

Ketidakpastian Ekonomi Global, Efek Pandemi Covid-19 Perekonomian Indonesia

Yusri Hazmi^{1*}, Faisal², Aryati³, Endang Samsul Arifin⁴

¹⁻⁴ Jurusan Tata Niaga Politeknik Negeri Lhokseumawe
Jln. B.Aceh Medan Km.280 Buketrata 24301 INDONESIA

¹Yusri@pnl.ac.id*

Abstrak— Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh jangka pendek dan jangka panjang utang pemerintah, investasi asing langsung dan variable makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dari hasil pengujian dengan menggunakan model analisis ARDL (pengaruh jangka pendek) periode 1985-2019 diperoleh: perubahan (naik atau turun) utang pemerintah, investasi asing dan SBI tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan inflasi dan kurs berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi memiliki koefisien negative sebesar 0,188427 terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien positif sebesar 0,235472 dan kurs memiliki koefisien negatif sebesar 0,236246 terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien positif sebesar 0,235472. Dalam jangka panjang, dari analisis model Long Run Bounds, semua variable independen tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun demikian pemerintah perlu melakukan sejumlah langkah penting dalam kebijakan fiskal, yang meliputi: (1) pembatasan utang, sebagai upaya mengurangi tekanan terhadap APBN dimasa yang akan datang, (2) mendorong tumbuh investasi asing, sebagai bagian penciptaan lapangan kerja dan peningkatan daya beli masyarakat, (3) Penyesuaian tingkat SBI pada level tertentu, sebagai upaya untuk mendorong investasi nasional tumbuh kembali, dan (4) Evaluasi kebijakan fiskal ekspansif, yang dalam kondisi saat ini cenderung memperparah peningkatan deficit fiskal.

Kata kunci— Pertumbuhan Ekonomi, Utang Pemerintah, Investasi Asing, Variable Makroekonomi

Abstract— This study aims to obtain empirical evidence of the effect of short and long term government debt, foreign direct investment and macroeconomic variables on Indonesia's economic growth. From the test results using the ARDL analysis model (short-term effect) for the period 1985-2019, it is found that changes (increase or decrease) in government debt, foreign investment and SBI are not significant to economic growth. Meanwhile, inflation and exchange rates have a significant effect on economic growth. Inflation has a negative coefficient of 0.188427 on economic growth with a positive coefficient of 0.235472 and exchange rate has a negative coefficient of 0.236246 on economic growth with a positive coefficient of 0.235472. In the long run, from the Long Run Bounds model analysis, all independent variables have no significant effect on economic growth. However, the government needs to take a number of important steps in fiscal policy, which include: (1) limiting debt, as an effort to reduce pressure on the APBN in the future, (2) encouraging foreign investment to grow, as part of job creation and increasing public purchasing power. , (3) Adjustment of the SBI level at a certain level, as an effort to encourage national investment to grow back, and (4) Evaluation of expansionary fiscal policies, which in current conditions tend to exacerbate the increase in the fiscal deficit.

Keywords— Economic Growth, Government Debt, Foreign Investment, Macroeconomic Variables

I. PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh pengaruh jangka pendek dan jangka panjang utang pemerintah, investasi asing dan variable makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan model analisis ARDL. Model ini merupakan salah satu model dinamis yang mampu memberikan hasil pada pergerakan antar waktu. Penelitian ini menggunakan data runtun waktu tahun, dengan periode tahun 1985 hingga 2019. Dalam konteks pandemic Covid-19, apakah kebijakan fiskal ekspansif sebagai instrumen kebijakan masih memberi pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional? Pandemi Covid-19 telah memicu ketidakpastian ekonomi global dan tekanan kuat terhadap perekonomian. APBN tahun 2020 mengalami peningkatan defisit hingga 5,07 persen terhadap PDB.

Persoalan APBN saat ini bersumber dari perubahan asumsi makro yang sulit diprediksi. Padahal APBN berperan sebagai instrumen fiskal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi sebagai ukuran dalam menilai tingkat kesejahteraan masyarakat. Dengan melihat daya beli terhadap barang/jasa yang bersumber dari pendapatan. Untuk mewujudkannya dibutuhkan campur tangan pemerintah. Campur tangan pemerintah terutama melalui pengeluaran akan memberi pengaruh *multiplier effect* terhadap perekonomian. Namun sebagai akibat deficit fiskal, pemerintah cenderung menggunakan instrument utang dalam menghadapi deficit. Deficit mengindikasikan rendahnya kapasitas fiskal dalam

membiayai pengeluaran. Deficit fiskal erat kaitannya dengan kebijakan fiskal ekspansif, sebagai upaya pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Untuk tahun 2020 telah terjadi peningkatan deficit hingga melampaui angka 5 persen terhadap PDB.

