

## HUBUNGAN KAUSALITAS TABUNGAN NASIONAL DAN INVESTASI ASING LANGSUNG DI INDONESIA

Jasmine Hanifa Aini<sup>1</sup>  
Ni Putu Wiwin Setyari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
E-mail: jasmineaini11@yahoo.com

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas tabungan nasional dan investasi asing langsung di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan alat analisis *Granger Causality* dan regresi linier berganda. Hasil *Granger* menunjukkan bahwa tabungan nasional mempunyai hubungan kausalitas satu arah terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Dengan tambahan variabel kontrol yaitu suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, data menunjukkan secara serempak tabungan nasional, suku bunga, pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung. Secara parsial hanya variabel tabungan nasional yang berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Sebagai negara berkembang Indonesia membutuhkan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan nasional. Kebutuhan modal didapatkan dari pembiayaan luar negeri dalam bentuk investasi asing langsung. Investasi asing langsung diharapkan sebagai salah satu sumber pembiayaan dalam pembangunan nasional seperti infrastruktur, air bersih, listrik dan masih banyak lainnya.

**Kata kunci:** *granger causality*, investasi asing langsung, tabungan nasional, suku bunga, pertumbuhan ekonomi

### ABSTRACT

*This study aims to determine the causal relationship of national saving and foreign direct investment in Indonesia. This study uses secondary data with Granger Causality analysis and multiple linear regression. Granger's results show that national saving has a one-way causal relationship to foreign direct investment in Indonesia. With the addition of control variable that is interest rate and economic growth, data show simultaneously national saving, interest rate, economic growth have an effect on signifikan to foreign direct investment. Partially, only national saving variables have a significant effect on foreign direct investment in Indonesia. As a developing country Indonesia needs substantial funds to implement national development. Large funding needs are obtained from foreign financing in the form of foreign direct investment. Foreign direct investment expected as one of the source of financing in national development such as infrastructure, clean water, electricity, and etc.*

**Keywords:** *granger causality, foreign direct investment, national saving, interest rate, economic growth*

## **PENDAHULUAN**

Sebagai negara berkembang Indonesia membutuhkan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan nasional. Kebutuhan dana yang besar tersebut terjadi karena adanya upaya untuk mengejar ketertinggalan pembangunan dari negara-negara maju. Indonesia masih belum mampu menyediakan dana pembangunan tersebut. Disamping berupaya menggali sumber pembiayaan dalam negeri, pemerintah juga mengundang sumber pembiayaan yang berasal dari luar negeri, yaitu salah satunya adalah Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*) FDI. Investasi Asing Langsung menjadi salah satu sumber pembiayaan modal yang penting bagi negara menurut Sarwedi (2002) menjelaskan bahwa Investasi Asing Langsung lebih penting dalam menjamin kelangsungan pembangunan dibandingkan dengan aliran bantuan atau modal portofolio, sebab terjadinya Investasi Asing Langsung disuatu negara akan diikuti dengan *transfer of technology, knowledge, management skill*, resiko usaha relative lebih kecil dan *profitable*. Dimana hal ini akan menguntungkan bagi negara berkembang seperti Indonesia. Suatu negara masih dikatakan negara berkembang karena negara berkembang masih mengalami ketidakstabilan baik dari segi ekonomi maupun politik, salah satunya yaitu besarnya kasus politik ataupun *money laundering* yang terjadi, namun besarnya kasus korupsi tidak mempengaruhi aliran masuk investasi asing langsung pada suatu negara (Nugraha, 2013).

Pembentukan modal asing atau melakukan investasi secara langsung akan berdampak positif untuk negara tuan rumah dengan adanya pengetahuan yang cukup

terhadap investor seperti *managerial skill* akan meningkatkan daya saing maupun produktivitas negara berkembang pada akses pasar dunia (Laghammer, 1988).

Pembentukan investasi dapat dilakukan jika masyarakat tidak menggunakan semua pendapatannya untuk di konsumsi, melainkan ada sebagian yang ditabung (*saving*). Investasi Asing Langsung diharapkan sebagai salah satu sumber pembiayaan dalam pembangunan yang dapat digunakan untuk membangun infrastruktur seperti pelabuhan, jalan, listrik, air bersih dan masih banyak lagi (Mcawley, 2015). Tabel 1.1 berikut ini akan menunjukkan data mengenai jumlah Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*) di Indonesia tahun 1981-2016.

**Tabel 1.**

**Jumlah Investasi Asing Langsung di Indonesia tahun 1981 – 2016**

Tahun	Investasi Asing (US\$)	Perkembangan (%)	Tahun	Investasi Asing (US\$)	Perkembangan (%)
1981	133.000.000	69	1999	1.865.620.963	18
1982	225.000.000	30	2000	4.550.355.286	45
1983	292.000.000	30	2001	2.977.391.857	35
1984	222.000.000	24	2002	145.085.549	29
1985	310.000.000	40	2003	596.923.828	50
1986	258.000.000	17	2004	1.896.082.770	55
1987	385.000.000	49	2005	8.336.257.208	340
1988	576.000.000	50	2006	4.914.201.435	41
1989	682.000.000	18	2007	6.928.480.000	42
1990	1.093.000.000	60	2008	9.318.453.650	34
1991	1.482.000.000	36	2009	4.877.369.178	48
1992	1.777.000.000	20	2010	15.292.009.411	214
1993	2.004.000.000	13	2011	20.564.938.227	34
1994	2.109.000.000	5	2012	21.200.778.608	3
1995	4.346.000.000	46	2013	23.281.742.362	10
1996	6.194.000.000	43	2014	25.120.732.060	8
1997	4.677.000.000	24	2015	19.779.127.977	21
1998	240.800.000	-44	2016	3.761.972.281	81

*Sumber:* Data diolah, 2018

Tabel 1. menunjukkan data perkembangan dan total investasi asing langsung di Indonesia dari seluruh sektor baik dari sektor primer (pertambangan, perikanan, peternakan, perkebunan, kehutanan), sektor sekunder (industri tekstil, industri kayu, industri kimia, industri mineral non logam, dan industri lainnya) dan pada sektor tersier (hotel, transportasi, listrik, air, gas, kawasan industri, dan perkantoran). Dampak dari penerapan investasi asing di Indonesia pada impor negara dari negara asal. Efek ini ditemukan cukup besar karena lebih dari 50% investasi asing terealisasi di Indonesia diimplementasikan. seperti mengimpor peralatan pabrik (Langhammer, 1988). Pada data pada Tabel 1. menunjukkan investasi asing di Indonesia pada tahun 1998-2003 dimana mengalami fluktuasi yang signifikan.

