

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN TAX HOLIDAY TERHADAP PERKEMBANGAN PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA (TAHUN 1970-1999)

Kesit Bambang Prakosa

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Abstract

Investment is an important key for economic growth of a nation, in fact even for developing countries such as Indonesia. There are several factors affecting foreign direct investment coming to a nation. The goal of this research is to analyze the implementation of tax incentive to the behavior of foreign direct investment. Beside this, in general the aim of research is to identify the impact of product domestic bruto, national saving and tax upon the level of foreign direct investment coming to Indonesia during period 1970-1999.

By Using regression analysis, the result show that foreign direct investment in Indonesia is affected positively by product domestic bruto and tax incentive that is PP No. 45/1996. The tax incentive given by the government, however, attracts less foreign direct investment. In other hand, by using qualitative analysis, the decision of foreign investors depend upon empirically not only the economic factors but also the non-economics factors.

Based on the situation above, the study suggests that in order to achieve an optimum investment policy, the economic policy need to support the consistency and transparency of the government policy, create the political and social stability and secure in doing business activities in domestic market. In addition, good infrastructure is incentive too for the foreign direct investment because it leads to decrease the investment cost.

Keyword: *foreign direct investment, product domestic bruto, tax incentive*

PENDAHULUAN

Di awal tahun-tahun 1990-an, telah timbul suatu fenomena baru di negara-negara pengutang besar untuk mulai mengalihkan perhatian kepada bentuk alternatif bagi pembiayaan pembangunan yang berasal dari utang (pihak asing). Tidak terkecuali Indonesia. Menurut Bank Dunia, utang luar negeri Indonesia di awal tahun 1993 telah mencapai nilai US \$92,8 miliar yang terdiri dari utang sektor pemerintah dan swasta yang telah dicairkan. Utang Luar Negeri Indonesia yang *outstanding* (yang telah dicairkan plus yang belum dicairkan) sampai

akhir tahun 1993 mencapai nilai US \$112,2 miliar (World Bank, 1994). Nilai utang luar negeri ini telah menempatkan Indonesia sebagai negara pengutang terbesar nomor tiga di antara negara-negara berkembang yang berutang dan sebagai negara pengutang nomor satu diantara negara-negara berkembang yang berutang di Asia. Sementara itu, sebagai negara pengutang besar, Indonesia adalah salah satu negara dengan penduduk yang mempunyai pendapatan paling rendah di dunia.

Selama Repelita VI dana investasi yang dibutuhkan oleh pemerintah yaitu Rp. 660,1 triliun yang terdiri dari investasi pe-

merintah sebesar Rp. 175,9 triliun, investasi swasta sebesar Rp. 484,2 triliun. Adapun sumber pembiayaan investasi ini berasal dari dana dalam negeri dan dana luar negeri. Sumber dana investasi dari dalam negeri selama Repelita VI yang berasal dari tabungan pemerintah diperkirakan sekitar Rp. 169 triliun, sedangkan sumber dana investasi yang berasal dari tabungan masyarakat Rp. 453 triliun, dan sumber dana investasi dari luar negeri diperkirakan sekitar Rp. 37 triliun. Kemudian, kebutuhan dana untuk investasi ini direvisi oleh Presiden Soeharto pada tanggal 15 Maret 1995, dari Rp. 660,1 triliun pada Repelita VI menjadi Rp. 815 triliun pada tahun 2000.

Menyadari kenyataan tersebut, pemerintah telah melakukan berbagai upaya deregulasi untuk menciptakan iklim investasi di Indonesia yang kondusif. Karena timbul kecenderungan para investor hanya mau menanamkan modalnya di tempat yang paling menguntungkan. Negara-negara seperti China, Vietnam, Bangladesh, Thailand, dan Malaysia, belakangan terbukti menjadi pesaing Indonesia dalam berlomba menarik modal asing (Business News, 1994).

Masuknya perusahaan asing dalam kegiatan investasi di Indonesia dimaksudkan sebagai pelengkap untuk mengisi sektor-sektor usaha dan industri yang belum dapat dilaksanakan sepenuhnya oleh pihak swasta nasional, baik karena alasan teknologi, manajemen, maupun alasan permodalan. Modal asing juga diharapkan secara langsung atau tidak langsung dapat lebih merangsang dan mengairahkan iklim/kehidupan dunia usaha, serta dapat dimanfaatkan sebagai upaya menembus jaringan pemasaran internasional melalui jaringan yang mereka miliki. Selanjutnya masuknya modal asing diharapkan secara langsung maupun tidak langsung dapat mempercepat proses pembangunan ekonomi Indonesia.

Sejarah mencatat, negara yang tidak mempunyai tabungan dalam negeri yang

cukup untuk membiayai pertumbuhan ekonomi, umumnya menutup kesejangan pembiayaan dengan mencari sumber-sumber dari luar negeri. Selama tahun 1977-1983 dari 18 negara, negara-negara industri baru (NIB) dan negara-negara Asia Tenggara tercatat berhasil menarik investor hampir 95 persen dari arus investasi asing (PMA), sementara negara-negara di Asia Selatan dan Pasifik Selatan hanya memperoleh sisanya. Faktor utama yang menarik PMA ke NIB dan Asia Tenggara antara lain kinerja ekonomi yang dinamis diukur dari tingginya pertumbuhan PDB, melimpahnya minyak dan sumberdaya alam lainnya (Indonesia dan Malaysia), pasar domestik yang relatif luas (Indonesia, Philipina, Thailand), serta kondisi yang menguntungkan bagi ekspor produk pengolahan (Hongkong, Korea, Singapura). Sedangkan, rendahnya aliran modal ke negara Asia Selatan dan Pasifik Selatan lebih banyak dikarenakan rendahnya kinerja ekonomi, lemahnya infrastruktur, dan relatif sedikitnya sumberdaya alam dan manusia (Kuncoro, M., 1997). Lebih lanjut, Sanyoto Sastrowardoyo (1992) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi investasi dapat dilihat dari dua faktor, yaitu faktor dalam negeri dan faktor luar negeri. Faktor dalam negeri yang mempengaruhi besarnya investasi antara lain stabilitas politik dan ekonomi yang mantap, kebijakan deregulasi dan debirokrasi yang mengairahkan iklim investasi, fasilitas perpajakan yang diberikan, tersedianya sumber daya alam yang melimpah dan tersedianya upah sumberdaya manusia yang kompetitif (murah). Sedangkan faktor luar negeri yang mempengaruhi perkembangan investasi antara lain apresiasi nilai tukar negara investor berasal, pecabutan *Generalized System of Preferences* (GSP) terhadap 4 negara industri baru (NIB) Asia (meliputi Korea Selatan, Taiwan, Hongkong dan Singapura), dan meningkatnya biaya produksi di luar negeri terutama di NIB.

KERANGKA TEORI

Penanaman Modal Asing Langsung (FDI) mempunyai eskternalitas positif seperti masuknya *stable inflow of foreign capital*, peningkatan kesempatan kerja, peningkatan pendapatan nasional, perbaikan neraca pembayaran, dan transfer teknologi dan *managerial skill* dari perusahaan multinasional. Eksternalitas positif tersebut merupakan tujuan utama kebijakan pemerintah dalam menarik FDI.