Peningkatan deficit seiring dengan meningkatnya pengeluaran pemerintah terutama dalam bidang ekonomi, Pandemi Corona-19 telah mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menurun. Sejumlah variabel makroekonomi berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, seperti: investas asing, inflasi dan kurs. Penelitian *Susilowati dan Muhammad* [1] menyebutkan, adanya hubungan satu arah antara utang pemerintah, investasi asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selanjutnya Rachmadi [2] dari hasil penelitian menyimpulkan, utang luar negeri berpengaruh positif terhadap PDB, sedangkan investasi asing berpengaruh negatif terhadap PDB. Penelitian Khairin [3] menyebutkan, utang luar negeri dan investasi asing berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian Kasidi dan Said [4] dari hasil penelitian menyebutkan, utang luar negeri berhubungan positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil kontradiktif dijumpai pada penelitian Abdelhafidh [5] menyebutkan, utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan PDB. Hasil penelitian Boboye dan Ojo [6] menyebutkan, ada efek buruk terhadap pertumbuhan ekonomi yang ditimbulkan oleh utang luar negeri. Tingkat utang luar negeri menyebabkan devaluasi mata uang Nigeria, sehingga ekonomi Nigeria tertekan. Penelitian Hayat dkk [7] menyimpulkan, bahwa

utang luar negeri berhubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Pakistan. Dari sejumlah penelitian sebelumnya, penelitian ini menjadi lebih menarik untuk dilakukan.

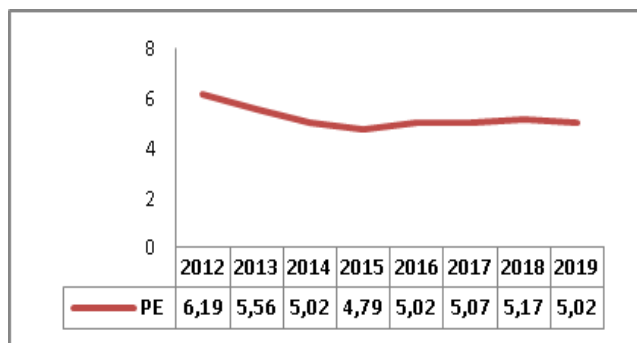
Ditengah Pandemi Covid-19 yang berdampak terhadap ketidakpastian ekonomi global dan tekanan kuat terhadap perekonomian nasional. Pemerintah cenderung mempertahankan instrument fiskal ekspansif sebagai kebijakan fiskal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Fiskal ekspansif cenderung memberi pengaruh terhadap pertumbuhan utang, sebagai akibat dari peningkatan deficit fiskal. Sejumlah variable makro ekonomi seperti: inflasi, kurs dan SBI juga berkontribusi secara langsung (dalam jangka pendek dan panjang) terhadap pertumbuhan eskonomi. Covid-19 juga memberi pengaruh terhadap penurunan investasi asing. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh utang pemerintah, investasi asing dan variable makro ekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

A. Teori Pertumbuhan Ekonomi

Definisi pertumbuhan ekonomi yang diberikan oleh Mankiw [8] menyebutkan, pertumbuhan ekonomi adalah tingkatkenaikan Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB). Amri[9] menyebutkan PDB terdiri barang dan jasa, pertumbuhan ekonomi terjadi jika pendapatan riil masyarakat tahun sebelumnya lebih kecil daripada pendapatan tahun sekarang. Untuk memahami pertumbuhan ekonomi, dapat dilakukan formulasi, yaitu:

$$Y = C + I + G + NX \tag{1}$$

Pertumbuhan ekonomi (Y) terdiri dari konsumsi (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan net ekspor (NX). Amar dan Syofyan [10] menyebutkan bahwa teori pertumbuhan ekonomi Harrod Domar menekankan investasi berkontribusi besar teradap laju pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang. Instrument investasi berpengaruh terhadap kapasitas produksi, pada akhirnya meningkatkan pendapatan. Gambar I. Grafik pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 2012-2019.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (persen) periode 2012-2019.

B. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dengan Defisit Fiskal

Kebijakan fiskal semestinya dapat meningkatkan *aggregate demand*. Namun tanpa dibarengi kebijakan moneter yang akomodatif dalam jangka panjang, justru menghasilkan kontraproduktif. Fiskal ekspansif menjadi penyebab defisit fiskal, peningkatan inflasi, beban utang tinggi, sehingga

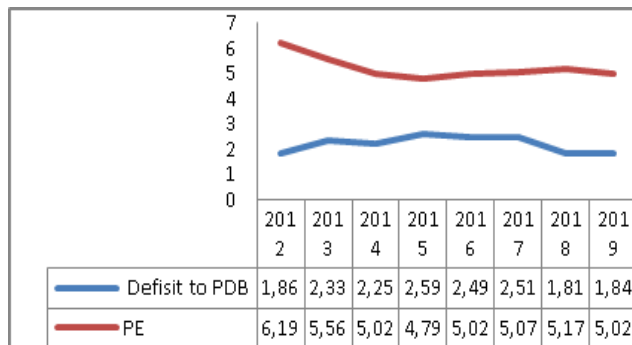
pertumbuhan ekonomi melambat. Defisit fiskal berkepanjangan, berdampak buruk terhadap kinerja APBN dan ketidakstabilan makroekonomi. Formulasi surplus/defisit dapat dirumuskan:

$$GB = [R + G] - [E + (L - Re)] \tag{2}$$

dimana :

- GB = *Government Balance*, defisit/surplus;
- R = *Revenue* (penerimaan/pendapatan pemerintah);
- G = *Grant* (hibah);
- E = *Expenditure* (pengeluaran/belanja pemerintah);
- L = *Lending* (pemberian pinjaman/piutang);
- Re = *Repayment* (pembayaran utang).

