

## Perkembangan Celah Tabungan-Investasi dan Retensi Tabungan di Indonesia (Periode Pra dan Pasca Krisis Ekonomi)

Amril

Program Magister Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Jambi

**Abstract.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) perkembangan celah tabungan-investasi Indonesia, pada periode sebelum dan setelah krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997; (2) menganalisis retensi tabungan di Indonesia sebelum dan setelah krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997. Data yang digunakan dalam adalah data sekunder berupa publikasi-publikasi dari instansi yang terkait. Data dianalisis secara deskriptif melalui analisis tabel dan grafik. Peralatan statistik yang digunakan terutama adalah nilai rata-rata dan koefisien variasi volatilitas. Selanjutnya untuk mengukur koefisien retensi tabungan digunakan alat analisis korelasi Pearson. Variabel yang digunakan untuk menghitung korelasi tersebut adalah variabel dalam nilai persentase tabungan dan investasi terhadap PDB. Hasil analisis menemukan bahwa: (1) Krisis ekonomi telah menyebabkan perubahan celah tabungan-investasi di Indonesia, dimana pada periode sebelum krisis bernilai negatif (saving lebih kecil dibandingkan investasi) menjadi positif pada periode setelah krisis (tabungan lebih besar dibandingkan investasi. Kondisi ini terutama terjadi pada celah tabungan-investasi masyarakat. Sebaliknya untuk celah tabungan-investasi pemerintah relatif tetap bernilai negatif.; (2) Dari koefisien retensi tabungan menunjukkan tingkat mobilitas kapital di Indonesia masih rendah. Kondisi ini tidak berbeda baik pada periode sebelum krisis maupun setelah krisis.

*Kata Kunci: celah tabungan, krisis ekonomi, retensi tabungan*

### PENDAHULUAN

Tabungan dan investasi diyakini merupakan salah satu faktor yang menentukan tingkat pertumbuhan ekonomi. Pembangunan ekonomi membutuhkan pembiayaan yang besar, baik bersumber dari pengerahan modal dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Pengerahan modal yang bersumber dari dalam negeri dapat berasal dari tiga sumber utama yaitu pertama; tabungan sukarela masyarakat, kedua; tabungan pemerintah, dan ketiga; tabungan paksa (forced saving or involuntary saving). Sedangkan modal yang berasal dari luar negeri dapat melalui foreign direct investment (FDI). Selain itu juga melalui pinjaman resmi pemerintah kepada lembaga-lembaga keuangan internasional seperti International Monetary Fund (IMF), Asian Development

Bank (ADB), World Bank, maupun pinjaman resmi bilateral dan multilateral.

Dalam konteks pembiayaan investasi, terdapat istilah celah tabungan-investasi (saving-investment gap), yaitu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan tabungan domestik dengan investasi domestik. Jika ketidakseimbangan terjadi dalam bentuk tabungan lebih kecil dari investasi, maka bantuan luar negeri merupakan salah satu cara untuk menutup celah tersebut dalam rangka mencapai laju pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan. Sumitro (1994) menjelaskan bahwa kekurangan didalam perimbangan antara tabungan nasional/domestik dan investasi dalam negeri harus ditutup dengan pemasukan modal dari luar yang berasal dari tabungan oleh kalangan luar negeri.

Pada negara-negara sedang berkembang, kondisi yang paling menonjol

adalah belum terciptanya iklim yang mendorong kegairahan untuk menabung sehingga pembiayaan investasi domestik masih sangat tergantung dari pembiayaan luar negeri. Rendahnya kegairahan menabung selain disebabkan pola pikir masyarakat yang masih tradisional, juga disebabkan belum berfungsinya secara efektif dan efisien institusi-institusi keuangan.

Menyadari hal tersebut, pemerintah Indonesia telah mengeluarkan berbagai kebijakan dalam kerangka pengalokasian dana masyarakat untuk pembiayaan investasi domestik. Diantaranya yang paling terkenal adalah Paket 1 Juni 1983 (PAKJUN '83) yang dapat dikatakan sebagai kebijakan liberalisasi perbankan. Paket kebijakan tersebut disusul dengan Paket Kebijakan Oktober 1988 atau yang lebih dikenal dengan "PAKTO 88". Pokok-pokok kebijakan PAKTO 88 berisi antara lain kebijakan untuk mengerahkan dana dari masyarakat dengan cara memudahkan pembukaan kantor cabang baru, pendirian bank swasta baru, keleluasaan penyelenggaraan tabungan, dan perluasan kantor cabang bank. Paket kebijakan tersebut beserta berbagai turunan kebijakannya telah berdampak pada meningkatnya tabungan domestik secara drastis.

