

Pengaruh Investasi, Ekspor, Impor, Utang, Kurs, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1994-2024

Lola Aritasari* , Firdayetti
Universitas Trisakti, Indonesia
Email: firdayetti@trisakti.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh investasi, ekspor, impor, utang luar negeri (ULN), kurs, dan inflasi terhadap produk domestik bruto (PDB) di Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder periode 1994-2024 yang diperoleh dari World Bank. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model dinamis Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, investasi, ekspor, impor, ULN, dan inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Sementara itu, dalam jangka panjang, investasi dan ULN memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap PDB, sedangkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor-faktor ekonomi yang terkait dengan perdagangan internasional, pembiayaan utang, dan kestabilan harga memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian ini, pemerintah sebaiknya melakukan perbaikan iklim investasi melalui penyederhanaan regulasi investasi, pengembangan pasar keuangan yang lebih stabil, serta meningkatkan rating kredit negara dengan menjaga konsistensi defisit anggaran di bawah 3% dari PDB. Selain itu, manajemen risiko utang yang lebih baik dan pengendalian inflasi juga perlu diperhatikan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Kata Kunci: produk domestik bruto, investasi, *foreign direct investment*, *foreign portfolio investment*, ekspor, impor, utang luar negeri, kurs, inflasi

Abstract

This study aims to analyze the influence of investment, exports, imports, external debt, exchange rates, and inflation on gross domestic product (GDP) in Indonesia. The data used is secondary data for the period 1994-2024 obtained from the World Bank. Data analysis was carried out using the dynamic model of Autoregressive Distributed Lag (ARDL). The results of the study show that in the short term, investment, exports, imports, external debt, and inflation have a positive and significant influence on GDP. Meanwhile, in the long term, investment and external debt have a positive and significant effect on GDP, while inflation has a negative and significant effect on GDP. These findings suggest that economic factors related to international trade, debt financing, and price stability play an important role in Indonesia's economic growth. Based on the results of this study, the government should improve the investment climate through simplifying investment regulations, developing a more stable financial market, and improving the country's credit rating by maintaining the consistency of the budget deficit below 3% of GDP. In addition, better debt risk management and inflation control also need to be considered to achieve sustainable economic growth.

Keywords: gross domestic product, investment, *foreign direct investment*, *foreign portfolio investment*, exports, imports, foreign debt, exchange rate, inflation

PENDAHULUAN

Indonesia pernah menikmati kondisi perekonomian yang menjanjikan sejak awal tahun 1980-an hingga pertengahan tahun 1990-an. Menurut data BPS (1990), laju pertumbuhan ekonomi Indonesia terus meningkat pada tahun 1986 hingga 1989, mencapai 7,5% pada tahun 1989. Hal ini dapat terjadi karena perekonomian ditopang oleh kekayaan minyak dan gas alam. Namun pada tahun 1990 dan 1991, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat turun menjadi sebesar 7,0%, dan pada tahun 1996 turun

menjadi 5,8%. Pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil ini disebabkan karena Indonesia mulai bergantung pada komoditas kelapa sawit dan batu bara (Irham et al., 2024; Novalia et al., 2025; Octaviani et al., 2025; Setiawan et al., 2020).

Pada perkembangan selanjutnya, perekonomian Indonesia akhirnya terpuruk akibat krisis ekonomi global tahun 1997-1998 yang ditandai dengan inflasi yang menukik tajam, nilai tukar rupiah yang melemah, dan menurunnya lapangan kerja. Utang luar negeri Indonesia pun kian membesar. Hal itu diperparah dengan meningkatnya praktik korupsi, kolusi dan nepotisme, serta rendahnya daya saing sumber daya manusia (Boediono, 1992).