Sejumlah penelitian terdahulu menyebutkan terdapat pengaruh deficit fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan, oleh Anwar [11]. Dari penelitian tersebut menyimpulkan, bahwa defisit fiskal memberi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Peningkatan deficit memberi pengaruh terhadap penurunan pertumbuhan ekonomi. Lebih lanjut penelitian yang dilakukan Ardhi dan Berly [12]. Dari penelitian mereka menyimpulkan, defisit fiskal cenderung memberi pengaruh buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Untuk melihat pengaruh deficit fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dilihat pada Gambar 2. berikut ini.



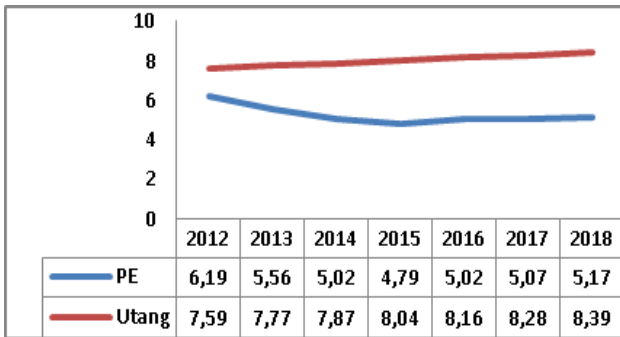
Gambar .2. Grafik Pertumbuhan Ekonomi dan Defisit Fiskal (persen) periode 2012-2019

C. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dengan Utang Luar Negeri

Paham Keynesian menyebutkan peningkatan pengeluaran bersumber dari utang luar negeri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan utang memberi pengaruh terhadap permintaan agregat yang bersumber dari akumulasi modal. Defisit fiskal yang ditutup melalui utang luar negeri mengakibatkan pendapatan dan konsumsi meningkat. Namun paham Keynesian ini tidak sejalan dengan paham Ricardian, yang menyebutkan Utang luar negeri guna membiayai defisit fiskal berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan pengeluaran bersumber dari utang, akan mengurangi konsumsi dimasa datang. Sebagai akibat pemerintah mengenakan pajak lebih tinggi.

Sejumlah penelitian menjelaskan hubungan pertumbuhan ekonomi dengan utang luar negeri. Penelitian Batubara danIA [13] menemukan, bahwa utang pemerintah berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan PDB di Indonesia. Hasil penelitian sebelumnya sejalan dengan penelitian yang

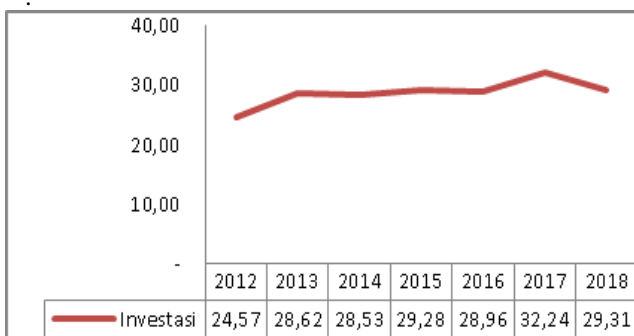
dilakukan *Ishak* [14] dan *Hazmi dkk* [15] yang menyebutkan utang pemerintah berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penarikan utang guna pembiayaan defisit dalam jangka panjang, akan berpotensi terbentuknya akumulasi utang yang berlebihan dan resiko fiskal. Resiko sebagai akibat ketidakmampuan membayar kembali utang yang jatuh tempo. Untuk ini diperlukan pengaturan jumlah maksimum utang. Gambar. 3. menunjukkan Grafik Pertumbuhan ekonomi dan utang pemerintah periode 2012-2019.



Gambar 3. Grafik Pertumbuhan Ekonomi dan Utang Pemerintah (persen) periode 2012 - 2019

D. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dengan Investasi

Teori pertumbuhan ekonomi Harrod-Domar dan Solow-Swan menyebutkan, peningkatan investasi cenderung mempengaruhi percepatan pertumbuhan ekonomi. Investasi sebagai factor penting, selain teknologi. Sejumlah penelitian menyebutkan, investasi erat kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh *Jilenga dan Xu* [16] di Tanzania. Dalam penelitian mereka yang menyebutkan, dalam jangka panjang investasi cenderung mendorong pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh *Ulfa dan Zulham* [17]. Dari hasil penelitian mereka menyebutkan, investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh *Kholis* [18], yang dari hasil penelitiannya menyebutkan investasi asing berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Peningkatan investasi akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi. Penelitian yang dilakukan *Ineke* [19] menyebutkan, investasi mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan infrastruktur. Infrastruktur dapat meningkatkan produksi, perluasan kesempatan kerja, dan peningkatan pendapatan.



