

Analisis Pengaruh Aliran Masuk Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Sekar Sari¹, Alpon Satrianto²

^{1,2}Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang, Indonesia

*Korespondensi: sekarsarii165@gmail.com, alponsatrianto@fe.unp.ac.id

Info Artikel

Diterima:

15 November 2024

Disetujui:

2 Desember 2024

Terbit daring:

16 Desember 2024

DOI: -

Sitasi:

Sari, S. & Satrianto, A. (2024). Analisis Pengaruh Aliran Masuk Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

Abstract:

This study aims to analyze the effect of foreign capital inflows on economic growth in Indonesia. This study uses secondary data sourced from the World Bank and the Bank for International Settlements (BIS) from 1986-2021 using multiple linear regression analysis tools. The independent variables consist of foreign direct investment, foreign portfolio investment and foreign aid, with the control variables being inflation and interest rates and the dependent variable being economic growth. The results found that foreign direct investment has a positive and significant effect on economic growth. This shows that foreign capital inflows have an important role in encouraging economic growth. However, foreign portfolio investment has a negative effect on economic growth. Therefore, the monetary authority needs to implement a foreign capital inflow policy to maintain stability and encourage economic growth in Indonesia through foreign capital inflows. As well as implementing an effective and efficient governance system to reduce the misuse of foreign capital inflows so as to encourage economic growth.

Keywords: Foreign Direct Investment, Foreign Portfolio Investment, Foreign Aid and Economic Growth

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh aliran masuk modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari World Bank dan Bank for International Settlements (BIS) dari tahun 1986-2021 menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Variabel bebas yang terdiri dari investasi asing langsung, investasi portofolio asing dan bantuan luar negeri, dengan variabel kontrolnya yaitu inflasi dan tingkat suku bunga serta variabel terikatnya pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian menemukan bahwa investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini, menunjukkan bahwa aliran masuk modal asing memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, investasi portofolio asing berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Maka, otoritas moneter perlu menerapkan kebijakan aliran masuk modal asing untuk menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia melalui aliran masuk modal asing. Serta menerapkan sistem tata kelola yang efektif dan efisien untuk mengurangi penyalahgunaan dari aliran masuk modal asing sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci: Investasi Asing Langsung, Investasi Portofolio Asing, Bantuan Luar Negeri, dan Pertumbuhan Ekonomi

Kode Klasifikasi JEL: F43, G11, F35

PENDAHULUAN

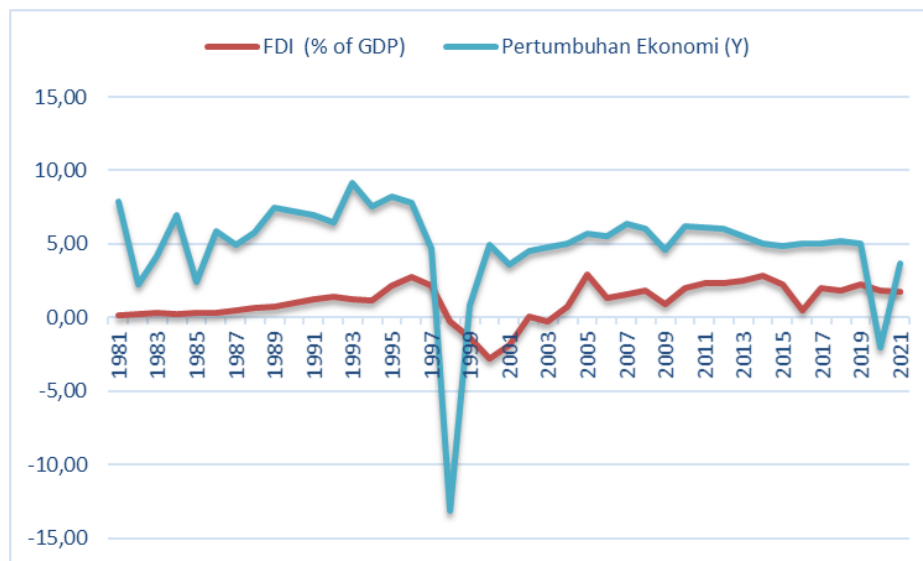
Dalam tiga dekade terakhir, globalisasi telah menjadi faktor utama dalam perubahan proses percepatan pertumbuhan ekonomi terutama di negara berkembang (Zahonogo 2018). Perubahan tersebut memiliki dampak yang berbeda pada setiap struktur perekonomian suatu negara, seperti dampak ekonomi, sosial, lingkungan dan politik. Secara teoritis dampak globalisasi terhadap pertumbuhan ekonomi masih menjadi sebuah kontroversi. Secara umum dampak globalisasi diprediksi menyebabkan peningkatan perdagangan yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara terutama di negara berkembang. Permasalahan yang terkait dengan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang adalah keterbatasan sumberdaya untuk mencapai peningkatan pertumbuhan tersebut. Hal ini terjadi