Indonesia merupakan Negara keempat terpadat dan ekonomi terbesar di Asia Tenggara, dan memiliki sejarah perekonomian yang tidak biasa. Hingga pertengahan 1960-an Indonesia baru saja mengalami pergerakan perekonomian dan juga industrialisasi modern. Sektor industri modern, seperti itu, didominasi oleh beberapa perusahaan besar milik negara, yang dalam banyak kasus telah didirikan oleh kepentingan komersial Belanda sebelum Perang Pasifik, dan kemudian negara mulai mengalami industrialisasi yang sangat cepat dari akhir 1960-an, dengan sektor manufaktur tumbuh lebih dari 10 persen per tahun untuk sebagian besar dari tiga dekade berikutnya (Narjoko, 2014). Awalnya pertumbuhan ini adalah substitusi impor di alam, tetapi sejak pertengahan 1980-an transisi yang sukses menuju industrialisasi berorientasi ekspor mulai meningkat. Namun pertumbuhan yang cepat itu terhenti secara tiba-tiba pada 1997-1988 dengan krisis keuangan Asia, yang

mengakibatkan jatuhnya pertumbuhan puncak ke puncak lebih dari 20 poin persentase.

Krisis ekonomi yang melanda pada tahun 1997-1998 membuat kondisi stabilitas Indonesia melemah tidak hanya pada sektor ekonomi saja. Akibat dari krisis ekonomi tersebut terjadinya nilai tukar rupiah yang terdepresiasi sangat tajam, inflasi yang tinggi, juga menurunnya kepercayaan investor untuk berinvestasi di Indonesia. Tabel 1. berikut akan menunjukkan jumlah tabungan nasional di Indonesia tahun 1981 - 2016.

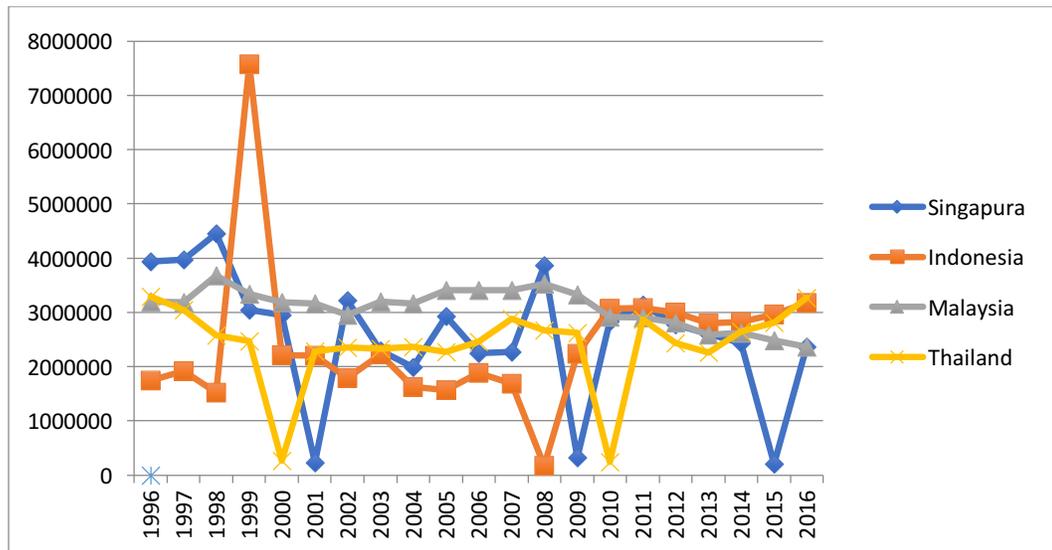
**Tabel 2.**  
**Jumlah Tabungan Nasional di Indonesia tahun 1981-2016**

Tahun	Tabungan Nasional (US\$)	Perkembangan (%)	Tahun	Tabungan Nasional ( US\$)	Perkembangan (%)
1981	17.272.603.257	15	1999	18.482.704.556	14
1982	14.002.797.794	19	2000	44.939.682.414	143
1983	19.383.845.602	38	2001	45.004.328.627	0,1
1984	21.967.691.344	13	2002	50.083.155.394	11
1985	20.831.936.422	5	2003	70.170.838.240	40
1986	18.713.808.289	10	2004	63.138.467.413	10
1987	21.574.334.623	15	2005	74.435.882.559	18
1988	24.802.852.820	15	2006	101.663.740.649	37
1989	31.219.873.072	26	2007	112.509.273.602	11
1990	34.114.744.659	9	2008	134.541.471.836	20
1991	36.528.101.781	7	2009	168.023.193.791	25
1992	43.344.163.474	19	2010	247.123.861.150	47
1993	45.819.015.942	6	2011	296.118.674.095	20
1994	52.840.682.286	15	2012	296.489.852.215	0,1
1995	56.876.843.818	8	2013	278.412.897.119	6
1996	63.227.142.167	11	2014	276.911.452.864	1
1997	62.633.827.510	1	2015	275.278.522.769	1
1998	21.401.270.651	-66	2016	299.784.536.122	9

Sumber: WORLDBANK, 2017

Berdasarkan pada Tabel 2. diatas menunjukkan dari tahun ke tahun jumlah tabungan nasional Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Total data tabungan nasional yang di dapat terdiri dari tabungan swasta, dan tabungan publik. Tabungan swasta sebagian besar berasal dari tabungan rumah tangga yang berperan penting dalam pembentukan modal. Pelaksanaan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi di sebagian negara sedang berkembang seringkali terhambat karena keterbatasan modal. Model Solow menunjukkan bagaimana tingkat tabungan adalah determinan penting dari persediaan modal mapan. Menurut (Rangarajan, 2008) Apabila tingkat tabungan tinggi, maka perekonomian akan mempunyai persediaan modal yang besar dan tingkat output yang tinggi, begitupun sebaliknya. Kenaikan dalam tingkat tabungan meningkatkan pertumbuhan sampai perekonomian mencapai kondisi mapan (Mankiw, 2006). Indonesia bisa dikatakan masih belum mampu untuk menyediakan seluruh dana pembangunan tersebut salah satu penyebabnya yaitu besarnya tabungan domestik masih kurang memenuhi investasi yang dibutuhkan.

Hal ini dibuktikan dengan adanya *saving investment gap* yaitu kesenjangan antara tabungan dalam negeri dengan dana investasi yang dibutuhkan yang semakin melebar dari tahun ke tahun. Pada penelitian ini penulis akan memberikan gambaran dari kondisi kesenjangan tabungan dan investasi domestik (*saving investment gap*) yang berada di kawasan ASEAN 4 (Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand). Ke empat negara tersebut dipilih karena memiliki tingkat perekonomian yang lebih baik, sehingga dapat dilihat pada gambar 1. berikut.