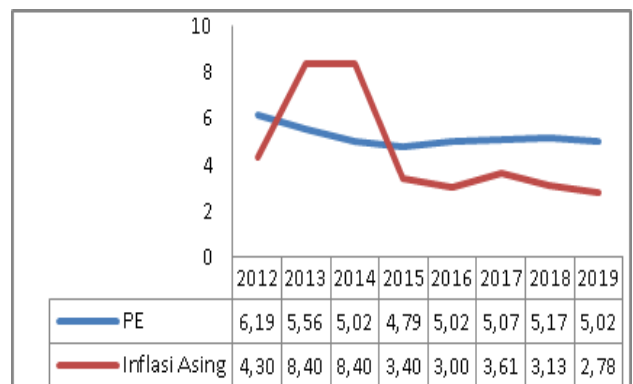
Gambar 4. Grafik Investasi Asing di Indonesia (milyar USD) periode 2012 - 2019

Dalam penelitian lain disebutkan investasi asing berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Ini dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan *Nizar dkk* [20]. Hasil penelitian mereka menyebutkan investasi asing tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kenaikan investasi tidak memberi pengaruh terhadap peningkatan pendapatan nasional. Gambar 4. Grafik Investasi asing di Indonesia periode 2012-2018

E. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dengan Inflasi

Menurut paham monetaris menyebutkan, inflasi disebabkan oleh kelebihan penawaran jumlah uang yang beredar dalam masyarakat. Sehingga mengakibatkan daya beli uang menurun. Namun paham monetaris ini mendapat kritikan dari kaum non monetaris yang menyebutkan, inflasi disebabkan oleh adanya kelebihan permintaan agregat efek dari kenaikan konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan ekspor netto. Dengan demikian inflasi dapat disebabkan oleh faktor-faktor moneter dan non moneter. Dalam perspektif ekonomi, inflasi merupakan fenomena moneter dan cenderung mempengaruhi dinamika pertumbuhan ekonomi. Tingkat inflasi ini mempengaruhi biaya produksi barang dan jasa. Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang digunakan untuk mengukur stabilitas perekonomian. Perubahan tingkat inflasi berdampak terhadap dinamika pertumbuhan ekonomi.

Hubungan pertumbuhan ekonomi dengan inflasi menunjukkan efek negatif. Tingginya tingkat inflasi berdampak terhadap pelambatan pertumbuhan ekonomi. Pemerintah perlu mengendalikan tingkat inflasi pada level rendah. Sejumlah penelitian menyebutkan, inflasi memberi pengaruh buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian *Bukit dan Anggraeni* [21] menyebutkan, inflasi berhubungan negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil yang sama dijumpai dari penelitian yang dilakukan *Royda dan Agung* [22] yang menyebutkan, inflasi mengakibatkan biaya produksi tinggi dan peningkatan pengangguran, sehingga mengganggu perekonomian. Gambar 5. menunjukkan Grafik Pertumbuhan ekonomi dan inflasi Indonesia.

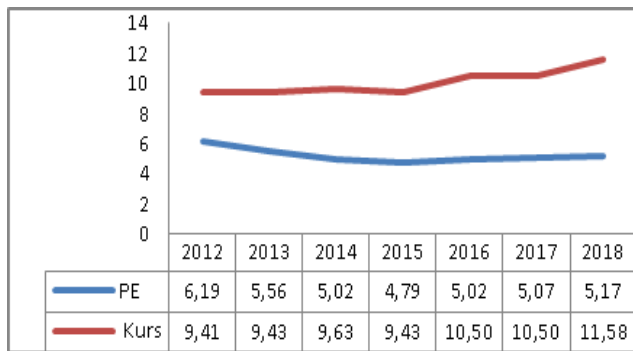


Gambar 5. Grafik Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat Inflasi (persen) periode 2012-2019

F. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dengan Kurs

Perbedaan kurs dipengaruhi oleh volume perdagangan (ekspor dan impor). Negara yang memiliki impor lebih besar dibandingkan dengan ekspor, akan mengalami defisit neraca perdagangan dan kurs melemah (depresiasi). Kurs

mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui daya beli masyarakat. Penurunan jumlah produksi dalam negeri mengakibatkan jumlah impor terhadap barang dan jasa meningkat. Peningkatan impor mengakibatkan permintaan valuta asing naik. Hal ini akan mempengaruhi pelemahan kurs domestic terhadap valuta asing. Penelitian *Mardiana [23]*, menyimpulkan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penguatan kurs mengakibatkan daya beli uang meningkat. Gambar 6. menunjukkan Grafik Pertumbuhan ekonomi dan kurs di Indonesia periode 2012-2019.



Gambar 6. Grafik Pertumbuhan Ekonomi dan Kurs (persen) Periode 2012 - 2020

II. METODOLOGI PENELITIAN

A. Variabel dan Sumber Data

Variable dan sumber data penelitian sebagaimana ditunjukkan pada table II.1 berikut ini.