karena Indonesia memiliki tenaga kerja yang melimpah, namun terkendala pada modal domestik dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang disebabkan tidak memadainya mobilisasi tabungan domestik sehingga menghambat pembentukan modal dan pertumbuhan ekonomi (Ehigiamusoe dan Lean 2019).

Untuk mengatasi permasalahan tersebut tersedia beberapa rekomendasi yang ditawarkan oleh para peneliti terdahulu, salah satunya menggunakan aliran masuk modal asing untuk membantu dalam memenuhi kebutuhan dan menopang pertumbuhan ekonomi, melalui modal, sumber daya manusia, dan teknologi (Gandhi *et al.* 2021). Dengan adanya rekomendasi tersebut, maka permasalahan di negara berkembang dalam hal modal, sumber daya manusia dan teknologi dapat diatasi. Sehingga aliran masuk modal asing menjadi penting untuk mengisi kesenjangan tabungan dan investasi (Erhieyovwe *et al.* 2016) dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan akumulasi modal terutama di negara berkembang.

(Duodu dan Baidoo 2022) yang meneliti mengenai dampak aliran masuk modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Ghana menemukan hasil dengan tidak membatasi interaksi antar variabel yaitu remitansi menyebabkan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan utang luar negeri dan investasi asing langsung menyebabkan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang di perekonomian Ghana. Pada negara berkembang, untuk mampu meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi melalui transfer teknologi dan inovasi dari negara maju, diperlukan aliran modal asing untuk mentransmisikan teknologi dan inovasi tersebut. Beberapa peneliti terdahulu menemukan bahwa hubungan positif antara aliran modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi, namun dampak dari aliran modal asing memiliki pengaruh yang beragam tergantung struktur perekonomian dan wilayah suatu negara serta kebijakan pemerintah suatu negara (Nwaogu dan Ryan 2015).



Gambar 1. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi dan Investasi Asing Langsung di Indonesia dari Tahun 1986-2021

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2024

Dari gambar 1. 1 terlihat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami fluktuasi selama 40 tahun terakhir. Terjadi krisis hebat yang melanda perekonomian pada tahun 1998, 2008 dan 2020. Dampak krisis terbesar terjadi pada tahun 1998 yang mengakibatkan pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan hingga 13,13%. Indonesia memiliki nilai aliran masuk modal asing tertinggi yaitu investasi asing langsung tahun 2005 sebesar 2,92% kontribusinya terhadap produk domestik bruto (PDB). Indonesia sebagai negara berkembang memiliki sumber daya alam yang melimpah, namun terkendala dalam mensejahterakan

masyarakatnya karena keterbatasan teknologi dan akumulasi modal untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