Sumber: *WorldBank, 2018*

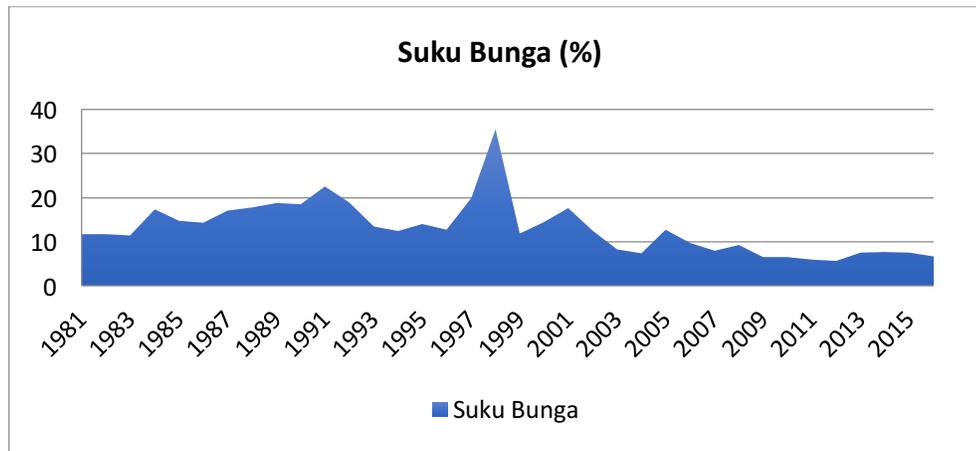
**Gambar 1. Kesenjangan Tabungan dan Investasi di Kawasan Asean Tahun 1996 – 2016 ( US\$)**

Berdasarkan Gambar 1. Indonesia berada pada slope yang berbentuk segi empat. Perkembangan *saving-investment gap* cenderung fluktuatif hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat tingkat tabungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pembentukan modal di masing-masing negara. Terlihat fluktuasi yang cukup tajam Indonesia pada tahun 1997 – 1998 dan 2007 – 2008 hal ini terjadi karena adanya krisis ekonomi yang melanda kawasan asia dan krisis property (*Subprime Mortgage*) yang terjadi di AS dan berimbas pada negara-negara berkembang.

Kecenderungan menabung di negara sedang berkembang biasanya masih sangat rendah sehingga untuk mengumpulkan dana yang cukup maka diberlakukannya tabungan paksa yang memiliki keuntungan tambahan dalam arti membatasi konsumsi, sehingga sumber sumber dapat dipergunakan untuk pembentukan modal

yaitu melalui pajak, pinjaman ataupun pembelanjaan defisit (Jhingan, 2014). Tetapi sejak masa pemerintahan orde baru, pembelanjaan defisit tidak pernah dijalankan, karena kebijakan seperti ini cenderung makin meningkatkan jumlah uang yang beredar dan mempertinggi besarnya defisit yang bisa menyebabkan inflasi yang sulit di kendalikan. (Attanasio, 200) Pengerahan modal yang berasal dari luar negeri yaitu melalui pinjaman resmi pemerintah kepada lembaga-lembaga keuangan internasional seperti *International Monetary Fund (IMF)*, *Asian Development Bank (ADB)*, *Worldbank* maupun pinjaman resmi bilateral dan multilateral, juga melalui *foreign direct investment (FDI)*.

Bank Indonesia merupakan sebagai salah satu lembaga pemerintah yang berwenang dan bertanggung jawab dalam menstabilkan perekonomian di Indonesia, dengan menerapkan salah satu instrumen kebijakan moneter dalam hal ini yaitu suku bunga BI untuk mengendalikan nilai tukar rupiah. (William G, 2004) Jika dilihat dari kebijakan moneter, investasi lebih banyak dipengaruhi oleh suku bunga riil. Suku bunga riil dipengaruhi oleh BI rate. Suku bunga merupakan faktor penting didalam mengambil keputusan untuk berinvestasi atau tidak berinvestasi di masa depan. Menurut Anna (2012) tingkat suku bunga adalah tingkat yang di bebaskan atau dibayar untuk penggunaan uang atau lebih tepatnya biaya pinjaman. Peningkatan suku bunga mengakibatkan investasi mengalami penurunan begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga turun maka investasi akan mengalami suatu peningkatan hal ini disebabkan karena biaya dari investasi mengalami penurunan (Ernita, 2013).



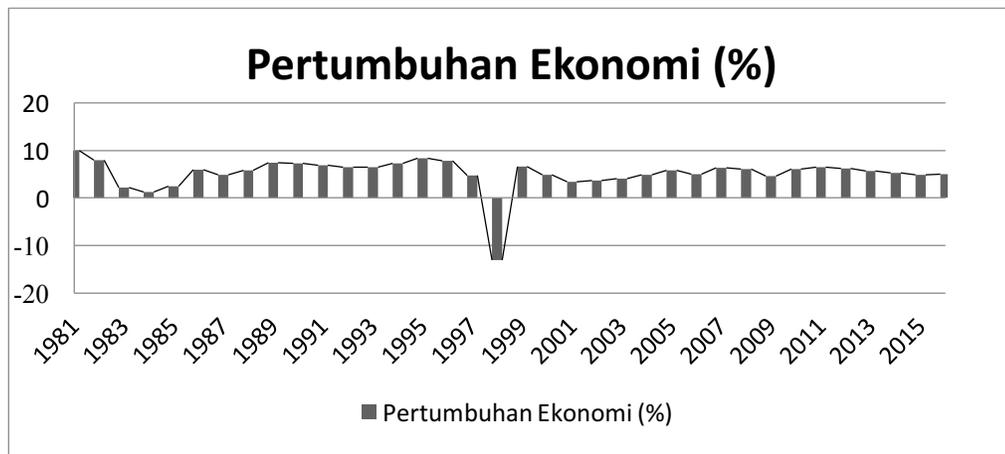
Sumber: Bank Indonesia, 2017

**Gambar 2. Suku Bunga Bank Indonesia 1981 – 2016 dalam Persen**

Bank Indonesia (BI) selaku lembaga otoritas moneter mempunyai wewenang mengatur naik turunnya suku bunga acuan. Suku bunga acuan BI dikenal sebagai *BI 7-day Repo Rate (BI7DRR)*. Ada beberapa sebab yang menjadi faktor naik turunnya suku bunga acuan yaitu inflasi. Bila inflasi naik maka harga barang dan jasa ikut naik. Begitu juga sebaliknya, bila inflasi turun harga barang dan jasa ikut turun.