Pada tahun 1999, aktivitas perekonomian Indonesia perlahan-lahan kembali pulih yang dibuktikan dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,8%. Pada tahun 2000, angka pertumbuhannya mencapai 4,7% yang menunjukkan peningkatan sangat signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Selanjutnya dalam kurun waktu 2001-2008, laju pertumbuhan ekonomi masing-masing mencapai angka 3,32%, 3,66%, 4,10%, 5,13%, 5,5%, 6,3%, 6,1% (BPS, 2010).

Seiring berjalannya waktu, kondisi perekonomian Indonesia mulai pulih pada tahun-tahun berikutnya sejalan dengan kondisi makroekonomi yang cenderung mendukung pertumbuhan ekonomi. Faktor yang diperhitungkan dalam mengukur pertumbuhan ekonomi adalah produk domestik bruto (PDB) (Cahyani, 2018). Keynes menjelaskan bahwa PDB dipengaruhi oleh empat faktor, yaitu konsumsi (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan ekspor neto (NX) yang mana keempat faktor tersebut dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, tingkat harga, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan lain-lain (Azwar, 2016).

Selama periode 1999 hingga 2023, nilai ekspor Indonesia mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada tahun 1999, total nilai ekspor Indonesia mencapai USD48,6 miliar. Nilai ekspor terus meningkat, mencapai nilai USD258,82 miliar pada tahun 2023, meskipun mengalami penurunan 11,33 persen dibandingkan tahun sebelumnya akibat dampak pandemi COVID-19 yang mengganggu rantai pasokan global dan permintaan internasional (BPS, 2024). Di sisi lain, impor juga menunjukkan tren peningkatan yang signifikan. Pada tahun 1999, nilai impor Indonesia sebesar USD24,0 miliar dan mencapai puncaknya pada tahun 2018 dengan nilai USD188,7 miliar (BPS, 2019). Vardari (2015) menemukan bahwa dalam jangka panjang, terdapat hubungan positif di antara tingkat ekspor dengan pertumbuhan ekonomi. Namun, dalam jangka pendek, tidak ada keterkaitan di antara tingkat ekspor dengan PDB (Raza dan Ying, 2017).

Dalam konteks aktivitas ekspor-impor, di mana setiap negara memiliki alat tukar sendiri, keberadaan angka perbandingan nilai antara suatu mata uang dengan mata uang lainnya menjadi suatu keharusan. Perbandingan nilai ini dikenal sebagai kurs valuta asing atau kurs. Secara historis, pada tahun 1998, nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi yang cukup drastis. Untuk mengantisipasi penurunan pertumbuhan ekonomi maka pemerintah harus dapat meningkatkan kegiatan investasinya (Eryigit, 2012). Investasi asing dapat dilakukan ketika investasi domestik sedang mengalami perlambatan.

Beberapa penelitian terdahulu pernah meneliti hubungan antara *foreign direct investem*t (FDI) dengan PDB, seperti Tekin (2012) dan Oladipo (2013) yang menyimpulkan bahwa kemungkinan besar untuk negara-negara berkembang, investasi berpengaruh pada laju pertumbuhan ekonomi. Laju pertumbuhan ekonomi juga tidak terlepas dari adanya pengaruh inflasi. Inflasi dapat menyebabkan destabilisasi ekonomi yang bisa menjadi hambatan terhadap pembangunan ekonomi yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan pendapatan nasional. Hal ini terjadi karena inflasi akan meningkatkan biaya produksi sehingga dapat mengurangi daya saing para pelaku usaha dan menyebabkan penurunan tingkat produktivitas (Kundhani et al., 2024).

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi di negara berkembang seperti Indonesia, salah satu sumber pembiayaan yang kerap digunakan adalah utang luar negeri (ULN). Pada tahun 2020, ULN Indonesia meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu sebesar USD417,05 miliar. Hal ini merupakan dampak pandemi COVID-19 yang melumpuhkan aktivitas perekonomian sehingga mendorong pemerintah melakukan pinjaman luar negeri. Kabar baiknya, pada periode 2021 hingga 2022, ULN Indonesia turun menjadi USD396,84 miliar. Penurunan ULN ini disebabkan oleh pembayaran kembali pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan dengan penarikan pinjaman (Bank Indonesia, 2022).