Variabel aliran masuk modal asing selanjutnya yaitu bantuan luar negeri. Perkembangan bantuan luar negeri ke Indonesia mengalami penurunan karena banyak organisasi atau negara asing mengurangi bantuan dan menghilangkan bantuan ke Indonesia. Hal ini terjadi karena Indonesia sudah termasuk negara *middle income country*, meskipun mengalami penurunan selama pandemi pada akhir tahun 2019 sampai tahun 2020, Indonesia sudah menunjukkan perekonomian yang stabil sebelumnya, sehingga beberapa negara asing menganggap Indonesia tidak memerlukan bantuan asing sebesar sebelumnya (Kemenkeu). Bantuan Indonesia terjadi karena Indonesia masih termasuk kategori *lower income country* yaitu negara yang sedang memperbaiki stabilitas ekonomi dan pada masa krisis moneter serta pasca krisis moneter.

Berbagai penelitian terdahulu telah membahas mengenai pengaruh aliran masuk modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam meneliti pengaruh aliran masuk modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi, peneliti terdahulu melibatkan variabel kontrol untuk menjelaskan dampak aliran modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi. Ehigiamusoe & Lean (2019) dalam meneliti dampak aliran modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi, melibatkan pengeluaran pemerintah sebagai variabel kontrol karena pengeluaran pemerintah mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui permintaan agregat, pembangunan infrastruktur dan layanan publik.

Inflasi merupakan harga barang dan jasa meningkat dalam suatu perekonomian pada periode tertentu. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat dan menurunkan nilai riil investasi yang berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, tingkat suku bunga mempengaruhi keputusan investasi dan konsumsi dalam perekonomian. Ketika terjadinya peningkatan suku bunga akan meningkatkan investasi dan mengurangi konsumsi yang pada akhirnya berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Selama periode 1997-1998 terjadi peningkatan inflasi tertinggi disebabkan oleh krisis moneter Asia yang berdampak terhadap inflasi di Indonesia. Pada sisi lain, tingkat suku bunga mengalami penurunan terendah dampak terjadinya krisis moneter di Indonesia yang menyebabkan nilai tukar rupiah melemah dan melambatnya perekonomian. Kestabilan harga merupakan tujuan pertumbuhan ekonomi dalam mencapai tujuan tersebut, bank sentral perlu mengontrol tingkat inflasi agar cenderung rendah dan tetap stabil salah satunya melalui suku bunga (Taderera, 2021). Sementara itu, bank sentral harus menjaga kestabilan harga bersamaan dengan variabel makroekonomi lain, pertumbuhan ekonomi dan tenaga kerja.

Berbagai studi terdahulu telah menganalisis hubungan antara tingkat inflasi, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi. (Harswari dan Hamza 2017) menemukan hubungan negatif antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, sementara (Karahana dan Yilgör 2017) menemukan hubungan positif antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Pada kasus negara berkembang, (Akume *et al.* 2016) menemukan tingkat pinjaman dan inflasi menimbulkan dampak destabilisasi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi di zona CEMAC merupakan kawasan negara berkembang, (Havi dan Enu 2014) menemukan hubungan negatif antara inflasi, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi di Ghana. Pada kasus Indonesia, Malaysia dan Singapura, (Mohammed Imleesh *et al.* 2017) menemukan bahwa terdapat hubungan antara inflasi, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan dari hasil studi terdahulu yang berfokus pengaruh aliran modal asing di beberapa negara berkembang menemukan dampak yang beragam tergantung terhadap perekonomian dan sistem institusi suatu negara. Maka Indonesia sebagai negara berkembang yang menjadikan aliran modal asing sebagai faktor penting dalam mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi, perlu penelitian lebih lanjut terkait dampak aliran modal asing bagi pertumbuhan ekonomi. Untuk itu, fokus utama dari penelitian ini adalah mengkaji dampak

komponen aliran modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengkaji tentang pengaruh aliran masuk modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini digolongkan dalam penelitian deskriptif dan penelitian induktif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari publikasi *Bank for International Settlements* dan World Bank. Objek yang dipilih dalam penelitian ini adalah Indonesia dengan waktu penelitian dari tahun 1986-2021. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah *time series* untuk melihat pengaruh aliran masuk modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Periode analisis penelitian ini dari tahun 1986 sampai 2021. Variabel yang digunakan adalah investasi asing langsung, investasi portofolio asing, bantuan luar negeri, inflasi, tingkat suku bunga dan pertumbuhan ekonomi.