Selain upaya pengalokasian tabungan domestik, berbagai kebijakan juga dilakukan dalam rangka meningkatkan investasi guna mendorong laju pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional secara keseluruhan. Upaya-upaya dalam memperbaiki iklim investasi terus dilakukan dan hal tersebut juga telah berdampak positif terhadap meningkatnya investasi di Indonesia. Namun demikian, dalam perjalanannya, sebagai dampak dari krisis ekonomi dan moneter pada pertengahan tahun 1997, telah menyebabkan perekonomian Indonesia mengalami kejatuhan yang cukup parah. Hal tersebut juga secara langsung

mempengaruhi perkembangan tabungan dan investasi domestik.

Dalam konteks tersebut, penelitian ini ingin melihat bagaimana perkembangan tabungan dan investasi domestik di Indonesia baik pada periode sebelum krisis maupun setelah (pasca) krisis ekonomi dan moneter pada pertengahan tahun 1997. Selain itu, sehubungan dengan perkembangan tabungan dan investasi, penelitian juga diarahkan untuk melihat perkembangan dari celah tabungan-investasi sebagai gambaran dari kemampuan tabungan domestik membiayai investasi domestik, serta pada koefisien retensi tabungan sebagai gambaran tingkat mobilitas kapital di Indonesia.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) Menganalisis perkembangan celah tabungan-investasi Indonesia, pada periode sebelum dan setelah krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997; (2) Menganalisis retensi tabungan di Indonesia sebelum dan setelah krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder deret waktu tahunan selama periode tahun 1990 – 2007. Terdapat tiga data pokok yang dibutuhkan dalam analisis yaitu tabungan domestik, investasi domestik dan Produk Domestik Bruto (PDB). Ketiga data pokok yang digunakan adalah data dalam harga berlaku.

### **Metode Analisis**

Untuk menganalisis perkembangan tabungan domestik, investasi domestik dan celah tabungan-investasi, dilakukan secara deskriptif melalui analisis tabel dan grafik. Peralatan statistik sederhana yang digunakan terutama adalah nilai rata-rata dan koefisien variasi volatilitas. Analisis akan dirinci pada tingkat tabungan dan investasi total, tabungan dan investasi pemerintah serta tabungan dan investasi masyarakat. Angka-angka yang dianalisis

mencakup nilai nominal dan persentase terhadap PDB dari tabungan, investasi dan saving-investment gap. Analisis juga akan membandingkan kondisi sebelum krisis (1990 – 1997) dengan periode setelah krisis (1998 – 2007).

Selanjutnya untuk mengukur koefisien retensi tabungan digunakan alat analisis korelasi Pearson. Variabel yang digunakan untuk menghitung korelasi tersebut adalah variabel dalam nilai persentase tabungan dan investasi terhadap PDB. Uji t juga dilakukan untuk mengetahui signifikansi koefisien korelasi tersebut.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Celah Tabungan-Investasi di Indonesia

Dengan kerangka Two Gap Model tersirat bahwa bila suatu negara berada dalam keadaan dimana neraca transaksi berjalannya mengalami ketidakseimbangan, maka dibutuhkan aliran modal masuk (capital inflows). Namun, jika suatu negara yang menghadapi masalah defisit neraca transaksi berjalan dan menggunakan aliran modal masuk sebagai jalan keluarnya, maka seharusnya negara tersebut juga menyiapkan kebijakan-kebijakan yang bertujuan untuk menurunkan defisit tersebut. (Sodersten, 1980).

Todaro (2000) secara khusus berpendapat bahwa celah tabungan-investasi dapat menjadi penyebab utang luar negeri. Jika akumulasi kapital domestik menurun, maka diperlukan modal dari luar negeri untuk mengolah sumber daya domestik tersebut. Todaro menyebutnya sebagai imported capital. Selain itu, defisit transaksi berjalan dalam neraca perdagangan juga dapat menyebabkan terjadinya kesenjangan kapasitas pembayaran.