TABEL. 1
VARIABEL DAN SUMBER DATA PENELITIAN

No	Variabel	Sumber Data	Satuan
1	Pertumbuhan Ekonomi	BPS.RI dan BI	Persen
2	Utang Pemerintah	Badan Fiskal dan BI	Persen
3	Investasi Asing Langsung	BPS.RI dan BI	Persen
4	Inflasi	BI	Persen
5	Kurs	BI	Persen
6	SBI	BI	Persen

B. Model Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data skunder *time series*, mulai tahun 1985-2019, Data *time series* mewajibkan dilakukan uji akar unit. Uji ini dilakukan dengan *ADF-Test* untuk setiap variabel. Formulasi *ADF-Test* adalah:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \dots + \beta_p X_{pt} \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} - X_{1,t-1} + \beta_2 X_{2t} - X_{2,t-2} + \dots + \beta_p X_{pt} - X_{p,t-1} \quad (4)$$

Selanjutnya penentuan lag optimum, berdasarkan nilai *basis Akaike Information Criterion (AIC)*, dengan memilih nilai kriteria terkecil. Selanjutnya dilakukan uji kointegrasi. Uji ini memiliki persamaan sebagai berikut:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \epsilon_t \quad (5)$$

maka, varian dari persamaan tersebut menjadi:

$$\epsilon_t = y_t - \beta_0 - \beta_1 X_1 \quad (6)$$

Dengan catatan: bahwa ϵ_t merupakan kombinasi linear dari X_1 dan X_2 . Konsep kointegrasi mensyaratkan bahwa ϵ_t haruslah stasioner pada I (0) guna menghasilkan keseimbangan jangka panjang.

C. Model Estimasi ARDL

ARDL merupakan gabungan model *Autoregressive* dengan *Distributed Lag*. Model *Autoregressive (AR)* menggunakan satu atau lebih data masa lampau dari variable Y . Sedangkan *Distributed Lag (DL)* adalah model regresi yang melibatkan data sekarang dan masa lampau dari variabel X . Formulasi ARDL adalah:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^p \phi_i y_{t-i} + \beta' x_t + \sum_{j=0}^{q-1} \beta_j' \Delta x_{t-j} + u_t \quad (7)$$

$$\Delta x_t = P_1 \Delta x_{t-1} + P_2 \Delta x_{t-2} + \dots + P_s \Delta x_{t-s} + \epsilon_t \quad (8)$$

Dimana:

x_t merupakan variabel berdimensi k pada integrasi 1(1), tidak terkointegrasi diantara mereka. ϵ_t merupakan error dengan rataan nol, varian dan kovarian konstan serta tidak berkorelasi serial. P_t merupakan matrik koefisien $k \times k$ proses *vector autoregressive* pada x_t stabil.

Model ARDL menjelaskan hubungan keseimbangan jangka pendek. Pendekatan model ARDL mensyaratkan adanya *lag*. *Lag* menunjukkan waktu yang dibutuhkan untuk merespon (Y), sebagai akibat dari suatu pengaruh. Pemilihan *lag* dilakukan dengan *Akaike Information Criteria (AIC)*. Model ARDL mensyaratkan nilai *ECT* negatif dan signifikan, sebagai ukuran kestabilan parameter dalam jangka panjang. Sedangkan untuk mengetahui pengaruh dalam jangka panjang dilakukan dengan *Long Run Bounds Test*.

D. Formulasi Penelitian

Formulasi model ARDL pada penelitian ini adalah:

$$PE_t = \alpha_0 + \alpha_1 PE_{t-1} + \dots + \alpha_p PE_{t-p} + \beta_1 \text{Log}U_t + \beta_2 \text{Log}U_{t-1} + \dots + \beta_q \text{Log}U_{t-q} + \kappa_1 \text{Log}Inv_t + \kappa_2 \text{Log}Inv_{t-1} + \dots + \kappa_q \text{Log}Inv_{t-q} + \gamma_1 \text{Inf}_t + \gamma_2 \text{Inf}_{t-1} + \dots + \gamma_r \text{Inf}_{t-r} + \rho_1 \text{LogKurs}_t + \rho_2 \text{LogKurs}_{t-1} + \dots + \rho_s \text{LogKurs}_{t-s} + \varphi_1 \text{SBI}_t + \varphi_2 \text{SBI}_{t-1} + \dots + \varphi_t \text{SBI}_{t-t} + \epsilon_t \quad (9)$$

dimana:

- PE_t = Pertumbuhan Ekonomi pada saat t
- PE_{t-1} = Pertumbuhan Ekonomi pada saat t-1
- $\text{Log}U_{t-1}$ = Log Utang Pemerintah pada saat t-1
- $\text{Log}Inv_{t-1}$ = Log Investasi Asing pada saat t-1
- Inf_{t-1} = Inflasi pada saat t-1
- LogKurs_{t-1} = Log Kurs pada saat t-1
- SBI_{t-1} = Suku Bunga BI pada saat t-1
- ϵ_t = Error Term

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Stasioneritas Data

Dari hasil pengujian akar unit dengan menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF-test)* diperoleh, variabel

Pertumbuhan Ekonomi (PE), inflasi, kurs dan suku bunga Bank Indonesia stasioner pada I(0), sedangkan variabel utang pemerintah (Utang) dan Investasi asing langsung (IAL) stasioner pada I(1). Dari hasil pengujian akar unit telah memberikan rekomendasi penggunaan model analisis ARDL, terutama untuk melihat pengaruh jangka pendek diantara variabel. Hasil pengujian akar unit sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2. memberikan tingkat keyakinan α sama dengan 5 persen.