Setiap negara menerapkan berbagai alat untuk mencapai tujuan kebijakan mengenai FDI. Sistem insentif investasi merupakan sistem yang sering digunakan akhir-akhir ini sebagai *typical tool* untuk menarik FDI. Untuk itu, perangkat kebijakan yang tepat harus dipilih untuk memaksimalkan pengaruh positif dari FDI bagi perekonomian negara tersebut. Jika ketidaksesuaian terjadi antara tujuan dan perangkatnya, tidak hanya kebijakan tersebut menjadi tidak efisien, tetapi juga, kemungkinan pengaruh negatif terhadap struktur perekonomian bisa jadi lebih besar. Studi yang dilakukan oleh Lim (2000) secara empirik menguji pengaruh ekonomis dan tipe-tipe insentif investasi, dan melihat korelasi antara tujuan kebijakan FDI dan berbagai perangkatnya pada 4 negara sebagai *case study*. Studi ini menghasilkan pemahaman bahwa harus terdapat korelasi yang jelas antara tujuan kebijakan FDI dengan insentif investasi, dan suatu negara harus mempertimbangkan hal ini ketika menerapkan kebijakan untuk menarik FDI.

Dalam kondisi kompetisi ekonomi global saat ini, banyak negara mempromosikan keunggulan kompetitif maupun komparatifnya dengan berbagai insentif bagi masuknya FDI. Penggunaan insentif pajak merupakan strategi yang paling populer dalam usaha untuk mempromosikan FDI. Banyak literatur secara komprehensif menunjukkan bahwa aturan hukum, kebijakan ekonomi yang stabil, dukungan perundangan dan kelembagaan, dan perkemba-

ngan *human capital* dan demokrasi merupakan kunci sukses dari FDI. Insentif pajak berguna hanya pada kasus ketika digunakan secara hati-hati dan merupakan satu kesatuan “paket” yang integral dengan strategi kebijakan lainnya. Banyak literatur menunjukkan pengaruh positif pajak terhadap kinerja perekonomian, antara lain:

1. Pajak yang dikenakan pendapatan barang modal menurunkan *net rate of return to saving* dan mengurangi tingkat tabungan.
2. Pajak mempengaruhi investasi secara langsung melalui pengaruhnya terhadap biaya kapital. Jika *marginal effective tax rates* bervariasi pada setiap sektor dan aktifitas produksi, maka efisiensi investasi dapat terpengaruh.
3. *Labor tax* mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan tenaga kerja.
4. Sistem pajak sangat beragam di antara maupun dalam negara itu sendiri.
5. Progresifitas pajak personal mengurangi investasi pada *human capital*.

Total pengaruh pajak pada pertumbuhan secara signifikan menunjukkan hubungan yang negatif antara tingkat rasio pajak terhadap produk domestik bruto. Pada umumnya, tingginya pajak mengurangi pertumbuhan ekonomi. Jelas sekali dari studi literatur bahwa pengaruh pajak terhadap kinerja perekonomian sering ambigu dalam beberapa wilayah dan berubah-ubah dan kontroversial di wilayah lainnya. Untuk itu harus terdapat beberapa cara dimana suatu kebijakan pajak dapat diadopsi untuk memperbaiki kinerja perekonomian dan aliran FDI. Untuk kasus Bosnia menunjukkan bahwa pembangunan yang berkelanjutan tidak dapat dicapai tanpa reformasi politik, kelembagaan dan struktural yang dikelola dengan baik dan terintegral. Dengan mengurangi hambatan politik, sistemik dan administratif yang membatasi pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan FDI merupakan model pembangunan yang bagus, memper-

kuat perkembangan bisnis swasta, dan memfasilitasi masuknya FDI (Culahovic, 1997).

Sementara itu Urata (1997), mengemukakan bahwa terdapat 3 faktor yang mempengaruhi lokasi FDI. Urata mengklasifikasikan FDI menjadi tiga tipe yaitu *natural-securing type*, *market-securing type*, dan *cost-saving type*. Untuk tipe pertama, tentu saja faktor ketersediaan sumber daya alam merupakan penentu lokasi FDI. Penentu utama *market-securing type* adalah keberadaan pasar yang besar yang direfleksikan besarnya populasi penduduk dengan pendapatan yang tinggi. Sedangkan faktor yang menentukan lokasi *cost-saving type* adalah rendahnya upah, rendahnya inflasi, nilai tukar yang *undervalued*, dan *well-developed* dan *well-functioning* infrastruktur.

Pengaruh Insentif Pajak terhadap PMA

Seperti uraian sebelumnya, PMA memainkan peranan penting dalam kebijakan pembangunan, dan insentif pajak bisa digunakan untuk menyalurkannya sedemikian rupa sehingga memberi manfaat maksimum bagi keseluruhan negara. Dari sudut pandang nasional, peranan insentif pajak bagi PMA berbeda dengan insentif pajak bagi modal domestik. Insentif pajak bagi modal domestik hanyalah melibatkan transfer pemerintah ke investor, tetapi insentif yang diberikan kepada PMA mengurangi seluruh negara atas laba yang dihasilkan oleh PMA tersebut. Karena itu, kerugian ini harus dikompensasikan dengan keuntungan yang diperoleh akibat pelipatgandaan modal tersebut agar insentif pajak tersebut bisa diterima. Sehingga dalam merancang insentif pajak bagi PMA perlu mengarahkan investasi mereka kepada sektor-sektor yang menguntungkan bagi negara tuan rumah. Keuntungan tersebut berupa kenaikan penghasilan faktor-faktor produksi domestik akibat adanya PMA. Tidak ada manfaat yang dapat diperoleh mendatangkan modal asing lengkap dengan sumberdayanya, jika

negara tuan rumah memperlakukan mereka sebagai peminjam lokasi saja. Dengan demikian, pemberian insentif pajak harus dikaitkan dengan nilai tambah domestik yang dapat diperoleh negara tuan rumah sebagai akibat adanya PMA tersebut. Lebih jauh lagi insentif pajak tersebut, harus dirancang sedemikian rupa sehingga mendorong dilakukannya reinvestasi dan operasi permanen dan menghambat investasi yang hanya ingin mengeruk keuntungan sesaat.

Apapun masalahnya, NSB (Indonesia) membutuhkan kerja sama dari negara asal investor asing agar insentif pajak yang diberikan bisa efektif. Jika negara sumber modal asing tersebut memajaki pendapatan yang diperoleh dari luar negeri dengan tarifnya sendiri sambil tetap memberikan kredit pajak luar negeri, maka pajak yang lebih rendah di NSB hanya akan menjadi transfer ke negara lain tanpa adanya manfaat bagi investor yang mengirimkan labanya ke negara asalnya. Akan tetapi, penundaan pajak akan sangat penting. Hal ini tidak hanya berfungsi sebagai penarik PMA ke NSB yang menawarkan insentif pajak tetapi juga mendorong terlaksananya reinvestasi di NSB. Karena itu cukup beralasan penundaan pajak untuk mempertahankan atas investasi di NSB dan meniadakannya untuk investasi di negara maju. Cara lain untuk membuat insentif pajak menjadi lebih efektif bagi investor asing yang akan mengirimkan labanya ke negara asal adalah apa yang disebut sebagai kesepakatan pajak bersama (*tax-sparing arrangement*). Dengan pendekatan ini, negara asal modal akan memberikan kredit atas laba yang direpatriasi sebesar pajak yang dikenakan di NSB meskipun tidak ada pajak yang dibayar menurut kesepakatan insentif tersebut. Akan tetapi, pendekatan ini tidak mengairahkan reinvestasi dan karena tekanan politik akan menuntut agar insentif tersebut diberlakukan secara umum yang tidak hanya bagi investasi asing saja tetapi juga investasi domestik,

maka penerapan insentif pajak dalam pemajakan laba secara umum harus dipertimbangkan.

Insentif Pajak dan Rent-Seeking Behavior

Teori *public choice* mengemukakan bahwa proses politik dalam suatu negara dapat merupakan suatu proses yang disebut *a complex competitive game* (Buchanan, JM. et.al, 1980). Dalam proses politik ini berbagai aktor ekonomi berupaya untuk mempertahankan dan meluaskan kepentingan masing-masing yang banyak kejadian saling bertentangan. Aktor-aktor ekonomi yang kuat dan menguasai dana yang banyak dapat melakukan kegiatan-kegiatan *lobbying* untuk mempengaruhi para pembuat undang-undang dan peraturan dan terutama sekali dapat mempengaruhi para birokrat.

