)
 X_1 = Inflasi (INF)
 X_2 = Kurs Dollar (IDR/USD)
 X_3 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
 X_4 = Bunga Kredit ; INT(CR)

5) Model Operasional :

$$\begin{aligned} \ln \text{INV} &= 10.414 - 0.049 \ln \text{INF} - 0.0135 \ln \text{IDR/USD} + 0.265 \ln \text{IHSG} - 0.339 \ln \text{INT(CR)} \\ t \text{ stat} &= (7.893) \quad (-0.779) \quad (-0.249) \quad (4.150) \quad (-0.941) \\ R\text{-Squared} &= 0.657 \\ \text{Adjusted R-squared} &= 0.602 \\ F\text{-statistik} &= 11.990 \\ \text{Prob(F-statistik)} &= 0.000014 \quad \text{dan } N = 30 \end{aligned}$$

6) Interpretasi Persamaan Regresi, Penjelasan Dukungan Teori, Penelitian Terdahulu dan Implikasi Temuan Penelitian.

Konstanta b_{02} bernilai 10.41, berarti ; jika variabel-variabel Inflasi, kurs US Dolar, IHSG dan Bunga Kredit tidak berubah, maka pertumbuhan Investasi konstan pada tingkat 10.41%.

Koefisien Regresi b_{12} (INF) ; - 0.049, berarti ; jika variabel inflasi meningkat sebesar 1%, maka menyebabkan turunnya investasi sebesar 0.049%, (*ceteris paribus*). Hasil ini menunjukkan adanya hubungan berbanding terbalik antara variabel inflasi dengan investasi dan sesuai dengan teori maupun hipotesis yang dirumuskan.

Dapat dijelaskan bahwa mekanisme terjadinya penurunan sebagai berikut ; naiknya inflasi berakibat turunnya daya beli masyarakat sehingga menurunkan permintaan agregat. Disisi lain, disebabkan naiknya inflasi, berakibat naiknya biaya produksi, sehingga menyebabkan naiknya harga produk. Harga produk yang naik ini menyebabkan berkurangnya permintaan aggregate, yang pada gilirannya menyebabkan dunia usaha mengurangi produksi. Berkurangnya produksi akhirnya menyebabkan investasi menurun (*disarikan dari teori Kuantitas Irving Fisher, Teory Keynes dan teori Strukturalis*).

Namun, jika dilihat dari **nilai t statistik yang hanya sebesar - 0.779**, pengaruh negatif inflasi terhadap investasi

*)Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

ternyata *tidak signifikan*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **inflasi tidak signifikan mempengaruhi investasi**. Hal ini dapat dijelaskan bahwa karena investasi juga dipengaruhi oleh factor lain seperti ; tingkat bunga, peningkatan aktifitas perekonomian (pertumbuhan ekonomi), tingkat teknologi, kualitas Sumber Daya Manusia, perkembangan pasar modal, dan stabilitas politik dan keamanan suatu negara. Variabel-variabel ini di Indonesia dalam konteks tiga dasawarsa yang diteliti ternyata cukup bermasalah dan kurang kondusif dalam mendorong pertumbuhan investasi. Kejadian-kejadian penting yang menyebabkan kondisi di atas, misalnya ;

- a. Pada periode DW I (pra krisis ;1981-1990) dimana laju pertumbuhan ekonomi yang turun dari rata-rata 7.45% menjadi rata-rata 5.74%. Pada periode ini perekonomian Indonesia diwarnai dengan penurunan harga minyak dunia, meningkatnya proteksi diberbagai negara.
- b. Pada periode DW II (masa krisis ; 1991 – 2000), dimana laju pertumbuhan ekonomi semakin menunjukkan penurunan yang signifikan yang puncaknya pada krisis ekonomi 1997-1998 mencapai tingkat pertumbuhan paling rendah pada tingkat minus 13%. Dari segi factor sosial politik pada periode ini sejarah mencatat terjadinya berbagai gejolak sosial (seperti ; kerusuhan Mei 1998) sampai pad puncaknya yaitu terjadinya pergantian rezim pemerintahan orde baru ke rezim pemerintahan reformasi, yang ternyata memerlukan waktu cukup lama untuk bisa stabil kembali.
- c. Pada periode DW III (pasca krisis 2001-2010), dimana laju pertumbuhan ekonomi walaupun meningkat, tapi dengan laju yang lambat dan berat.

Cicik (2008) dalam penelitiannya menyebutkan, bahwa ; membaiknya sektor moneter yang ditunjukan oleh membaiknya indikator-indikator sektor keuangan seperti ; Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan laju inflasi, tidak serta merta langsung diikuti dengan membaiknya sektor riil. Salah satu penyebabnya diduga adalah sifat arus modal yang terbentuk baik arus modal dari luar negeri (dan ini diperkirakan nilainya sangat dominan) maupun arus modal dalam negeri, lebih kepada instrumen-instrumen keuangan jangka pendek (hot money) karena ingin memanfaatkan momentum tingginya tingkat bunga di dalam negeri (Cicik ; 2008)

Koefisien Regresi b_{22} (IDR/USD) – 0.0135, berarti ; Jika variabel kurs dolar meningkat sebesar 1%, maka menyebabkan turunnya investasi sebesar 0.0135%, (ceteris paribus). Hasil ini menunjukkan adanya hubungan berbanding terbalik antara variabel kurs US Dolar dengan investasi dan sesuai dengan teori maupun hipotesis yang dirumuskan.

Dapat dijelaskan bahwa terjadinya penurunan Investasi yang disebabkan oleh naiknya nilai tukar US Dolar terjadi melalui mekanisme ; Kenaikan kurs Dolar menyebabkan naiknya biaya produksi industri yang alat-alat modal dan komponen luar negeri tinggi, sehingga menyebabkan naiknya biaya investasi, pada gilirannya mengurangi minat investasi. Atau dengan kata lain, dari sisi penawaran depresiasi nilai tukar akan meningkatkan biaya bahan baku impor yang selanjutnya dapat menyebabkan penurunan output produksi (*Hasil penelitian Benny Siswanto (2002)*).

*)Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

Disisi lain, untuk mengendalikan penurunan nilai rupiah, BI mengeluarkan kebijakan suku bunga tinggi, namun ada biaya yang harus dibayar atas kebijakan ini, yaitu sektor riil akan kesulitan mengakses kredit sehingga laju investasi tertahan, bahkan turun (Prasetyantoko, 2010, h ; 102).