TABEL 2.

UJI AKAR UNIT VARIABEL PENELITIAN DENGAN AUGMENTED DICKEY-FULLER

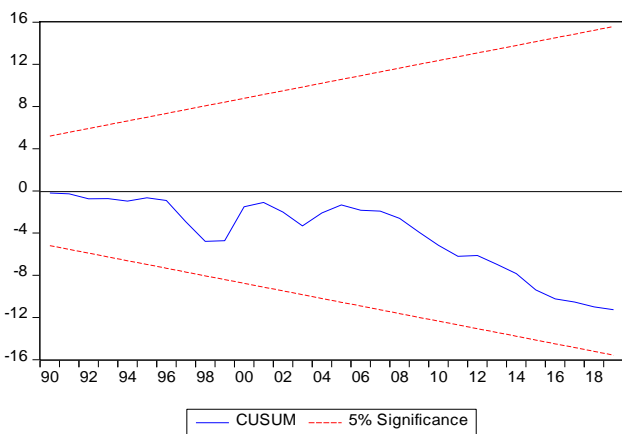
Variabel	t-Statistik	Mackinnon Critical	Keterangan
	ADF	Value (5%)	
PE	-17.27413	-4.443649	stasioner pada I (0)
Utang	-5.095085	-4.859812	stasioner pada I (1)
IAL	-5.799008	-4.443649	stasioner pada I (1)
Inflasi	-14.42315	-4.443649	stasioner pada I (0)
Kurs	-5.649960	-4.443649	stasioner pada I (0)
SBI	-5.391481	-4.443649	stasioner pada I (0)

B. Uji Stabilitas Model

Untuk memberikan hasil maksimal terhadap analisis data runtun waktu, diperlukan pengujian stabilitas model. Pengujian stabilitas modtl ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang digunakan telah memiliki kestabilan atau tidak.

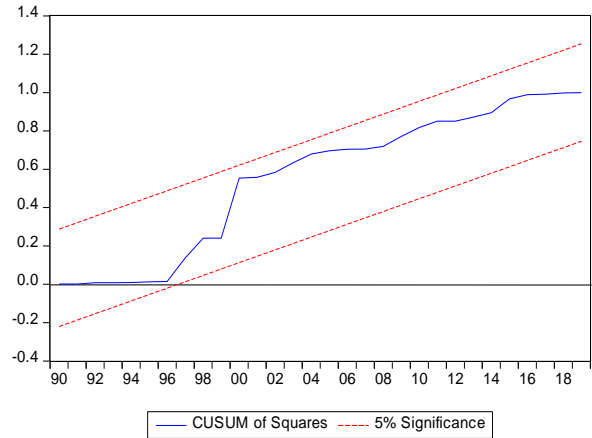
Pengujian stabilitas model dilakukan dengan menggunakan model *Cusum* dan *CusumQ* dengan tingkat kepercayaan 95 persen. Hasil pengujian stabilitas model sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 7. dan Gambar 8. berikut ini.

Selanjutnya hasil pengujian stabilitas model dengan menggunakan uji *CusumQ* sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 7.



Gambar 7. Hasil Uji Cusum

Dari uji stabilitas model *cusum* membuktikan bahwa model yang digunakan sudah stabil. Ini dapat dilihat dari posisi *Cusum* line yang berwarna biru berada diantara dua significance line positif dan negative (berwarna merah) pada α sama dengan 5 persen.



Gambar 8. Uji Cusum Q

ini membuktikan bahwa model yang digunakan telah stabil, dari posisi *CusumQ* line yang berwarna biru berada diantara dua significance line Positif dan negative (berwarna merah) pada α sama 5 persen

C. Cointegration Long Run Bounds Test

Dari hasil estimasi model dengan *Long Run Bounds Test* sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 3. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa varibel independen yang terdiri dari: inflasi, kurs dan Seku Bunga BI memiliki pengaruh dalam jangka panjang terhadap variable dependen PE. Sedangkan variabel utang pemerintah dan IAL tidak memiliki pengaruh dalam jangka panjang terhadap variable PE.

Dalam jangka panjang juga diperoleh bukti bahwa inflasi dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan Suku Bunga BI berpengaruh negative dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Utang pemerintah dan investasi asing langsung dalam jangka panjang tidak memberi pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Peningkatan utang pemerintah dan investasi asing langsung dalam jangka panjang justru memberi pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, walaupun tidak signifikan. Hal ini dapat terjadi, sebagaiian utang pemerintah digunakan untuk pembangunan infrastruktur. Pertentangan hasil pengujian diantara model model analisis ARDL dan *Long Run Bounds Test* perlu dicari factor yang menyebabkannya.