Menurut penelitian (Cahyadin, 2012) ketika *BI rate* cenderung mengalami penurunan, sementara pertumbuhan ekonomi meningkat kondisi ini termasuk kondisi yang baik bagi perekonomian Indonesia, apabila indikator inflasi mengalami fluktuasi maka kondisi ini menyebabkan komoditas barang dan jasa rentan terhadap inflasi. Melihat inflasi yang naik, BI akan menaikkan suku bunga acuan agar uang yang beredar diserap perbankan, baik lewat pinjaman maupun pembayaran kredit. Turunnya suku bunga acuan BI akan diikuti dengan turunnya bunga kredit perbankan. Kredit perbankan jadi memiliki daya pikat sehingga mendorong masyarakat untuk

mengambil pinjaman. Hal ini tentu akan meningkatkan aktifitas perekonomian, dengan menurunnya suku bunga kredit juga akan menurunkan biaya modal perusahaan untuk melakukan investasi.



Sumber: Badan Pusat Statistik,2017

**Gambar 3. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 1981 – 2016 dalam persen**

Selama periode 1993-1996 rata-rata pertumbuhan ekonomi pertahun meningkat menjadi 7,3 persen hingga 8,2 persen, namun memasuki triwulan ke-4 pada tahun 1997. Indonesia di guncang oleh krisis moneter yang di akibatkan oleh penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Pada tahun 1997 akhir nilai mata uang rupiah melemah berkali kali lipat pada tahun 1998 rupiah di tutup pada kurs Rp. 16.400 per dollar AS dan sempat menyentuh Rp.16.900. hal ini lah yang menyebabkan inflasi menjadi sangat tinggi. Inflasi yang tinggi menyebabkan semakin rendahnya alokasi yang bisa disimpan masyarakat yaitu dalam bentuk tabungan. Tabungan yang dimaksud yaitu semua jenis simpanan masyarakat baik itu dalam

bentuk tabungan (*saving deposit*), deposito (*time deposit*), ataupun giro (*demand deposit*). Pada tahun 1998 dan 1999 tabungan nasional di Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia minus 13,13 persen dengan laju inflasi sebesar 77,63 persen. Fenomena ini terjadi dikarenakan adanya resesi yang dialami Indonesia. Pada tahun 1998 Indonesia mengalami resesi yang cukup tajam, selama krisis keuangan Asia yang juga melanda negara lainnya di seluruh wilayah Asia termasuk Malaysia dan Thailand. Pada saat krisis kondisi Indonesia sangat memprihatinkan dimana harga-harga melambung tinggi sehingga masyarakat kesulitan untuk memenuhi kebutuhan hidupnya.

Krisis nilai tukar rupiah berlanjut menjadi krisis ekonomi, beberapa industri dalam negeri banyak yang gulung tikar bermula dari ketidakmampuan membeli bahan baku impor dan juga mengalami krisis perbankan. Pada Agustus 1997 Bank Indonesia melakukan kebijakan dengan melepaskan intervensi terhadap rupiah dan menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating*). Dimana sistem nilai tukar ini akan menyerahkan seluruhnya kepada pasar untuk mencapai kondisi equilibrium sehingga dalam sistem nilai tukar ini hampir tidak ada campur tangan dari pemerintah (Alagidede, 2011). Bank Indonesia tidak mampu lagi menahan besarnya permintaan valuta asing tersebut, setelah kehilangan sejumlah besar cadangan devisa yang dimilikinya untuk mempertahankan sistem mengambang terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*).

Akibat dari krisis ekonomi tersebut terjadinya nilai tukar rupiah yang terdepresiasi sangat tajam, inflasi yang tinggi, juga menurunnya kepercayaan investor

untuk berinvestasi di Indonesia (Lindblad, 2015). Pembiayaan pembangunan nasional tercakup pada investasi domestik, sumber dana tersebut bersumber dari tabungan nasional dan pinjaman luar negeri.

Menurut penelitian (Lindblad, 2015) Perekonomian Indonesia pada tahun 1999 mulai membaik, walau pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya naik sebesar 0,88%. Pertumbuhan ekonomi pada 2000 naik menjadi 4,92% dan antara tahun 2001-2004 rata-rata pertumbuhan ekonomi mencapai di atas 4% serta kisaran tahun 2005-2007 pertumbuhan ekonomi di Indonesia sudah mengalami *recovery* yaitu sebesar 5%.

Pendapatan Nasional (National Income) merupakan salah satu aspek untuk menentukan tingkat perekonomian suatu Negara. Tujuan dari perhitungan pendapatan nasional ini adalah untuk mendapatkan gambaran tentang tingkat ekonomi yang telah dicapai dan nilai output yang diproduksi, komposisi pembelanjaan agregat, sumbangan dari berbagai sektor perekonomian, serta tingkat kemakmuran yang dicapai. Pendapatan nasional yang telah dicapai dapat digunakan untuk membuat prediksi tentang perekonomian negara tersebut pada masa yang akan datang. Dalam prediksi tersebut dapat digunakan oleh pelaku bisnis untuk merencanakan kegiatan investasi di masa depan, juga untuk merumuskan perencanaan ekonomi untuk mewujudkan pembangunan negara di masa yang akan datang. Dalam pengertian ekonomi makro, pertumbuhan ekonomi adalah penambahan Produk Domestik Bruto (PDB), yang berarti peningkatan Pendapatan Nasional/PN (Tambunan, 2001). Menurut (Batubara, 2015) dalam penelitiannya kontribusi yang berperan penting terhadap PDB yaitu nilai ekspor, kemudian nilai impor, dan juga utang luar negeri.

Istilah yang terkait dengan pendapatan nasional, antara lain produk domestik bruto (*Gross Domestic Product*) merupakan jumlah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu negara (domestik) selama satu tahun. Produk Nasional Bruto (*Gross National Product*) meliputi nilai produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh penduduk suatu negara (nasional) selama satu tahun, termasuk hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh warga negara yang berada di luar negeri, tetapi tidak termasuk hasil produksi perusahaan asing yang beroperasi di wilayah negara tersebut (Sukirno, 2006).

Investasi atau yang biasa disebut juga dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat. Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan modal perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan produksi barang-barang dan juga jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno, 2013). Pertambahan jumlah barang modal ini memungkinkan perekonomian tersebut menghasilkan lebih banyak barang dan jasa di masa yang akan datang. Adakalanya penanaman modal dilakukan untuk menggantikan barang-barang modal yang lama dan perlu didepresiasi.