Sejauh ini telah dilakukan beberapa penelitian mengenai hubungan antara ULN dan inflasi dengan PDB di Indonesia. Jaya (2013) menyimpulkan bahwa ULN berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Temuan tersebut sejalan dengan temuan Andriani et al. (2021).

Dalam penelitian ini, penulis tertarik untuk melihat pengaruh investasi, ekspor, impor, ULN, kurs, dan inflasi terhadap PDB di Indonesia pada tahun 1994-2024 dengan menggunakan metode analisis *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL).

Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan kemampuan suatu negara dalam menyediakan berbagai aset ekonomi bagi rakyatnya dalam jangka panjang (Munthe et al., 2021). Salah satu indikator utama untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah produk domestik bruto (PDB), yang mencakup total barang dan jasa yang dihasilkan di suatu negara, dihitung berdasarkan pendapatan atau faktor produksi yang dimiliki oleh warga negara tersebut, termasuk orang asing yang berdomisili di negara itu (Sunyoto, 2014). PDB dipengaruhi oleh empat faktor utama, yaitu konsumsi (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan ekspor neto (NX). Faktor-faktor ini, pada gilirannya, dipengaruhi oleh variabel ekonomi lainnya seperti tingkat pendapatan, harga, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar (Azwar, 2016). Keempat faktor tersebut saling terkait dalam mempengaruhi kinerja ekonomi suatu negara.

Investasi adalah penempatan dana pada aset dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Bodie et al., 2014). Terdapat dua jenis investasi utama, yaitu Foreign Direct Investment (FDI) dan Foreign Portfolio Investment (FPI). FDI melibatkan investasi jangka panjang dengan kontrol langsung terhadap manajemen perusahaan di negara lain, sementara FPI lebih berfokus pada pembelian saham atau obligasi di pasar modal tanpa kontrol langsung atas perusahaan yang diinvestasikan (Eun & Resnick,

2014). Ekspor mendorong permintaan domestik dan menciptakan industri besar, sedangkan impor mengacu pada barang atau jasa yang dibeli dari negara lain (Risma et al., 2018). Selain itu, utang luar negeri (ULN) adalah pinjaman yang diambil pemerintah untuk membiayai pembangunan (Todaro, 1998), dan kurs atau nilai tukar sangat mempengaruhi perdagangan internasional serta stabilitas ekonomi suatu negara (Nopriyandi & Haryadi, 2017). Inflasi, yang merupakan kenaikan harga barang secara terus-menerus, dapat berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun pengelolaannya yang tepat dapat mendukung stabilitas ekonomi (Simanungkalit, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh investasi, ekspor, impor, utang luar negeri, kurs, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 1994-2024. Secara khusus, penelitian ini ingin mengidentifikasi sejauh mana faktor-faktor ekonomi tersebut berkontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Manfaat dari penelitian ini adalah untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai dampak faktor-faktor tersebut terhadap perekonomian Indonesia, sehingga dapat menjadi referensi bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang lebih efektif, terutama dalam pengelolaan investasi, perdagangan internasional, utang luar negeri, serta kebijakan moneter dan fiskal terkait kurs dan inflasi.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif melalui analisis *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Data yang digunakan adalah data sekunder atas PDB, FDI, FPI, ekspor, impor, ULN, kurs, dan inflasi Indonesia pada tahun 1994-2024 yang diambil dari World Bank. Penelitian ini menggunakan PDB sebagai variabel dependen dan FDI, FPI, ekspor, impor, ULN, kurs, dan inflasi sebagai variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Tabel 1 Hasil Uji Stasioneritas