TABEL 3.

LONG RUN BOUNDS (ESTIMASI JANGKA PANJANG) DEPENDENT VARIABLE : D (PE) SELECTED MODEL : ARDL (4, 4, 4, 4, 4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UTANG	0.003627	0.001050	3.453.645	0.1790
IAL	0.083753	0.135829	0.616604	0.6482
INFLASI	-0.412209	0.099750	-4.132.409	0.0151
KURS	-0.409370	0.101020	-4.052.374	0.0154
SBI	0.350071	0.132406	2.643.921	0.0230
C	4.989.997	1.735.148	2.875.834	0.2130

$$EC = PE - (0.0036 * Utang + 0.0838 * IAL - 0.4122 * Inflasi - 0.4094 * KURS + 0.3501 * SBI + 4.9900)$$

D. Model ARDL - Estimasi Jangka Pendek

Dari hasil estimasi metode ARDL sebagaimana ditunjukkan pada Table IV.3, utang pemerintah dan subsidi memiliki pengaruh jangka pendek dengan defisit fiskal, melalui jalur variabel makro. Hasil estimasi metode ARDL sebagaimana ditunjukkan pada Tabel IV.3 berikut ini.

Tabel 4.

METODE ARDL DEPENDENT VARIABLE: PE SAMPEL (ADJUSTED): 1987 2019, Selected Model: ARDL (2, 1, 0, 0, 0, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PE(-1)	0.235472	0.104737	2.248.208	0.0344
PE(-2)	-0.102032	0.074424	-1.370.956	0.1836
Utang	-0.001734	0.001398	1.240.727	0.0272
Utang (-1)	-0.002168	0.001613	-1.344.091	0.0192
IAL	0.186422	0.219873	0.847862	0.0453
Inflasi	-0.188427	0.035753	-5.270.227	0.0000
Kurs	-0.236246	0.107902	-2.189.451	0.0390
SBI	-0.083094	0.063352	-1.311.623	0.0226
SBI(-1)	-0.034080	0.064165	-0.531123	0.0304
C	9.670.440	1.754.190	5.512.766	0.0000

Dari hasil pengujian model analisis ARDL menunjukkan semua variable independen (utang, IAL, inflasi, kurs dan SBI) memiliki pengaruh keseimbangan dalam jangka pendek terhadap variabel dependen (PE). Utang pemerintah, inflasi, kurs dan Suku bunga BI berpengaruh negative dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pemilihan (keterwakilan) variable penelitian telah memenuhi persyaratan (baik), hal ini dapat dilihat dari nilai R-squared sebesar 0,761685. Namun demikian, masih ada variable penelitian lain yang belum masuk dalam penelitian ini pada tingkat 0,238315. Pemilihan Lag optimum untuk masing-masing variabel adalah: 2, 1, 0, 0, 0, 1.

IV. KESIMPULAN

Penelitian Dari hasil penelitian ini diperoleh bukti empiris pengaruh jangka pendek dan jangka panjang utang pemerintah, investasi asing langsung, inflasi, kurs, suku bunga Bank Indonesia terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil pengujian model analisis ARDL menyimpulkan utang pemerintah, investasi asing langsung, inflasi, kurs dan Suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Perubahan (naik/turun) nilai utang pemerintah, investasi asing langsung, inflasi, kurs dan Suku bunga Bank Indonesia secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Utang pemerintah memberi pengaruh buruk terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Peningkatan utang pemerintah sebagai upaya untuk memenuhi pembiayaan deficit fiskal.

Peningkatan utang dalam kondisi ketidakstabilan inflasi, cenderung akan mengakibatkan kurs melemah (depresiasi). Dalam jangka pendek suku bunga Bank Indonesia cenderung memberi pengaruh buruk terhadap perekonomian Indonesia,

melalui jalur investasi. Biaya investasi menjadi mahal, sehingga mengakibatkan harga barang menjadi tinggi. Kondisi ini mendorong inflasi meningkat. Kondisi ini akan mengurangi daya beli masyarakat. Pada sisi lain kontribusi investasi asing langsung selama ini belum memberikan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Dari hasil estimasi model *Long Run Bounds Test* diperoleh bukti bahwa inflasi, kurs dan Seku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh dalam jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun hasil yang berbeda dijumpai pada utang pemerintah dan IAL, yang keduanya tidak memiliki pengaruh dalam jangka panjang. Inflasi dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negative dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Utang pemerintah dan investasi asing langsung berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Hasil estimasi utang pemerintah dalam jangka panjang tidak sejalan dengan jangka pendek. Kontra hasil bisa terjadi sebagai akibat adanya perubahan kebijakan fiskal. Dugaan sementara disebabkan adanya perubahan instrument pembiayaan deficit yang bersumber dari utang. Penarikan utang pemerintah tidak sepenuhnya digunakan untuk membiayai deficit fiskal, akan tetapi juga digunakan untuk membiayai sector produktif, yang secara langsung memberi pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

REFERENSI

[1] Dwi Susilowati dan Muhammad Sri Wahyudi Suliswanto. (2016). Pertumbuhan Ekonomi, Indeks Pembangunan Manusia, Utang Luar Negeri dan Kemiskinan (Kajian Teoritis di Indonesia). *Journal of Innovation in Business and Economics*, Vol. 6, No.1, E-ISSN: 2581-2025

[2] [2] Rachmadi, A. L. (2013). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Kasus Tahun 2001-2011), 18. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.