Investasi dan depresiasi merupakan dua kekuatan yang sangat berpengaruh terhadap adanya persediaan modal. Investasi mengacu pada pengeluaran untuk perluasan usaha dan peralatan baru, dan hal itu menyebabkan persediaan modal

bertambah. Sedangkan depresiasi (*depreciation*) mengacu pada penggunaan modal, dan hal itu menyebabkan persediaan modal berkurang (Mankiw, 2007).

Pendapatan nasional yang tidak lain merupakan fungsi dari investasi nasional, oleh karena itu investasi di daerah merupakan fungsi pendapatan regional daerah. Hubungan antara produk domestik regional bruto dan investasi bersifat positif, artinya investasi akan cenderung meningkat jika PDRB juga meningkat. Hubungan ini dapat dijelaskan dengan menggunakan asas accelerator atau disebut juga "*principle of divided demand*". Asas accelerator menjelaskan bahwa apabila pendapatan bertambah, maka konsumsi juga akan bertambah, dan pertambahan konsumsi mengandung arti bahwa pengeluaran untuk konsumsi juga bertambah. Dengan demikian pengeluaran barang konsumsi akan bertambah. Perusahaan akan menaikkan produksi barang-barang konsumsi untuk menghadapi pertambahan permintaan barang-barang konsumsi tersebut. Apabila perusahaan-perusahaan tersebut tidak bisa menaikkan kapasitas produksinya karena kekurangan barang modal, perusahaan akan mengadakan perluasan dengan mengadakan pembelian barang-barang modal (*capital good*) yang baru sehingga produksi dapat dinaikkan. Sehingga dengan demikian investasi akan bertambah.

Pendapatan nasional dapat juga didefinisikan sebagai tabungan nasional (*national saving*) dalam perekonomian yang tersisa setelah dipergunakan untuk pengeluaran pemerintah dan konsumsi. (Baxter, 1993) Dalam suatu negara, investasi domestik dapat dibiayai oleh tabungan nasional dan pinjaman dari luar negeri. Total

dana yang tersedia untuk membiayai investasi (I) sama dengan tabungan nasional (S+(T-G)) ditambah dengan pinjaman dari luar negeri (X-M). Namun untuk mengurangi ketergantungan suatu negara terhadap bantuan dari pihak lain, tabungan nasional diutamakan sebagai sumber pembiayaan investasi domestik. Secara garis besar, tabungan nasional diciptakan oleh tiga pelaku, yaitu pemerintah, perusahaan dan rumah tangga.

Tabungan pemerintah merupakan selisih lebih antara realisasi penerimaan dengan pengeluaran pemerintah. (Baxter,1993) Tabungan perusahaan merupakan kelebihan pendapatan (laba) yang tidak dibagikan kepada pemegang saham yang besarnya dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Sementara itu, tabungan rumah tangga merupakan bagian dari pendapatan yang diterima rumah tangga yang tidak dibelanjakan untuk keperluan konsumsi. Secara matematis persamaan tabungan dapat dijabarkan sebagai berikut :

Jika tabungan swasta adalah  $S = (Y - T) - C$  dan tabungan pemerintah adalah  $(T - G)$ , maka tabungan nasional adalah :

$$S = (Y - T) - C + (T - G) \dots \dots \dots (1)$$

$$I = S + (T - G) + (X - M) \dots \dots \dots (2)$$

Dimana:

- S : Tabungan nasional
- Y-T : Pendapatan disposibel (disposable income) masyarakat dan swasta
- C : Konsumsi
- T : Penerimaan pemerintah dari Pajak dan Non Pajak
- G : Pengeluaran pemerintah
- I : Investasi

Jika T-G bernilai positif, maka pemerintah akan mengalami budget surplus, dan sektor ini akan ditambahkan pada sektor swasta untuk menambah sumber pembiayaan investasi. Namun jika T-G bernilai negatif berarti pemerintah mengalami budget defisit, dan pemerintah harus meminjam dana dari pihak lain. Tambunan (2000). Model pertumbuhan ekonomi klasik menjelaskan hubungan antara tingkat tabungan dan penggunaan kapital serta output. Dalam model ekonomi neoklasik, tingkat pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh tingkat akumulasi kapital, dan tingkat depresiasi dari kapital.

Ada dua pandangan yang berbeda mengenai suku bunga yakni pandangan klasik dan pandangan Keynes. Dalam teori pandangan klasik beranggapan bahwa suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang dilakukan dalam perekonomian. Setiap perubahan dalam suku bunga akan menyebabkan perubahan pula dalam tabungan rumah tangga dan permintaan dana untuk investasi perusahaan, jadi keseimbangan dalam teori pandangan klasik akan terjadi apabila investasi sama dengan tabungan. Menurut pengertian Mankiw (2003) dalam teori Fisher *loanable funds theory*, bahwa tingkat suku bunga umum ditentukan oleh interaksi kompleks dari dua faktor, yaitu total permintaan dana oleh perusahaan-perusahaan, pemerintah, dan rumah tangga, atau individu-individu. Permintaan ini berhubungan negative dengan suku bunga (kecuali dengan permintaan pemerintah yang sering tidak terpengaruh pada tingkat suku bunga).

Perekonomian suatu negara dapat dikatakan mengalami pertumbuhan apabila

jika jumlah barang dan jasa meningkat. Jumlah barang dan jasa dalam perekonomian suatu negara dapat diartikan sebagai nilai dari Produk Domestik Bruto (PDB). Untuk mengukur persentase pertumbuhan ekonomi suatu negara, nilai PDB itu sendiri yang dijadikan acuan persentase. Jumlah dari perubahan nilai PDB akan menunjukkan perubahan jumlah kuantitas barang dan jasa yang dihasilkan selama periode tertentu. Produk Nasional Bruto atau yang dikenal dengan PNB merupakan tolak ukur suatu Negara dalam pertumbuhan ekonomi serta Pendapatan Nasional (*National Income*). (Sukirno,2006) Definisi dari produk domestik bruto yaitu seluruh total nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh sektor yang ada ataupun lapangan usaha yang melakukan kegiatan usahanya di suatu domestik atau agregat. Agar pertumbuhan ekonomi berjalan secara efisien maka dibutuhkan faktor-faktor penyediaan dan pengalokasiannya.

(Gente, 2007) Ada dua sumber modal sebagai salah faktor pertumbuhan ekonomi untuk pembiayaan pembangunan nasional yaitu sumber modal dalam negeri dan sumber modal luar negeri. Sumber modal dalam negeri berupa tabungan yang diciptakan dan dihimpun dengan cara menghemat konsumsi sekarang atau meningkatkan penerimaan baik dari sektor pemerintah maupun sektor swasta. Sedangkan sumber modal dari luar negeri berupa hibah (*grant*), pertumbuhan ekonomi dan Defisit anggaran.