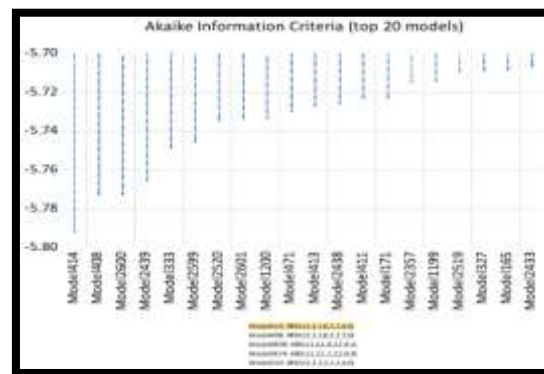
Variabel	Uji Stasioneritas	t-Critical Value	t-Statistic	Prob.
LNGDP	Level	-2,963	0,326	0,9758
	First Difference	-2,967	-4,316	0,0021
LNFDI	Level	-2,963	-3,686	0,012
	First Difference	-2,967	-2,688	0,087
LNFPI	Level	-2,963	-6,712	0,000
	First Difference	-2,967	0,848	0,7904
LNEXPORT	level	-2,963	-5,161	0,0002
	First Difference	-2,967	0,801	0,8044
LNIMPORT	Level	-2,963	-5,156	0,0002
	First Difference	-2,967	0,794	0,8063
LNDEBT	Level	-2,963	0,794	0,8063
	First Difference	-2,967	-6,554	0,000
LNER	Level	-2,963	-2,623	0,0995
	First Difference	-2,967	-4	0,0047
INFLATION	Level	-2,963	4,301	0,0021

Sumber: EViews (diolah, 2025)

Hanya variabel FDI dan inflasi yang stasioner pada tingkat *Level* dengan nilai Prob. kurang dari 0,05 dan nilai t-Statistic lebih kecil dibandingkan t-Critical Value. Sedangkan untuk variabel lainnya, seperti PDB, FPI, ekspor, impor, ULN, dan kurs, stasioner pada tingkat *First Difference*. Dengan *Bound Test*, didapatkan hasil nilai F-Statistic sebesar 23,444358 lebih besar dibandingkan nilai I(1), baik pada tingkat signifikansi 5% maupun 10%.

Berdasarkan 20 (dua puluh) model ARDL, model 414 berada pada posisi paling bawah yang mengindikasikan bahwa model tersebut memiliki nilai AIC paling kecil dibandingkan model-model lainnya. Model yang memiliki spesifikasi ARDL (2,2,1,0,2,2,0,0) ini dipilih sebagai lag optimum karena menunjukkan tingkat *goodness-of-fit* terbaik.

Uji Asumsi Klasik



Gambar 1. Pemilihan Lag Optimum

Sumber: EViews (diolah, 2025)

Hasil dari Uji Normalitas menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal dengan nilai Prob. 0,985731 yang lebih besar dibandingkan 0,05. Lalu, hasil dari Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,828307. Dan yang terakhir, hasil dari Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Prob. di atas 0,05 sehingga model dinyatakan lolos uji.

Nilai R^2 menunjukkan bahwa 96,2% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, sedangkan 3,8% variasi lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk ke dalam model. Lalu, Prob(F-Statistic) yang bernilai 0,000004 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dalam jangka pendek, Produk Domestik Bruto (PDB) pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar -0,167220 yang berarti ketika PDB *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan turun sebesar 0,167220%.

Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0012 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan teori siklus bisnis yang menyatakan bahwa pertumbuhan tinggi pada satu periode sering diikuti oleh perlambatan karena adanya mekanisme penyesuaian ekonomi, keterbatasan kapasitas produksi, dan *diminishing returns* jangka pendek (Samuelson dan Nordhaus, 2010). Koefisien negatif pada lag PDB juga mencerminkan proses koreksi menuju keseimbangan jangka panjang sebagaimana dijelaskan dalam teori *error-correction* (Engle dan Granger, 1987).