Insentif pajak, tarif khusus yang bersifat protektif, pengelakan tarif dan berbagai jenis premium di bidang transaksi internasional dan transaksi lainnya merupakan contoh-contoh obyek kegiatan *lobbying* sehingga menimbulkan pergeseran pendapatan secara drastis untuk keuntungan para aktor yang berhasil memenangkan permainan. Dalam suasana seperti ini, para birokrat dan para pengambil keputusan tidak lagi merupakan pihak-pihak yang bebas dari kepentingan pribadi. Mereka tidak lagi merupakan pihak-pihak yang netral untuk mengabdikan bagi kepentingan publik. Sebaliknya, mereka ini telah tampil sebagai aktor-aktor tersendiri dengan tujuan-tujuan yang bersifat melayani kepentingan mereka. Untuk ini mereka mempunyai agenda-agenda operasi tersendiri dalam kancah *public policy arena*. Salah satu agenda yang paling sengit untuk mereka perjuangkan ialah memperbesar anggaran belanja di bawah kekuasaan mereka. Makin besar volume anggaran belanja operasi, maka makin lancar dan kokoh proses untuk mempromosikan kekuatan mereka. Anggaran belanja yang memperbesar bukan merefleksikan niat untuk

pengabdian yang lebih luas bagi kepentingan publik tetapi lebih merefleksikan niat untuk mencapai tujuan-tujuan pribadi. Keseluruhan proses yang diuraikan di atas telah menjadi landasan bagi Mancur Olson (1982) untuk mencetuskan konsep yang disebutnya *distributional coalition*. Koalisi ini merupakan suatu jaringan mirip kartel (*cartel-like network*) yang bertujuan untuk meraih *rente ekonomi* semaksimal mungkin bagi anggota-anggota kartel yang terdiri dari aktor-aktor yang telah disebutkan sebelumnya. Dalam proses jaringan ini, jelas kepentingan publik dikorbankan. Kegiatan pencarian *rente ekonomi* (*rent-seeking activity*) adalah merupakan kegiatan yang secara sosial tidak produktif dan bahkan *socially wasteful*. Secara makro, ini semua mengakibatkan bertambahnya *transaction costs* diluar kewajaran. Proses ini sangat banyak bertanggungjawab terhadap terjadinya tekanan inflasi dalam ekonomi.

Apa implikasi uraian yang dikemukakan di atas yang berdasarkan teori *public choice* terhadap kebijakan insentif pajak dilaksanakan di Indonesia? Untuk menjelaskan implikasi ini, terlebih dahulu harus diakui bahwa masyarakat ekonomi kelas atas di Indonesia merupakan masyarakat pencari *rente ekonomi*. Komponen *rent-seeking society* sangat menentukan dalam proses ekonomi Indonesia. Dalam suasana seperti ini, maka sangatlah tidak mungkin untuk mengharapkan hadirnya insentif pajak yang mengabdikan kepada pilihan publik atau kepentingan publik jika kebijakan insentif pajak ini merugikan kepentingan para aktor yang membentuk *distributional coalition* dalam *Indonesia's rent-seeking society*. Diperkirakan, deregulasi yang bertujuan untuk menciptakan mekanisme pasar demi berlangsungnya pilihan publik dapat diakomodasikan secara wajar dan optimal, akan mengalami halangan. Halangan akan datang dari para aktor yang membentuk jaringan mirip kartel seperti yang dikemukakan

Mancur Olson oleh karena mekanisme pasar yang sebenarnya (*genuine market mechanism*) akan merugikan mereka. Kompetisi yang wajar yang berjalan atas dasar informasi yang terbuka untuk semua orang, dan pelayanan yang sama dari segi undang-undang dan peraturan untuk semua orang, jelas merupakan penghalang utama untuk kegiatan pencarian rente-ekonomi.

Implikasi kebijakan untuk melaksanakan deregulasi ekonomi untuk tujuan pelayanan pilihan publik yang maksimum mengandung pengertian penertiban luar biasa terhadap perilaku melembaga dalam masyarakat Indonesia. Dan penertiban ini adalah meruapakan suatu program aksi yang menyangkut rekonstruksi politik. Peraturan-peraturan yang transparan hanya dapat efektif untuk menjamin berlang-sungnya pilihan publik jika terdapat suatu tatanan politik yang betul-betul demokratis di mana sistem *checks and balances* berjalan sehingga menimbulkan tradisi kebijakan publik yang bersih. Kebijakan publik yang seperti ini merupakan kebijakan publik yang punya hubungan organik dengan masyarakat yang dilayaninya. Ada dua kondisi utama bagi menjelmana kebijaksanaan publik yang seperti ini. *Pertama*, adanya kepemimpinan politik yang responsif (*responsive political leadership*) yang *accountable* terhadap *political masters* yaitu rakyat. *Kedua*, adanya suatu konsensus sosial mengenai tujuan-tujuan pembangunan yang berlandaskan nilai-nilai etis yang berlaku dalam masyarakat. Interaksi antara kedua kondisi ini akan dapat menjamin terlaksananya kebijaksanaan-kebijaksanaan pembangunan yang bukan hanya mampu menimbulkan pertumbuhan tetapi juga mampu menghasilkan sistem penghargaan yang adil terhadap jasa-jasa yang diberikan oleh berbagai aktor ekonomi.

Perumusan Masalah

Secara ringkas dapat dikatakan bahwa faktor-faktor dalam negeri yang

mem-pengaruhi investasi asing dapat dibedakan menjadi faktor ekonomi dan nonekonomi. Faktor ekonomi terdiri dari pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang direfleksikan produk domestik brutonya, tabungan nasional, pajak dan fasilitas perpajakan yang diberikan, tersedianya sumber daya alam yang melimpah dan tersedianya upah sumberdaya manusia yang kompetitif (murah). Sedangkan faktor non-ekonomi terdiri dari kondisi stabilitas politik dan kebijakan deregulasi dan debirokrasi yang mengarahkan iklim investasi. Dengan mendasarkan pada model Harold-Domar, maka penelitian ini akan mencoba menetapkan faktor-faktor yang berhubungan dengan investor asing (PMA) dalam melakukan investasinya. Hal ini akan digunakan untuk menjawab:

1. Berapa besar pengaruh produk domestik bruto, penerimaan pajak dan tabungan nasional terhadap investasi asing (PMA) di Indonesia?
2. Apakah insentif pajak "tax holiday" mempengaruhi arus masuk PMA ke Indonesia?