(J.J Sarungu, 2013) mengemukakan bahwa proses pertumbuhan investasi di pengaruhi oleh faktor ekonomi dan juga non ekonomi. Faktor ekonomi seperti suku bunga, PDB, kurs, inflasi, kebijakan fiscal, laba perusahaan dan lain sebagainya. Dari

faktor non ekonomi yaitu keadaan social, budaya dan politik, birokrasi, fasilitas bagi investor, pencitraan wilayah, dan lain sebagainya.

Modal asing atau Investasi Asing diyakini mampu membantu memodernisasi masyarakat dan memperkuat sektor negara maupun sektor swasta. Penggunaan investasi asing sangat penting untuk mempercepat pembangunan ekonomi di negara-negara yang sedang berkembang. Masalah yang banyak dihadapi negara - negara berkembang adalah kebutuhan dana investasi yang cukup besar, sementara kemampuan untuk menyediakan sumber-sumber dari dalam negeri relatif kecil. Dengan kata lain Indonesia yang termasuk dalam negara berkembang (*developing country*) pada umumnya kekurangan dana untuk membiayai investasi.

Masih rendahnya tingkat tabungan suatu negara dapat dianggap sebagai masalah yang cukup serius, karena besarnya investasi dalam perekonomian dipengaruhi oleh tingkat tabungan yang berhasil dihimpun. Sehingga, untuk membiayai investasi yang dianggap perlu untuk mencapai tahap momentum dalam pembangunan, tabungan dalam negeri masih harus dilengkapi dengan pemasukan modal dari luar negeri (*capital inflow*) tanpa harus mengurangi kewajiban pemerintah dan masyarakat untuk terus meningkatkan tabungan dalam negeri (Prawoto, 2003).

Semakin tinggi tingkat suku bunga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh suatu perusahaan. Peningkatan suku bunga akan memberikan dampak pada investasi, dimana investasi asing akan mengalami penurunan dan penurunan suku bunga akan memberikan dampak positif karena investor akan

menanamkan modalnya pada daerah tersebut karena bunga yang di pinjamkan lebih rendah, tetapi sebaliknya bila pemerintah menaikkan suku bunga maka investor akan mengeluarkan biaya modal yang lebih besar lagi sehingga menjadi penghambat bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Awan (2011) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap investasi asing langsung. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan ekonomi, maka minat investor untuk menanamkan modalnya juga semakin tinggi. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi menunjukkan kemampuan dari negara tersebut dalam meningkatkan kemampuan perekonomian, sehingga dapat menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya karena pertumbuhan ekonomi yang besar akan berdampak pada meningkatnya kemampuan negara tersebut untuk menghasilkan barang dan jasa. Hal ini merupakan situasi yang menguntungkan dan positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di negara tersebut. (Taufik, 2015) Tidak semua negara selalu mampu mencapai pertumbuhan ekonomi sesuai dengan kemampuan produksi yang dimilikinya. Masih banyak negara yang keadaan pertumbuhannya masih jauh dari potensi yang mampu dicapai. Sehingga diperlukan perhatian yang lebih dalam untuk membuat kecenderungan pertumbuhan ekonomi tersebut agar mengalami peningkatan.

Rumusan hipotesis merupakan jawaban sementara atas pokok permasalahan yang akan diuji kebenarannya. Berdasarkan rumusan masalah dan teori-teori serta

hasil penelitian terdahulu yang telah dikemukakan, selanjutnya diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Adanya hubungan kausalitas satu arah antara tabungan nasional dan investasi asing langsung di Indonesia 1981-2016.

H<sub>2</sub>: Variabel tabungan nasional, suku bunga, pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981-2016.

H<sub>3</sub>: Variabel tabungan nasional, suku bunga, pertumbuhan ekonomi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981-2016.

## **METODE PENELITIAN**

Lokasi atau ruang lingkup wilayah dalam penelitian ini dilakukan di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder kurun waktu (*time series*) yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), dan World Bank.

Obyek penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik sebuah kesimpulan (Sugiyono, 2012:38). Obyek penelitian dalam penelitian ini mengenai Hubungan kausalitas antara Tabungan Nasional dan Investasi Asing di Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah investasi asing di Indonesia (Y). Variabel independen (X<sub>1</sub>) dalam penelitian ini adalah tabungan nasional di Indonesia tahun 1981-2016.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah menggunakan teknik observasi non-partisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat dan mempelajari jurnal, buku-buku, dokumen skripsi, tesis, melakukan akses di Badan Pusat Statistik (BPS), Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Bank Indonesia, dan World Bank. Data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan runtun waktu (*time series*).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis uji kausalitas granger yang bertujuan untuk mengetahui mana variable bebas (X) dan variable terikat (Y). Setelah mengetahui arah hubungan kausalitas yang terjadi antara variabel X dan variabel Y, selanjutnya alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan metode kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square (OLS)* (Gujarati; 2007). Metode OLS berusaha meminimalkan penyimpangan hasil perhitungan (regresi) terhadap kondisi aktualnya.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Uji kausalitas granger digunakan untuk mengetahui hubungan kausalitas diantara variabel-variabel yang di uji. Hipotesis untuk menentukan ada hubungan diantara variable-variabel yang diuji adalah jika nilai Probability  $> \alpha$  (5%) maka tidak ada hubungan dan jika nilai Probability  $< \alpha$  (5%) maka ada hubungan kausalitas.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Kausalitas Granger**

<b>Pairwise granger causality test</b>		
<b>Lags: 2</b>		
<b>Null Hypothesis</b>	<b>Probability</b>	<b>Hubungan</b>
Savings does not Granger Cause FDI	0,0002	Ada Hubungan Kausalitas
FDI does not Granger Cause Savings	0,1775	Tidak Ada Hubungan Kausalitas

*Sumber:* Data diolah, 2018

Berdasarkan pada Tabel 3. antara tabungan nasional dengan investasi asing langsung memiliki hubungan kausalitas karena nilai probabilitasnya sebesar  $0,0002 < \alpha (5\%) = 0,05$  . Sedangkan antara Investasi Asing Langsung dengan tabungan nasional tidak ada hubungan kausalitas karena nilai probabilitasnya sebesar  $0,177 > \alpha (5\%) = 0,05$ . Sehingga hanya terdapat hubungan kausalitas satu arah dari variabel Tabungan Nasional (X) terhadap variabel Investasi Asing Langsung (Y).