Dalam jangka pendek, *Foreign Direct Investemnt* (FDI) pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar 0,00178 yang berarti ketika FDI *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,00178%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0208 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan teori pertumbuhan endogen (Lucas, 1988) yang menekankan bahwa investasi asing langsung mampu meningkatkan produktivitas melalui transfer teknologi dan akumulasi modal yang akan meningkatkan efisiensi dan kapasitas produksi pada periode berikutnya sebagai bagian dari *adjustment dynamics*.

Dalam jangka pendek, *Foreign Portofolio Investemnt* (FPI) pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar 0,001252 yang berarti ketika FPI *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,001252%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0171 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan teori aliran modal jangka pendek (*short-term capital flows*), masuknya FPI dapat meningkatkan likuiditas pasar keuangan, menurunkan biaya modal, dan memperluas akses pembiayaan bagi sektor riil sehingga mendorong peningkatan *output* ekonomi dalam waktu relatif cepat.

Dalam jangka pendek, Ekspor pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar -0,170267 yang berarti ketika Ekspor *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan turun sebesar 0,170267%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0351 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan *short-run external adjustment* yang menyatakan bahwa peningkatan ekspor dapat mendorong apresiasi nilai tukar, meningkatnya biaya produksi, serta tekanan pada sektor riil sehingga pada periode berikutnya *output* domestik justru dapat melemah.

Selain itu, literatur *long-run growth versus short-run volatility* menjelaskan bahwa ekspor memang menjadi motor pertumbuhan jangka panjang, namun dalam jangka pendek ekspor dapat menyebabkan *crowding-out effect*, yakni ketika perusahaan lebih memprioritaskan produksi untuk pasar luar negeri sehingga mengurangi suplai untuk pasar domestik, menekan konsumsi, dan menurunkan aktivitas ekonomi internal. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Raza & Ying (2017) yang menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek, tidak terdapat keterkaitan antara ekspor dengan PDB.

Dalam jangka pendek, Impor pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar 0,151389 yang berarti ketika Impor *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,151389%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,027 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan teori permintaan turunan (*derived demand theory*) dan model *input-output* Leontief yang menyatakan

bahwa impor berupa bahan baku, barang modal, dan teknologi dari luar negeri akan meningkatkan kapasitas produksi domestik pada periode berikutnya.

Selanjutnya, Impor pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar 0,172133 yang berarti ketika Impor *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,172133%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,008 < 0,05$. Temuan ini didukung oleh penelitian Utami et. al (2024) yang menegaskan bahwa impor Indonesia, terutama dari sektor industri, memiliki efek jangka pendek yang kuat terhadap PDB karena lebih dari 70 persen impor Indonesia adalah bahan baku dan barang modal yang langsung diproses di periode berjalan.

Dalam jangka pendek, Utang Luar Negeri (ULN) pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar 0,048328 yang berarti ketika ULN *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,048328%. Variabel ini berpengaruh hampir signifikan dengan nilai Prob. $0,055 > 0,05$. Temuan ini sejalan dengan teori *External Debt–Growth Transmission* yang menjelaskan bahwa ULN dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme *resource augmentation*, yaitu ketika suatu negara menggunakan utang luar negeri untuk menambah kapasitas pendanaan domestik yang terbatas.

Penarikan ULN pada periode berjalan biasanya langsung disalurkan untuk membiayai pengeluaran pemerintah, belanja modal, pembangunan infrastruktur, serta impor barang modal yang kemudian mampu meningkatkan output nasional. Selain itu, dalam model Keynesian *short-run fiscal stimulus*, dana yang diperoleh dari ULN dapat memperluas kapasitas fiskal pemerintah untuk membelanjakan dana lebih banyak dalam jangka pendek sehingga meningkatkan permintaan agregat (AD) (Octaviana et. al., 2024). Dengan demikian, meskipun signifikansi variabel ULN mendekati batas Prob. 0,055, tanda koefisien yang positif dan hampir signifikan tersebut konsisten secara teori dan empiris.