MODEL PENELITIAN

Dalam teori pertumbuhan Harrod-Domar, peranan investasi langsung (jangka panjang) sangat penting bagi motor penggerak pembangunan. Pemikiran ala model pertumbuhan Harrod-Domar banyak dijadikan dasar untuk memperoleh pinjaman. Dalam model ini, tabungan dalam negeri merupakan satu-satunya sumber pembiayaan kebutuhan investasi. Banyak negara sedang berkembang yang tidak mempunyai tabungan dalam negeri yang cukup untuk membiayai pertumbuhan ekonomi, umumnya menutup kesenjangan pembangunan dengan mencari sumber-sumber dari luar negeri yaitu utang. Menurut model ini laju pertumbuhan ditentukan oleh tingkat tabungan masyarakat dan sebuah koefisien teknis yang disebut ICOR (*Incremental Capital Output Ratio*). Dengan asumsi nilai ICOR

tertentu dan setiap satu dollar modal asing yang masuk akan mengakibatkan kenaikan satu dolar investasi, maka semakin besar dana investasi (baik dari dalam maupun dari luar negeri) yang terkumpul akan semakin cepat laju pertumbuhannya. Semakin banyak tabungan dan kemudian diinvestasikan, maka semakin cepat perekonomian itu akan tumbuh. Tetapi tingkat pertumbuhan ekonomi yang nyata sebenarnya tergantung pada produktivitas dari investasi, dikenal sebagai prinsip akselerasi (Sukirno, S., 1981 dan Arsyad, L., 1992). Mendasarkan pada prinsip akselerasi tersebut, sehingga desain model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$I = f(Y, S) \dots\dots\dots (1)$$

Meskipun pajak dan insentif pajak bukan faktor merupakan satu-satunya faktor yang determinan dipertimbangkan dalam melakukan investasi asing di Indonesia, namun sesuai dengan salah satu tujuan penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh insentif pajak terhadap investasi asing di Indonesia maka variabel penelitiannya ditambah dengan variabel pajak (T) dan variabel insentif pajak. Karena variabel insentif pajak ini merupakan variabel kualitatif maka disimbulkan dengan variabel dummy (D), dengan demikian model penelitiannya menjadi:

$$I = f(Y, S, T, D) \dots\dots\dots (2)$$

Dimana, I = Investasi Asing, Y = PDB, S= Tabungan Nasional, T = Pajak, D = Insentif Pajak.

HIPOTESA

Dari uraian tinjauan pustaka dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diajukan beberapa hipotesa sebagai berikut:

1. Meningkatnya penerimaan pajak berpengaruh negatif terhadap investasi asing,

tingginya pengenaan pajak akan menurunkan tingkat investasi asing dan sebaliknya rendahnya pengenaan pajak akan menaikkan investasi asing.

2. Meningkatnya tingkat pendapatan nasional berpengaruh positif terhadap investasi asing, tingginya pendapatan nasional akan menaikkan tingkat investasi asing dan sebaliknya rendahnya pendapatan nasional akan menurunkan investasi asing.
3. Meningkatnya tabungan nasional berpengaruh positif terhadap investasi asing, tingginya tabungan nasional akan menaikkan investasi asing dan sebaliknya rendahnya tabungan nasional menurunkan investasi asing.
4. PP No.45/1996 yang dikeluarkan Pemerintah akan meningkatkan arus masuk investasi asing di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini membahas hasil penelitian yang dibagi menjadi dua bagian yaitu: analisis statistik dan pembahasan hasil penelitian. Analisis statistik menganalisis penelitian yang telah dilakukan terhadap variabel-variabel yang ada, sedangkan pembahasan hasil penelitian menjelaskan hasil penelitian dan argumen-argumen yang mendukung atau menolak diberlakukannya kebijakan insentif pajak tersebut.

Analisis Diskriptif

Secara umum, dari hasil analisis diskriptif data menunjukkan bahwa nilai rata-rata (Mean) Penanaman Modal Asing (PMA), Produk Domestik Bruto (PDB), Tabungan Nasional (TAB), Penerimaan Pajak (PJK) selama kurun waktu penelitian (1970-1999) menunjukkan di atas titik tengahnya (Median). Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar PMA, PDB, TAB dan PJK nominalnya di atas rata-rata terjadi pada periode setelah pertengahan periode penelitian. Hal juga ditegaskan dengan nilai range

masing-masing variabel yang mendekati nilai maksimumnya (tahun 1997). Artinya, peningkatan PMA, PDB, dan TAB sangat besar terjadi menjelang tahun 1997, sedangkan peningkatan PJK terbesar terjadi menjelang 1999. Ringkasan Hasil Analisis Diskriptif lebih lanjut bisa dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Diskriptif Data

	N	Mean	Median	SD	Min	Max	Range
PMA	30	23.317,02	1.531,21	42.879,63	63,22	157.321,1	157.257,9
PDB	30	114.055,30	27.963,9	155.092,9	34,72	434.095,5	434.060,8
TAB	30	7.585,33	5.133,85	7.721,74	45,10	25.609	25.024,10
PJK	30	19.262,46	5.561,6	25.574,63	220,80	94.739,70	94.518,90

Sumber Data: Hasil Analisis

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas Teknik Kolmogorov-Smirnov

	Statistik	Df	Signifikansi	Keterangan
PMA	0,321	30	0,000	Normal
PDB	0,262	30	0,000	Normal
TAB	0,200	30	0,004	Normal
PJK	0,242	30	0,000	Normal
IPJ	0,517	30	0,000	Normal

Sumber: Hasil analisis

Tabel 3
Hasil Korelasi Pearson PDB, TAB, PJK, dan IPJ dengan PMA

Variabel 1	N	Variabel 2	Koefisien korelasi	Probabilitas	Keterangan
PDB	30	PMA	0,889	0,000	Sangat Signifikan
TAB	30	PMA	0,638	0,000	Sangat Signifikan
PJK	30	PMA	0,883	0,000	Sangat Signifikan
IPJ	30	PMA	0,838	0,000	Sangat Signifikan

Sumber: hasil analisis

Analisis Kuantitatif

Hasil uji normalitas terhadap data PMA, PDB, TAB, PJK dan IPJ menunjukkan semua variabel memiliki signifikansi dibawah 0,05 (5%) yang berarti data semua variabel berdistribusi normal (lihat tabel 2). Dengan demikian, data dalam penelitian ini dapat dianalisis lebih lanjut.

Sedangkan hubungan PMA, terhadap masing-masing variabel independen, PDB, TAB, PJK dan IPJ, menunjukkan bahwa koefisien korelasi untuk PDB, TAB, PJK dan IPJ terhadap PMA menunjukkan lebih besar dari 0,5 dan memiliki probabilitas 0,000 ($p < 1\%$). Artinya, bahwa PDB, TAB, PJK, dan IPJ mempunyai hubungan yang sangat erat (sangat signifikan) terhadap PMA sesuai koefisien korelasinya masing-masing. Koefisien korelasi semuanya diatas 0,8 kecuali korelasi antara TAB dan PMA sebesar 0,638 (lihat tabel 3). Artinya ditinjau dari koefisien korelasinya hubungan antara PDB dengan PMA, PJK dengan PMA dan IPJ dengan PMA sangat erat (sangat signifikan) sedangkan hubungan antara TAB dengan PMA masuk kategori erat (signifikan).

Untuk melihat hubungan murni antara PMA dengan salah satu variabel independent (PDB, TAB, PJK dan IPJ) dimana variabel independen yang lain dikontrol (dianggap konstan), menunjukkan bahwa untuk variabel PDB dan IPJ mempunyai korelasi partial positif yang cukup signifikan (antara 0,4–0,6). Ini menunjukkan

bahwa meningkatnya Produk Domestik Bruto atau Insentif Pajak secara parsial akan meningkatkan Penanaman Modal Asing (PMA). Sedangkan variabel TAB atau PJK mempunyai korelasi partial yang negatif dan tidak signifikan (dibawah 0,2). Ringkasan hasil analisisnya dapat dilihat pada tabel 4.

Namun jika dilihat secara bersama-sama (serentak) hubungan antara variabel PDB, TAB, PJK dan IPJ dengan PMA yaitu menggunakan alat analisis korelasi berganda, diperoleh hasil koefisien korelasi ganda yang sangat tinggi yaitu $R = 0,932$. Hal ini menunjukkan secara bersama-sama variabel PDB, TAB, PJK dan IPJ berhubungan erat (berpengaruh sangat signifikan) terhadap variabel PMA. Dari analisis koefisien determinasi diperoleh R^2 sebesar 0,868. Dapat dikatakan sebesar 86,8% perubahan PMA dipengaruhi atau diprediksi oleh variabel PDB, TAB, PJK dan IPJ secara bersama-sama. Sedang yang 14,2% perubahan PMA dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Untuk melihat apakah model dalam penelitian ini dapat menjelaskan hubungan antara PDB, TAB, PJK, dan IPJ dengan PMA, maka menggunakan alat analisis regresi. Dari hasil analisis regresi dengan program SPSS versi 10 dapat dirangkum hasil outputnya sebagai berikut (lihat tabel 5a dan 5b).