Salah satu cara untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak adalah dengan menggunakan model regresi berganda, pengaruh variabel independen penelitian terhadap variabel dependen dapat diperkirakan. Pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan *software Eviews 12*.

Berdasarkan model analisis dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka persamaan regresi yang digunakan sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 FDI_t + \beta_2 FPI_t + \beta_3 AID_t + \beta_4 IR_t + \beta_5 INF_t + \mu_t$$

Dimana Y merupakan Variabel terikat (Pertumbuhan ekonomi menggunakan PDB riil konstan 2010), β_0 adalah Konstanta, β_1 adalah Koefisien investasi asing langsung, β_2 adalah Koefisien Regresi investasi portofolio asing, β_3 adalah Koefisien Regresi bantuan asing, β_4 adalah Koefisien Rergesi suku bunga, β_5 adalah Koefisien Rergesi inflasi, FDI adalah investasi asing langsung, FPI adalah investasi portofolio asing, AID adalah bantuan asing, IR adalah suku bunga riil, INF adalah inflasi dan ϵ adalah Variabel pengganggu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan analisis menggunakan regresi berganda, dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik untuk menentukan kelayakan model yang digunakan dalam penelitian ini. Dari hasil uji asumsi klasik yaitu uji autokorelasi, uji heteroskedasitas, dan uji multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka model dalam penelitian layak dilakukan analisis menggunakan regresi berganda.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.654741	0.964419	4.826471	0.0000
FDI	0.311931	0.304929	1.022964	0.3145
FPI	-1.101591	0.399581	-2.756864	0.0098
AID	2.746485	0.718677	3.821588	0.0006
IR	-0.024582	0.066012	-0.372394	0.7122
INF	-0.313493	0.055646	-5.633646	0.0000

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12, 2024

Dari olahan data pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) adalah 0,733660. Ini berarti 73,36 persen variasi naik turunnya nilai pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh investasi asing langsung, investasi portofolio asing, bantuan luar negeri, inflasi dan tingkat suku bunga, selebihnya 26,64 persen tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh Investasi Asing Langsung terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini menemukan bahwa investasi asing langsung (FDI) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa arus masuk FDI berdampak dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan adanya investasi asing, maka terjadi peningkatan dalam transfer teknologi, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan produktivitas. Selain itu, FDI juga membantu dalam memperluas basis industri, meningkatkan kapasitas produksi, serta memperkuat daya saing Indonesia di pasar global. Namun, FDI yang terlalu kecil atau berkonsentrasi pada sektor yang tidak berdampak dalam mempengaruhi ekonomi secara luas, maka dampaknya tidak signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Pada sisi lain, tingkat inflasi, nilai tukar yang fluktuatif atau regulasi yang ketat menjadi penghalang investasi jangka panjang untuk menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Maka, pemerintah perlu menguatkan stabilitas makroekonomi sehingga aliran masuk modal asing mampu mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jawaid & Saleem, (2017) yang meneliti hubungan antara investasi asing langsung (FDI) dan pertumbuhan ekonomi. Hasil studi menunjukkan bahwa aliran modal asing dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan positif signifikan dalam jangka panjang. Berdasarkan hasil temuan peneliti memberikan beberapa rekomendasi kebijakan untuk meningkatkan efisiensi dalam penggunaan modal asing. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldi Dwiyanto (2022) yang meneliti dampak penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa bahwa PMA Indonesia memiliki efek positif pada pertumbuhan ekonomi Indonesia dan secara statistik signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Andini & Oetomo (2019) yang meneliti tentang FDI dan pertumbuhan ekonomi. Hasil studi menunjukkan bahwa dampak FDI terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia berpengaruh positif melalui peningkatan produktivitas. Penelitian yang dilakukan oleh Lee & Martinez (2023) yang membahas tentang dampak FDI terhadap pertumbuhan ekonomi dipasar berkembang: studi kasus Indonesia. Hasil studi menunjukkan bahwa FDI Memainkan peran kunci dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi infrastruktur dan inovasi.