Dalam jangka pendek, Kurs pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar 0,032586 yang berarti ketika Kurs *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,032586%. Namun, variabel ini tidak berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,1796 > 0,05$.

Dalam jangka pendek, Inflasi pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar 0,003051 yang berarti ketika Inflasi *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,003051%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0001 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan teori *short-run Phillips Curve* dan teori permintaan agregat Keynesian yang menyatakan bahwa inflasi moderat umumnya merefleksikan peningkatan permintaan barang dan jasa sehingga mendorong produsen meningkatkan *output* yang berujung pada kenaikan PDB. Secara empiris, hasil ini konsisten dengan penelitian Fischer (1993) dan Mallik & Chowdhury (2001) yang juga menemukan bahwa inflasi pada tingkat terkendali cenderung mendorong aktivitas ekonomi sehingga meningkatkan PDB.

Dalam jangka panjang, *Foreign Direct Investemnt* (FDI) pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar 0,010648 yang berarti ketika FDI *periode*

sebelumnya meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,010648%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,012 < 0,05$. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Alfaro et. al. (2004) yang menunjukkan bahwa FDI secara signifikan meningkatkan PDB dalam jangka panjang melalui ekspansi kapasitas produksi, *knowledge transfer*, dan peningkatan kualitas tenaga kerja.

Dalam jangka panjang, *Foreign Portfolio Investemnt* (FPI) pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar 0,007486 yang berarti ketika FPI *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,007486%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0102 < 0,05$. Temuan ini konsisten dengan teori perkembangan pasar keuangan menjelaskan bahwa masuknya investasi portofolio asing memperdalam pasar modal, meningkatkan likuiditas, serta efisiensi alokasi modal domestik, sehingga secara kumulatif mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Dalam jangka panjang, Ekspor pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar 0,125769 yang berarti ketika Ekspor *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,125769%. Namun, variabel ini tidak berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,6746 > 0,05$. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Vardari (2015) dan Raza & Ying (2017) yang berkesimpulan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB.

Dalam jangka panjang, Impor pada *periode sebelumnya* memiliki nilai koefisien sebesar -0,14911 yang berarti ketika Impor *periode sebelumnya* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan turun sebesar 0,14911%. Namun, variabel ini tidak berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,7527 > 0,05$. Secara empiris, temuan ini konsisten dengan studi Giles & Williams (2000), Awokuse (2007), serta Hye & Lau (2015) yang menunjukkan bahwa impor tidak selalu signifikan dalam jangka panjang di berbagai negara berkembang.

Dalam jangka panjang, Utang Luar Negeri (ULN) pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar 0,28901 yang berarti ketika ULN *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,28901%. Variabel ini berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,0098 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Prihandoko & Hangger (2017) yang menemukan bahwa ULN Indonesia memiliki pengaruh positif terhadap PDB dalam jangka panjang, terutama ketika dialokasikan pada sektor produktif seperti infrastruktur dan energi. Namun, penelitian tersebut juga menegaskan perlunya kewaspadaan terhadap risiko *debt overhang*, yaitu kondisi ketika beban utang terlalu besar sehingga menekan investasi.

Dalam jangka panjang, Kurs pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar 0,194869 yang berarti ketika Kurs *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan naik sebesar 0,194869 %. Namun, variabel ini tidak berpengaruh signifikan dengan nilai Prob. $0,153 > 0,05$.