Tabel 4
Hasil Analisis Korelasi Partial

Variabel independen	Variabel dependen	Variabel yang dikontrol	Koefisien korelasi partial
PDB	PMA	TAB, PJK, IPJ	0.419
TAB	PMA	PDB, PJK, IPJ	-0.150
PJK	PMA	PDB, TAB, IPJ	-0.178
	PMA	PDB, TAB, PJK	0.527

Sumber: hasil analisis

Tabel 5a. Analisis Varian

	Jumlah Kuadrat	df	Rata-rata kuadrat	F hitung	Sig (p)
Regresi	4,63 x 10 ¹⁰	4	11574920785	41,212	0,000
Residu	7,07 x 10 ⁹	25	280861263,3		
Total	5,33 x 10 ¹⁰	29			

Sumber: Hasil Analisis

Tabel 5b. Koefisien Regresi

	Koefisien regresi	Standard Error	T hitung	Sig (p)
Constanta	1114,348	5190,455	0,215	0,832
PDB	0,270	0,117	2,309	0,029
TAB	-0,774	1,020	-0,759	0,455
PJK	-0,509	0,571	-0,892	0,381
IPJ	52702,147	16996,624	3,101	0,005

Sumber: Hasil Analisis

Dari koefisien regresi yang diperoleh dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$PMA = 1114,348 + 0,270 PDB - 0,774 TAB - 0,509 PAJAK + 52702,18 INSTPJK$$

**Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Park**

Variabel	T tes	Signifikansi	T tabel	Kesimpulan	Keterangan
Konstanta	0,796	0,434			
PDB	0,366	0,672	2,056	Tidak Sig	Tak terjadi heteroskedastisitas
TAB	-0,301	0,766		Tidak Sig	Tak terjadi heteroskedastisitas
PJK	-0,883	0,532		Tidak Sig	Tak terjadi heteroskedastisitas
IPJ	0,580	0,614		Tidak Sig	Tak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Analisis

Model persamaan ini agar dapat digunakan untuk mengambil kesimpulan, maka model tersebut harus diuji terbebas dari gangguan asumsi klasik yaitu dengan melakukan uji heteroskedastisitas, multikolinieritas dan autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas dengan Park Test tercantum dalam tabel 6. Tabel diatas menunjukkan dari hasil uji heteroskedastisitas metode Park ternyata semua hasil uji T tidak ada

yang signifikan sehingga tidak ada variabel yang terjadi heteroskedastisitas.

Sedangkan hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan bahwa telah terjadi multikolinieritas antara variabel PJK dengan PDB. Untuk selanjutnya salah satu variabel PJK atau PDB bisa dihilangkan dari model (Gujarati, 1988) dan dipilih yang koefisien regresinya lebih signifikan. Rangkuman uji multikolinieritas tertera dalam tabel 7.

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi antar variabel maka dapat dilihat pada nilai Durbin-Watson (D-W)-nya. Setelah ditentukan d_L dan d_U berdasarkan jumlah observasi dan variabel independennya, maka dapat ditentukan ada tidaknya autokorelasi sesuai kriteria berikut:

- Jika nilai $DW < d_L$, maka berarti terjadi autokorelasi secara positif
- Jika $d_L < DW < d_U$ atau $4 - d_U < DW < 4 - d_L$, berarti ragu-ragu
- Jika $d_U < DW < 4 - d_U$, tidak terjadi autokorelasi
- Jika $DW > 4 - d_L$ terjadi autokorelasi negatif.

Hasil analisis diperoleh nilai Durbin Watson 2,582. Dengan $d_L = 1,14$ $d_U = 1,74$. Sehingga terletak di daerah tanpa keputusan (ragu-ragu) oleh karena itu model persamaan regresi yang diperoleh masih bisa digunakan untuk menarik kesimpulan (bisa dianggap tidak ada gangguan autokorelasi)

Selanjutnya, dilakukan pengujian hasil korelasi regresi, yaitu menggunakan Uji F dan Uji T. Hasil dari Uji F menunjukkan bahwa regresi tersebut menunjukkan $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka hipotesa alternatif dapat diterima artinya semua nilai koefisien tidak sama dengan nol atau semua parameter bernilai lebih besar dari nol. Hal ini menunjukkan bahwa PDB, TAB, PJK, dan IPJ mempunyai hubungan dengan PMA (lihat tabel 8)

Dari hasil uji T variabel independen yang signifikan adalah variabel PDB ($t = 2,309$; Sig $p = 2,9\%$) dan variabel IPJ ($t = 3,101$; Sig $p = 0,5\%$). Jadi faktor-faktor yang signifikan berpengaruh positif terhadap Penanaman Modal Asing adalah Produk Domestik Bruto dan Kebijakan Insentif Pajak. Sedang Tabungan dan Pajak berpengaruh negatif terhadap PMA namun tidak signifikan.

Tabel 7. Rangkuman Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel 1	Variabel 2	r	r ²	R ²	Keterangan
TAB	PDB	0,825	0,680	0,868	Tak terjadi multikolinieritas
PJK	PDB	0,947	0,898	0,868	Terjadi multikolinieritas
IPJK	PDB	0,736	0,542	0,868	Tak terjadi multikolinieritas
PJK	TAB	0,655	0,429	0,868	Tak terjadi multikolinieritas
IPJ	TAB	0,400	0,160	0,868	Tak terjadi multikolinieritas
IPJ	PJK	0,827	0,684	0,868	Tak terjadi multikolinieritas

Sumber: Hasil Analisis

Tabel 8. Hasil Uji F

	df	F hitung	F tabel	Sig (p)	Keterangan
Regresi	4	41,212	2,76	0,000	Signifikan
Residu	25				

Sumber: Hasil Analisis

Tabel 9
Hasil Uji Signifikansi Secara Individu (Uji T)

	Koefisien regresi	T hitung	T tabel	Sig (p)	Keterangan
Constanta	1114,348	0,215	2,045	0,832	Tidak Sig.
PDB	0,270	2,309	2,045	0,029	Signifikan
TAB	-0,774	-0,759	2,045	0,455	Tidak Sig
PJK	-0,509	-0,892	2,045	0,381	Tidak Sig
IPJ	52702,147	3,101	2,045	0,005	Signifikan

Sumber Data: Hasil Analisis Data

Tabel 10
Rangkuman Hasil Analisis Regresi Metode Stepwise

Variabel Independen		PDB, IPJ				
Variabel Dependen		PMA				
<u>Model Summary</u>						
Model	R	R Kuadrat	Durbin Watson			
2	0,929	0,864	2,582			
<u>Anova</u>						
Model		Df	F	Sig		
2	Regression	2	85,471	0,000		
	Residual	27				
<u>Coefficients</u>						
Model	Variable	Unstandarized Beta	Standarized Beta	t	Sig	Partial Correlations
2	Constant	-2015,535		0,529	0,601	
	PDB	0,164	0,592	5,642	0,000	0,736
	IPJ	49893,075	0,402	3,831	0,001	0,593