Menurut Buitter dan Graf (2002), terdapat perbedaan tipe alokasi pinjaman antara negara-negara maju dan berkembang. Di negara berkembang, utang

biasanya digunakan untuk menutupi kesenjangan tabungan dan permintaan investasi (saving gap) yang ada. Todaro (2000) pun mengkonfirmasi hal ini. Sedangkan di negara-negara maju, utang dimanfaatkan untuk memperbaiki posisi Incremental Capital-Output Ratio (ICOR) yang berarti peningkatan efisiensi investasi suatu negara (Buitter 2002)

Krisis yang terjadi pada pertengahan tahun 1997, selain menyebabkan terdepresiasinya nilai rupiah, juga telah menimbulkan kontraksi ekonomi yang sangat dalam. Penurunan nilai tukar rupiah yang tajam disertai dengan terputusnya akses ke sumber dana luar negeri menyebabkan turunnya kegiatan produksi secara drastis dan berkurangnya kesempatan kerja sebagai akibat tingginya ketergantungan produsen domestik pada barang dan jasa impor. Pada saat yang sama, kenaikan laju inflasi yang tinggi dan penurunan penghasilan masyarakat telah mengakibatkan merosotnya daya beli masyarakat menurun drastis dan kantong-kantong kemiskinan domestik semakin meluas.

Tabel 1 menunjukkan bahwa dampak negatif dari situasi krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia terhadap kegiatan konsumsi dan investasi, ternyata telah membalikkan posisi kesenjangan tabungan dan investasi (*saving-investment gap*) dari defisit selama periode sebelum krisis (1990 – 1997) menjadi surplus setelah periode krisis (1998 – 2007).

Dari tabel 1 terlihat bahwa selama periode 1990 – 1997, Indonesia mengalami celah tabungan-investasi yang negatif, dalam kisaran 2,0 – 3,6 persen. Dari sisi persentase terhadap PDB, rata-rata gap selama periode 1990 – 1997 tersebut adalah sebesar 2,5 persen. Secara nominal, seperti terlihat pada tabel, ini juga berarti bahwa selama periode tersebut, pembiayaan luar negeri untuk menutupi kekurangan tabungan domestik dalam membiayai investasi di Indonesia rata-rata setiap tahunnya sebesar Rp 9,7 triliun.

Setelah krisis (1998 – 2007), sebagaimana yang dikemukakan sebelumnya, celah tabungan-investasi menunjukkan angka positif, dalam kisaran 0,2 – 7,1 persen. Secara nominal, ini juga berarti bahwa selama periode tersebut, terdapat potensi tabungan yang belum dimanfaatkan untuk investasi di Indonesia rata-rata setiap tahunnya sebesar Rp 61,8 triliun. Potensi tabungan ini bahkan dalam tiga tahun terakhir cenderung menunjukkan peningkatan. Pada tahun 2005, celah tabungan-investasi sebesar Rp 81,1 Trilyun, menjadi Rp 89,6 Trilyun pada tahun 2006 dan meningkat lagi menjadi Rp 100,4 Trilyun pada tahun 2007.

Fakta ini menunjukkan bahwa peningkatan investasi sesungguhnya sangat memungkinkan terutama mengingat potensi tabungan domestik yang masih berada di atas tingkat investasi. Selain itu, fakta ini juga memberikan arti bahwa persoalan investasi di Indonesia sesungguhnya bukan terletak pada faktor kurangnya pembiayaan, tetapi lebih kepada iklim investasi yang kurang mendukung pengembangan usaha. Iklim investasi yang kurang mendukung tersebut baik bersumber dari faktor kondisi perekonomian, kondisi infrastruktur maupun kebijakan-kebijakan pemerintah yang kurang mendukung iklim berusaha yang sehat dan “profitable”.

Hal lain yang menarik dari perkembangan celah tabungan-investasi ini adalah bahwa di tingkat pemerintah, rata-rata angka celah tabungan-investasi bernilai negatif baik pada periode sebelum maupun setelah krisis (meskipun pada tahun 1994 – 1997 sempat mengalami angka positif). Sebaliknya di tingkat masyarakat, rata-rata celah tabungan-investasi bernilai negatif pada periode sebelum krisis (terutama tahun 1994-1997) menjadi bernilai positif pada periode setelah krisis.

**Tabel 1: Celah Tabungan-Investasi di Indonesia Periode Tahun 1990 – 2007**

Tahun	Rp Trilyun			% terhadap PDB Harga Berlaku		
	PM	MS	TT	PM	MS	TT
1990	-10.0	4.8	-5.2	-5.1	2.5	-2.6
1991	-10.5	3.6	-6.9	-4.6	1.6	-3.0
1992	-11.1	5.4	-5.7	-4.3	2.1	-2.2
1993	-12.3	5.7	-6.6	-3.7	1.7	-2.0
1994	0.5	-8.0	-7.5	0.1	-2.1	-2.0
1995	4.9	-16.4	-11.5	1.1	-3.6	-2.5
1996	12.4	-31.4	-19.0	2.3	-5.9	-3.6
1997	25.7	-40.2	-14.5	4.1	-6.4	-2.3
1998	-2.0	43.0	41.0	-0.2	4.5	4.3
1999	-11.0	89.1	78.1	-1.0	8.1	7.1
2000	-16.4	45.5	29.1	-1.3	3.6	2.3
2001	-5.8	80.9	75.1	-0.4	5.6	5.2
2002	-34.7	95.0	60.3	-2.2	5.9	3.7
2003	-43.6	103.9	60.3	-2.2	5.2	3.0
2004	-34.8	38.3	3.5	-1.5	1.7	0.2
2005	-68.5	149.6	81.1	-2.5	5.4	2.9
2006	-34.7	124.3	89.6	-1.0	3.7	2.7
2007	-38.3	138.8	100.4	-1.0	3.5	2.5
Rata-Rata						
90 - 97	-0.1	-9.6	-9.7	-1.3	-1.3	-2.5
98 - 07	-29.0	90.8	61.8	-1.3	4.7	3.4
90 - 07	-16.1	46.2	30.1	-1.3	2.1	0.8
KV. Volatilitas						
90 - 97	205.0	116.2	34.1	181.1	100.3	28.7
98-07	217.2	128.6	725.7	194.9	102.5	451.3
90 - 07	205.7	120.1	551.6	183.5	98.8	342.8

Celah tabungan-investasi yang bernilai negatif di tingkat pemerintah menunjukkan adanya defisit fiskal. Ini juga berarti bahwa pemerintah perlu lebih meningkatkan efisiensi pengeluaran pemerintah. Selain itu juga pemerintah perlu mengoptimalkan sumber-sumber penerimaan pemerintah dan menggunakannya secara efektif. Optimalisasi sumber-sumber penerimaan pemerintah antara lain dilakukan dengan jalan reformasi perpajakan. Pengurangan

tarif pajak yang ditempuh untuk memperbaiki iklim investasi harus diimbangi dengan intensifikasi dan ekstensifikasi pajak. Konsekuensi dari defisit fiskal yang terus menerus ini akan berdampak kepada semakin besarnya pinjaman luar negeri pemerintah untuk menutup defisit tersebut. Pada tahap selanjutnya, hal ini tentu akan berdampak pada semakin besarnya beban hutang pemerintah.

**Retensi Tabungan di Indonesia**

Retensi tabungan, secara sederhana merupakan korelasi antara tabungan dan investasi. Koefisien retensi tabungan ini menjadi indikator tingkat mobilitas kapital di suatu negara (Feldstein dan Horioka,1980; Evalinga, 2006). Jika terdapat korelasi investasi dan tabungan, secara tidak langsung menunjukkan terdapatnya mobilitas kapital yang rendah, karena pada suatu negara dengan tingkat mobilitas kapital yang rendah (sebagai gambaran dari perekonomian tertutup), seluruh tabungan domestik akan digunakan untuk membiayai investasi domestik. Sebaliknya, dalam suatu negara dengan mobilitas kapital yang tinggi, tabungan domestik dapat diinvestasikan keluar negeri, yang menyebabkan tidak ada hubungan tabungan domestik dan tabungan eksternal. Ini juga berarti bahwa semakin besar koefisien korelasi antara tabungan dan investasi di suatu negara, maka semakin rendah tingkat mobilitas kapital negara tersebut.