Nilai statistik t menunjukkan angka sebesar -0.249 yang berarti pengaruh negatif kurs US dolar terhadap investasi *tidak signifikan*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **Kurs US Dolar tidak signifikan mempengaruhi Investasi**. Hal ini dapat dijelaskan bahwa karena investasi dipengaruhi oleh banyak faktor (seperti uraian pada interpretasi koefisien inflasi di atas), di samping itu, juga ditunjukkan oleh fenomena yang terjadi ketika berlangsungnya kenaikan kurs US Dolar, dimana masyarakat cenderung mengalihkan investasi pada pembelian US Dolar dan menarik dananya dari simpanan dan atau penjualan kembali saham di pasar modal.

Periode 1996 – 2000, dimana tahun 1997, puncak terjadinya krisis moneter dan ekonomi di Indonesia, kenaikan pertumbuhan kurs kembali meningkat dengan rata-rata 105% dengan kisaran kurs terendah Rp. 2.383,- per US \$ dan tertinggi Rp. 16.000,- per US\$ (tahun 1997). Demikian juga, seiring pemulihan ekonomi, pertumbuhan Kurs Dolar kembali menurun dan cenderung stabil pada periode 2001 – 2005 dan 2006 – 2010, dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 1% dan 0,3% dengan kisaran tertinggi Rp. 10.300,- per US \$ dan terendah Rp. 8.920,- per US \$. Jika dikorelasikan dengan pertumbuhan investasi pada periode yang sama, dimana pertumbuhan investasi hanya mampu mencapai 1%, ketidak signifikanan tersebut terlihat jelas.

Jika ditelusuri lebih jauh data-data tahun 2004 – 2005 (*lampiran 37a*) dari struktur investasi Indonesia, maka data-data

menunjukkan bahwa kontribusi investasi swasta dalam negeri (PMDN) adalah rata-rata 7.9%, kemudian diikuti oleh kontribusi PMA sebesar rata-rata 24.8%. Kontribusi Investasi Pemerintah sebesar rata-rata 67.3%. Kondisi ini menyebabkan pengaruh menguatnya kurs Dolar (melemahnya nilai rupiah) tidak signifikan mempengaruhi investasi total, karena kontribusi investasi swasta dalam negeri (PMDN) dan investasi pemerintah (67.3% + 7.9% = 75.2%), lebih besar dibandingkan dengan kontribusi Investasi PMA yang hanya 24.8%.

Apa lagi, terdapat juga fakta bahwa ; kenaikan kurs Dolar mendorong naiknya biaya modal dan komponen LN, sehingga mengakibatkan naiknya biaya investasi, pada gilirannya mengurangi minat investasi. Apalagi investasi di Indonesia masih belum mampu mengurangi ketergantungan pada komponen Luar negeri.

Koefisien Regresi b_{32} IHSG + 0.265 berarti ; jika variabel IHSG meningkat sebesar 1%, maka menyebabkan naiknya investasi sebesar 0.265%, (*ceteris paribus*). Hasil ini menunjukkan adanya hubungan berbanding lurus (searah) antara variabel IHSG dengan investasi dan sesuai dengan teori maupun hipotesis yang dirumuskan.

Dapat dijelaskan bahwa terjadinya peningkatan Investasi yang disebabkan oleh naiknya IHSG terjadi melalui mekanisme ; naiknya IHSG merupakan indikasi makin bergairahnya pasar modal serta indikasi meningkatnya mobilisasi dana investasi melalui pasar modal (*Penelitian Chee Keong Choong (2001) di Malaysia*). Nilai t statistik menunjukkan angka 4.150, yang berarti *signifikan*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **IHSG signifikan mempengaruhi investasi**.

Jika ditelusuri lebih jauh, hasil penelitian Sudarsono dan Suryanto (2005, h ; 90) yang menyimpulkan bahwa probabilitas naiknya

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

IHSG karena bersumber berita sosial politik yang berkategori *good news* lebih besar dibandingkan dengan berita sosial politik yang berkategori *bad news* yang kemudian melahirkan rekomendasi untuk mendiseminasi berita sosial politik berkategori *good news* ternyata relevan dan menjadi fakta yang berlangsung sejak era reformasi mulai bergulir, terutama pasca terpilihnya SBY sebagai Presiden sejak periode 2004 – 2008 dan berlanjut ke periode 2009 – 2013. Dengan stabilnya kehidupan sosial politik pada periode tersebut memberikan dampak terhadap peningkatan IHSG, yang kemudian direspon positif oleh investor untuk melakukan investasi di sektor riil, pada gilirannya meningkatkan investasi.

Terkait dengan kondisi ini, pemerintah dapat mengambil kebijakan-kebijakan yang mendorong meningkatnya peran pasar modal dalam pembiayaan investasi sektor riil, misalnya dengan cara membatasi kepemilikan investor asing, mempermudah akses dunia usaha untuk memperoleh modal melalui pasar modal, meningkatkan kualitas regulasi pasar modal serta pengawasan. *Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) seperti yang disyaratkan oleh Pasal 34 UU No. 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia, diharapkan dapat mencapai tujuan-tujuan di atas.*

Koefisien Regresi b_{42} INT(CR) - 0.339 berarti ; jika variabel bunga kredit meningkat sebesar 1%, maka menyebabkan turunnya investasi sebesar 0.339%, (*ceteris paribus*). Hasil ini menunjukkan adanya hubungan berbanding terbalik antara variabel bunga kredit dengan investasi. Hasil ini sesuai dengan teori dan hipotesis yang dirumuskan. Kondisi ini dapat dijelaskan bahwa ; naiknya bunga kredit berakibat naiknya biaya utang untuk investasi, sehingga menyebabkan turunnya investasi.

Nilai t statistik sebesar -0.941 menunjukkan bahwa pengaruh negatif tersebut *tidak signifikan*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa **bunga kredit investasi tidak signifikan mempengaruhi investasi**. Kondisi ini juga dapat dijelaskan, bahwa dunia usaha punya pilihan pendanaan investasi melalui pasar modal yang biaya dananya masih lebih rendah dibandingkan dengan bunga kredit. Pilihan atas alternative pasar modal ini diindikasikan dengan meningkatnya indeks saham dari waktu-kewaktu (*Penelitian Jordan Shan dan Qi Jianhong (2006) di Cina dan Dody Zulverdy (2005) di Indonesia*).

Periode 1996 – 2000, dimana terjadinya krisis moneter juga berdampak pada kenaikan bunga kredit, rata-rata 3% dengan kisaran terendah 17,49% dan tertinggi 31,58% (tahun 1997). Memasuki masa pemulihan krisis, bunga kredit turun dengan rata-rata 4% dan 3% pada periode 2001-2005 dan 2006-2010, dengan kisaran tertinggi pada tingkat 18.83% dan terendah pada tingkat 14,27%.