Sumber: Hasil Analisis

Dengan demikian, dari hasil uji T ini variabel yang signifikan terhadap PMA hanya dua variabel independen PDB dan IPJ. Untuk selanjutnya, dari hasil analisis regresi atas persamaan regresi baru dengan menggunakan metode stepwise (lihat tabel 10) dapat dilihat variabel PDB dan IPJ merupakan variabel penjelas yang signifikan mempengaruhi PMA sehingga diperoleh model persamaan regresi:

$$\text{PMA} = -2015,535 + 0,164 \text{ PDB} + 49893,075 \text{ IPJ}$$

Karena konstanta tidak signifikan, konstanta tidak perlu dimasukkan dalam persamaan regresi dan digunakan koefisien regresi yang distandarisasi (tanpa konstanta karena garis regresi melalui titik nol).

$$\text{PMA} = 0,592 \text{ PDB} + 0,402 \text{ IPJ}$$

Persamaan ini dapat diartikan jika PDB naik 1 miliar maka akan menaikkan PMA sebesar 0,592 miliar. Demikian pula, adanya pemberian insentif pajak oleh pemerintah, maka akan menaikkan nilai investasi PMA sebesar 0,402 miliar dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Analisis Kualitatif

Selanjutnya, untuk mengukur kinerja kebijakan tersebut digunakan data untuk tahun 1993-1999. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui perkembangan PMA sebelum dan sesudah adanya kebijakan tersebut. Sejak tahun 1993-1995 menunjukkan bahwa proporsi PMA terhadap PDB mengalami peningkatan yaitu dari 6 persen tahun 1993 meningkat menjadi 24 persen tahun 1995. Sedangkan mulai tahun 1996 saat dikeluarkan kebijakan ini proporsinya justru turun menjadi 17 persen, namun ditahun 1999 naik kembali menjadi 22 persen. Artinya, kebijakan insentif pajak merupakan faktor pendorong naiknya proporsi PMA terhadap PDB, meskipun jika dibandingkan dengan rata-rata proporsi PMA terhadap PDB selama 1970-1999 (yaitu 36 persen) masih ada di bawahnya. Hanya tahun 1998

proporsi PMA terhadap PDB yang di atas proporsi rata-ratanya, yaitu 38 persen. Hal yang sama juga ditunjukkan proporsi PMA terhadap total Investasi dalam besaran rupiah, proporsi tertinggi terjadi di tahun 1998 yaitu 70 persen. Angka yang dicapai tiga tahun terakhir setelah diberlakukan kebijakan insentif pajak ini telah melebihi proporsi rata-rata PMA terhadap Investasi sebesar 37 persen.

Tingginya angka proporsi ini karena turunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar USA. Nilai tukar (kurs) dollar terhadap rupiah pada tahun 1998 ini sangat tinggi yaitu US\$ 1 nilai sama dengan Rp 8.325 (Maret), Rp. 14.900 (Juni), Rp. 10.700 (September) dan Rp. 8.025 (Desember), jika diambil rata-ratanya di tahun ini nilai US\$ 1 sama nilai tukarnya Rp. 10.487,5 (BPS, Indikator Ekonomi, 1999). Karena pada tahun ini (1998) terjadi krisis politik yang ditandai banyaknya demonstrasi yang dilakukan kalangan mahasiswa, dan kerusuhan terjadi beberapa kota besar sehingga menimbulkan situasi dan iklim berusaha yang tidak aman. Hal inilah yang mengakibatkan Presiden Soeharto harus mundur dari tampuk kepresidenan setelah 32 tahun berkuasa dan digantikan oleh BJ. Habibie. Di sisi lain, telah terjadi *capital flight* banyak investor melarikan dananya ke luar negeri. Perekonomian dalam negeri terpuruk, mata uang dollar di pasaran menjadi sangat langka dan nilai tukarnya menjadi tinggi sangat tinggi.

Dilihat dari aspek perkembangan PMA dalam nilai dollar (US\$) menunjukkan penurunan dari US\$33,832.5 Million (1997) menjadi US\$13,563.1 Million (1998), turun hampir 60 persen. Penurunan ini mencakup pembatalan 59 proyek PMA bernilai US\$ 1,7 milyar. Sektor-sektor yang menonjol dari Proyek-proyek PMA yang batal tersebut adalah diantaranya 9 proyek industri tekstil senilai US\$ 647.5 juta, 9 proyek perhotelan US\$525.4 juta dan 1 proyek pertambangan dengan nilai US\$335.1 juta (BKPM, 1998).

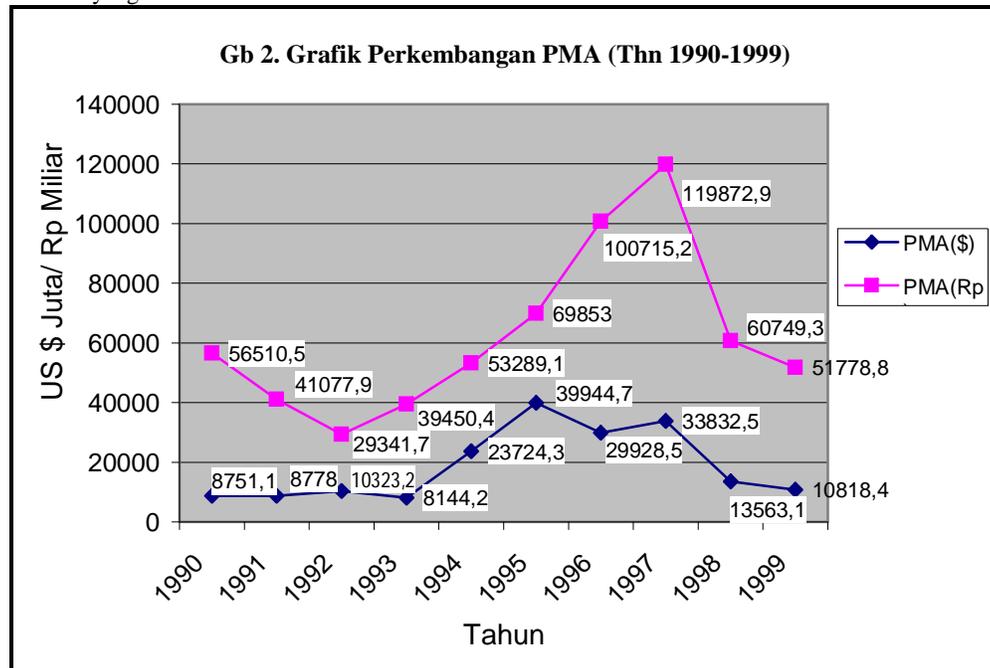
Tahun 1999 nilai investasi PMA hanya US \$ 10,818,4 juta. Sebagian besar pembatalan investasi tersebut disebabkan oleh krisis ekonomi yang parah dan iklim berusaha yang sangat buruk akibat gejolak-gejolak sosial dan politik selama tahun 1997-1998

yang tidak dapat memberikan keamanan dan kepastian dalam melakukan bisnis bagi pengusaha atau investor baik investor domestik maupun investor asing (lihat grafik gambar 2).