[3] [3] Khairin, M. (2013). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri (ULN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 1986-2011

[4] [4] Kasidi, F., and Said, A. M. (2013). Impact of External Debt on Economic Growth: A Case Study of Tanzania. *Advances in Management & Applied Economics*, 3(4), 59–82.

[5] [5] Abdelhafidh, S. (2014). External Debt and Economic Growth in Iran. *Panaeconomicus*, 61(6), 669–689. <https://doi.org/10.2298/pan1406669a>

[6] [6] Boboye, A. L., and Ojo, M. O. (2012). Effect of External Debt on Economic Growth and Development of Nigeria. *International Journal of Business and Social Science*, 3(12), 297–304.

[7] [7] Hayat, M. K., Hayat, M. U., and Malik, S. (2010). External Debt and Economic Growth: Empirical Evidence from Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 44 (July), 95–104. <https://doi.org/10.1108/jeas-12-2014-0035>

[8] [8] Mankiw NG. (2016). *Macroeconomics, Ninth edition*. Harvard University. New York (US): Worth Publisher.

[9] [9] Khairul Amri. (2017). Analisis Pertumbuhan Ekonomi dan Ketimpangan Pendapatan: Data Panel 8 Provinsi di Sumatera, *Jurnal EMT Kita*, Vol. 1, No. 2.

[10] [10] D. Ernita, S Amar, dan E Syofyan. (2013). Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan Konsumsi di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, Vol.1 No. 2. ejournal.unp.ac.id.

[11] [11] Khoiril Anwar. (2014). Analisis Dampak Defisit Anggaran terhadap Ekonomi Makro di Indonesia. *Jurnal Jejaring Administrasi Publik*, Vol. VI, No. 2.

[12] [12] Dwinanda Ardhi Swasono dan Berly Martawardaya. (2015). Pengaruh Defisit Fiskal terhadap Pertumbuhan Ekonomi di

- Indonesia, periode 1990-2012. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, Vol. 15, No. 2. DOI: <https://doi.org/10.21002/jepi.v15i2.538>.
- [13] [13] Dison M.H. Batubara dan IA Nyoman. (2015). Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB dan Utang Luar Negeri Indonesia, periode 1970-2013. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 8, No. 1, (PP. 1-112). DOI: <https://doi.org/10.24843/JEKT.2015.v08.i01.p05>.
- [14] [14] Mariska Ishak Rudi. (2016). Pengaruh Utang Luar Negeri dan Penanaman Modal Asing terhadap Pertumbuhan ekonomi di Indonesia, periode tahun 2009.3-2014.4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 2.
- [15] [15] Yusri Hazmi, Raja Masbar, Nazamuddin and Syukriy Abdullah. (2019). Analysis Subsidies, Inflation, Exchange Rates, BI Rates on Fiskal Sustainability in Indonesia. *Journal of Social Sciences and Economic Research*, Vol. 4, Page: 2049-2079.
- [16] [16] Jilenga M.Xu, Dacka. (2016). The Impact of External Debt and Foreign Direct Investment on Economic Growth: Empirical Evidence from Tanzania. *International Journal of Financial Research*. 10.5430/ijfr.v7n2p154.
- [17] [17] Salawati Ulfa, dan T. Zulham. (2017). Analisis Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa EKP*, Vol. 2, No. 1, ISSN: 2549-8355.
- [18] [18] Muhammad Kholis. (2012). Dampak Foreign Direct Investment terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia; Studi Makroekonomi dengan Penerapan Data Panel. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Vol. 8, No. 2, E-ISSN: 2441-9155
- [19] [19] Phany Ineke Putri. (2014). Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja, Belanja Modal, dan Infrastruktur terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Pulau Jawa. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan*, Vol. 7, No. 2, E-ISSN: 2460-5123.
- [20] [20] Chairul Nizar, Abubakar Hamzah dan Sofyan Syahnur. (2013). Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja terhadap Pertumbuhan Ekonomi, serta Hubungannya terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, Vol. 1, No. 2, Pages pp. 1- 8, ISSN: 2302-0172.
- [21] [21] Bukit dan Anggraeni. (2016). Domestic Government Debt and Economic Growth in Indonesia: An Empirical Analysis.
- [22] [22] Royda, dan Agung Anggoro Seto. (2018). Pengaruh Upah terhadap Produktifitas dan Inflasi pada Sektor Industri Manufaktur di Kota Palembang *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global UGM*, Vol. 9, No. 1, E-ISSN: 2502-2024.
- [23] [23] Nabilla Mardiana Pratiwi. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Kurs terhadap Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia (Tahun 2004-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 26, No. 2.