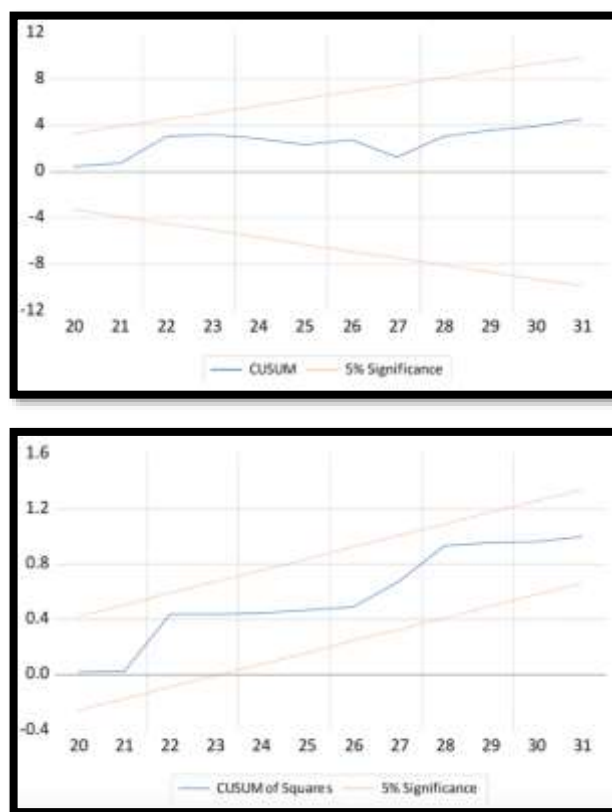
Dalam jangka panjang, Inflasi pada *periode berjalan* memiliki nilai koefisien sebesar -0,018263 yang berarti ketika Inflasi *periode berjalan* meningkat sebesar 1%, maka PDB *periode berjalan* akan turun sebesar 0,018263%. Variabel ini berpengaruh

signifikan dengan nilai Prob. $0,0012 < 0,05$. Temuan ini sejalan dengan *Classical Inflation Theory* yang menyatakan bahwa inflasi yang tinggi dapat meningkatkan ketidakpastian harga dan mengurangi daya beli masyarakat sehingga konsumsi dan investasi menurun (Mankiw, 2019).

Cost-Push Inflation Theory juga menjelaskan bahwa inflasi meningkatkan biaya produksi, terutama bagi negara yang bergantung pada bahan baku impor seperti Indonesia. Penelitian oleh Sukirno (2020) menegaskan bahwa kenaikan inflasi kronis dapat mengurangi efisiensi ekonomi karena perusahaan menghadapi biaya menu (*menu costs*) dan biaya negosiasi upah (*wage bargaining costs*) yang pada akhirnya menekan produktivitas dan pertumbuhan.

Uji CUSUM dan CUSUMQ

Hasil CUSUM menunjukkan bahwa model ARDL memiliki kestabilan parameter jangka panjang dan jangka pendek pada tangka signifikansi 5% sehingga hubungan antara variabel-variabel independen dengan PDB valid dan tidak dipengaruhi oleh perubahan faktor eksternal selama periode penelitian.



Gambar 2. Hasil CUSUM dan CUSUMQ Test
Sumber: EViews (diolah, 2025)

Lalu, hasil CUSUMQ menunjukkan bahwa varian residual juga stabil dan tidak terjadi perubahan struktural pada volatilitas model penelitian sehingga model ARDL