Analisis Linier Berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel yaitu Tabungan Nasional (X1), Suku Bunga (X2), Pertumbuhan Ekonomi (X3), dan Investasi Asing Langsung di Indonesia (Y). Tabel 4. menunjukkan hasil regresi yang dilakukan dengan bantuan E-Views 9.0. sebagai berikut:

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Pengaruh Tabungan Nasional, Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Investasi Asing Langsung di Indonesia 1981 – 2016.**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.55880	4.899731	-3.17543	0.0033
X1	1.474553	0.188240	7.833348	0.0000
X2	0.005973	0.033114	0.180381	0.8580
X3	0.055598	0.071623	0.776257	0.4433

*Sumber:* Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil tersebut maka dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Ln}\hat{Y} = -15.558 + 1.474\text{Ln}\widehat{X}_{1t} + 0,005X_{2t} + 0,055X_{3t} \dots \dots \dots (4)$$

Berdasarkan hasil output *Eviews* diperoleh hasil bahwa tabungan nasional (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung (Y). Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  dari pengaruh tabungan nasional terhadap investasi asing yang diperoleh melalui *Eviews*  $t_{hitung} 7,833 > t_{tabel} 1,689$ , berarti  $H_0$  ditolak, sehingga tabungan nasional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981 – 2016.

Nilai koefisien dari variabel tabungan nasional (X1) adalah sebesar 1,474 artinya, Hasil ini menunjukkan bahwa apabila tabungan nasional meningkat 1 miliar investasi asing di Indonesia meningkat sebesar 1,474 dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan meningkatnya tabungan nasional maka akan menjadikan indikator investasi juga meningkat sehingga mempengaruhi investasi asing langsung di

Indonesia 1981 – 2016 meningkat juga. Menurut teori Ekonomi Klasik pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Investasi di pandang sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Perkembangan ekonomi diperlukan adanya kenaikan jumlah *capital* untuk investasi terus menerus, sehingga dengan adanya perkembangan ekonomi dapat diharapkan bila terdapat tabungan yang bisa digunakan untuk berinvestasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian Basuki dan Soelistyo (2000) menyimpulkan bahwa dalam suatu Negara, investasi domestik dapat dibiayai oleh tabungan nasional. Untuk mengurangi ketergantungan suatu Negara terhadap bantuan dari pihak lain, tabungan nasional di utamakan sebagai sumber pembiayaan investasi.

Berdasarkan hasil output Eviews diperoleh hasil bahwa suku bunga ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981 – 2016 ( $Y$ ). Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,180 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,689. Maka hal tersebut tidak dapat menjawab pertanyaan bahwa terdapat pengaruh antara suku bunga dan investasi asing langsung di Indonesia hipotesis. Tidak berpengaruhnya suku bunga terhadap investasi asing ini bisa terjadi di karenakan data kurun waktu (1981 – 2016) yang digunakan pada penelitian ini terdapat fenomena krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1998 dimana Indonesia terkena dampak yang cukup parah, perekonomian Indonesia mengalami defisit menyebabkan suku bunga melambung tinggi. Dalam teori ekonomi klasik apabila suku bunga meningkat maka biaya investasi akan meningkat sehingga masyarakat enggan meminjam uang di bank untuk berinvestasi.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2013) menyatakan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, hal ini diduga karena kegiatan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh suku bunga tetapi oleh faktor lain seperti situasi politik dan keamanan di dalam negeri serta ekspektasi perekonomian yang akan datang dan ketidakpastian hukum. Selain itu tingkat suku bunga lebih banyak berpengaruh pada investor domestik akan tetapi investor asing lebih di pengaruhi oleh faktor eksternal.

Berdasarkan nilai  $t_{hitung}$  dari pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap investasi asing langsung di indonesia 1981-2016 nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,776 < 1,689$ ) sehingga variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di indonesia 1981-2016. Hasil dari penelitian tidak dapat menjawab bahwa pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Ketika terjadinya krisis ekonomi global pada tahun 1998 dan 2008, tidak ada satu negara pun yang tidak terkena dampaknya hal ini menyebabkan pertumbuhan ekonomi pada negara berkembang seperti Indonesia sangat anjlok. Sementara pertumbuhan ekonomi itu sendiri menggambarkan besarnya jumlah modal asing yang masuk. Apabila pertumbuhan ekonomi menurun maka modal asing juga mengalami penurunan dengan kondisi seperti ini berpengaruh kepada stabilitas keamanan dan politik dalam negeri yang hancur. Sehingga menyebabkan aktivitas ekonomi dalam negeri tidak jalan (*stagnan*).

Hal ini sesuai dengan penelitian Putri (2012) menyebutkan bahwa efek dari krisis nilai tukar (1998) terus menyebar ke sektor – sektor lain sehingga menimbulkan

pertumbuhan ekonomi tahunan (PDB riil) menurun. Turunnya perekonomian menyebabkan turunnya arus modal asing. Tidak adanya jaminan prakondisi yang di butuhkan oleh investor terutama instabilitas sosial politik dan keamanan yang mampu menyebabkan jumlah investasi asing yang masuk lebih kecil.

## SIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai jawaban dari rumusan masalah, yaitu berdasarkan hasil uji *Granger Causality* adanya hubungan kausalitas satu arah, yaitu tabungan nasional (X1) berpengaruh terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia 1981 – 2016 pada *lag 2*.

Secara simultan variabel tabungan nasional (X1), suku bunga (X2), dan pertumbuhan ekonomi (X3) berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung (Y) di Indonesia 1981 – 2016 dengan *P-value* yaitu  $0,000 < 0,05$ .

Variabel tabungan nasional (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981 – 2016 dengan nilai  $t_{hitung} 7,833 > t_{tabel} 1,689$ . Suku bunga (X2), secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981-2016 dengan nilai  $t_{hitung} 0,180 < t_{tabel} 1,689$ . Pertumbuhan ekonomi (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia 1981 – 2016 dengan nilai  $t_{hitung} 0,776 < t_{table} 1,689$ .

## **SARAN**

Pemerintah sebaiknya membuat kebijakan-kebijakan dan memperketat faktor-faktor yang menudukung masuknya arus investasi ke Indonesia, seperti jaminan keamanan, stabilitas geopolitik, dan kepastian hukum agar terhindar dari keadaan fluktuatif yang tajam pada faktor-faktor makroekonomi seperti Tingkat suku bunga (BI rate) yang tidak stabil dan juga adanya beban peningkatan biaya produksi yang disebabkan oleh regulasi pemerintah yang mungkin dianggap membuat para investor kurang nyaman. Sehingga pemerintah harus menemukan *win win solution* yang tepat agar aktivitas usaha menghasilkan keuntungan kepada kedua belah pihak. Selain itu, dari hasil penelitian ini tabungan nasional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Sehingga saran yang dapat di berikan kepada pemerintah adalah untuk mewujudkan program peningkatan dalam menabung terhadap akses masyarakat dalam memanfaatkan layanan jasa keuangan yang bisa mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pemerataan pendapatan, pengetasan kemiskinan serta stabilitas sistem keuangan.