Jika dikaitkan dengan pertumbuhan investasi memasuki periode krisis ekonomi 1996 – 2000, pertumbuhan investasi hanya mencapai 1% dengan kisaran terendah Rp. 290.455 Milyar pada tahun 1999 dan tertinggi Rp. 526.965 Milyar. Pertumbuhan 5% berhasil dicapai periode 2001-2005 (periode yang sama bunga kredit turun), tetapi kembali turun dengan rata-rata pertumbuhan hanya 2% 2006 – 2010, dengan kisaran terendah Rp. 449.150 Milyar dan tertinggi Rp. 553.444 milyar.

R Square (R^2) bernilai 0.657, mempunyai makna bahwa kemampuan variabel-variabel bebas Inflasi, kurs, IHSG, bunga kredit menjelaskan variasi (pengaruh)nya terhadap variabel investasi secara bersama-sama (simultan) adalah sebesar 65.7%, yang berarti sisanya sebesar

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

34,3% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

F statistik sebesar 1.99.67 menunjukkan bahwa uji serempak pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana F hitung $11.99 > F$ tabel 3.84, maka hipotesis H_a dapat diterima, artinya hipotesis bahwa variabel-variabel Inflasi, IDR-USD, IHSG dan Bunga kredit secara

simultan berpengaruh terhadap investasi dapat diterima.

Prob (F Statistik) sebesar 0.000000, menunjukkan uji parsial, pengaruh variabel variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana prob (F statistik) $0.000000 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis dapat diterima.

Tabel 2. Respon kualitatif Investasi terhadap perkembangan IPM di Indonesia

Dependent Variabel: PROB

Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)

Date: 07/13/12 Time: 13:11

Sample: 1982 2011

Included observations: 30

Convergence achieved after 6 iterations

Covariance matrix computed using second derivatives

Variabel	Coefficient	Std. Error	z-Statistik	Prob.
C	10.94319	7.033314	1.555908	0.1197
Y2	-3.843688	2.317882	-1.658276	0.0973
IPM	22.44134	14.16195	1.584622	0.1131
McFadden R-squared	0.185476	Mean dependent var		0.333333
S.D. dependent var	0.479463	S.E. of regression		0.448997
Akaike info criterion	1.236912	Sum squared resid		5.443156
Schwarz criterion	1.377032	Log likelihood		-15.55369
Hannan-Quinn criter.	1.281738	Restr. log likelihood		-19.09543
LR statistik	7.083476	Avg. log likelihood		-0.518456
Prob(LR statistik)	0.028963			
Obs with Dep=0	20	Total obs		30
Obs with Dep=1	10			

Dari tabel di atas diperoleh tingkat signifikansi melalui nilai z statistik untuk variabel Investasi (Y_2) adalah -1.66 Hal ini menunjukkan pengaruh perkembangan IPM di Indonesia *tidak signifikan* terhadap pertumbuhan investasi. Sementara itu nilai R^2 (McFadden R- Square adalah sebesar 18,5%, (rendah), artinya kemampuan model probit untuk menjelaskan pengaruh respon perkembangan IPM di Indonesia terhadap

sebesar 18,5%.

Untuk mengestimasi seberapa besar probabilitas ‘naik’ atau ‘turun’ nya tingkat Investasi pada periode pra krisis, periode krisis dan pasca krisis dikaitkan dengan perkembangan IPM, digunakan persamaan berikut :

Probit = $c + b_1z - b_2ipm$, dimana b_1 adalah koefisien regresi probit Y_2 (investasi) dan b_2 adalah koefisien regresi IPM (Indeks

Sumber : Diolah dari Lampiran 65

Persamaan Regresi Probit :

$$\begin{aligned} \text{Prob} &= 10.94 - 3.84 Y_2 + 22.44 \text{ IPM} \\ \text{z stat} &= (1.55) \quad (-1.66) \\ \text{McFadden } R^2 &= 0.185 \end{aligned}$$

pertumbuhan investasi adalah

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

Pembangunan Manusia) dan c adalah konstanta regresi probit.

Dari tabel di atas diperoleh persamaan :

Prob = 10.94 - 3.84 Y_2 - 22.44 IPM
 Masing-masing koefisien regresi probit di atas dikalikan dengan rata-rata pertumbuhan Y_2 dan IPM setiap periode pra krisis, krisis dan pasca krisis, maka diperoleh ;
 Periode pra krisis : Probit = **10.94 - 3.84(0.08) - 22.44 (0.53) = - 1.239**
 Periode krisis : Probit = **10.94 - 3.84(-0.001) - 22.44 (0.55) = -1.396**
 Periode pasca krisis = **10.94 - 3.84(0.06) - 22.44 (0.50) = - 0.510**

Angka probit tersebut di atas, dicari nilainya pada tabel statistika z , pada kolom kiri masing-masing 1.239, 1.396 dan 0.510 diatas angka 0.01 ditemukan masing-masing

; 0.3869, 0.4207 dan 0.1950 kemudian kurangkan angka ini dari nilai 1 diperoleh :
 Periode *Pra krisis* : $1 - 0.39 = 0.61$ atau 61%. Dengan demikian probailitas tingkat investasi 'naik' pada periode pra krisis adalah 61% jika dikaitkan dengan perkembangan IPM di Indonesia
 Periode *krisis* : $1 - 0.42 = 0.58$ atau 58%. Dengan demikian probabilitas tingkat investasi 'turun' pada periode ini adalah sebesar 58%, jika dikaitkan dengan perkembangan IPM di Indonesia
 Periode *pasca krisis* $1 - 0.195 = 0.805$ atau 80.5%. Dengan demikian probabilitas tingkat investasi 'naik' pada periode ini adalah sebesar 80.5%, jika dikaitkan dengan perkembangan IPM di Indonesia.

KOMPARASI DENGAN MALAYSIA, THAILAND DAN DKI JAKARTA

Karena keterbatasan dalam perolehan data, maka komparasi dengan Malaysia dan Thailand, dan DKI Jakarta dilakukan hanya dengan mengolah data-data yang terkait dengan Investasi, Tingkat Bunga, Realisasi

Kredit, Indeks Saham dan Indeks Pembangunan Manusia (IPM).

