

## DETERMINAN MAKROEKONOMI PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA: BUKTI EMPIRIS 2005–2023

**Rio Amar<sup>1</sup>**

Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta<sup>1</sup>

\*Rioamar948@gmail.com

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze macroeconomic factors affecting Indonesia's economic growth during the period 2005–2023. Independent variables include inflation, exchange rate, foreign debt, Foreign Direct Investment (FDI), Domestic Investment (PMDN), exports, and imports, while the dependent variable is economic growth measured by Gross Domestic Product. Secondary data were obtained from Statistics Indonesia, Bank Indonesia, the Ministry of Investment/BKPM, and the World Bank. The method used is multivariate linear regression analysis with a quantitative approach to test the causal relationship between variables. The estimation results show that macroeconomic variables simultaneously have a significant effect on economic growth. Partially, imports have a positive and significant effect, while PMDN and foreign debt have a negative and significant effect. Inflation, exchange rate, FDI, and exports were not found to have a significant effect during the research period. These findings indicate that Indonesia's industrial structure still relies on imports of capital goods and raw materials, while the effectiveness of domestic investment and foreign debt management needs to be strengthened to support more sustainable economic growth.*

**Keywords** : Economic growth, Foreign direct investment, Imports, Investment, Macroeconomic factors

### **ABSTRAK**

*Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2005–2023. Variabel independen meliputi inflasi, nilai tukar, utang luar negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), ekspor, dan impor, sedangkan variabel dependen adalah pertumbuhan ekonomi yang diukur melalui Produk Domestik Bruto. Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Kementerian Investasi/BKPM, dan World Bank. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier multivariat dengan pendekatan kuantitatif untuk menguji hubungan kausal antar variabel. Hasil estimasi menunjukkan bahwa secara simultan variabel makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara parsial, impor berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan PMDN dan utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan. Inflasi, nilai tukar, PMA, dan ekspor tidak terbukti berpengaruh signifikan dalam periode penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur industri Indonesia masih bergantung pada impor barang modal dan bahan baku, sementara efektivitas investasi domestik dan pengelolaan utang luar negeri perlu diperkuat agar mampu mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih berkelanjutan.*

**Kata kunci :** *Pertumbuhan ekonomi, Investasi asing langsung, Impor, Investasi, Faktor makroekonomi*

## 1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting yang menggambarkan kemampuan suatu negara dalam meningkatkan kapasitas produksi dan kesejahteraan masyarakat. Bagi Indonesia, menjaga pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan merupakan tantangan strategis, terutama di tengah dinamika global yang terus berubah. Periode 2005–2023 memperlihatkan berbagai guncangan eksternal seperti krisis finansial global, perlambatan ekonomi negara mitra dagang, serta pandemi COVID-19 yang berdampak signifikan pada aktivitas produksi dan perdagangan internasional.

Salah satu faktor yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi adalah inflasi. Inflasi yang terkendali dapat memperkuat permintaan dan iklim investasi, namun inflasi yang tinggi dapat menekan daya beli masyarakat dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Studi terbaru oleh Pahimah (2024) menunjukkan bahwa inflasi masih menjadi variabel sensitif yang memengaruhi stabilitas ekonomi Indonesia, terutama ketika berinteraksi dengan variabel perdagangan seperti net ekspor. Selain itu, penelitian Anggresta et al. (2024) juga menegaskan bahwa kondisi makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang.

Faktor lain yang tidak kalah penting adalah nilai tukar rupiah. Fluktuasi nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor, beban utang luar negeri, dan biaya produksi, namun juga berpotensi meningkatkan daya saing ekspor. Studi Suaparuddin et al. (2024) yang menganalisis 16 negara Asia menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama di negara yang memiliki struktur perdagangan internasional yang kuat seperti Indonesia. Penelitian lain pada tahun 2024 juga menemukan bahwa nilai tukar rupiah yang tidak stabil dapat melemahkan iklim investasi dan menimbulkan ketidakpastian, yang pada akhirnya berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi (Azis & Umam, 2024).

Di sisi lain, investasi domestik maupun asing menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) membantu peningkatan kapasitas produksi dan penguatan industri nasional. Penelitian oleh Rachmah (2025) juga menekankan peran penting PMDN dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan aktivitas investasi yang bersumber dari perusahaan nasional. Sementara itu, Penanaman Modal Asing (PMA) membawa dampak positif dalam bentuk penciptaan lapangan kerja, transfer teknologi, dan peningkatan produktivitas nasional. Studi Suaparuddin et al. (2024) serta penelitian ASEAN tahun 2024 menunjukkan bahwa FDI memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya di negara seperti Indonesia yang memiliki struktur ekonomi terbuka dan berorientasi perdagangan.

Komponen lain yang sangat menentukan kinerja ekonomi adalah sektor perdagangan internasional, yaitu ekspor dan impor. Ekspor dapat meningkatkan pendapatan nasional, memperluas pasar, serta mendorong pertumbuhan berbasis permintaan eksternal (*export-led growth*). Sementara itu, impor, khususnya impor barang modal dan bahan baku, dapat meningkatkan kapasitas produksi dalam negeri. Namun impor berlebih dapat meningkatkan defisit neraca dagang dan tekanan terhadap nilai tukar. Oleh karena itu, kebijakan perdagangan yang efektif harus menyeimbangkan akses ke input impor berkualitas dengan langkah-langkah pendukung (mis. penguatan rantai

pasok domestik, pelatihan tenaga kerja, dan insentif investasi) untuk memaksimalkan manfaat impor bagi pertumbuhan tanpa memperbesar kerentanan industri lokal.

Variabel lain yang memiliki dampak signifikan adalah utang luar negeri. Utang luar negeri dapat membantu pemerintah membiayai pembangunan infrastruktur dan program produktif, tetapi apabila tidak dikelola dengan baik dapat menimbulkan *debt overhang* dan risiko makroekonomi. Zakaria (2025) menegaskan bahwa negara berkembang sering menghadapi masalah ketergantungan utang yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan pada saat ini karena perekonomian Indonesia tengah menghadapi dinamika yang semakin kompleks akibat meningkatnya ketidakpastian global dan perubahan struktural ekonomi domestik. Berbagai guncangan eksternal, seperti krisis keuangan global, pandemi COVID-19, gejolak geopolitik, fluktuasi harga komoditas, serta perubahan kebijakan moneter negara-negara maju telah memengaruhi stabilitas makroekonomi dan kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kondisi tersebut menuntut adanya pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor makroekonomi yang berperan dalam mendorong maupun menghambat pertumbuhan ekonomi nasional sehingga kebijakan yang dirumuskan dapat lebih adaptif dan berorientasi pada keberlanjutan pembangunan.

Di sisi lain, hasil penelitian empiris terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi mengenai pengaruh berbagai indikator makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebagian penelitian menemukan bahwa inflasi, nilai tukar, investasi asing, maupun perdagangan internasional memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi bersifat dinamis serta dipengaruhi oleh karakteristik struktural perekonomian pada setiap periode. Oleh karena itu, diperlukan kajian empiris yang lebih mutakhir dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dan memasukkan berbagai variabel makroekonomi secara simultan agar mampu menghasilkan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Selain itu, urgensi penelitian ini semakin meningkat seiring dengan upaya pemerintah Indonesia dalam mendorong transformasi ekonomi melalui penguatan industrialisasi, hilirisasi sumber daya alam, peningkatan investasi, serta penguatan ketahanan ekonomi nasional. Efektivitas berbagai kebijakan tersebut sangat bergantung pada pemahaman empiris mengenai variabel-variabel makroekonomi yang memiliki kontribusi nyata terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, penelitian mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar, utang luar negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), ekspor, dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2005–2023 menjadi relevan dan mendesak untuk dilakukan guna menyediakan landasan empiris yang lebih kuat bagi perumusan kebijakan makroekonomi yang efektif, inklusif, dan berkelanjutan.

Kebaruan dari penelitian ini terletak pada pemeriksaan komprehensif tujuh variabel makroekonomi yaitu inflasi, nilai tukar, utang luar negeri, investasi langsung asing (FDI), investasi domestik, ekspor, dan impor dalam satu kerangka empiris menggunakan data terbaru dari 2005–2023. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang sebagian besar berfokus pada variabel yang dipilih, penelitian ini menangkap gangguan ekonomi utama dan transformasi struktural yang dialami Indonesia selama hampir dua dekade.

Selanjutnya, temuan penelitian mengungkapkan bahwa impor berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan investasi domestik dan utang luar negeri memberikan dampak negatif, sementara inflasi, nilai tukar, FDI, dan ekspor tidak signifikan secara statistik. Temuan ini memberikan bukti empiris baru yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih terkait dengan transformasi struktural dan ketergantungan pada impor yang produktif daripada indikator moneter konvensional dan mekanisme pertumbuhan berbasis ekspor.

Penelitian ini berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya dalam beberapa aspek penting. Pertama, sebagian besar penelitian terdahulu hanya menganalisis pengaruh beberapa variabel makroekonomi secara terpisah, seperti inflasi dan nilai tukar, investasi dan perdagangan internasional, atau utang luar negeri dan investasi asing. Penelitian ini mengintegrasikan tujuh variabel makroekonomi sekaligus, yaitu inflasi, nilai tukar, utang luar negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), ekspor, dan impor dalam satu kerangka analisis yang komprehensif sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai determinan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kedua, penelitian ini menggunakan periode pengamatan 2005–2023 yang mencakup berbagai guncangan ekonomi penting, seperti krisis keuangan global tahun 2008 dan pandemi COVID-19, sedangkan sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan periode yang lebih pendek atau belum memasukkan dinamika ekonomi pasca pandemi. Dengan demikian, penelitian ini mampu menangkap perubahan struktural ekonomi Indonesia selama hampir dua dekade.

Ketiga, penelitian ini menghasilkan temuan empiris yang berbeda dari sebagian besar penelitian sebelumnya. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang umumnya menemukan bahwa investasi domestik, investasi asing, dan ekspor berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, penelitian ini menunjukkan bahwa PMDN justru berpengaruh negatif signifikan, utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan, sementara impor berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, inflasi, nilai tukar, PMA, dan ekspor tidak terbukti berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih ditentukan oleh kualitas investasi, efektivitas pengelolaan utang, dan ketergantungan terhadap impor produktif dibandingkan oleh variabel moneter dan perdagangan yang secara teoritis dianggap sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi.

Dengan demikian, kebaruan utama penelitian ini terletak pada penyusunan model yang lebih komprehensif, penggunaan periode observasi yang lebih mutakhir, serta ditemukannya pola hubungan yang berbeda dengan teori pertumbuhan konvensional dan hasil penelitian terdahulu, sehingga memberikan perspektif baru mengenai determinan pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam konteks perubahan struktural ekonomi dan ketidakpastian global.

Penelitian ini menjadi penting dilakukan karena belum adanya bukti empiris yang komprehensif dan mutakhir mengenai faktor-faktor makroekonomi yang secara dominan menentukan pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam menghadapi perubahan struktural ekonomi dan ketidakpastian global. Ketiadaan informasi tersebut berpotensi menyebabkan kebijakan ekonomi yang diterapkan menjadi kurang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Melihat pentingnya peran faktor makroekonomi tersebut, maka diperlukan analisis empiris komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari BPS dan

Bank Indonesia untuk periode 2005–2023, serta menerapkan analisis regresi *data time series* dengan bantuan perangkat lunak *EViews* 13. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih mutakhir dan menjadi dasar bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan makroekonomi yang efektif dan berkelanjutan.

## 2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Landasan Teori

Pertumbuhan ekonomi menggambarkan peningkatan kapasitas produksi suatu negara dalam jangka panjang. Dua pendekatan teori utama yang banyak digunakan untuk menjelaskan mekanisme pertumbuhan adalah *Neoclassical Growth Theory* (Solow-Swan) dan *Endogenous Growth Theory*. Model Solow-Swan menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh akumulasi modal, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi (Ferrara, 2025). Dalam konteks ini, variabel seperti investasi (PMA dan PMDN), dan stabilitas makroekonomi (inflasi dan nilai tukar) memiliki peran penting karena memengaruhi kemampuan suatu negara dalam melakukan akumulasi modal dan meningkatkan produktivitas.

Sementara itu, teori pertumbuhan endogen menekankan bahwa investasi pada teknologi, inovasi, kemampuan manusia (*human capital*), dan integrasi perdagangan internasional dapat mendorong pertumbuhan jangka panjang melalui efek pengganda produktivitas (Romer, 1994). Dengan demikian, variabel seperti ekspor, impor, PMA, dan PMDN dapat memberikan kontribusi berkelanjutan melalui mekanisme transfer teknologi dan peningkatan efisiensi produksi.

### Pengembangan Hipotesis

Inflasi mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Berdasarkan Teori Stabilitas Makro dan *neoclassical growth theory*, inflasi yang tinggi dapat menimbulkan ketidakpastian, menurunkan daya beli masyarakat, dan meningkatkan biaya produksi sehingga menghambat akumulasi modal dan pertumbuhan ekonomi (Samuelson & Nordhaus, 2010). Sebaliknya, inflasi yang terkendali dapat mendukung konsumsi dan investasi. Temuan empiris berasal dari Shara & Khoirudin (2023) yang menemukan bahwa inflasi memberikan efek negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara berkembang. Berdasarkan bukti tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

$H_1$  : Inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi

Hipotesis kedua membahas pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi. Nilai tukar yang stabil meningkatkan daya saing ekspor, menurunkan biaya impor, serta memberikan kepastian bagi investor. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar atau depresiasi yang tajam dapat menimbulkan ketidakpastian, menghambat perdagangan dan investasi, dan menekan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, hipotesis kedua menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Arah pengaruh yang diharapkan adalah positif dan signifikan. Dukungan penelitian terdahulu oleh Wulandari, et.al (2023) menunjukkan konsistensi temuan ini. Berdasarkan bukti tersebut, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

$H_2$  : Nilai tukar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi

Hipotesis ketiga, hutang luar negeri dapat mendukung pembiayaan pembangunan jika digunakan secara produktif. Namun *debt overhang theory* menyatakan bahwa utang yang terlalu tinggi dapat menghambat pertumbuhan karena meningkatnya beban pembayaran dan menurunnya ruang fiskal. Penelitian empiris oleh Yuliana et al. (2023) menunjukkan bahwa hutang luar negeri sering memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan bukti tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H<sub>3</sub> : Hutang luar negeri berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi

Hipotesis keempat menekankan peran Penanaman Modal Asing dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. PMA menyediakan modal, teknologi, dan manajemen modern yang dapat meningkatkan kapasitas produksi, produktivitas, serta *output* nasional. Berdasarkan teori endogen, PMA juga mendorong transfer pengetahuan dan inovasi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga menyatakan bahwa PMA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Arah pengaruh yang diharapkan adalah positif dan signifikan. Hipotesis ini didukung oleh penelitian Amalia & Prasetyo (2025) yang menemukan bukti bahwa PMA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan bukti tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H<sub>4</sub> : Penanaman Modal Asing berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi

Hipotesis kelima, *investment-led growth theory* menegaskan bahwa investasi domestik merupakan motor penggerak utama perekonomian melalui perluasan kapasitas produksi, penciptaan lapangan kerja, serta peningkatan pendapatan. Karena PMDN berputar di dalam negeri, efek penggandanya cenderung lebih tinggi dibanding PMA. Penelitian terdahulu oleh Kurniawati & Islami (2022) menemukan bahwa PMDN mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan dasar tersebut, hipotesis dirumuskan sebagai:

H<sub>5</sub> : PMDN berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

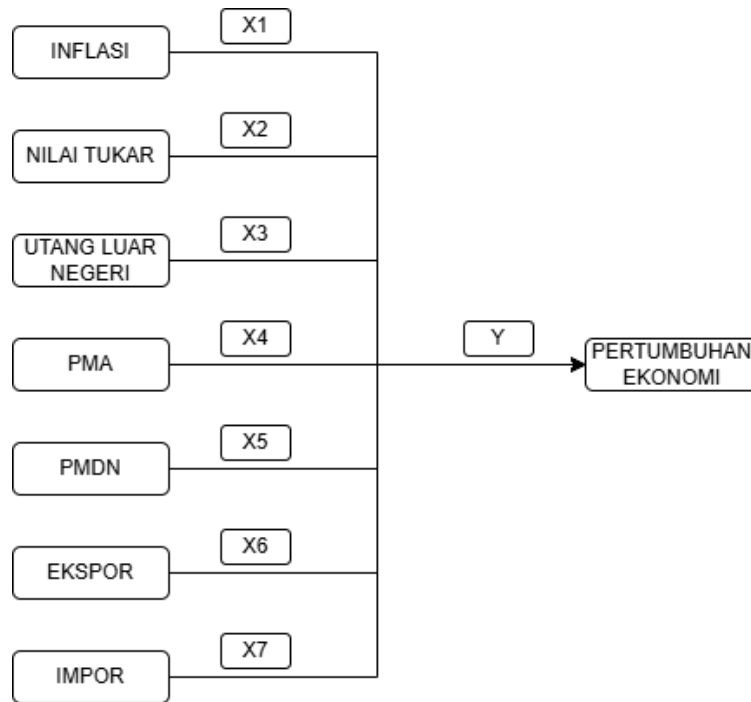
Hipotesis keenam, dalam kerangka *export-led growth*, ekspor dianggap sebagai mesin pertumbuhan melalui peningkatan pendapatan nasional, perluasan pasar, dan peningkatan produktivitas. Studi empiris oleh Utami *et al.* (2024) menunjukkan hubungan positif antara pertumbuhan ekspor dan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>6</sub> : Ekspor berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Impor memiliki peran yang kompleks. Impor barang modal dan bahan baku dapat meningkatkan efisiensi dan kapasitas produksi, namun impor barang konsumsi yang berlebihan dapat menekan industri domestik, memperburuk neraca perdagangan, dan meningkatkan kerentanan ekonomi terhadap fluktuasi eksternal. Berdasarkan *import penetration theory*, ketergantungan yang tinggi pada impor, terutama barang konsumsi, dapat menghambat perkembangan industri lokal dan menekan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, secara teoritis efek impor diperkirakan negatif terhadap pertumbuhan. Dugaan sementara tersebut didukung oleh penelitian Nurdani & Puspitasari (2023). Berdasarkan kerangka ini, hipotesis ketujuh menyatakan bahwa:

H<sub>7</sub> : impor berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi

### 3. MODEL PENELITIAN



**Gambar 1. Model Penelitian**

### 4. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, hutang luar negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), ekspor, dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2005–2023. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hubungan kausal antar variabel melalui analisis statistik berbasis data numerik. Seluruh variabel dianalisis secara sistematis dengan memanfaatkan data *time series* agar dinamika perubahan ekonomi yang berlangsung dalam jangka panjang dapat terukur secara lebih akurat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder dan diperoleh dari lembaga resmi pemerintah serta organisasi internasional yang kredibel, seperti Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), Kementerian Investasi/BKPM, serta publikasi World Bank. Data tersebut mencakup informasi mengenai Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, total hutang luar negeri Indonesia, nilai PMA, nilai PMDN, total ekspor, serta total impor dalam periode penelitian.

Jenis penelitian ini menggunakan desain kausalitas, karena bertujuan menjelaskan sejauh mana variabel-variabel independen memengaruhi variabel dependen, yaitu pertumbuhan ekonomi. Untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel, penelitian ini menerapkan teknik analisis regresi multivariat dengan model regresi linier. Penggunaan regresi linier dipilih karena mampu menjelaskan pengaruh simultan dari beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen secara komprehensif.

Sebelum melakukan estimasi regresi, penelitian ini terlebih dahulu melakukan pengolahan data dan pengujian asumsi klasik, seperti uji normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat statistik yang diperlukan.

## 5. HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1 : Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
Pertumbuhan Ekonomi (GDP)	Peningkatan kapasitas produksi suatu negara yang tercermin dari perubahan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam periode tertentu.	Pertumbuhan PDB (%)	BPS (2025); Boediono (2018)
Inflasi	Kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus yang memengaruhi daya beli masyarakat dan stabilitas ekonomi.	Tingkat inflasi tahunan (%)	Bank Indonesia (2025); Samuelson & Nordhaus (2010)
Nilai Tukar	Harga mata uang domestik terhadap mata uang asing yang mencerminkan daya saing dan stabilitas perekonomian.	Kurs Rupiah terhadap Dolar AS (Rp/USD)	Bank Indonesia (2025); Dornbusch <i>et al.</i> (2018)
Utang Luar Negeri	Kewajiban pemerintah dan sektor swasta kepada pihak luar negeri yang digunakan untuk membiayai pembangunan ekonomi.	Total utang luar negeri (juta USD)	Bank Indonesia (2025); Zakaria (2025)
Penanaman Modal Asing (PMA)	Investasi yang dilakukan oleh investor asing untuk menjalankan kegiatan usaha di Indonesia.	Nilai PMA	BKPM (2025); Amalia & Prasetyo (2025)
Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN)	Investasi yang berasal dari pelaku usaha domestik untuk meningkatkan kapasitas produksi nasional.	Nilai PMDN	BKPM (2025); Kurniawati & Islami (2022)

Ekspor	Kegiatan menjual barang dan jasa ke luar negeri yang berkontribusi terhadap peningkatan devisa dan pendapatan nasional.	Nilai ekspor (juta USD)	BPS (2025); Utami <i>et al.</i> (2024)
Impor	Kegiatan memasukkan barang dan jasa dari luar negeri untuk memenuhi kebutuhan konsumsi maupun produksi domestik.	Nilai impor (juta USD)	BPS (2025); Nurdani & Puspitasari (2023)

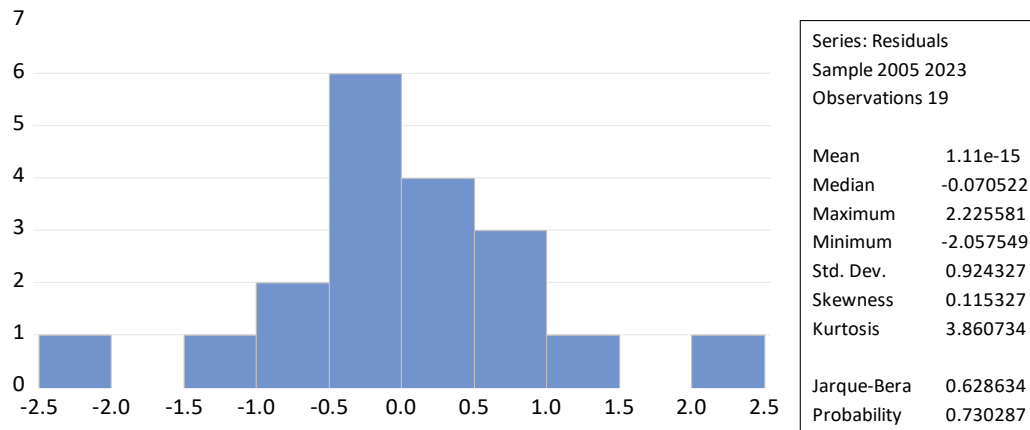
Pertumbuhan ekonomi menunjukkan variasi yang cukup besar, dari kontraksi -2,07% hingga pertumbuhan 6,35%. Rata-rata pertumbuhan ekonomi sebesar 4,96% mengindikasikan bahwa dalam periode pengamatan, perekonomian secara umum tumbuh positif. Standar deviasi 1,82 menunjukkan fluktuasi pertumbuhan ekonomi yang moderat dari tahun ke tahun. Inflasi bervariasi signifikan, dari tingkat inflasi rendah 1,56% hingga tertinggi 13,33%. Rata-rata inflasi sebesar 5,52% menunjukkan kecenderungan inflasi moderat selama periode penelitian. Standar deviasi yang relatif besar (3,03) menunjukkan volatilitas inflasi yang cukup tinggi.

Nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi yang cukup besar dengan rata-rata Rp12.087/USD. Rentang besar dari Rp8.991 hingga Rp15.731 mencerminkan adanya tekanan eksternal maupun domestik terhadap stabilitas mata uang. Standar deviasi 2.402 menunjukkan volatilitas nilai tukar yang cukup tinggi. Hutang luar negeri memiliki variasi yang besar, dengan rata-rata sebesar 280.768 juta. Standar deviasi tinggi (102.764) mengindikasikan pergerakan hutang yang fluktuatif antar periode.

PMA relatif stabil dengan rata-rata 1,92. Rentang nilai yang kecil dan standar deviasi rendah (0.60) menunjukkan bahwa investasi asing tidak terlalu berfluktuasi selama periode penelitian. PMDN memiliki variabilitas yang sangat tinggi dengan standar deviasi besar (198.231), menunjukkan ketidakstabilan investasi domestik antar periode. Rata-rata PMDN sebesar 216.790,69 menunjukkan bahwa peran investasi domestik cukup besar dalam perekonomian.

Ekspor memiliki rentang nilai yang sangat lebar dan standar deviasi besar (168.681). Hal ini mengindikasikan bahwa aktivitas ekspor sangat dipengaruhi kondisi global dan komoditas. Impor lebih stabil dibanding variabel lain, dengan standar deviasi 45.462. Meskipun demikian, nilai impor tetap menunjukkan variasi yang mencerminkan dinamika kebutuhan dan kondisi ekonomi nasional.

**Uji Normalitas**



**Gambar 2. Uji Normalitas**

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2026)

Uji normalitas residual dilakukan dengan menggunakan *Jarque–Bera Test*. Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas *Jarque–Bera* sebesar 0.7308, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, residual dalam model regresi terdistribusi normal. Hal ini juga didukung oleh histogram residual yang menunjukkan pola distribusi menyerupai kurva normal dan nilai *skewness* sebesar 0.115 (mendekati 0) serta kurtosis 3.867 (mendekati 3). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

**Uji Heterokedastisitas**

**Tabel 3 : Uji Heterokedastisitas**

Statistik Uji	Nilai	Probabilitas	Keterangan
<i>F-statistic</i>	2.262741	0.1090	Tidak signifikan
<i>Obs*R-squared</i>	11.21288	0.1296	Tidak signifikan
<i>Scaled explained SS</i>	5.375796	0.6142	Tidak signifikan

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil *Heteroskedasticity Test* metode *Breusch–Pagan–Godfrey*, diperoleh nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,1090, nilai probabilitas *Obs\*R-squared* sebesar 0,1296, dan nilai probabilitas *Scaled Explained SS* sebesar 0,6142. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

**Uji Autokolerasi**

**Tabel 4 : Uji Autokorelasi**

Statistik Uji	Nilai	Probabilitas	Kriteria	Keterangan
<i>F-statistic</i>	1,701371	0,2362	Prob. > 0,05	Tidak terdapat autokorelasi
<i>Obs*R-squared</i>	5,212725	0,0738	Prob. > 0,05	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2026)

Berdasarkan *Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test*, diperoleh probabilitas *F-statistic* sebesar 0,2362 dan nilai probabilitas *Obs\*R-squared* sebesar 0,0738. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model

regresi tidak mengalami autokorelasi hingga lag ke-2. Dengan demikian, asumsi independensi residual terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis lanjutan.

## Hasil Uji Regresi

**Tabel 5 : Hasil Output Regresi**

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	2,519386	2,939885	0,856968	0,4097	Tidak signifikan
Inflasi	-0,036626	0,203144	-0,180298	0,8602	Tidak signifikan
Nilai Tukar	0,000130	0,000390	0,334625	0,7442	Tidak signifikan
Utang Luar Negeri	-2,70E-05	1,32E-05	-2,038065	0,0663	Signifikan pada $\alpha = 10\%$
FDI	-0,270133	0,544521	-0,496093	0,6296	Tidak signifikan
PMDN	-1,01E-05	4,52E-06	-2,232077	0,0474	Signifikan pada $\alpha = 5\%$
Ekspor	-9,27E-07	1,81E-06	-0,512841	0,6182	Tidak signifikan
Impor	8,10E-05	1,82E-05	4,446678	0,0010	Signifikan pada $\alpha = 1\%$

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil estimasi model *multiple linear regression* yang diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS), diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 4.525955 dengan probabilitas sebesar 0.013198. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diprosikan melalui Produk Domestik Bruto (GDP). Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinilai layak untuk menjelaskan hubungan antara variabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian 2005–2023.

Nilai *R-squared* sebesar 0.742278 menunjukkan bahwa sebesar 74,22% variasi GDP dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, nilai tukar, utang luar negeri, *Foreign Direct Investment* (FDI), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), ekspor, dan impor yang terdapat dalam model. Sementara itu, sisanya sebesar 25,78% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam analisis.

Secara parsial, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel PMDN memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap GDP dengan nilai probabilitas sebesar 0.0474 pada tingkat signifikansi 5%. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan investasi domestik selama periode penelitian belum sepenuhnya mampu mendorong pertumbuhan ekonomi secara optimal. Selain itu, variabel impor juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap GDP dengan nilai probabilitas sebesar 0.0010. Hasil ini mengindikasikan bahwa impor di Indonesia cenderung didominasi oleh barang modal, bahan baku, dan teknologi yang mendukung aktivitas produksi domestik sehingga mampu meningkatkan *output* nasional.

Variabel nilai tukar (*exchange rate*) memiliki koefisien sebesar 0.000130 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7442. Nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap GDP Indonesia selama periode penelitian. Koefisien yang bernilai positif mengindikasikan bahwa apresiasi nilai tukar cenderung diikuti peningkatan GDP, namun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik.

Variabel inflasi memiliki koefisien sebesar -0.036626 dengan nilai probabilitas sebesar 0.8602. Nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian 2005–2023. Dengan demikian, hipotesis yang

menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi tidak dapat diterima secara statistik.

Variabel utang luar negeri (*internal debt*) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan pada tingkat signifikansi 10% dengan nilai probabilitas sebesar 0.0663. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan utang luar negeri berpotensi menekan pertumbuhan ekonomi akibat meningkatnya beban pembayaran utang dan berkurangnya ruang fiskal pemerintah. Sementara itu, variabel inflasi, nilai tukar, FDI, dan ekspor tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap GDP karena masing-masing memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan.

Variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) memiliki koefisien sebesar -0.270133 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6296. Nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa FDI tidak berpengaruh signifikan terhadap GDP Indonesia selama periode penelitian. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan investasi asing belum mampu memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Variabel Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) memiliki koefisien sebesar -1.01E-05 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0474. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa PMDN berpengaruh negatif dan signifikan terhadap GDP Indonesia selama periode penelitian.

Variabel ekspor memiliki koefisien sebesar -9.27E-07 dengan nilai probabilitas sebesar 0.6182. Nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap GDP Indonesia selama periode penelitian. Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan ekspor cenderung diikuti penurunan GDP, meskipun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik.

Variabel impor memiliki koefisien sebesar 8.10E-05 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0010. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap GDP Indonesia selama periode penelitian.

Selanjutnya, hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria statistik yang diperlukan. Nilai *Durbin–Watson* sebesar 2.845829 serta hasil uji *Breusch–Godfrey* menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Dengan demikian, model *multiple linear regression* yang diestimasi menggunakan metode OLS ini dinilai memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk menganalisis determinan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian.

## Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua variabel makroekonomi memberikan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang diukur melalui Produk Domestik Bruto (GDP). Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2005–2023. Temuan ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0.8602 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi ditolak. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah negatif, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan GDP Indonesia.

Secara teoritis, *Neoclassical Growth Theory* menjelaskan bahwa inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, meningkatkan biaya produksi, serta menciptakan ketidakpastian ekonomi yang pada akhirnya menghambat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Samuelson dan Nordhaus (2010) juga menegaskan bahwa stabilitas harga merupakan salah satu prasyarat penting bagi pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak terjadi secara signifikan di Indonesia.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui konteks perekonomian Indonesia yang selama dua dekade terakhir relatif berhasil menjaga stabilitas inflasi melalui kebijakan moneter yang lebih kredibel. Bank Indonesia secara konsisten menerapkan kebijakan *inflation targeting framework* sehingga fluktuasi inflasi mampu dikendalikan dalam rentang yang relatif aman. Bahkan ketika terjadi tekanan ekonomi global seperti krisis finansial 2008 dan pandemi COVID-19, pemerintah dan otoritas moneter mampu menjaga stabilitas harga sehingga dampaknya terhadap aktivitas produksi nasional tidak terlalu besar.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Shara & Khoirudin (2023) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara berkembang. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi sangat bergantung pada karakteristik ekonomi masing-masing negara. Dalam konteks Indonesia, inflasi tampaknya belum menjadi faktor dominan yang menentukan pertumbuhan ekonomi karena struktur pertumbuhan nasional lebih banyak ditopang oleh konsumsi domestik dan stabilitas kebijakan pemerintah.

Implikasi kebijakan dari temuan ini adalah pemerintah dan Bank Indonesia perlu tetap menjaga stabilitas inflasi, namun fokus kebijakan pertumbuhan ekonomi tidak cukup hanya melalui pengendalian harga. Pemerintah juga perlu memperkuat sektor produktif, investasi, dan industrialisasi agar pertumbuhan ekonomi tidak hanya bergantung pada stabilitas moneter semata.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Nilai probabilitas sebesar 0.7442 menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan nilai tukar berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi ditolak. Meskipun arah koefisien positif menunjukkan bahwa apresiasi nilai tukar cenderung diikuti peningkatan GDP, hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik.

Secara teoritis, nilai tukar memiliki hubungan erat dengan pertumbuhan ekonomi melalui jalur perdagangan internasional dan investasi. Dalam teori perdagangan internasional, depresiasi mata uang domestik seharusnya meningkatkan daya saing ekspor sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, fluktuasi kurs yang tinggi dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan menurunkan minat investasi.

Namun dalam konteks Indonesia, pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi belum terlihat secara signifikan. Hal ini dapat dijelaskan karena struktur ekonomi Indonesia masih lebih didominasi oleh konsumsi domestik dibandingkan ekspor. Kontribusi konsumsi rumah tangga terhadap GDP Indonesia sangat besar sehingga fluktuasi kurs tidak secara langsung memengaruhi aktivitas ekonomi nasional. Selain itu, banyak perusahaan besar telah menggunakan mekanisme lindung nilai (*hedging*) untuk meminimalkan risiko perubahan kurs terhadap aktivitas bisnis mereka.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Wulandari *et al.* (2023) dan Suaparuddin *et al.* (2024) yang menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa

sensitivitas pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar sangat dipengaruhi oleh tingkat keterbukaan ekonomi dan struktur perdagangan suatu negara.

Implikasi kebijakan dari hasil ini adalah stabilitas nilai tukar tetap penting dijaga untuk mempertahankan kepercayaan investor dan stabilitas sektor keuangan. Namun demikian, pemerintah perlu lebih fokus memperkuat struktur industri domestik dan meningkatkan daya saing sektor riil agar perekonomian tidak terlalu rentan terhadap gejolak eksternal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada tingkat signifikansi 10%, sehingga hipotesis ketiga diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan utang luar negeri cenderung menekan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Secara teoritis, *Debt Overhang Theory* menjelaskan bahwa tingkat utang yang terlalu tinggi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi karena pemerintah harus mengalokasikan sebagian besar sumber daya untuk pembayaran bunga dan cicilan utang. Akibatnya, ruang fiskal pemerintah untuk mendukung pembangunan produktif menjadi semakin terbatas. Kondisi ini juga dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi jangka panjang.

Dalam konteks Indonesia, peningkatan utang luar negeri memang telah menjadi salah satu instrumen penting pembiayaan pembangunan, khususnya untuk infrastruktur dan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Namun demikian, apabila pengelolaan utang tidak diarahkan pada sektor-sektor produktif, maka manfaat ekonomi yang dihasilkan menjadi lebih kecil dibandingkan beban fiskal yang harus ditanggung pemerintah di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuliana *et al.* (2023) dan Zakaria (2025) yang menemukan bahwa ketergantungan utang luar negeri dapat menghambat pertumbuhan ekonomi negara berkembang. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan utang jauh lebih penting dibandingkan besarnya jumlah utang itu sendiri.

Implikasi kebijakan dari hasil penelitian ini adalah pemerintah perlu meningkatkan kualitas pengelolaan utang luar negeri dengan memastikan bahwa pinjaman digunakan untuk sektor produktif yang memiliki *multiplier effect* tinggi. Selain itu, pemerintah juga perlu memperkuat kapasitas fiskal domestik agar ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal dapat dikurangi secara bertahap.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa FDI tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sehingga hipotesis keempat ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa investasi asing yang masuk ke Indonesia belum sepenuhnya mampu mendorong peningkatan output nasional secara signifikan.

Menurut *Endogenous Growth Theory*, investasi asing seharusnya mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui transfer teknologi, peningkatan produktivitas, penciptaan lapangan kerja, dan transfer pengetahuan manajerial. Oleh karena itu, secara teoritis FDI diharapkan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Namun dalam konteks Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa manfaat FDI belum optimal. Hal ini dapat disebabkan karena sebagian besar investasi asing masih terkonsentrasi pada sektor ekstraktif dan industri padat modal yang memiliki keterkaitan terbatas dengan sektor domestik. Selain itu, tingginya repatriasi keuntungan perusahaan asing menyebabkan sebagian manfaat ekonomi tidak sepenuhnya dinikmati oleh perekonomian nasional.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Amalia d& Prasetyo (2025) yang menemukan bahwa FDI berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa besarnya arus investasi asing belum tentu secara otomatis meningkatkan pertumbuhan ekonomi apabila tidak diikuti dengan penguatan keterkaitan industri domestik.

Implikasi kebijakan dari temuan ini adalah pemerintah perlu mengarahkan investasi asing ke sektor-sektor yang memiliki nilai tambah tinggi dan mampu menciptakan keterhubungan dengan industri lokal. Selain itu, peningkatan kualitas sumber daya manusia dan transfer teknologi perlu diperkuat agar manfaat investasi asing dapat dirasakan secara lebih luas dalam perekonomian nasional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PMDN berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sehingga hipotesis kelima ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa investasi domestik belum mampu memberikan kontribusi optimal terhadap peningkatan GDP Indonesia.

Secara teoritis, *Investment-Led Growth Theory* menjelaskan bahwa investasi domestik merupakan motor utama pertumbuhan ekonomi karena mampu meningkatkan kapasitas produksi, menciptakan lapangan kerja, dan memperluas aktivitas ekonomi nasional. Oleh sebab itu, secara teoritis PMDN seharusnya berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun hasil penelitian menunjukkan arah yang berlawanan. Kondisi ini dapat dijelaskan karena sebagian investasi domestik masih berada dalam tahap pembangunan proyek sehingga belum menghasilkan *output* ekonomi dalam jangka pendek. Selain itu, rendahnya efisiensi investasi, hambatan birokrasi, ketidakpastian regulasi, dan lambatnya realisasi proyek menyebabkan kontribusi PMDN terhadap pertumbuhan ekonomi belum optimal.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Kurniawati dan Islami (2022) yang menemukan bahwa PMDN berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa efektivitas investasi domestik sangat dipengaruhi oleh kualitas implementasi investasi dan efisiensi sektor produktif nasional. Implikasi kebijakan dari hasil ini adalah pemerintah perlu meningkatkan kualitas investasi domestik melalui penyederhanaan birokrasi, peningkatan kepastian hukum, percepatan realisasi proyek, serta penguatan sektor industri produktif agar PMDN dapat memberikan dampak yang lebih besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Hasil dari variabel menunjukkan bahwa ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sehingga hipotesis keenam ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ekspor Indonesia belum mampu mendorong pertumbuhan ekonomi secara signifikan. Dalam teori *Export-Led Growth*, ekspor dipandang sebagai mesin utama pertumbuhan ekonomi karena mampu memperluas pasar, meningkatkan produksi, serta menciptakan devisa negara. Negara dengan sektor ekspor yang kuat umumnya memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi.

Namun dalam konteks Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa kontribusi ekspor terhadap GDP masih terbatas. Hal ini disebabkan struktur ekspor Indonesia masih didominasi komoditas primer dan bahan mentah dengan nilai tambah rendah. Ketergantungan terhadap harga komoditas global menyebabkan kinerja ekspor menjadi sangat fluktuatif sehingga kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi tidak stabil.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Utami et al. (2024) yang menemukan hubungan positif antara ekspor dan pertumbuhan ekonomi. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kualitas ekspor lebih penting dibandingkan sekadar peningkatan

nilai ekspor secara nominal. Implikasi kebijakan dari hasil ini adalah pemerintah perlu mendorong hilirisasi industri dan transformasi struktur ekspor menuju produk manufaktur bernilai tambah tinggi agar ekspor mampu memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Hasil variabel terakhir menunjukkan bahwa impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sehingga hipotesis ketujuh ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa impor justru menjadi faktor penting dalam mendukung aktivitas produksi nasional.

Secara teoritis, *Import Penetration Theory* menyatakan bahwa impor yang terlalu tinggi dapat menekan industri domestik dan meningkatkan ketergantungan ekonomi terhadap luar negeri. Namun dalam konteks Indonesia, impor lebih banyak terdiri atas barang modal, mesin, teknologi, dan bahan baku yang digunakan untuk mendukung proses produksi industri nasional.

Kondisi ini menjelaskan mengapa peningkatan impor justru mampu meningkatkan GDP Indonesia. Struktur industri nasional yang masih bergantung pada input impor menyebabkan impor menjadi komponen penting dalam mendorong kapasitas produksi domestik, khususnya sektor manufaktur. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa impor produktif memiliki peran strategis dalam mendukung industrialisasi Indonesia. Oleh karena itu, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Nurdani & Puspitasari (2023) yang menemukan bahwa impor dapat berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Implikasi kebijakan dari temuan ini adalah pemerintah perlu menjaga keseimbangan antara kebutuhan impor produktif dan penguatan industri domestik. Kebijakan substitusi impor perlu diarahkan secara bertahap dengan tetap memastikan ketersediaan bahan baku dan teknologi bagi industri nasional agar pertumbuhan ekonomi tetap terjaga secara berkelanjutan.

## 6. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, utang luar negeri, Foreign Direct Investment (FDI), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), ekspor, dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2005–2023 dengan menggunakan metode regresi linier berganda (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang mencerminkan pentingnya interaksi antara stabilitas makroekonomi, investasi, perdagangan internasional, dan pembiayaan pembangunan. Secara parsial, inflasi, nilai tukar, FDI, dan ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan dan impor berpengaruh positif signifikan. PMDN juga ditemukan berpengaruh negatif signifikan, yang mengindikasikan bahwa investasi domestik belum sepenuhnya mampu meningkatkan output nasional secara optimal. Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan investasi, kualitas struktur industri, pemanfaatan impor produktif, dan pengelolaan utang dibandingkan stabilitas indikator moneter semata.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan menunjukkan bahwa hubungan antara variabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak selalu sesuai dengan teori klasik, serta memperkuat relevansi *Debt Overhang Theory* dalam konteks negara berkembang. Dari sisi praktis, pemerintah perlu meningkatkan kualitas investasi melalui reformasi birokrasi, penyederhanaan regulasi, kepastian

hukum, serta penguatan sektor industri agar investasi menghasilkan dampak ekonomi yang lebih besar. Selain itu, pengelolaan utang luar negeri harus difokuskan pada pembiayaan sektor-sektor produktif, sementara kebijakan ekspor dan impor diarahkan untuk mendorong hilirisasi industri, peningkatan nilai tambah, dan penguatan kapasitas produksi nasional. Penelitian ini juga menekankan bahwa pembangunan ekonomi berkelanjutan memerlukan transformasi struktural, peningkatan kualitas sumber daya manusia, penguasaan teknologi, dan efisiensi sektor industri, di samping menjaga stabilitas makroekonomi. Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki keterbatasan pada jumlah observasi dan penggunaan metode OLS, sehingga penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode yang lebih panjang, variabel yang lebih beragam, dan pendekatan ekonometrika yang lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, M. P., & Prasetyo, P. Eko. (2025). Pengaruh Foreign Direct Investment, Indeks Pembangunan Manusia, Tingkat Kesempatan Kerja, dan Trade Openness terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 1523–1536. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i3.1551>
- Anggresta, V., Subiyantoro, H., & Astuty, P. (2024). Foreign Debt: Causes and Theirs Impact on Economic Growth in Indonesia. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 13(2), 303-310. <https://doi.org/10.15408/sjie.v13i2.40681>
- Azis, M. A., Alfarisy, A. Q., & Umam, A. N. (2024). Pengaruh Financial development Dan Foreign direct investment Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Presidensi G20. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Bisnis*, 1(02), 96-108. <https://doi.org/10.54622/jimbis.v1i02.337>
- Boediono. (2018). *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE.
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2017). *Principles of Economics* (12th ed.). Boston: Pearson Education.
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2018). *Macroeconomics* (13th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Ferrara, M. (2025). Solow-Swan Model and Growth Dynamics: moving forward. *Decisions in Economics and Finance*, 1-17. <https://doi.org/10.1007/s10203-025-00543-8>
- Kurniawati, D. L., & Islami, F. S. (2022). Analisis Pengaruh PMA, PMDN dan Ekspor Migas-Nonmigas Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *TRANSEKONOMIKA: AKUNTANSI, BISNIS DAN KEUANGAN*, 2(1), 13-28. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i1.98>
- Nurdani, A. S., & Puspitasari, D. M. (2023). Pengaruh ekspor impor terhadap pertumbuhan ekonomi pada tahun 2009–2019 di Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(8), 3450-3455. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/2986>
- Pahimah, N., & Ichsan, I. (2024). Pengaruh Utang Luar Negeri, Inflasi dan Net Ekspor terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia. *E-Mabis: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 25(1), 84-96. <https://doi.org/10.29103/e-mabis.v25i1.1185>

- Rachmah, N. N. (2025). *Analisis Komparatif Pengaruh Tingkat Kesempatan Kerja, Investasi PMDN, Dan Belanja Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten Gresik Dan Kabupaten Malang* (Doctoral dissertation, UPN" Veteran" Jawa Timur). <https://repository.upnjatim.ac.id/42389/>
- Romer, P. M. (1994). The origins of endogenous growth. *Journal of Economic perspectives*, 8(1), 3-22. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.8.1.3>
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2010). *EBook: Economics*. McGraw Hill.
- Shara, Y., & Khoirudin, R. (2023). Analisis Jangka Pendek dan Panjang Foreign Direct Investment di Indonesia. *Journal of Macroeconomics and Social Development*, 1(1), 1–22. <https://doi.org/10.47134/jmsd.v1i1.18>
- Suaparuddin, S., Pratama, H. P., Katamso, K., & Zevaya, F. (2024). *The effect of external debt, foreign investment and exports on economic growth in 16 Asian countries*. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 25(1), 205–216. <https://doi.org/10.18196/jesp.v25i1.18407>
- 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), 1-13. <https://doi.org/10.29040/jie.v8i2.13305>
- Wulandari, D., Fauzi Aziz, K., & Muslinawati, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Keterbukaan Perdagangan, Dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Proaksi*, 10(4), 610–627. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i4.4976>
- Yuliana, S., Aida, N., & Taher, A. R. (2023). Pengaruh Utang Luar Negeri, Investasi Asing Langsung, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 7 Negara ASEAN Periode 2012-2020. *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan dan Kemasyarakatan*, 17(3), 1927-1936. <http://dx.doi.org/10.35931/aq.v17i3.2187>
- Zakaria, R. A. (2025). Hutang di negara berkembang: Mesin pertumbuhan atau beban ekonomi?. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 5(1), 1-14. <https://doi.org/10.53088/jerps.v5i1.1487>