Pengaruh Investasi Portofolio Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Dari hasil temuan dari hasil regresi, menemukan bahwa investasi portofolio asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini, menunjukkan bahwa aliran masuk modal asing yang bersumber dari investasi portofolio asing tidak memberikan dampak yang signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, ini dipengaruhi oleh investasi portofolio asing yang likuiditas. Sehingga, pergerakan yang tinggi investasi portofolio tidak memberikan dampak pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Dalam hal ini, menunjukkan bahwa pemerintah perlu penguatan sistem keuangan sehingga, mampu memperoleh dampak positif dari aliran modal asing yaitu portofolio asing dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Hasil temuan dari penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa investasi portofolio asing terhadap pertumbuhan ekonomi. (Madojemu 2020) menyatakan bahwa pendapatan domestik suatu negara dapat meningkat dengan *capital inflow*, mengatasi perbedaan pendapatan masyarakat. (Acha dan Essien 2018) menemukan bahwa investasi portofolio asing berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, hal ini menunjukkan peran penting aliran modal asing dalam mendorong akumulasi modal yang berdampak terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi. Pada kasus Indonesia, (Winona 2014) terintegrasinya keuangan global memicu aliran asing masuk ke Indonesia sehingga menemukan bahwa FDI dan FPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan

ekonomi di Indonesia. Dalam menarik minat investor untuk berinvestasi, maka perlu penguatan stabilitas makroekonomi sehingga aliran modal asing berdampak positif dalam percepatan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Bantuan Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa bantuan luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa membaiknya tata kelola menyebabkan bantuan asing efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Hasil temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Nyoni dan Bonga (2017), menemukan bahwa beberapa negara berkembang aliran masuk modal asing dari bantuan asing berdampak positif dan signifikan. Maka, aliran masuk modal asing yaitu bantuan asing berdampak dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sehingga, pemerintah perlu menjaga dan meningkatkan tujuan dari bantuan yang diberikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan pembangunan di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Dheylla, et al (2022), menemukan bahwa berdampak positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN. Hal ini menjelaskan ada faktor lain yang lebih memberikan dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi. Seberapa besar bantuan luar negeri yang diterima tapi tidak adanya peran pemerintah dalam pengelolaan bantuan luar negeri demi pembangunan maka tidak akan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pham (2019) menemukan bahwa bantuan luar negeri mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara penerima bantuan. Maka, dengan adanya bantuan luar negeri yang digunakan secara efisien mampu mendorong pertumbuhan ekonomi terutama di negara berkembang seperti Indonesia. Sehingga dengan bantuan luar negeri mendorong pembangunan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan negara tujuan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sethi et al. (2019) menemukan bahwa di Sri Lanka, bantuan luar negeri tidak memiliki pengaruh yang signifikan berdampak pada pertumbuhan, baik dalam jangka panjang maupun pendek. Perlunya pengelolaan dan kebijakan dari pemerintah negara untuk memfokuskan bantuan yang diterima digunakan secara efektif sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Dengan menerapkan sistem tata kelola yang efektif dan mengurangi tingkat penyalahgunaan atau korupsi bantuan yang diterima, sehingga dengan aliran masuk modal asing melalui bantuan asing mampu mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini terbukti bahwa tingkat suku bunga yang memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia menunjukkan bahwa meskipun ada hubungan antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, dampaknya tidak cukup kuat untuk dianggap penting secara statistik. Secara teori, suku bunga yang lebih rendah dapat mendorong pinjaman dan investasi, meningkatkan konsumsi, serta mendorong aktivitas ekonomi, yang semuanya berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi. Pada sisi lain, dengan meningkatnya tingkat investasi dan konsumsi mendorong meningkatkan permintaan uang sehingga meningkatkan tingkat suku bunga dan menurunkan tingkat investasi karena peningkatan biaya investasi (*crowding out effect*), yang menyebabkan peningkatan suku bunga tingkat signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