dapat dikatakan valid untuk digunakan dalam analisis hubungan jangka panjang maupun jangka pendek.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, investasi, ekspor, impor, ULN, dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB. Lalu dalam jangka panjang, investasi dan ULN berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PDB. Berdasarkan hasil penelitian ini, pemerintah perlu segera melakukan perbaikan iklim investasi melalui penyederhanaan aturan investasi lintas sektor, integrasi perizinan pusat-daerah, pengembangan kawasan industri berbasis kluster, pengembangan pasar keuangan yang stabil, peningkatan rating kredit melalui konsistensi nilai defisit <3% PDB, manajemen risiko utang melalui penggunaan *hedging* jangka panjang untuk mengurangi risiko nilai tukar, stabilitasi nilai inflasi melalui *monetary policy rule* yang konsisten, serta diversifikasi ekonomi untuk mengurangi ketergantungan pada komoditas yang memiliki harga volatil.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, V., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis pengaruh penanaman modal asing, ekspor, utang luar negeri, dan tingkat inflasi terhadap PDB Indonesia. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 10(2), 95–104.
- Azwar, A. (2016). Peran alokatif pemerintah melalui pengadaan barang/jasa dan pengaruhnya terhadap perekonomian Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 20(2), 149–167.
- Bank Indonesia. (2022). *Statistik nilai ekspor Indonesia*.
- Cahyani, Y. T. (2018). Pengaruh inflasi, suku bunga (BI rate), produk domestik bruto terhadap ROA BPRS di Indonesia tahun 2009–2016. *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*, 5(1), 58–83.
- Hye, Q. M. A., & Lau, W.-Y. (2015). Trade openness and economic growth: Empirical evidence from selected Asian countries. *The Journal of Asian Economics*, 36, 41–48.
- Irham, F., Fauzan, R. G., & Pramasha, R. R. (2024). Peran sumber daya alam dalam mendorong perekonomian nasional. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(11).
- Kundhani, E. Y., Sugiharto, Kusumastuti, S. Y., Irawati, Sabaruddin, L. O., Hulu, D., Sumiyarti, Wafik, A. Z., Ariza, A., Suparyati, A., & Judijanto, L. (2024). *Prinsip-prinsip ekonomi (teori komprehensif)*. Green Pustaka.
- Mankiw, N. G. (2019). *Principles of economics* (9th ed.). Cengage Learning.
- Munthe, R. N., Mardia, M., Nugraha, N. A., Basmar, E., Syafii, A., Pardede, A. F., Verlandes, Y., Sudarmanto, E., Arfandi, S. N., & Rahman, A. (2021). *Sistem perekonomian Indonesia*. Yayasan Kita Menulis.
- Nopriyandi, R., & Haryadi. (2017). Analisis ekspor kopi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 12(3), 212–219.
- Novalia, N., Puspita, S., Sudiyanto, T., & Suhada, S. (2025). Studi daya saing komoditas unggulan karet, kopi, dan kelapa sawit di Sumatera Selatan: Pendekatan revealed comparative advantage (RCA). *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 22(3), 513–524.
- Octaviani, A. V., Nabila, A., Mayadi, F., & Saleh, M. Z. (2025). Pembatasan kebijakan ekspor batu bara bagi perekonomian Indonesia. *Journal of Management and Creative Business*, 3(1), 100–108.
- Prihandoko, B., & Hangger, N. (2017). *Analisis pengaruh pembangunan infrastruktur dan beban utang luar negeri pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia*. Universitas Brawijaya.

Pengaruh Investasi, Ekspor, Impor, Utang, Kurs, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi
Indonesia Tahun 1994-2024

- Raza, M., & Ying, Z. X. (2017). The causal relationship between export and economic growth of Pakistan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 5(2).
- Risma, O. R., Zulham, T., & Dawood, T. C. (2018). Pengaruh suku bunga, PDB, dan nilai tukar terhadap ekspor Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 4(2), 300–317.
- Setiawan, A., Wibowo, A. P., & Rosyid, F. A. (2020). Analisis pengaruh ekspor dan konsumsi batubara terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Jurnal Teknologi Mineral dan Batubara*, 16(2), 109–124.
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Journal of Management SME's*, 13(3), 327–340.
- Sukirno, S. (2020). *Makroekonomi: Teori pengantar*. Rajawali Pers.
- Utami, E. Y., Syahidin, S., Ramadhan, M., Ramiati, R., & Setiawan, H. (2024). Pengaruh ekspor dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(2).
- Vardari, L. (2015). Relationship between import-exports and economic growth: The Kosova case study. *Reforma*, 34(5), 262–269.

Copyright holder:

Lola Aritasari* , Firdayetti (2026)

First publication right:

Winter Journal: Imwi Student Research Journal

This article is licensed under:

