

**PENGARUH BELANJA PEMERINTAH, INFLASI, NILAI TUKAR, EKSPOR, DAN
PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
INDONESIA**

Hawa Nabila Atsa¹, Agna Diandra Aulia², Rakha Athaya Thiyar³,
Hanatul Zahra⁴, Muhammad Kafi⁵, Naila Amalia Ramadhani⁶, Fitri Amalia⁷
^{1,2,3,4,5,6,7}Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta,
¹hawa.nabila24@mhs.uinjkt.ac.id , ²agna.diandra24@mhs.uinjkt.ac.id,
³rakha.athaya24@mhs.uinjkt.ac.id, ⁴hanatul.zahra24@mhs.uinjkt.ac.id,
⁵muhammad.kafi24@mhs.uinjkt.ac.id, ⁶nailaamalia224@mhs.uinjkt.ac.id,
⁷Fitri.amalia@uinjkt.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the short-run and long-run effects of government spending, inflation, exchange rate, exports, and foreign direct investment (FDI) on Indonesia's economic growth over the period 1995-2024. Using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach and Error Correction Model (ECM) with annual time-series data from the World Bank, the study finds that government spending and FDI positively and significantly affect economic growth in the long run, while the exchange rate exerts a significant negative effect. Inflation and exports show statistically insignificant effects in the long run. In the short run, government spending has a positive immediate impact but a negative lagged effect, suggesting a crowding-out mechanism. The exchange rate consistently depresses growth in both lag periods. The ECM coefficient of -0.91 confirms that 91% of short-run disequilibrium is corrected within one year. Dummy variables for the 1997-1998 Asian Financial Crisis and the 2020 COVID-19 pandemic are included to control for structural shocks.

Keywords: economic growth, government spending, inflation, exchange rate, exports, FDI, ARDL

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar, ekspor, dan penanaman modal asing (PMA) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 1995-2024. Dengan

menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) dan Error Correction Model (ECM) pada data tahunan bersumber dari World Bank, hasil estimasi menunjukkan bahwa belanja pemerintah dan PMA berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan. Inflasi dan ekspor tidak berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek, belanja pemerintah berdampak positif pada lag 0 namun negatif pada lag 1 yang mengindikasikan efek crowding out. Nilai tukar secara konsisten menekan pertumbuhan pada kedua lag. Koefisien ECM sebesar -0,91 mengonfirmasi bahwa 91% ketidakseimbangan jangka pendek terkoreksi dalam satu tahun. Variabel dummy untuk Krisis Moneter Asia 1997-1998 dan pandemi COVID-19 tahun 2020 disertakan untuk mengontrol guncangan struktural.

Kata Kunci: pertumbuhan ekonomi, belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar, ekspor, PMA, ARDL

A. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan pembangunan suatu negara karena mencerminkan kemampuan perekonomian dalam meningkatkan kapasitas produksi, pendapatan masyarakat, dan kesejahteraan secara berkelanjutan. Dalam perspektif ekonomi pembangunan, pertumbuhan ekonomi tidak hanya berfungsi sebagai ukuran kinerja ekonomi, tetapi juga menjadi instrumen penting dalam mengurangi kemiskinan, memperluas kesempatan kerja, serta memperkuat kapasitas fiskal pemerintah dalam menyediakan

layanan publik. Pentingnya pertumbuhan ekonomi juga tercermin dalam *Sustainable Development Goals* (SDGs), khususnya tujuan ke-8 yang menekankan pentingnya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, inklusif, dan mampu menciptakan pekerjaan yang layak bagi seluruh masyarakat (United Nations, 2023). Dalam perspektif makroekonomi, pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan kapasitas produksi yang tercermin melalui kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) riil dari waktu ke waktu (Todaro & Smith, 2020).

Indonesia merupakan negara berkembang dengan perekonomian

terbesar di Asia Tenggara dan termasuk dalam kelompok G20, sehingga stabilitas dan pertumbuhan ekonominya memiliki peran strategis bagi perekonomian kawasan maupun global. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,31% pada 2022, kemudian melambat menjadi 5,05% pada 2023 dan kembali berada pada level 5,03% pada 2024. Capaian tersebut belum menunjukkan akselerasi signifikan untuk mendukung target Indonesia Emas 2045. Dari sisi fiskal, realisasi belanja negara meningkat dari Rp3.095,8 triliun pada 2022 menjadi Rp3.383,7 triliun pada 2024 sebagai upaya pemerintah dalam mendorong pembangunan dan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Dari sisi moneter, tingkat inflasi berhasil ditekan dari 5,51% pada 2022 menjadi 1,57% pada 2024, sementara nilai tukar Rupiah bergerak pada kisaran Rp15.000-Rp16.162 per USD tahun 2024. Nilai ekspor Indonesia menunjukkan kinerja yang relatif kuat dengan mencapai lebih dari USD264,70 miliar hingga USD266,53 miliar pada 2024, dan arus Penanaman Modal Asing (PMA) terus meningkat seiring membaiknya iklim

investasi nasional.

Hubungan antar variabel tersebut dan pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan melalui berbagai teori ekonomi. Teori Keynesian menegaskan pengeluaran pemerintah merupakan salah satu komponen utama permintaan agregat yang mampu meningkatkan output melalui mekanisme *multiplier effect* (Keynes, 1936). Model pertumbuhan neoklasik Solow (1956) menjelaskan akumulasi modal dan kemajuan teknologi sebagai faktor utama pertumbuhan jangka panjang, di mana PMA dipandang sebagai sumber modal eksternal yang mempercepat transfer teknologi dan meningkatkan kapasitas produksi suatu negara (Borensztein et al., 1998). Kerangka Mundell-Fleming menjelaskan peran nilai tukar dan perdagangan internasional penting dalam menentukan keseimbangan ekonomi makro dan pertumbuhan ekonomi negara terbuka (Obstfeld & Rogoff, 1996), sedangkan Fischer (1993) menyatakan inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat menghambat pertumbuhan ekonomi karena meningkatkan ketidakpastian dan menurunkan efisiensi alokasi sumber daya.

Kerentanan pertumbuhan ekonomi Indonesia terhadap guncangan ekonomi global tercermin dari dua krisis besar, yaitu Krisis Moneter Asia 1997-1998 menyebabkan kontraksi ekonomi hingga -13,1% pada 1998, disertai depresiasi tajam nilai tukar Rupiah, lonjakan inflasi, dan menurunnya investas. Kemudian pandemi COVID-19 menyebabkan kontraksi sebesar -2,07% pada 2020. Meskipun ekonomi Indonesia berhasil pulih dengan pertumbuhan sebesar 3,69% pada tahun 2021, 5,31% pada tahun 2022, dan tetap berada di atas 5% pada periode 2023-2024, kedua peristiwa tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat dipengaruhi oleh stabilitas fiskal, moneter, perdagangan internasional, dan investasi.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Elisabeth dan Sugiyanto (2024) menemukan bahwa belanja pemerintah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia karena mampu meningkatkan aktivitas ekonomi dan permintaan agregat. Sejalan dengan Moedy dan Ling (2024) yang menunjukkan bahwa percepatan

realisasi belanja pemerintah dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan efektivitas penyerapan anggaran. Sembiring dan Abdiyanto (2025) menemukan inflasi berpengaruh negatif signifikan, ini sejalan dengan penelitian Fischer (1993) yang menyatakan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat menghambat pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan ketidakpastian ekonomi dan penurunan efisiensi investasi.

Pada sektor eksternal, Alfiolah dan Meliza (2025) menyimpulkan bahwa ekspor dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan. Selain itu, Antari et al. (2025) menunjukkan bahwa PMA berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sehingga peningkatan investasi asing dapat menjadi salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Variasi temuan ini menunjukkan adanya *research gap* yang memerlukan kajian komprehensif yang mengintegrasikan kelima variabel dalam satu model dengan periode pengamatan panjang yang

mempertimbangkan dampak dua krisis besar.

Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai determinan pertumbuhan ekonomi dengan mengintegrasikan belanja pemerintah, inflasi, nilai tukar, ekspor, dan penanaman modal asing dalam satu kerangka analisis yang komprehensif. Secara empiris, penelitian ini menggunakan data tahunan periode 1995-2024 yang mencakup dua guncangan ekonomi besar. Selain itu, penelitian ini menerapkan pendekatan ARDL-ECM yang memungkinkan identifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan, sehingga diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh belanja pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang; (2) menganalisis pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia; (3) menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap pertumbuhan

ekonomi Indonesia; (4) menganalisis pengaruh ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia; (5) menganalisis pengaruh penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia; dan (6) mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang melalui pendekatan ARDL-ECM dengan data tahunan periode 1995–2024.

B. Metode Penelitian

2.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data *time series* tahunan periode 1995-2024 yang bersumber dari publikasi resmi World Bank. Variabel yang digunakan meliputi Belanja Pemerintah (X1), Inflasi (X2), Nilai Tukar (X3), Ekspor (X4), Penanaman Modal Asing (X5), dan Pertumbuhan Ekonomi (Y). Penelitian ini juga menambahkan variabel dummy D1998 untuk mengontrol guncangan struktural akibat Krisis Moneter Asia dan D2020 untuk merepresentasikan dampak pandemi COVID-19. Penambahan variabel dummy ini bertujuan untuk meningkatkan ketepatan estimasi model serta mengurangi potensi distorsi akibat perubahan struktural

yang terjadi selama periode penelitian (Gujarati & Porter, 2009).

2.2 Pendekatan dan Teknis Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode korelasional untuk menganalisis hubungan antara variabel independen terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis Autoregressive Distributed Lag (ARDL) karena mampu mengakomodasi variabel dengan orde integrasi campuran $I(0)$ dan $I(1)$, selama tidak terdapat variabel yang terintegrasi pada orde $I(2)$ (Pesaran et al., 2001). Selain itu, model ARDL juga dapat mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan melalui pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Seluruh proses pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews. Hipotesis penelitian ini adalah: (H1) belanja pemerintah berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang; (H2) inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang; (H3) nilai tukar berpengaruh negatif

signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang; (H4) ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang; (H5) FDI berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang; dan (H6) terdapat mekanisme penyesuaian *error correction* dalam jangka panjang.

2.3 Tahapan Analisis

Tahapan analisis meliputi: (1) uji stasioneritas menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF), data stasioner apabila $\text{Prob. ADF} < 0,05$. Uji stasioner digunakan untuk menghindari *spurious regression*, yaitu kondisi ketika hubungan antar variabel terlihat signifikan secara statistik tetapi sebenarnya tidak menunjukkan hubungan ekonomi yang nyata (Granger, 1969); (2) Lag optimum menggunakan kriteria Akaike Information Criterion (AIC) dengan maksimum lag 2, dilakukan untuk menghindari misspecification model yang dapat menyebabkan estimasi koefisien menjadi bias, (3) uji kointegrasi ARDL *Bounds Test*, terdapat kointegrasi apabila F-statistic

> batas atas $I(1)$ pada signifikansi 5% maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan tidak terdapat kointegrasi ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antar variabel dalam model; 4) uji diagnostik meliputi uji normalitas Jarque-Bera dengan kriteria keputusan probabilitas $>0,05$ maka dinyatakan berdistribusi normal, uji heteroskedastisitas untuk memastikan bahwa varians residual dalam model bersifat homoskedastis atau konstan di seluruh periode pengamatan, dan uji autokorelasi, (5) estimasi ARDL long run form untuk mengidentifikasi pengaruh jangka panjang; (6) estimasi ARDL-ECM untuk menganalisis pengaruh jangka pendek dan mekanisme penyesuaian dari kondisi ketidakseimbangan jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang; serta (7) uji stabilitas dilakukan untuk mengetahui apakah koefisien yang dihasilkan tetap konsisten selama periode penelitian.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1 Uji Stasioneritas

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Level	First Difference
GDPgrowth (Y)	0,0024	0,0000
Goverment Spending (X1)	0,0692	0,0000

Inflasi (X2)	0,7489	0,0002
Exchangerate (X3)	0,0001	0,0000
Export (X4)	0,6200	0,0001
FDI (X5)	0,6418	0,0000

Sumber : Hasil pengolahan data EViews.

*Signifikansi pada taraf 5%

Berdasarkan pada tabel 1, hasil uji stasioneritas menunjukkan bahwa sebagian variabel stasioner pada level $I(0)$ dan sebagian lainnya stasioner pada first difference $I(1)$. Tidak ada variabel yang terintegrasi pada orde $I(2)$, sehingga syarat dasar penggunaan model ARDL terpenuhi (Pesaran et al., 2001). Kondisi integrasi campuran ini menjadi alasan utama dipilihnya pendekatan ARDL dibandingkan metode kointegrasi johansen yang mensyaratkan seluruh variabel stasioner pada orde yang sama.

3.2 Penentuan Lag Optimum

Tabel 2. Hasil Penentuan Lag Optimum

Keterangan	Hasil
Model ARDL yang terpilih	ARDL (2, 2, 1, 2, 2, 2)
Metode seleksi Lag	Akaike Information Criterion
Maksimum Lag	2
Perangkat Lunak	EViews

Sumber : Hasil pengolahan data EViews

Model ARDL (2, 2, 1, 2, 2, 2) terpilih sebagai konfigurasi lag optimal karena memiliki nilai AIC terkecil diantara seluruh kombinasi lag yang dipertimbangkan. Konfigurasi ini berarti variabel pertumbuhan ekonomi

menggunakan 2 lag, belanja pemerintah 2 lag, inflasi 1 lag, nilai tukar 2 lag, ekspor 2 lag, dan FDI 2 lag. Model ini dianggap paling efisien dalam menggambarkan hubungan antarvariabel tanpa kehilangan informasi penting. Pemilihan lag yang tepat penting untuk menghindari *misspecification* model yang dapat menyebabkan estimasi koefisien menjadi bias.

3.3 Uji Kointegritas (*Bound Test*)

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi *Bound Test*

F- Statistik	K	I(0) 5%	I(1) 5%	Keterangan
4.489623	5	2.39	3.38	Terdapat Kointegrasi

Sumber: Hasil pengolahan data EViews. Nilai kritis berdasarkan Pesaran et al. (2001).

Berdasarkan nilai F-statistic sebesar 4,489623. Nilai tersebut lebih besar dari batas atas (*upper bound*) I(1) pada tingkat signifikansi 5% sebesar 3,38, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang (kointegrasi) yang valid antara seluruh variabel terhadap Pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan ini menjadi dasar yang sah untuk melanjutkan estimasi model ARDL jangka panjang dan jangka pendek.

3.4 Uji Diagnostik Model

Tabel 4. Hasil Uji Diagnostik Model

Uji Diagnostik	Probabilitas	Kesimpulan
Normalitas (Jarque-Bera)	0,0056	Tidak Normal*
Heteroskedastisitas (ARCH-LM)	0,7646	Homoskedastis
Autokorelasi (Breusch-Godfrey)	0,4161	Tidak Ada Autokorelasi

Hasil uji diagnostik

menunjukkan bahwa model bebas dari masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi karena probabilitas keduanya $>0,05$. Uji normalitas Jarque-Bera menunjukkan nilai probabilitas $0,0056 < 0,05$ yang mengindikasikan residual tidak berdistribusi normal secara sempurna, diduga akibat guncangan struktural ekstrem pada tahun 1998 dan 2020 yang menghasilkan fluktuasi pertumbuhan ekonomi di luar pola normal. Namun berdasarkan *Central Limit Theorem*, estimator ARDL tetap konsisten secara asimptotik sehingga inferensi statistik masih dapat dipertanggungjawabkan (Gujarati dan Porter, 2009). Selain itu, normalitas residual merupakan asumsi yang relatif lebih longgar dalam model *time series* dibandingkan asumsi autokorelasi dan heteroskedastisitas (Pesaran et al., 2001).

3.5 Estimasi ARDL Long Run Form

Tabel 4. Hasil Estimasi ARDL Long RunForm

Variabel	Koefisien	Prob.	Kesimpulan
GOVSPE NDING	0,5727	0,0299	Positif Signifikan
INFLASI	- 0,0348	0,7084	Negatif Tidak Signifikan
EXCHAN GERATE	- 1,1348	0,0046	Negatif Signifikan
EXPORT	0,1572	0,1765	Positif Tidak Signifikan
FDI	3,76E- 11	0,0213	Positif Signifikan

Sumber : Hasil pengolahan data EViews.
 Signifikansi pada taraf 5%.

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada taraf signifikansi 5%, dengan koefisien 0,5727, artinya setiap peningkatan belanja pemerintah sebesar 1% dapat mendorong pertumbuhan ekonomi sebesar 0,57%. Hasil tersebut sejalan dengan teori Keynesian yang menyatakan bahwa belanja pemerintah merupakan komponen langsung dari permintaan agregat sehingga peningkatannya akan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme *multiplier effect* (Keynes, 1936). Dan sejalan dengan penelitian Elisabeth dan Sugiyanto (2024) bahwa belanja pemerintah memiliki pengaruh positif terhadap

pertumbuhan ekonomi Indonesia karena mampu meningkatkan aktivitas ekonomi dan mendorong permintaan agregat.

Inflasi menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Koefisien sebesar -0,0348 mengindikasikan bahwa peningkatan inflasi cenderung menurunkan pertumbuhan ekonomi, meskipun pengaruh tersebut tidak terbukti secara statistik. Arah koefisien yang negatif sesuai dengan teori Fischer (1993) yang menyatakan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Namun, tidak signifikan hasil ini dapat dijelaskan oleh kondisi inflasi Indonesia yang relatif terkendali selama periode pengamatan setelah pengaruh krisis tahun 1998 dikontrol melalui variabel dummy sehingga variasinya tidak cukup kuat untuk memengaruhi pertumbuhan ekonomi secara signifikan. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Sembiring dan Abdiyanto (2025) yang menemukan pengaruh negatif signifikan.

Di sisi eksternal, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi

Indonesia dalam jangka panjang. Koefisien sebesar -1,1348 menunjukkan bahwa depresiasi Rupiah sebesar 1% dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 1,13%. Hasil ini mencerminkan ketergantungan Indonesia terhadap impor bahan baku dan barang modal masih cukup tinggi sehingga pelemahan nilai tukar meningkatkan biaya produksi, menekan daya beli masyarakat, dan pada akhirnya menurunkan output nasional. Temuan ini konsisten dengan kerangka Mundell-Fleming yang menegaskan peran penting nilai tukar dalam menentukan keseimbangan ekonomi makro negara terbuka (Obstfeld dan Rogoff, 1996).

Ekspor memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, meskipun tidak signifikan secara statistik. Koefisien sebesar 0,1572 menunjukkan bahwa peningkatan ekspor cenderung mendorong pertumbuhan ekonomi. Arah hubungan ini sesuai dengan hipotesis *Export-Led Growth*, namun ketidak signifikanannya diduga disebabkan oleh struktur ekspor Indonesia yang masih didominasi komoditas mentah dengan tingkat volatilitas harga yang tinggi di pasar

internasional. Kondisi tersebut menyebabkan kontribusi ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi menjadi kurang konsisten selama periode pengamatan, terutama ketika terjadi penurunan harga komoditas global pada periode 2015–2016.

Selanjutnya, FDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Koefisien sebesar 3,76E-11 menunjukkan bahwa peningkatan FDI berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun nilainya terlihat sangat kecil akibat perbedaan skala pengukuran antara FDI dalam satuan dolar AS dan pertumbuhan ekonomi dalam persentase. Signifikansi positif tersebut mengonfirmasi bahwa investasi asing langsung berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui transfer teknologi, penciptaan lapangan kerja, serta peningkatan kapasitas produksi nasional. Temuan ini konsisten dengan teori Borensztein et al. (1998) yang menyatakan bahwa FDI berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui akumulasi modal dan spillover teknologi.

3.5 Estimasi ARDL-ECM Jangka Pendek

Tabel 5. Hasil Estimasi ARDL-ECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	Prob.
D(GDP_Y(-1))	0,068566	0,0003
D(GOVSPENDING)	0,316793	0,0010
D(GOVSPENDING(-1))	-0,325425	0,0013
D(INFLASI)	0,083614	0,0062
D(EXCHANGERATE)	-5,037915	0,0000
D(EXCHANGERATE(-1))	-1,176997	0,0021
D(EXPORT)	0,065934	0,0006
D(FDI)	-0	0,0528
D1998	-12,279	0,0000
D2020	-7,095	0,0000
CointEq(-1)	-0,910633	0,0000

Sumber : Hasil pengolahan data EViews.
 Signifikan 1%.

Hasil estimasi *Error Correction Model* (ECM) menunjukkan bahwa koefisien CointEq(-1) sebesar -0,910633 dan signifikan pada tingkat 1%. Nilai koefisien yang berada di antara -1 dan 0 menunjukkan bahwa *error correction term* yang digunakan telah memenuhi syarat validitas model. Temuan ini mengindikasikan bahwa sekitar 91,06% ketidakseimbangan jangka pendek terkoreksi menuju keseimbangan jangka panjang dalam kurun waktu satu tahun. Dengan demikian, perekonomian Indonesia dapat dikatakan cukup responsif dalam menyesuaikan diri terhadap berbagai

guncangan jangka pendek. Kecepatan penyesuaian yang relatif tinggi tersebut mencerminkan kemampuan sistem ekonomi untuk kembali pada jalur keseimbangan jangka panjang setelah mengalami deviasi.

Dalam jangka pendek, belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan pada lag 0 (koefisien 0,316793) namun negatif dan signifikan pada lag 1 (koefisien -0,325425), Hasil ini mengindikasikan bahwa dampak ekspansif belanja pemerintah dapat mendorong pertumbuhan ekonomi pada periode berjalan, namun pada periode berikutnya berpotensi menimbulkan efek *crowding out*, yaitu ketika peningkatan pengeluaran pemerintah menekan investasi swasta melalui kenaikan suku bunga.

Berbeda dengan hasil jangka panjang, inflasi berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka pendek dengan koefisien sebesar 0,083614, yang dapat dijelaskan melalui fenomena *demand-pull inflation*, di mana kenaikan harga yang masih berada pada tingkat moderat mencerminkan meningkatnya permintaan agregat dan aktivitas

produksi sehingga turut mendorong pertumbuhan ekonomi.

Sementara nilai tukar menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan baik pada *lag* 0 maupun *lag* 1, dengan koefisien masing-masing sebesar -5,037915 dan -1,176997. Hasil ini menunjukkan bahwa depresiasi Rupiah secara konsisten memberikan tekanan terhadap pertumbuhan ekonomi, baik secara langsung maupun dengan jeda waktu satu tahun. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pelemahan nilai tukar masih menjadi faktor yang dapat menghambat aktivitas ekonomi nasional.

Disisi lain, ekspor berpengaruh positif dan signifikan pada *lag* 0 dengan koefisien sebesar 0,065934. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ekspor mampu memberikan dorongan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek melalui peningkatan permintaan terhadap output domestik.

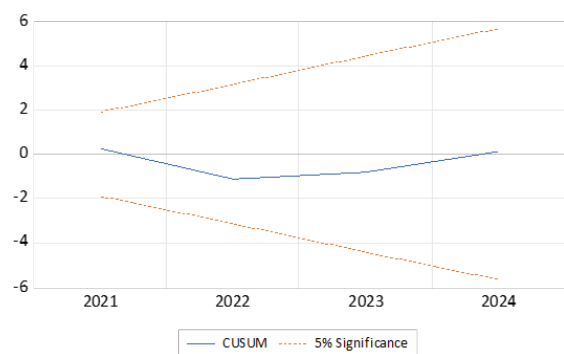
Berbeda dengan ekspor, *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam jangka pendek. Hasil ini mengindikasikan bahwa manfaat investasi asing tidak dapat dirasakan secara langsung karena memerlukan

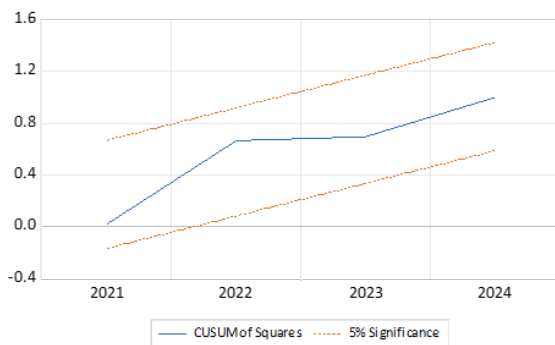
waktu untuk proses realisasi investasi, instalasi modal, operasional produksi, serta transfer teknologi. Oleh karena itu, kontribusi FDI terhadap pertumbuhan ekonomi cenderung lebih terlihat dalam jangka panjang.

Selain itu, variabel dummy D1998 dan D2020 terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Koefisien masing-masing sebesar -12,279 dan -7,095 menunjukkan bahwa Krisis Moneter Asia tahun 1998 serta pandemi COVID-19 tahun 2020 memberikan dampak kontraktif yang nyata terhadap perekonomian Indonesia. Temuan ini mengonfirmasi bahwa kedua peristiwa tersebut merupakan guncangan ekonomi besar yang menyebabkan penurunan aktivitas ekonomi secara signifikan.

3.6. Uji Stabilitas

Gambar 1. Hasil Uji Stabilitas CUSUM dan CUSUMSQ





Sumber : Hasil pengolahan data EViews.

Pengujian stabilitas menggunakan uji *Cumulative Sum of Recursive Residuals* (CUSUM) dan *Cumulative Sum of Squares of Recursive Residuals* (CUSUMSQ) yang dikembangkan oleh Brown et al. (1975). Kedua uji ini bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat ketidakstabilan atau perubahan struktural pada koefisien regresi sepanjang periode pengamatan. Hipotesis nol (H_0) pada kedua uji ini menyatakan bahwa koefisien regresi bersifat stabil, dan koefisien dinyatakan stabil apabila plot statistik uji berada di dalam garis batas kritis pada taraf signifikansi 5%.

Berdasarkan Gambar 1 di atas, grafik CUSUM menunjukkan bahwa nilai statistik kumulatif residual rekursif bergerak di dalam garis batas kritis pada taraf signifikansi 5% sepanjang seluruh periode pengamatan 1995-2024. Hal ini mengindikasikan tidak adanya pergeseran struktural yang berarti pada *mean* koefisien model,

sehingga parameter bersifat stabil secara rata-rata. Demikian pula, grafik CUSUMSQ menunjukkan bahwa nilai kumulatif kuadrat residual rekursif juga berada di dalam batas kritis sepanjang periode pengamatan. Kestabilan pada uji CUSUMSQ mengkonfirmasi bahwa varians residual tidak mengalami perubahan struktural yang signifikan.

Meskipun terdapat dua peristiwa ekonomi ekstrem dalam periode pengamatan yang berpotensi menyebabkan *structural break*, hasil kedua uji stabilitas tersebut menunjukkan bahwa pengendalian guncangan melalui variabel *dummy* D1998 dan D2020 telah efektif menjaga kestabilan parameter model. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa koefisien model ARDL yang diestimasi bersifat stabil dan konsisten sepanjang periode pengamatan, sehingga hasil estimasi jangka panjang maupun jangka pendek yang diperoleh dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan kesimpulan dan rekomendasi kebijakan (Brown et al., 1975).

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil estimasi ARDL-ECM dengan data tahunan

periode 1995-2024, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan utama. Dalam jangka panjang, belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, konsisten dengan teori Keynesian mengenai peran belanja pemerintah dalam mendorong permintaan agregat. FDI juga berpengaruh positif dan signifikan, mengonfirmasi teori bahwa investasi asing berkontribusi pada transfer teknologi dan peningkatan kapasitas produksi. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan, mencerminkan kerentanan perekonomian Indonesia terhadap depresiasi Rupiah akibat ketergantungan impor bahan baku. Inflasi dan ekspor tidak berpengaruh signifikan dalam jangka panjang, yang diduga terkait dengan terkendalinya inflasi pasca-krisis dan dominasi komoditas mentah dalam struktur ekspor Indonesia.

Dalam jangka pendek, belanja pemerintah menunjukkan pengaruh positif pada lag 0 namun negatif pada lag 1, mengindikasikan adanya efek crowding out. Nilai tukar secara konsisten menekan pertumbuhan pada kedua periode lag. Koefisien $CointEq(-1)$ sebesar -0,91 yang signifikan mengonfirmasi bahwa 91%

ketidakseimbangan jangka pendek terkoreksi dalam satu tahun, menunjukkan tingginya kecepatan penyesuaian perekonomian Indonesia menuju keseimbangan jangka panjang.

Berdasarkan temuan tersebut, beberapa rekomendasi kebijakan dapat dikemukakan. Pemerintah perlu mengoptimalkan kualitas dan efisiensi belanja negara dengan memprioritaskan pengeluaran produktif yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang sambil meminimalkan risiko crowding out. Stabilisasi nilai tukar Rupiah melalui koordinasi kebijakan moneter dan fiskal yang efektif menjadi kunci mengingat besarnya dampak negatif depresiasi terhadap pertumbuhan. Peningkatan iklim investasi yang kondusif diperlukan untuk menarik lebih banyak FDI berkualitas tinggi. Selain itu, diversifikasi struktur ekspor dari komoditas mentah menuju produk bernilai tambah tinggi perlu dipercepat agar ekspor dapat memberikan kontribusi yang lebih signifikan dan berkelanjutan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Alfiah, N., & Meliza, J. (2025). Pengaruh ekspor, nilai tukar, dan

- inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 14(1), 45-62. <https://journal.umsurabaya.ac.id/index.php/mas/index>
- [2] Antari, N. L. S., Hasibuan, P. W., Ariani, D., Ginting, N., & Sinuraya, A. (2025). *Pengaruh penanaman modal asing dan penanaman modal dalam negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia*. **Jurnal EMT KITA**, 9(3), 979–985. <https://doi.org/10.35870/emt.v9i3.4335>
- [3] Badan Pusat Statistik. (2025). *Statistik Indonesia 2025*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- [4] Bank Indonesia. (2025). *Laporan Perekonomian Indonesia 2024*. Jakarta: Bank Indonesia.
- [5] Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0)
- [6] Brown, R. L., Durbin, J., & Evans, J. M. (1975). Techniques for testing the constancy of regression relationships over time. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B*, 37(2), 149-163. <https://www.jstor.org/stable/29848895>
- [7] Elisabeth, P., & Sugiyanto, F. (2024). Analisis pengaruh defisit anggaran, belanja pemerintah pusat, dan utang pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1990–2019. *Diponegoro Journal of Economics*, 10(3), 184–207. <https://doi.org/10.14710/djoe.31444>
- [8] Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485-512. <https://doi.org/10.3386/w4565>
- [9] Granger, C. W. J. (1969). Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods. *Econometrica*, 37(3), 424-438.
- [10] Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- [11] Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment,*

- Interest and Money. Palgrave Macmillan.
- [12] Moedy, B. K., & Ling, M. (2024). Dampak akselerasi belanja terhadap pertumbuhan ekonomi. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 9(2), 125–140.
- [13] Novianingrum, S. A., Kartika, S. N., Khasanah, U., & Kurniawan, M. (2024). Pengaruh ekspor, impor, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia periode 2014–2023. *Ekonomi Keuangan Syariah dan Akuntansi Pajak (EKSAP)*, 1(3), 58–73.
<https://doi.org/10.61132/eksap.v1i3.180>
- [14] Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. MIT Press.
- [15] Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.
<https://doi.org/10.1002/jae.616>
- [16] Sembiring, A., & Abdiyanto. (2025). Analisis dampak inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2015–2024. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Medan*, 7(2), 584–595.
<https://doi.org/10.47709/jumansi.v7i2.6617>
- [17] Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
<https://doi.org/10.2307/1884513>
- [18] Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2020). *Economic Development* (13th ed.). New York: Pearson Education.
- [19] United Nations. (2023). *The Sustainable Development Goals Report 2023*. New York: United Nations.at