## **REFERENSI**

- Alagidede, Paul. 2011. Causal Relationship Between Stock Prices and Interest Rates. *Bulletin of Indonesia Economic Studies*. Vol 20.
- Attanasio, Orazio, Lucio Picci, and Antonello Scoru. 2000. *Saving, Growth and Investment*. Review of Economics and Statistics 82(2): 182-211.
- Awan, M. Z., Khan, B., & Uz Zaman, K. 2011. *Economic determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in commodity producing sector: A case study of Pakistan*. *African Journal of Business Management*, 5(2), pp: 537-545.

- Badan Pusat Statistik. 2017. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, berbagai edisi.
- Badan Koordinasi Penanaman modal. 2018. Realisasi investasi Indonesia. [www.bkpm.go.id/](http://www.bkpm.go.id/)
- Basuki dan Soelistyo, 2000. *Kajian Mengenai Pengaruh Penanaman Modal Asing Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik di Indonesia Tahun 1969-1994*.Jurnal FEB UGM.JIEB Volume 12, No.2,1997.<http://jieb.feb.ugm.ac.id/catalog/index.php>.
- Baxter, M. and Crucini, M. J. (1993). Explaining Saving-Investment Correlations. *American Economic Review*, 88, 416-436.
- Batubara,dison M.H. Saskara, IA Nyoman. 2015. Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB dan Utang Luar Negeri Indonesia periode 1970-2013. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan. ISSN 2303-0186.
- Bunga, Redemta. Sukarsa, I made. 2015. *Pengaruh PDB, Suku Bunga, dan Nilai Total Ekspor terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia (1993- 2012)*. E-jurnal EP Unud.
- Cahyadin, Malik. 2012. *Interaksi antara Indikator Moneter dan Indikator Makroekonomi di Indonesia tahun 2005 – 2010*. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Vol 5, No. 2.
- Carkovic, Maria dan Levine, Rose. 2002. Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth. University of Minnesota.
- Dita Putri Aristiyanti. 2015. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tabungan DiIndonesia Periode Oktober 2012 – Maret 2015*. Skripsi. Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Sarjana UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- El-Seoud MSA. (2014). *Private Saving Determinants in Bahrain*. International Journal of Economics, Commerce and management, 2(4):1-21.
- Eni Setyowati, dan Siti Fatimah. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Dalam Negeri di Jawa Tengah Tahun 1980-2002*. Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 8, No. 1, Juni 2007, hal 62-84.
- Gente, Karine.2007. Does the world real interest rate affect the real exchange rate? The South East Asian experience. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.

- Gujarati, Damodar N. 2009. *Dasar-dasar Ekonometrika* (buku 2). Penerjemah : Raden Carlos Mangunsong. Jakarta : Salemba Empat
- Jhingan, M.L. 2014. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan, edisi Keenam Belas*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Langhammer, Rolf J. 1988. *Financing of Foreign Direct Investment and Trade Flows: The Case of Indonesia*. *Bulletin of Indonesian Economic Studies* 24 (1): 97-114.
- Lindblad, J Thomas. 2015. *Foreign Direct Investment In Indonesia Fifty Years of Discourse*. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. 51:2, 217-237.
- Loesse Jacquess ESSO, yaya Keho. 2010. *The Savings-Investment Relationship: Cointegration and causality evidence from UEMOA countries*. *International journal of economic and finance*. 2, No1
- Maddison A. 1992. *A Long Run Perspective on Saving*. *Scandinavian Journal of Economics*, 181-196.
- Mankiw Gregory. 2003. *Pengantar ekonomi Edisi Kedua*. Alih Bahasa Drs. Haris Munandar , M.A. Jakarta : Erlangga.
- Mcawley, Peter. 2015. *Infrastructure Policy In Indonesia, 1965-2015: A Survey*. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. 51:2
- Monsef A, Mehrjadi AS, Esteghamat J. *The Effective Factors on National Saving of Iran*. *International Journal of Management and Humanity Sciences*, 2(2):104-111.
- Narjoko, Dionisius Ardiyanto. 2014. *Did Better Firms Enter The Indonesian Manufacturing Sector after the 1997-98 Crisis?*. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. 50(3);371-391.
- Nugraha, I Wayan Yasa. 2013. *The Impact of Corruption and Money Laundering on Foreign Direct Investment in ASEAN*. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Pp 71-143
- Putri, Yosi Eka. 2012. *Pengaruh PDB Riil Dan Variabel Fiskal Terhadap Penanaman Modal Asing Langsung Di Indonesia*. *Economica*, Jurnal Program Studi Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat. Vo. 1 No. 1.
- Rangarajan. 2008. *Capital flows, exchange rate management and monetary policy*. *Bulletin of Indonesian Economic Studies journal*. Vol 1. 2008 – Issue 1
- Sarungu, JJ dan K. Endah Maharsi. 2013. *Analisis yang Mempengaruhi Investasi di*

*Indonesiatahun 1990 – 2010. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan. Vol 6, No 2.*

- Sarwedi. 2002. *Investasi asing langsung di Indonesia dan faktor yang mempengaruhinya*". (Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.4, No. 1, Mei 2002).
- Sukirno, Sadono. 2006. *Ekonomi Pembangunan Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan*. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana.
- Suyana Utama, Made. 2012. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Tambunan, Tulus, 2001a. *Perekonomian Indonesia: Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Taufik, Muhammad. Rochaida, Eny. Fitriadi. 2015. *Pengaruh Investasi dan Ekspor terhadap pertumbuhan Ekonomi serta penyerapan tenaga kerja Provinsi Kalimantan Timur*. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan. ISSN 2303-0186
- Vera P. Kay. 2015. *Tabungan Dan Variabel Ekonomi Makro Yang Mempengaruhinya di Kota Ambon*. Universitas Politeknik Negeri Ambon.
- William G. Gale dan Peter R. Orszag. 2004. *Budget Defisits, National Saving, and Interest Rates*. Brookings Institution and Tax Policy Center.
- Worldbank. 2017. Data *Gross savings (current US\$), Foreign Direct Investment inflow (%GDP)*. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) (diakses 14 februari 2018).