Retensi tabungan yang diukur dari koefisien korelasi antara tabungan dan investasi pada dasarnya menunjukkan tingkat mobilitas kapital suatu negara. Jika terdapat korelasi yang signifikan antara tabungan dan investasi menunjukkan rendahnya tingkat mobilitas kapital di negara tersebut, karena hampir seluruh tabungan domestik digunakan untuk membiayai investasi domestik. Sebaliknya, dalam suatu negara dengan mobilitas kapital yang tinggi, tabungan domestik

dapat diinvestasikan keluar negeri, demikian juga tabungan masyarakat luar negeri dapat membiayai investasi domestik (dalam bentuk PMA), sehingga menyebabkan tidak ada hubungan tabungan domestik dan tabungan eksternal.

Dalam konteks tersebut, gambaran mengenai koefisien retensi tabungan di Indonesia diberikan pada tabel berikut:

**Tabel 2. : Koefisien Retensi Tabungan di Indonesia Selama Periode Tahun 1990 – 2007**

Variabel Korelasi	Periode Tahun		
	1990 - 1997	1998 - 2007	1990 - 2007
SG dan IG	0.058 (0.892)	0.894** (0.000)	0.656** (0.003)
SM dan IM	-0.479 (0.230)	0.881** (0.001)	0.239 (0.340)
ST dan IT	0.869** (0.005)	0.838** (0.002)	0.613** (0.007)

*Keterangan: \*\* Korelasi signifikan pada level 1 % (2-tailed).*

*(... ) Nilai P-Value*

*SG = tabungan pemerintah; IG = investasi pemerintah; SM = tabungan masyarakat; IM = investasi masyarakat; ST = tabungan dalam negeri total; IT = investasi total*

*Sumber: Data diolah dari tabel 1 dan 2*

Dari tabel 2 terlihat bahwa koefisien retensi tabungan di Indonesia (koefisien korelasi ST – IT) untuk periode 1990 – 2007 adalah sebesar 0,613 dan koefisien korelasi ini signifikan pada level 1 %. Adanya korelasi yang signifikan antara tabungan dan investasi ini menunjukkan kondisi masih rendahnya tingkat mobilitas kapital di Indonesia.

Kofisien korelasi yang signifikan ini juga ditemukan baik pada periode sebelum krisis (1990-1997) maupun setelah krisis (1998 – 2007), dengan besaran nilai koefisien yang relatif sama. Koefisien korelasi pada periode 1990 – 1997 sebesar 0,869 dan pada periode 1998 – 2007 sebesar 0,838. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan yang berarti

dalam derajat mobilitas kapital di Indonesia baik sebelum maupun setelah krisis ekonomi. Fakta ini berbeda dengan temuan Bautista dan Maveyraud (2007) yang menemukan terjadinya penurunan yang signifikan dari koefisien retensi tabungan di sebagian besar negara-negara Asia Timur setelah terjadinya krisis.

Tidak terdapatnya penurunan dari koefisien retensi tabungan di Indonesia setelah krisis ekonomi pada dasarnya dapat dijelaskan atas dua faktor penyebab berikut:

1. Setelah krisis, belum terdapat kebijakan-kebijakan yang secara efektif mampu mempengaruhi tingkat liberalisasi pasar keuangan di Indonesia. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Evangelia (2006), liberalisasi pasar keuangan merupakan salah satu faktor yang dapat menyebabkan turunnya koefisien retensi tabungan.
2. Krisis yang terjadi memang berdampak pada turunnya minat menabung masyarakat. Dalam kondisi ini, jika investasi relatif tetap, maka akan memperlebar saving-investment gap sekaligus akan menurunkan koefisien retensi tabungan.

Tetapi dalam kasus Indonesia, turunnya tabungan (sebagai persentase dari PDB) juga diikuti oleh turunnya investasi (sebagai persentase dari PDB). Hal ini menyebabkan koefisien retensi relatif tidak berubah pada periode setelah krisis ekonomi dibandingkan dengan periode sebelum krisis ekonomi.