Dengan keterbatasan tersebut, maka perumusan model penelitian perlu dimodifikasi menjadi model sebagai berikut :

1) Model Regresi :

$$\ln Y_2 = b_{02} + b_{12} \ln X_1 + b_{22} \ln X_2 + b_{32} \ln X_3 + \epsilon$$

Di mana :

Y_2 = Investasi (INV)

X_1 = Bunga Kredit Interest (INT)

X_2 = Realisasi Kredit (KRD)

X_3 = Indeks Harga Saham

Untuk membedakan simbol model di atas, maka setiap Negara diberikan inisial M (Malaysia), T (Thailand), dan J (DKI Jakarta)

2) Model Probit :

$$\text{Prob} = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Dimana :

Prob = Probabilitas naik atau turunnya Investasi

X_1 = Investasi

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

$$X_2 = \text{IPM}$$

Berikut ini adalah tabel-tabel hasil olah data dan interpretasi dari data-data Malaysia, Thailand dan DKI Jakarta:

Tabel 3. Analisis Regresi Berganda, pengaruh Sektor Keuangan terhadap Investasi di Malaysia

Ln Data

Dependent Variabel: INV_M

Method: Least Squares

Date: 07/13/12 Time: 06:44

Sample: 1981 2011

Included observations: 31

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	1.778152	0.522276	3.404621	0.0021
INT_M	-0.748519	0.266465	-2.809074	0.0091
KRD_M	0.301376	0.189889	1.587116	0.1241
KLSE_M	0.403403	0.326022	1.237349	0.2266
R-squared	0.925878	Mean dependent var	4.670284	
Adjusted R-squared	0.917642	S.D. dependent var	0.333026	
S.E. of regression	0.095572	Akaike info criterion	-1.737953	
Sum squared resid	0.246620	Schwarz criterion	-1.552922	
Log likelihood	30.93827	Hannan-Quinn criter.	-1.677637	
F-statistik	112.4208	Durbin-Watson stat	0.564175	
Prob(F-statistik)	0.000000			

Sumber : Diolah dari
Lampiran 1

Persamaan Regresi

$$\begin{aligned} \text{INV_M} &= 1.78 - \\ &0.75 \text{INT_M} + 0.30 \\ &\text{KLSE_M} + 0.40 \text{KRD_M} \\ \text{t stat} &= (3.404) \\ &(-2.809) \\ &(1.587) \\ &(1.237) \end{aligned}$$

R Square = 0.925
Adjusted

$$R^2 = 0.917$$

Dari tabel di atas diperoleh hasil bahwa dengan menggunakan ln data Malaysia, menunjukkan bahwa, hanya variabel tingkat bunga yang *signifikan* (t stat = 2.809) namun berpengaruh negatif terhadap investasi. Sementara variabel lain ; Indeks Saham dan

Kredit perbankan *tidak signifikan* namun berpengaruh positif terhadap investasi. Kemampuan model untuk menjelaskan pengaruh sektor keuangan terhadap investasi cukup tinggi yaitu sebesar 92.5%.

Tabel 4. Respon Kualitatif Investasi terhadap Perkembangan IPM di Malaysia

Dependent Variabel: PROB

Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)

Date: 07/13/12 Time: 13:36

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

Sample: 1982 2011
Included observations: 30
Convergence achieved after 11 iterations
Covariance matrix computed using second derivatives

Variabel	Coefficient	Std. Error	z-Statistik	Prob.
C	23.66504	11.50776	2.056442	0.0397
INV_M	9.21E-05	4.40E-05	2.093639	0.0363
IPM_M	45.03362	21.23306	2.120920	0.0339

Sumber : Diolah dari
Lampiran 1

McFadden R-squared	0.375214	Mean dependent var	0.333333
S.D. dependent var	0.479463	S.E. of regression	0.369738
Akaike info criterion	0.995370	Sum squared resid	3.691074
Schwarz criterion	1.135490	Log likelihood	-11.93056
Hannan-Quinn criter.	1.040196	Restr. log likelihood	-19.09543
LR statistik	14.32974	Avg. log likelihood	-0.397685
Prob(LR statistik)	0.000773		
Obs with Dep=0	20	Total obs	30
Obs with Dep=1	10		

Persamaan Regresi

Probit

$$\text{Prob} = 23.67 + 9.21 \text{ INV_M} + 45.03 \text{ IPM_M}$$

$$\text{Z stat} = (2.06) \quad (2.09) \quad (2.12)$$

$$\text{McFadden R}^2 = 0.38$$

Dari tabel di atas, terlihat bahwa nilai z statistik lebih besar dari kisaran 0 -1, artinya di Malaysia respon investasi terhadap

perkembangan IPM nya positif dan signifikan walaupun nilai McFadden R² tidak terlalu tinggi yang hanya sebesar 38%.

Tabel 5. Analisis Regresi Berganda, pengaruh Sektor Keuangan terhadap Investasi di Thailand
Ln Data

Dependent Variabel: INV_T
Method: Least Squares
Date: 07/13/12 Time: 06:25
Sample (adjusted): 1982 2010
Included observations: 29 after adjustments

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	-241.7338	119.8339	-2.017241	0.0545
INT_T	-40.18841	8.936458	-4.497129	0.0001
KRD_T	0.202225	0.011474	17.62444	0.0000
SETI_T	1.043006	0.417823	2.496289	0.0195

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

R-squared	0.948685	Mean dependent var	915.3707
Adjusted R-squared	0.942527	S.D. dependent var	533.9886
S.E. of regression	128.0155	Akaike info criterion	12.66962
Sum squared resid	409699.0	Schwarz criterion	12.85821
Log likelihood	-179.7095	Hannan-Quinn criter.	12.72869
F-statistik	154.0628	Durbin-Watson stat	1.320574
Prob(F-statistik)	0.000000		

Sumber : Diolah dari Lampiran 2

Persamaan Regresi

$$\begin{aligned} \text{INV_T} &= -241.7 - 40.18 \text{INT_T} + 0.20 \text{KRD_T} + 1.04 \text{SETI_T} \\ \text{t stat} &= (-2.017) \quad (-4.97) \quad (17.62) \quad (2.49) \\ \text{R Square} &= 0.948 \quad \text{Adj. R}^2 = 0.942 \end{aligned}$$

Dari tabel di atas diperoleh hasil bahwa dengan menggunakan ln data Thailand, menunjukkan bahwa, semua variabel sektor keuangan signifikan (t stat; 4.97, 17,62 dan - 2.49) dimana variabel tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap investasi.

Sementara variabel lain ; realisasi kredit dan Indeks Saham berpengaruh positif terhadap investasi. Kemampuan model untuk menjelaskan pengaruh sektor keuangan terhadap investasi cukup tinggi yaitu sebesar 94.2%.

Tabel 6. Respon Kualitatif Investasi terhadap perkembangan IPM di Thailand.

Dependent Variabel: PROB
 Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)
 Date: 07/13/12 Time: 14:03
 Sample: 1982 2011
 Included observations: 30
 Convergence achieved after 6 iterations
 Covariance matrix computed using second derivatives

*)Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

Variabel	Coefficient	Std. Error	z-Statistik	Prob.
C	2.897449	5.008505	0.578506	0.5629
INV_T	0.002627	0.001337	1.964318	0.0495
IPM_T	9.482907	9.841821	0.963532	0.3353
McFadden R-squared				
	0.247818	Mean dependent var		0.333333
S.D. dependent var	0.479463	S.E. of regression		0.420825
Akaike info criterion	1.157549	Sum squared resid		4.781527
Schwarz criterion	1.297668	Log likelihood		-14.36323
Hannan-Quinn criter.	1.202374	Restr. log likelihood		-19.09543
LR statistik	9.464390	Avg. log likelihood		-0.478774
Prob(LR statistik)	0.008807			
Obs with Dep=0	20	Total obs		30
Obs with Dep=1	10			

Sumber : Diolah dari Lampiran 2

Persamaan Regresi Probit

$$\begin{aligned} \text{Prob} &= 2.897 + 0.002 \text{ INV_T} + 9.482 \text{ IPM_T} \\ \text{z stat} &= (0.58) \quad (1.96) \quad (0.96) \\ \text{MCFadden R}^2 &= 0.25 \end{aligned}$$

Dari tabel di atas, terlihat bahwa nilai z statisitik lebih besar dari kisaran 0 -1, artinya di Thailand respon investasi terhadap

perkembangan IPMnya positif tapi tidak signifikan walaupun nilai McFadden R² tidak terlalu tinggi yang hanya sebesar 25%.

Tabel 7. Hasil Persamaan Regresi Pengaruh Sektor Keuangan terhadap Investasi di DKI Jakarta

Ln Data

Dependent Variabel: INV_J
 Method: Least Squares
 Date: 07/14/12 Time: 19:15
 Sample: 1981 2010
 Included observations: 30

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	-0.334044	0.595714	-0.560745	0.5798
INT_J	-0.277325	0.299102	-0.927193	0.3624
KRD_J	1.351257	0.173737	7.777617	0.0000

*)Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

IHSG_J	0.256028	0.180121	1.421421	0.1671
R-squared	0.948324	Mean dependent var	7.072949	
Adjusted R-squared	0.942361	S.D. dependent var	0.850206	
S.E. of regression	0.204119	Akaike info criterion	-0.216665	
Sum squared resid	1.083274	Schwarz criterion	-0.029839	
Log likelihood	7.249979	Hannan-Quinn criter.	-0.156898	
F-statistik	159.0438	Durbin-Watson stat	0.989806	
Prob(F-statistik)	0.000000			

Sumber : Diolah dari Lampiran 3

Persamaan Regresi

$$\text{INV_J} = -0,334 - 0,277 \text{INT_J} + 1.351 \text{KRD_J} + 0.256 \text{IHSG_J}$$

$$\text{t stat} = (-0.56) \quad (-0.93) \quad (7.77) \quad (1.42)$$

$$\text{R-square} = 0.948 \quad \text{Adjusted R-Square} = 0.942$$

Dari tabel di atas diperoleh hasil bahwa dengan menggunakan ln data DKI Jakarta, menunjukkan bahwa, hanya variabel kredit yang *signifikan* (t stat; 7.77), dan berpengaruh positif terhadap investasi. Sementara variabel lain ; Tingkat bunga berpengaruh *negatif* tetapi *tidak signifikan*

terhadap investasi dan indeks saham berpengaruh positif tetapi *tidak signifikan* terhadap investasi. Kemampuan model untuk menjelaskan pengaruh sektor keuangan terhadap investasi cukup tinggi yaitu sebesar 94.8%.

Tabel 8. Respon Kulitatif Investasi terhadap perkembangan IPM DKI Jakarta

Dependent Variabel: PROB
 Method: ML - Binary Probit (Quadratic hill climbing)
 Date: 07/14/12 Time: 19:27
 Sample: 1981 2011
 Included observations: 31
 Convergence achieved after 5 iterations

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

Covariance matrix computed using second derivatives

Variabel	Coefficient	Std. Error	z-Statistik	Prob.
C	-11.29442	4.295839	-2.629154	0.0086
INV_J	-1.222794	0.589797	-2.073244	0.0381
IPM_J	26.79190	9.025393	2.968502	0.0030
McFadden R-squared				
	0.299759	Mean dependent var	0.322581	
S.D. dependent var	0.475191	S.E. of regression	0.363628	
Akaike info criterion	1.074170	Sum squared resid	3.702309	
Schwarz criterion	1.212943	Log likelihood	-13.64964	
Hannan-Quinn criter.	1.119407	Restr. log likelihood	-19.49278	
LR statistik	11.68628	Avg. log likelihood	-0.440311	
Prob(LR statistik)	0.002900			
Obs with Dep=0	21	Total obs		31
Obs with Dep=1	10			

Sumber : Diolah dari Lampiran 3

Persamaan Regresi Probit

Prob = -11.29 - 1.22 INV_J + 26.79 IPM_J

z stat = (-2.62) (-2.07) (2.96)

McFadden R square = 0.30

Dari tabel di atas, terlihat bahwa nilai z statisitik (-2.07, 2.96) lebih besar dari kisaran 0 -1, artinya di DKI Jakarta respon investasi terhadap perkembangan IPM *positif dan signifikan* walaupun nilai McFadden R² tidak terlalu tinggi yang hanya sebesar 30%.

Berikut ini adalah rangkuman komparasi analisis pengaruh sektor keuangan dan Indeks Pembangunan Manusia (IPM) terhadap investasi di Indonesia, Malaysia, Thailand dan DKI Jakarta.

Tabel 9. Rekapitulasi Komparasi Analisis Pengaruh Sektor Keuangan terhadap Investasi di Indonesia, Malaysia, Thailand dan DKI Jakarta.

Negara + DKI Jakarta	Analisis Regresi		Analisis Probit	
	Pengaruh	Signifikansi	Respon	Signifikansi
Indonesia : Interest Kredit Indeks Saham	Negatif	Tidak Signifikan		
	Positif	Signifikan		

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

IPM			Positif	Tidak signifikan
Malaysia : Interest Kredit Indeks Saham IPM	Negatif Positif Positif Positif	Signifikan Tidak signifikan Tidak signifikan Signifikan	 Positif	 Signifikan
Thailand : Interest Kredit Indeks Saham IPM	Negatif Positif Positif	Signifikan Signifikan Signifikan	 Positif	 Tidak signifikan
DKI Jakarta : Interest Kredit Indeks Saham IPM	Negatif Positif Positif	Tidak signifikan Signifikan Tidak signifikan signifikan	 Positif	 Tidak Signifikan

Sumber : Dirangkum dari Tabel 2 s.d. 8.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan komparasi pengaruh sektor keuangan terhadap Investasi di Indonesia, Malaysia, Thailand dan DKI Jakarta, sebagai berikut :

Di ketiga Negara + DKI Jakarta, bunga kredit berpengaruh *negatif* terhadap investasi, artinya jika bunga kredit naik, maka menyebabkan turunnya investasi, tetapi dengan signifikansi yang berbeda, dimana untuk Indonesia dan Jakarta pengaruhnya

tidak signifikan, sementara di Malaysia dan Thailand pengaruhnya *signifikan*.