Tabel 11.
Proporsi PMA terhadap PDB, dan Investasi

TAHUN	PMA/PDB	PMA/INV
1993	0.06	0.30
1994	0.15	0.49
1995	0.24	0.57
1996	0.17	0.41
1997	0.36	0.57
1998	0.38	0.70
1999	0.22	0.62
Rata-rata	0.36	0.37

Sumber: Laporan Perkembangan Penanaman Modal dan Produk Domestik Bruto, BPS dan BKPM yang diolah



Sumber : Perkembangan PMA, BKPM, 2000

Tabel 12
PDB, PMDN, PMA, PAJAK, TAB NAS
Tahun 1993-1999 (Milliar Rp)

Tahun	PMDN	PMA	PAJAK	TAB	PDB
1993	39,450.40	17,202.50	36,665.10	15,823.20	302,017.80
1994	53,289.10	52,017.43	44,442.10	22,349.00	354,442.00
1995	69,853.00	90,958.81	48,686.30	22,578.90	383,792.30
1996	29,931.40	70,967.35	57,339.90	25,069.20	413,797.90
1997	33,832.50	176,571.82	64,066.30	23,577.60	434,095.50
1998	60,749.30	112,844.99	72,930.80	(21,902.60)	376,051.60
1999	51,778.80	82,815.57	94,739.70	5,048.30	376,902.50

Sumber: BPS, BKPM, Perkembangan PDB, PMDN, PJK, TAB, berbagai tahun yang telah diolah

Dari data tersebut maka penurunan PMA terhadap faktor lainnya lebih banyak disebabkan oleh faktor politik dalam negeri. Sehingga nilai rupiah jatuh terpuruk, hal ini akan berdampak pada nilai PMA menjadi tinggi nilai dalam besaran rupiah karena lebih disebabkan oleh perdagangan valuta asing. Padahal valuta asing ini sangat responsip terhadap keadaan politik dalam negeri suatu negara. Namun demikian, meskipun kebijakan insentif pajak ini tetap diberlakukannya, jika dilihat dari penerimaan pajak justru meningkat tidak menurun (lihat tabel 12)

Jika dilihat dari perkembangan besarnya arus masuk PMA ke Indonesia selama dekade 1980-an hingga krisis (pertengahan 1997) terjadi disebabkan oleh dua faktor utama. *Pertama*, tingkat suku bunga pinjaman maupun deposito (dalam nilai nominal maupun riil) di Indonesia selama periode tersebut terlalu tinggi dibandingkan dengan di negara-negara industri maju, bahkan tertinggi di dunia. Perbedaan suku bunga yang sangat menyolok ini menciptakan suatu kondisi yang mendorong para pengusaha di Indonesia meminjam dana dari bank-bank di luar negeri yang tingkat suku bunganya jauh lebih murah dibandingkan di dalam negeri. *Kedua*, Pemerintah terlalu

lama mempertahankan rezim nilai tukar tetap (*pegged exchange rates*) atau bebas terkendali (*managed floating*) dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS selama itu terlalu *overvalued*, dengan laju depresiasi rata-rata per tahun hanya 5 persen (Anwar Nasution, 1997).

Kedua faktor tersebut merangsang banyak pengusaha nasional untuk melakukan *off-shore loans*, terutama yang jangka pendek dalam jumlah yang besar. Padahal pinjaman jenis ini sangat rentan terhadap resiko perubahan nilai tukar mata uang asing (Sachs, 1997). Kecuali jika peminjam melakukan *hedging*, tetapi kenyataannya tidak demikian. Selanjutnya oleh penerima pinjaman-pinjaman jangka pendek tersebut digunakan untuk membiayai investasi-investasi jangka panjang maka terjadilah *mismatch* dalam strategi investasi. Menurut Harberger yang dikutip oleh Tulus Tambunan (1998) salah satu kesamaan dalam penyebab krisis di Amerika Latin dengan di Indonesia adalah kedua kasus yang terjadi dalam waktu yang berbeda tersebut disebabkan oleh rapuhnya sistem perbankan dengan strategi investasi yang buruk, hal ini ditunjukkan dengan banyaknya pinjaman dalam bentuk *portfolio* yang tidak dapat ditagih.

Selain kedua faktor tersebut di atas ketergantungan perekonomian Indonesia yang terlalu tinggi terhadap modal asing jangka pendek selama itu juga disebabkan oleh defisit saldo transaksi berjalan yang besar setiap tahun yang membuat semakin banyaknya modal asing yang masuk terutama dalam bentuk pinjaman, yang memang sangat diperlukan untuk membiayai defisit eksternal tersebut (Feldstein, 1998). Ditambah banyaknya pembelian saham-saham dari perusahaan nasional oleh investor asing juga sebagai salah satu pendorong arus modal asing jangka pendek membanjiri Indonesia. Di lihat dari sisi pasar modal, hal ini merupakan salah satu dampak positif dari perkembangan pasar modal di dalam negeri khususnya dan perkembangan ekonomi Indonesia pada umumnya. Dari data BKPM untuk periode tahun 1970-1996 menunjukkan secara kumulatif bahwa jumlah proyek investasi langsung asal dalam negeri (PMDN) yang disetujui lebih rendah daripada PMA, tetapi nilai dollarnya lebih besar. Peningkatan PMA yang sangat pesat terutama pada periode 1993-1995, hal ini diduga karena hasil-hasil deregulasi dan kebijakan liberalisasi perdagangan luar negeri dan investasi khususnya PMA yang dilakukan pemerintah sejak kuartal pertama tahun 1980-an dan di pihak lain sebagai respons investor-investor asing terhadap perkembangan pasar domestik.

PENUTUP

Hasil penelitian implementasi kebijakan ini, secara umum dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan insentif pajak tax holiday merupakan faktor yang signifikan mempengaruhi perkembangan PMA di Indonesia. Namun kebijakan insentif pajak ini kurang berhasil untuk meningkatkan jumlah PMA ke Indonesia. Hal ini diduga karena perkembangan situasi dan kondisi sosial, ekonomi, dan politik yang ada tidak mendukung keberhasilan pelaksanaan kebijakan

ini. Kondisi keamanan dan kestabilan politik dalam negeri Indonesia merupakan faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menanamkan modalnya di Indonesia.

Tujuan utama pemerintah memberlakukan kebijakan insentif pajak adalah untuk menarik minat investor asing agar mau menanamkan modalnya di Indonesia. Sasaran dari kebijakan insentif pajak ini adalah industri penunjang dan industri hulu. Kebijakan insentif pajak lebih mencerminkan instrument proteksi bagi industri penunjang dan industri hulu. Artinya, Pemerintah melindungi industri penunjang dan hulu ini agar dapat berkembang dan bersaing di pasaran lokal sebelum ke pasar global. Dengan kata lain, Pemerintah mengharapkan terbentuknya kekuatan industri penunjang dan industri hulu akan menciptakan industrialisasi yang tangguh untuk menghadapi ketatnya persaingan global. Karena kedua bidang industri ini merupakan basis untuk industri hilir sehingga jika industri hulunya kuat maka secara keseluruhan (hilir) juga akan kuat. Akhirnya proses industrialisasi akan tercipta lebih cepat dari yang diperkirakan. Dari keseluruhan hasil penelitian ini dapat disimpulkan beberapa hal yang penting:

1. Kebijakan Insentif Pajak "PP No. 45/1996" merupakan salah satu faktor yang signifikan mempengaruhi perkembangan PMA di Indonesia selain PDB,
2. Penerimaan Pajak dan Tabungan Nasional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perkembangan PMA di Indonesia.
3. PDB berpengaruh positif terhadap PMA, artinya meningkatnya PDB juga akan meningkatkan PMA, sebaliknya turunnya PDB juga akan menurunkan PMA.
4. Kebijakan Insentif Pajak "PP No. 45/1996" berpengaruh secara positif terhadap PMA di Indonesia.

5. Besarnya arus masuk PMA ke Indonesia selama dekade 1980-an hingga krisis (pertengahan 1997) terjadi disebabkan oleh dua faktor utama:
 - (a) Tingkat suku bunga pinjaman maupun deposito (dalam nilai nominal maupun riil) di Indonesia selama periode tersebut terlalu tinggi dibandingkan dengan di negara-negara industri maju, bahkan tertinggi di dunia. Perbedaan suku bunga yang sangat menyolok ini menciptakan suatu kondisi yang mendorong para pengusaha di Indonesia meminjam dana dari bank-bank di luar negeri yang tingkat suku bunganya jauh lebih murah dibandingkan di dalam negeri,
 - (b) Pemerintah terlalu lama mempertahankan rezim nilai tukar tetap (*pegged exchange rates*) atau bebas terkendali (*managed floating*) dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS selama itu terlalu *overvalued*, dengan laju depresiasi rata-rata per tahun hanya 5 persen
6. Pada periode tersebut banyak pengusaha nasional untuk melakukan *off-shore loans*, terutama yang jangka pendek dalam jumlah yang besar untuk membiayai investasi-investasi jangka panjang sehingga terjadi *mismatch* dalam strategi investasi
7. Kebijakan Insentif Pajak secara khusus bertujuan adalah untuk menggantikan peran utang luar negeri dalam pembiayaan investasi di Indonesia
8. Kebijakan Insentif Pajak telah gagal mencapai tujuan yang telah ditetapkan yaitu kenaikan produktivitas ekonomi di tahun 2000 mencapai Rp 830 triliun.
9. Kebijakan Insentif Pajak *bukan* faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor asing dalam menanamkan modalnya Indonesia,
10. Kondisi kestabilan politik dan sosial serta rasa aman berusaha dalam negeri merupakan faktor yang paling dipertimbangkan oleh investor asing dalam pengambilan keputusan investasi di Indonesia.
11. Untuk membuat iklim investasi yang kondusif tidak hanya cukup dengan kebijakan insentif pajak saja tetapi juga perlu ditunjang sikap kekonsistenan Pemerintah terhadap kebijakan perpajakan.

Dari simpulan tersebut di atas, maka dapat dikatakan bahwa pada saat ini, berbagai fasilitas perpajakan memang sangat diperlukan untuk menarik investasi, terutama investasi asing, karena kemampuan pengusaha nasional sangat terbatas. Tanpa fasilitas *tax holiday*, sulit mengharapkan investor datang, karena sarana dan prasarana di Indonesia di luar Jawa dan Bali masih sangat terbatas. Meskipun kenyataannya, kebijakan insentif pajak *tax holiday* ini tidak efektif untuk mengundang para investor asing, namun tetap diperlukan karena untuk melindungi industri penunjang dan industri hulu. Kemungkinan akan munculnya *conflicting goals* selalu ada, sehingga diperlukan jalan keluar yang “pas”, terutama dari sudut ekonomi dengan terminologi jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, James E., (1979), *Public Policy Making*, Praegar Publishers, New York.
- Anoraga, Panji., (1995) *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*, Pustaka Jaya, Jakarta.
- Arsyad, L., (1992), *Ekonomi Pembangunan*, Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.
- Budiono, (1986), *Ekonomi Makro*, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2, BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Chenery, Hollis B. and Nicholas G. Carter, (1973), "Foreign Assistance and Development Performance, 1960-1970", *American Economic Review*, Vol 63, No.2, Mei 1973.
- Culahovic, Besim, (2000), "FDI, Fiscal Incentives and The Role of Development policy", dalam *OECD Conference Foreign Direct Investment In South East Europe: Implementing Best policy Practise*, 8-9 November, Vienna.
- Dornbusch, Rudiger and Fischer, Stanley. (1989), *Macroeconomic*, (terj) Julius A.Mulyadi, PT. Erlangga, Jakarta.
- Dye, Thomas R. (1978), *Understanding Public Policy*, Prentice Hall. Englewood Cliff, New Jersey.
- Grindle, M. (ed).(1980), *Politics and Policy Implementation in the Third World*, Princeton University Press.
- Gujarati, Damodar, (1988), *Basic Econometrics*, 2nd Edition, Mc Graw-Hill Book Company, New York.
- Hadi, Sutrisno, Pamardiyanto dan Kuncoro, (1996), *Panduan Pengolahan Data Menggunakan SPS MIDI*, Fakultas Psikologi UGM, Yogyakarta.
- Hill, Hal, (1991), *Investasi Asing dan Industrialisasi*, LP3ES, Jakarta.
- Hill, Hal, (1996), *Transformasi Ekonomi Indonesia Sejak 1966, Sebuah Studi Kritis dan Komprehensif*, Tiara Wacana, Yogyakarta.
- Hogwood, Briab W., and Lewis A.Gunn, (1986), *Policy Analysis for the Real World*, Oxford University Press.
- Hoogerwerf, A., (1983), *Overheidsbeleid*, (terjemahan) R.L.L. Tobing, PT.Erlangga Jakarta
- Islamy, M.I., (1992), *Prinsip-prinsip perumusan Kebijakanaksanaan Negara*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Jhingan,M.L., (1988), *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*, Rajawali Press, Jakarta.
- Jones, Charles O. (1977), *An Introduction to the Study of Public Policy*, Belmont CA., Wadsworth.
- Lim, Sung-Hoon, (2000), "Foreign direct Investment Policy and Incentive", dalam *OECD Conference Foreign Direct Investment In South East Europe:Implementing Best policy Practise*, 8-9 November, Vienna.

- Mas' oed, Mohtar, (1999), *Politik, Birokrasi dan Pembangunan*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta.
- McVey, Ruth, (editor), (1998), *Kaum Kapitalis Asia Tenggara: Patronase Negara dan Rاپuhnya Struktur Perusahaan*, (terj) A. Setiawan Abadi, Yayasan Obor Indonesia, Jakarta.
- Meier, Gerald M, (1985), *Ekonomi Pembangunan Negara Berkembang*, (terj) Sahat Simamora, Bina Aksara, Jakarta.
- Nasution, Anwar, (1997), *Aksi Liberalisasi Ekonomi dan Politik di Indonesia*, PPM FE-UI bekerjasama dengan Tiara Wacana, Yogyakarta.
- Pressman J., and Aaron Wildavsky.(1973), *Implementation*, Berkely University of California Press.
- Redelet, Steven dan Jeffrey D. Sachs, (1997), "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies. Prospects", *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1, 1998.
- S.Hymer, (1976), *The International Operations of National Firm: A study of Direct Investment*, MIT Press, Massachussetts.
- Santoso, Amir. (1988), "Analisis Kebijakan Publik: Suatu Pengantar", *Jurnal Ilmu Politik*, No. 3, Jakarta.
- Soediyono, R., (1985), *Pengantar Ekonomi Makro*, BPFE-UGM, Yogyakarta
- Solow, R.M., (1970), *Growth Theory*, Oxford University Press, Oxford.
- Sukirno, S., (1981), *Pengantar Ekonomi Makro*, Rajawali Press, Jakarta.
- Sunggono, Bambang., (1994), *Hukum dan Kebijakan Publik*, Sinar Grafika, Jakarta.
- Sunggono, Bambang., (1994), *Hukum dan Kebijakan Publik*, Sinar Grafika, Jakarta.
- Tambunan, Tulus, (1998), *Krisis Ekonomi dan Masa Depan Reformasi*, Lembaga Penerbitan FE-UI, Jakarta.
- Todaro, Michael P., (1994), *Economic Development in the Third World*, 5th Edition, Longman, New York.
- Urata, Shujiro, (1997), *Foreign Direct Investment Diversion*, US-China Japan Trilateral Forum, November 11th.
- Wahab, Solichin A.,(1997), *Analisis Kebijaksanaan*, Edisi 2, Bumi Aksara, Jakarta.
- Wie, Thee Kian., (1994), *Industrialisasi di Indonesia: Beberapa Kajian*, LP3ES, Jakarta.
- Winters, J.A., (1999), *Power in Motion: Modal Perpindah, Modal Berkuasa, Mobilitas Investasi dan Politik di Indonesia*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Buchanan, J.M. et.al.,(eds), *Toward a Theory of Rent-Seeking Society*, (Collage Station, Texas: Texas A&M University,1980).
- Olson Mancur, *The Rise And Decline of Nations* (New Haven, Conecticut: Yale University Press, 1982).