Selanjutnya, jika dibandingkan korelasi tabungan-investasi pemerintah (SG-IG) dengan korelasi tabungan-investasi masyarakat (SM-IM) selama periode 1990 – 2007, terlihat bahwa koefisien korelasi di tingkat pemerintah lebih tinggi dibandingkan dengan di tingkat masyarakat. Koefisien korelasi di tingkat pemerintah sebesar 0,656 dan signifikan pada level 1 persen. Sedangkan koefisien

korelasi di tingkat masyarakat sebesar 0,239 dan secara statistik tidak signifikan.

Ini menunjukkan bahwa selama periode 1990 – 2007, dalam pembiayaan pembangunan (investasi pemerintah), pemerintah Indonesia sudah menunjukkan kecenderungan mengutamakan sumber pembiayaan sendiri (tabungan pemerintah). Hal ini terutama terlihat nyata pada periode setelah krisis (1998 – 2007). Sebaliknya pada periode sebelum krisis, pemerintah Indonesia masih sangat tergantung dari pinjaman luar negeri. Fakta ini terlihat dari koefisien korelasi periode sebelum krisis yang kecil yaitu sebesar 0,058 dan tidak signifikan secara statistik.

Selanjutnya, di tingkat masyarakat, kecilnya koefisien korelasi tabungan-investasi selama periode 1990 – 2007 menunjukkan bahwa dalam pembiayaan investasinya cenderung lebih mengandalkan pembiayaan dari luar negeri. Kecenderungan ini terutama terlihat pada periode sebelum krisis (1990 – 2007) dimana koefisien korelasinya relatif kecil bahkan bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa meskipun misalnya terjadi penurunan tabungan dalam negeri, investasi cenderung tetap meningkat karena adanya pembiayaan luar negeri. Meskipun demikian, pada periode setelah krisis (1998 – 2007), koefisien korelasi menunjukkan peningkatan dan secara statistik signifikan pada level 1 %.

Besarnya koefisien korelasi tabungan-investasi di tingkat masyarakat pada periode setelah krisis ini sebenarnya bermakna ganda. Di satu sisi, hal ini bisa berarti semakin meningkatnya kemampuan tabungan dalam negeri dalam membiayai investasi dalam negeri, tetapi di sisi lain, sebagaimana yang dikemukakan sebelumnya, hal tersebut juga mencerminkan menurunnya kemampuan tabungan dalam negeri yang juga diikuti oleh penurunan investasi.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini menemukan hal-hal yang terkait dengan tabungan, investasi, celah tabungan-investasi dan retensi tabungan di Indonesia sebagai berikut:

1. Secara nominal, investasi domestik tetap mengalami peningkatan meskipun krisis ekonomi telah berdampak pada turunnya kinerja perekonomian Indonesia. Namun, dalam ukuran persentase investasi terhadap PDB telah terjadi penurunan pada periode setelah krisis.
2. Secara nominal, tabungan domestik juga tetap mengalami peningkatan pada periode setelah krisis dibandingkan periode sebelum krisis. Namun demikian, dalam ukuran persentase investasi terhadap PDB telah terjadi penurunan pada periode setelah krisis. Ini terutama terjadi pada persentase investasi pemerintah terhadap PDB. Sebaliknya, untuk persentase investasi masyarakat terhadap PDB relatif mengalami peningkatan.
3. Krisis ekonomi telah menyebabkan perubahan celah tabungan-investasi di Indonesia, dimana pada periode sebelum krisis bernilai negatif (saving lebih kecil dibandingkan investasi) menjadi positif pada periode setelah krisis (tabungan lebih besar dibandingkan investasi). Kondisi ini terutama terjadi pada celah tabungan-investasi masyarakat. Sebaliknya untuk celah tabungan-investasi pemerintah relatif tetap bernilai negatif.
4. Dari koefisien retensi tabungan menunjukkan tingkat mobilitas kapital di Indonesia masih rendah. Kondisi ini tidak berbeda baik pada periode sebelum krisis maupun setelah krisis.