Di Malaysia, Thailand dan DKI Jakarta, realisasi kredit berpengaruh *positif* terhadap investasi, artinya jika realisasi kredit naik maka investasi naik secara *signifikan*, kecuali di Malaysia *tidak signifikan*.

Di ketiga Negara + DKI Jakarta, indeks saham berpengaruh *positif* terhadap investasi, artinya jika indeks saham naik, maka menyebabkan naiknya investasi, tetapi dengan signifikansi yang berbeda, dimana untuk Indonesia dan Thailand pengaruhnya

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

signifikan, sementara di Malaysia dan DKI Jakarta pengaruhnya *tidak signifikan*

Di ketiga Negara + DKI Jakarta, respon investasi terhadap perkembangan IPM adalah *positif*, namun *tidak signifikan*, kecuali di Malaysia. Makna dari kondisi ini adalah, bahwa di Indonesia, Thailand dan DKI Jakarta, perkembangan IPM nya belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan investasi. Implikasinya adalah pemerintah dan masyarakat harus secara terus menerus melaksanakan dan mendukung kebijakan pengembangan kualitas pendidikan formal maupun informal melalui upaya-upaya mempersempit gap antara kebutuhan lapangan kerja dengan kebutuhan investasi atau dengan kata lain menciptakan *link and match* antara dunia pendidikan dan dunia usaha.

Menurut data yang dikeluarkan oleh UNDP yang merilis peringkat HDI berbagai Negara pada tahun 2009, Indonesia menempati peringkat 111, jauh dibawah Negara-negara Asean lainnya, seperti ; Malaysia peringkat 66, Thailand 87,

Singapura 23, Brunei 30, Philipina. Indonesia hanya lebih baik peringkatnya jika dibandingkan dengan ; Laos 113, Vietnam 116, Kamboja 137 dan Myanmar 138.

Dalam kondisi seperti ini, diharapkan negara proaktif meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui berbagai pola kebijakan, baik langsung maupun tidak langsung. Ukuran yang bisa digunakan untuk mengevaluasi efektifitas peran pemerintah dalam hal ini adalah “Human Development Index (HDI), yang tercakup di dalamnya beberapa indikator, seperti ; pendapatan per kapita, ketimpangan masyarakat, kemiskinan, pendidikan dan pengangguran.

Pergantian kepemimpinan nasional dalam pemilu selalu menjadi momentum melakukan perubahan pola kebijakan. Namun hal yang paling penting adalah melakukan reformasi birokrasi dalam pengertian yang lebih luas, bukan sekedar transformasi teknis agar lebih efisien dan efektif, melainkan juga agar birokrasi yang besar ini bekerja dalam kerangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aulia Pohan, 2008, Potret Kebijakan Moneter Indonesia, Seberapa Jauh Kebijakan Moneter Mewarnai Perekonomian Indonesia, Rajawali Press, PT.Raja Grafindo Persada.
- Badan Pusat Statistik, 2005, Laporan Tahunan Indikator Makro Ekonomi Indonesia, BPS Jakarta.,
- Basri, Faisal, 2002, Perekonomian Indonesia, Tantangan dan Harapan Bagi Kebangkitan Indonesia, Penerbit Erlangga.

- Boediono, 1998, Merenung Kembali Mekanisme Transmisi Moneter di Indonesia, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Juli 1998
- Brigham E.F and JF Weston, 2001, Manajemen Keuangan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Cicik Ratnasih, 2008, Analisis Keterkaitan Sektor Finansial dengan Sektor Riil, Kefektifan Pengaruh Variabel Transmisi Moneter dan Social Overhead Capital terhadap Sektor Riil, Disertasi, Program Doktor Ilmu Ekonomi, Pascasarjana Universitas Borobudur.

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

- Choong, Chee Keong, Zulkornain Yusop, Siong Hook Law, dan Venus Liew Khim Sen (2001), "Financial Development and Economic Growth in Malaysia: the Stock Market Perspective", *Economics Working Paper Archive at WUSTL*.
- Cuihong, Yang .2000. *Study on Multiplier Effect of China Township and Village Enterprises on National Economy*. Institute of Systems Science. Chinese Academy of Sciences. Paper submitted to the 13th International Conference on Input-Output Technique, August 21-25, 2000, Macerata, Italy
- Gujarati, Damodar, 2012, *Dasar - Dasar Ekonometrika (Basic Econometrics)*, 2012, Penerjemah ; Raden Carlos Mangunsong, Buku 1 dan 2, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hera Susanti, 1995, *Indikator-Indikator Makroekonomi*, LPFE UI Jakarta
- Herlambang, Tedy, 2001, *Ekonomi Makro Teori, Analisis dan Kebijakan*, Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Herlianto, Didit, 2010, *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Penerbit Goysen Publishing, Yogyakarta.
- Human Development Report – UNDP, 2011, *Perkembangan Indeks Pembangunan Manusia Indonesia, 1980 – 2010*, Jakarta
- Husen, Sharifuddin, 2010, *Pengaruh Pengeluaran Agregat dalam Mendorong Pertumbuhan Produk Domestik Bruto dan Implikasinya pada Kesejahteraan Sosial*, Disertasi Program Doktor Ilmu Ekonomi, Universitas Borobudur
- Indikator Perekonomian, 2009, Badan Pusat Statistik, Edisi 44 Juli 2009.
- Inggrid, 2007, *Sektor Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Pendekatan Kausalitas dalam Multivariate Vector Error Correction Model (VECM)* Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra Surabaya-e-mail: inggrid@peter.petra.ac.id.
- Insukindro, 1995, *Ekonomi Uang dan Bank, Teori dan Pengalaman di Indonesia*, Penerbit BPFE UGM Jokjakarta.
- Jhingan, 2000, *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*, diterjemahkan oleh D. Guritno, Edisi 16 Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Juda Agung, 2010, *Mengintegrasikan Kebijakan Moneter dan Makroprudensial: Menuju Paradigma Baru Kebijakan Moneter di Indonesia Pasca Krisis Global* Bank Indonesia: Working Paper No.07 tahun 2010
- Kashyap, Anil K. dan Stein, Jeremy C. 1997 . *The role of banks in monetary policy: A survey with implications for the European Monetary Union*. Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspective, hal. 2-18.
- Kuncoro, Mudrajat, 1993, "Financial Liberalization in Chile and Indonesia : A Comparative Study", *Unpublished Master thesis*, University of Birmingham, Birmingham.
- Kusuma, IGP Wira, Ndari Surjaningsih dan Benny Siswanto, 2004, *Leading Indikator Investasi Indonesia dengan Menggunakan Metode OECD* Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Maret 2004
- Levine, Ross. 1997, " Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda." *Journal of Economic Literature*, 35(2), pp.688-726.
- Lipsey, Richard G, et.al 1997, *Pengantar Makro Ekonomi*, Edisi 10, Alih Bahasa : A. Jaka Warsana dan Kirbrandoko, Penerbit Bina Rupa Aksara, Jakarta.
- Mankiw, N. Gregory, 2003, *Macro economics*, Fifth Edition, Worth Publishers, New York.
- Marzuki, 2010, *Analisis Perekonomian Nasional & Internasional*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Mishkin, Frederic, 1995, *The Economics of Money, Banking, and Financial Market*, 4th Edition, New York, Harper Collins
- M. Sukarni, dkk, 2010, *Peta Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal dalam Negeri (PMDN) di Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Pembangunan, Vol.XVIII 1) LIPI Jakarta.

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

- Muslimin Anwar dan Tevy Chawwa, 2008, Analisis Ekspektasi Inflasi Paska ITF, Working Paper No.09 Jurnal bank Indonesia, Juni 2008
- Osinubi, Tokunbo Simbowale 2001, "Does Stock Market Promote Economic Growth in Nigeria?" <http://www.uwi.tt/.../session%202/does%20the%20stock%20market%20promote%20economic%20growth%20in%20Nigeria.pdf>.
- Poli, WIM, 2010, Tonggak-Tonggak Sejarah Pemikiran Ekonomi, Penerbit Brilian Internasional, Surabaya.
- Prasetyantoko, A. 2008, Bencana Financial, Stabilitas Sebagai Barang Publik, PT. Kompas Gramedia, Jakarta.
- Prasetyantoko, A. 2010, Ponzi Ekonomi, prospek Indonesia di tengah Instabilitas Global, PT Kompas Media Nusantara, Jakarta.
- Rodoni, Ahmad dan Othman Yong, 2002, Analisis Investasi & Teori Portfolio, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Samuelson and Nordhaus, 1985, Macroeconomics, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Shan, Jordan, dan Qi Jianhong, 2006, Does Financial Development 'lead' Economic Growth? The case of China, Guanghua School of Management, Peking University School of Economics,
- Shandong University, ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE 1, 231–250 (2006) Sahara & Resosudarmo, Rudy P. 1995. *Peran Sektor Industri Pengolahan terhadap Perekonomian DKI Jakarta : Analisis Input Output*. Direktorat Pengkajian Sistem Sosial, Ekonomi dan Pengembangan Wilayah BPP Teknologi
- Sarwono, Hartadi A. dan Warjiyo, Perry. Juli 1998, "Mencari Paradigma Baru Manajemen Moneter dan Sistem Nilai Tukar Fleksibel : Suatu Pemikiran untuk penerapannya di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(1), hal. 5-24.
- Siswanto, Benny, Yati Kurniati, Gunawan, Sari H. Binhadi, 2002. "Exchange Rate Channel of Monetary Transmission in Indonesia" in Perry Warjiyo and Judo Agung, eds. (2002), *Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia*, Bank Indonesia, Jakarta.
- Soediyono, 1999, Ekonomi Makro, Analisis IS LM dan Permintaan Penawaran Agregatif, Penerbit Liberty Yogyakarta
- Soewito, 1994. Sejarah Pemikiran Ekonomi : Teori Bunga, Ekonomi dan Keuangan Indonesia volume 32: 15 - 21.
- Sudarsono dan Suryanto, 2005, New, Gejolak Sosial Politik dan Indeks harga saham di Bursa efek Jakarta, Jurnal Keuangan dan Perbankan Volume 7 No. 2 Desember 2005, STIE Perbanas Jakarta
- Surya, Indra, 2008, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Jakarta, Penerbit Kencana Prenada Group.
- Suyanto dan Ch. Ruth Elisabeth, 2004, Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, Pengujian Kausalitas, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 11 No. 2 September 2004, Fakultas Ekonomi Universitas Surabaya.
- Taylor, JB, 1995, The Monetary Transmission Mechanism, an Empirical Frame Work, Journal Economic Perspective, 9 – 1995
- Warjiyo, Perry dan Zulverdi, Doddy, Juli 1998, "Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(1), hal. 25-53.
- Winarno, Wing Wahyu, 2007, Analisis Ekonometrika dan statistika dengan Eviews, UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Yati Kurniati, Donni Fajar Anugrah, Tevy Chawwa, 2008, Peran Investasi dalam Mendorong pertumbuhan Ekonomi, Bank Indonesia Working Paper Nomor 06 Juni tahun 2008
- Zulverdi, Doddy, 2005, Ferry Syarifuddin, Nugroho Joko Prastowo, Pengaruh Kinerja Dan Struktur Sistem Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia, Bank Indonesia, Working Paper Nomor 05 September 2005

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

Referensi Situs-Situs di Internet

1. [^] ^a ^b ^c [Indeks Harga Saham BEJ](#)
2. www.bps.go.id/ (Badan Pusat Statistik)
3. www.bi.go.id/ (Bank Indonesia)
4. <http://www.idx.co.id/> (Bursa Efek Indonesia)
5. www.bappenas.go.id/
6. tnp2k.go.id/ (Tim Nasional Penanggulangan Kemiskinan)
7. [^] <http://www.financeindonesia.org/content.php?306-IHSG-Mencatat-Level-Rekor-Baru-3.357-032>
8. [^] <http://www.hamline.edu/apakabar/basisdata/1997/02/13/0121.html>
9. [^] <http://digilib.petra.ac.id/jiunkpe/s1/eman/2002/jiunkpe-ns-s1-2002-31498215-226-saham-chapter4.pdf>
10. www.jurnal-ekonomi.org,
11. <http://www.economywatch.com/economic-statistic> : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2008
12. Situs ; ASEAN Community in Figures 2011 (ACIF 2011) Jakarta : ASEAN Secretariat, April 2012

Undang-Undang.

1. UU No. 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia
2. UU No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal
3. UU No. No. 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 ; DATA SET VARIABEL PENELITIAN MALAYSIA

Tahun	Inv-M	INT-M	KRD-M	HIS-M	IPM-M
1980	9,381.00	4.21	23,295.20	21.97	0.559
1981	12,250.00	3.47	27,303.20	23.89	0.565
1982	16,597.00	4.46	37,035.00	25.28	0.570
1983	20,759.00	4.50	47,075.50	26.10	0.576
1984	22,745.00	5.12	36,090.20	27.53	0.581
1985	25,213.00	5.20	68,522.40	30.95	0.587
1986	25,391.00	5.06	82,374.40	35.91	0.593
1987	23,124.00	4.13	91,881.00	35.03	0.599
1988	18,865.00	3.89	101,224.00	38.37	0.604

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM

Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.