### Saran-Saran

1. Celah tabungan-investasi yang bernilai positif menunjukkan bahwa terdapat potensi tabungan domestik yang belum dimanfaatkan di Indonesia. Hal ini

disebabkan iklim investasi yang kurang mendukung untuk pengembangan usaha. Oleh karenanya, dalam rangka meningkatkan pembangunan ekonomi, pemerintah perlu merumuskan kebijakan-kebijakan yang lebih mengarah pada penciptaan iklim investasi yang kondusif sehingga dapat merangsang tumbuhnya investasi-investasi baru.

2. Secara akademik, penelitian ini relatif sederhana dalam pengertian rentang waktu yang digunakan dalam analisis masih terlalu pendek, serta variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi tabungan dan investasi masih terabaikan. Oleh karenanya, dalam rangka mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif perlu dilakukan penelitian lanjutan dengan menambah rentang waktu analisis dan variabel-variabel kajiannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- , berbagai tahun, *Rencana Kerja Pemerintah*, Jakarta
- , *Buku Repelita VI*, Jakarta
- AmirKhalkhali, S., dan AmirKhalkhali, S. (2003), "Saving-investment correlations, capital mobility and crowding out: some further results", *Economic Modelling*, Vol. 20 No. 6.
- Arwansyah, 2003, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tabungan Masyarakat", dalam *Jurnal Media Ekonomi*, Vol 9, No 2, FE Usakti, Jakarta.
- Bautista Carlos C dan Maveyraud-Tricoire,S. 2007. "Saving-Investment Relationship, Financial Crisis and Struktural Changes in East Asian Countries". *Jurnal Economie Internationale* Vol. 3, 2007
- Bank Indonesia, berbagai tahun, *Laporan Perekonomian Indonesia*. Jakarta

- Buiter, W. H. dan C. Graf, 2002, "Reforming EU's Fiscal Policy Rules: Some Suggestions For Enhancing Fiscal Sustainability and Macroeconomic Stability in an Enlarged European Union," *NBER*.
- Coakley, J., Fuertes, A.M. and Spagnolo, F. (2004), "Is the Feldstein-Horioka puzzle history?", *The Manchester School*, Vol. 72 No. 5.
- Coiteux, M. and Olivier, S. (2000), "The saving retention coefficient in the long run and in the short run: evidence from panel data", *Journal of International Money and Finance*, Vol. 19 No. 4.
- De Vita, G. and Abbott, A. (2002), "Are saving and investment cointegrated? An ARDL bounds testing approach", *Economics Letters*, Vol. 77 No. 2.
- Feldstein, M.S. and Horioka, C.Y. (1980), "Domestic saving and international capital flows", *Economic Journal*, Vol. 90 No. 358.
- Ho, Tsungwu1; Huang, Ho-Chuan, 2006, "The smooth-saving-retention-coefficient with country-size", *Applied Economics Letters*, Volume 13, Number 4, 15 March 2006
- Hoppe, HH, 2007, *Teori Umum Keynes dalam Pandangan Misesian. (Edisi terjemahan oleh Sukasah Syahdan)* Sanctuary Publishing. Ciputat.
- Kuncoro, Mudrajad, 1989, "Dampak Arus Modal Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik", dalam *Jurnal Prisma* No.9, tahun XVIII, 1989. LP3ES, Jakarta.
- Mulyadi, Julius A. (1990), *Makro Ekonomi*, Edisi Kedua, Erlangga, Jakarta.
- Nopirin (1988), *Ekonomi Moneter*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Papapetrou, Evangelia, 2006, "The Saving-Investment Relationship in Periods of Structural Change: The Case of Greece". *Journal of Economic Studies*. Vol.33 No.2
- Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus (terj.) (1993), *Ekonomi I*, Edisi Kedua belas, Erlangga, Jakarta.
- Sukirno, Sadono. 1994. *Pengantar Makro Ekonomi*. Edisi Kedua. (Terjemahan) Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Syamsudin dan Setyawan, AA, 2008, "FDI, Kebijakan Industri dan Masalah Pengangguran", *Jurnal Ekonomi Pembangunan UMS*, Vol. 9. No. 1
- Todaro, M. P., 2000, *Economic Development*, Edisi Ketujuh, Addison-Wesley Longman
- Wood, JC, 1998, *Alfred Marshall: Critical Assessments*. Routledge