Email : usu_mey@yahoo.co.id

1989	17,904.00	3.20	108,403.00	41.59	0.610
1990	22,726.00	4.12	119,639.00	47.49	0.615
1991	30,599.00	7.23	76,374.80	53.14	0.620
1992	39,348.00	7.23	90,103.30	59.60	0.625
1993	49,126.00	7.70	90,203.50	66.27	0.630
1994	55,191.00	7.10	172,698.00	72.03	0.635
1995	66,937.00	5.24	193,725.00	78.88	0.640
1996	78,664.00	4.51	219,341.00	88.40	0.645
1997	96,967.00	6.47	281,887.00	100.00	0.650
1998	107,825.00	7.28	376,247.00	110.44	0.655
1999	121,494.00	7.20	475,301.00	122.25	0.661
2000	75,982.00	7.00	473,619.00	113.45	0.700
2001	65,841.00	6.80	471,387.00	123.74	0.705
2002	87,729.00	6.75	507,873.00	147.40	0.711
2003	83,345.00	6.70	519,760.00	141.30	0.717
2004	86,450.00	6.75	536,955.00	154.21	0.725
2005	89,625.00	6.70	548,715.30	169.42	0.731
2006	89,756.00	6.75	566,842.20	170.30	0.736
2007	94,243.80	6.71	549,836.93	158.04	0.742
2008	98,955.99	6.67	533,341.83	146.66	0.748
2009	103,903.79	6.63	517,341.57	136.10	0.754
2010	109,098.98	6.59	501,821.32	126.30	0.760
2011	114,553.93	6.55	486,766.68	117.21	0.766

Lampiran 2 ; DATA SET VARIABEL PENELITIAN THAILAND

Tahun	Inv-T	INT-T	KRD-T	HIS-T	IPM-T
1980	123.25	12.00	305.81.	81.40	0.486
1981	142.86	12.50	357.29	83.54	0.491
1982	183.99	13.00	437.49	84.24	0.497
1983	212.82	13.00	549.70	84.90	0.502
1984	226.73	13.00	643.85	85.76	0.507
1985	262.14				0.513

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

		13.00	697.85	88.75	
1986	282.60	9.75	739.69	88.70	0.518
1987	287.00	9.50	871.22	88.65	0.523
1988	292.19	9.50	1,007.37	87.95	0.529
1989	359.27	9.50	1,207.24	89.45	0.534
1990	478.53	12.00	2,054.34	89.90	0.577
1991	642.88	11.00	2,411.92	90.34	0.621
1992	881.76	11.00	2,931.67	90.60	0.625
1993	1,043.55	9.00	3,872.52	85.30	0.629
1994	1,111.28	9.50	4,742.66	86.32	0.634
1995	1,252.92	10.50	5,916.16	105.50	0.638
1996	1,450.22	10.50	6,748.77	106.23	0.643
1997	1,719.12	12.50	8,075.15	109.47	0.647
1998	1,892.92	12.50	8,084.34	101.60	0.651
1999	1,598.63	4.00	7,343.76	129.40	0.656
2000	1,035.45	4.00	6,898.60	78.89	0.662
2001	966.34	4.00	6,645.89	87.37	0.665
2002	1,082.62	2.25	6,959.43	104.34	0.670
2003	1,188.96	2.75	7,198.65	203.90	0.673
2004	1,190.23	3.25	7,576.24	193.10	0.674
2005	1,255.54	5.25	7,848.16	202.57	0.675
2006	1,296.42	6.50	7,971.52	207.15	0.677
2007	1,348.28				0.678

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

		6.76	8,162.84	251.07	
2008	1,402.21	7.03	8,358.74	304.29	0.679
2009	1,458.30	7.31	8,559.35	368.80	0.680
2010	1,516.63	7.60	8,764.78	446.99	0.680
2011	1,577.29	7.91	8,975.13	541.75	0.682

Lampiran 3. DATA SET VARIABEL PENELITIAN DKI JAKARTA

Tahun	Inv-J	INT-J	KRD-J	IHSG-J	IPM-J
1980	314,721.14	11.27	24,952.82	100.20	0.60
1981	419,628.19	11.87	27,725.36	95.00	0.61
1982	559,504.25	12.49	30,805.96	85.62	0.62
1983	746,005.67	13.15	34,228.84	67.68	0.63
1984	994,674.23	13.84	38,032.04	66.53	0.65
1985	1,326,232.30	14.57	42,257.83	69.69	0.66
1986	1,768,309.73	15.34	46,953.14	82.58	0.67
1987	2,357,746.31	16.14	52,170.16	305.12	0.69
1988	3,143,661.75	16.99	57,966.84	399.69	0.70
1989	4,191,549.00	17.89	64,407.60	417.79	0.72
1990	5,588,732.00	18.83	71,564.00	247.29	0.73
1991	4,925,961.00	18.47	100,413.00	274.33	0.74
1992	5,220,853.00	13.35	123,689.00	588.76	0.75
1993	23,811,057.00	8.83	124,167.00	469.64	0.76
1994	26,364,668.00	12.44	187,617.00	513.84	0.77
1995	29,432,728.00	13.99	242,423.00	637.43	0.79
1996	32,700,463.00	12.80	292,921.00	401.71	0.80
1997		20.00		398.03	0.81

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id

	33,748,902.00		378,134.00		
1998	21,420,709.00	38.44	487,426.00	676.92	0.82
1999	20,976,678.00	12.51	225,133.00	416.32	0.69
2000	21,509,223.00	14.43	269,000.00	392.03	0.70
2001	79,769,241.00	17.62	307,594.00	424.94	0.72
2002	80,218,381.00	12.93	365,410.00	679.30	0.76
2003	80,918,080.00	8.31	437,942.00	1,000.23	0.76
2004	92,171,530.00	7.43	553,548.00	1,162.63	0.76
2005	101,958,060.00	12.75	689,670.00	1,805.52	0.76
2006	112,153,866.00	12.11	758,637.00	2,745.83	0.76
2007	123,369,252.60	11.51	834,500.70	1,355.41	0.77
2008	135,706,177.86	10.93	917,950.77	2,534.36	0.77
2009	149,276,795.65	10.38	1,009,745.85	3,703.51	0.77
2010	164,204,475.21	9.87	1,110,720.43	3,821.99	0.78
2011	180,624,922.73	9.37	1,221,792.47	3,850.00	0.79

*) Dr. Meirinaldi, SE. MM
 Dosen Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Borobudur.
 Email : usu_mey@yahoo.co.id