(Ocharo dan Musyoka 2018) menemukan bahwa suku bunga riil dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap investasi asing terutama FDI dan daya saing memiliki pengaruh positif terhadap investasi asing langsung, kestabilan ekonomi yaitu inflasi, suku bunga riil dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap masuknya aliran modal asing yang

berdampak terhadap akumulasi modal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Hasil ini berlawanan dengan penelitian Indriyani (2016) pada kasus Indonesia, yang menemukan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Untuk itu, dalam mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia melalui investasi asing diperlukan kestabilan ekonomi dalam meningkatkan modal asing dalam mencapai akumulasi modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliani et al (2020) mengeksplorasi hubungan antara kebijakan suku bunga dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa meskipun ada hubungan positif antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, dampaknya tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor seperti keterbatasan akses kredit dan respons yang bervariasi dari sektor-sektor ekonomi terhadap perubahan suku bunga. Suryadi et al (2019) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga di Indonesia memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Penelitian ini menjelaskan bahwa perubahan suku bunga tidak selalu diikuti oleh perubahan yang signifikan dalam aktivitas ekonomi karena adanya ketidakpastian ekonomi dan perilaku investor yang cenderung hati-hati.

Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini terbukti bahwa inflasi yang tinggi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Ketika inflasi meningkat, daya beli masyarakat menurun karena harga barang dan jasa meningkat lebih cepat daripada pendapatan riil. Hal ini mengurangi konsumsi, yang merupakan salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Selain itu, inflasi yang tinggi menciptakan ketidakpastian ekonomi, yang dapat membuat investor enggan menanamkan modal di Indonesia dan menghambat investasi yang sangat dibutuhkan untuk pertumbuhan.

Penelitian ini sejalan dengan Teori Moneteris yang dikemukakan oleh Milton Friedman (1967). Teori tersebut menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar lebih cepat dibandingkan dengan peningkatan permintaan jumlah uang beredar yang menyebabkan inflasi berdampak negatif bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (Simanungkalit 2020). Maka, dengan meningkatnya inflasi yang tidak terkendali menyebabkan penurunan tingkat konsumsi karena peningkatan harga secara terus menerus, yang berdampak terhadap penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin, et al (2020), menemukan hasil bahwa inflasi yang tinggi secara signifikan mengurangi pertumbuhan ekonomi, terutama melalui efek negatif pada investasi swasta dan konsumsi rumah tangga. Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo, et al (2018), hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi secara signifikan menghambat pertumbuhan ekonomi karena menciptakan ketidakpastian ekonomi dan menurunkan kepercayaan investor. Penelitian yang dilakukan Rahmawati, et al (2017) menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dengan menggunakan data *time series*, penelitian ini menemukan bahwa inflasi yang tidak terkendali menghambat investasi dan daya beli, yang pada gilirannya mengurangi laju pertumbuhan ekonomi. Maka, pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi perlu memperhatikan stabilitas inflasi untuk menjaga stabilitas makroekonomi. Sehingga, aliran masuk modal asing akan mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

SIMPULAN

Dari hasil temuan dalam penelitian ini, menemukan bahwa investasi asing langsung (FDI) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini menunjukkan bahwa dengan investasi asing langsung tidak berkontribusi signifikan terhadap

pertumbuhan ekonomi pertumbuhan ekonomi. Ini dipengaruhi oleh tingkat inflasi, nilai tukar yang fluktuatif atau regulasi yang ketat menjadi penghalang investasi jangka panjang untuk menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Maka, pemerintah perlu menguatkan stabilitas makroekonomi sehingga aliran masuk modal asing mampu mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi. Sementara, komponen aliran masuk modal asing lain yaitu investasi portofolio asing (FPI) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, ini dipengaruhi oleh tingkat likuiditas yang tinggi yang rentan terhadap guncangan eksternal maupun internal sehingga peningkatan investasi portofolio asing tidak memiliki pengaruh signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia dan tingginya keluar (*capital outflow*) yang berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Aliran modal asing lain yaitu bantuan asing (AID) berpengaruh signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sehingga peningkatan bantuan asing memiliki pengaruh kuat dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui aliran masuk modal asing, pemerintah dan pembuat kebijakan harus mempertimbangkan langkah-langkah untuk terus menarik dan mempertahankan investor guna mendorong pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Sementara, inflasi terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, pemerintah dan bank sentral harus mengambil langkah-langkah strategis untuk mengendalikan inflasi dan memitigasi dampaknya pada perekonomian sehingga mampu mendorong minat investor untuk berinvestasi di Indonesia yang berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi.

REFERENSI

- Acha IA, Essien JM. 2018. The Economic Growth Imperative of Foreign Portfolio Investment for Nigeria. *Noble Int. J. Econ. Finance. Res.* 3(6):71–77.
- Akume D, Mukete EM, Njimanted F. 2016. The Impact of Key Monetary Variables on the Economic Growth of the CEMAC Zone. *Expert J. Econ.*
- Duodu E, Baidoo ST. 2022. The impact of capital inflows on economic growth of Ghana: Does quality of institutions matter? *J. Public Aff.* 22(1).doi:10.1002/pa.2384.
- Ehigiamusoe KU, Lean HH. 2019. Foreign Capital Inflows and Economic Growth in Nigeria: Any Nexus? *J. African Bus.* 20(4):455–471.doi:10.1080/15228916.2019.1581010.
- Erhieyovwe, Eravwoke K, Eshanake SJ. 2016. Foreign Direct Investment Granger and Nigerian Growth. *J. Innov. Res. Manag. Humanit.*
- Gandhi EA, Pasaribu E, Ekaputri RA, Febriani RE, Studi P, Pembangunan E, Bengkulu U. 2021. Investasi Asing Langsung dan Pertumbuhan Ekonomi : Perbandingan Empiris Indonesia dan Singapura. :159–170.
- Harswari MHAB., Hamza SM. 2017. The impact of interest rate on economic development: A study on asian countries. *Int. J. Account. Bus. Manag.* 5(1):180–188.
- Havi DE kutor, Enu P. 2014. The Effect of Fiscal Policy and Monetary Policy on Ghana's Economic Growth: Which Policy Is More Potent? Macroeconomics View project exchange rate and trade View project The Effect of Fiscal Policy and Monetary Policy on Ghana's Economic Growth: Which Pol. *Int. J. Empir. Financ.* 3(2):61–75.
- Indriyani S. 2016. Analisis Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2005 – 2015. *J. Manaj. Bisnis Krisnadwipayana.* 4(2).doi:10.35137/jmbk.v4i2.37.
- Jawaid ST, Saleem SM. 2017. Foreign capital inflows and economic growth of Pakistan. *J. Transnatl. Manag.* 22(2):121–149.doi:10.1080/15475778.2017.1302784.

- Karahan Ö, Yılgör M. 2017. The Causal Relationship between Inflation and Interest Rate in Turkey. *Eur. Financ. Syst.*:309.
- Madojemu M. 2020. The role of foreign direct investment in economic growth of Nigeria. *Rudn J. Econ.* 28(2):357–366.doi:10.22363/2313-2329-2020-28-2-357-366.
- Mohammed Imleesh R, Yanto H, Dwp S, Zauia E. 2017. The Impact of Macro Economic Indicators on Economic Growth in Indonesia, Malaysia and Singapore. *Jee.* 6(1):19–28.
- Nwaogu UG, Ryan MJ. 2015. FDI, Foreign Aid, Remittance and Economic Growth in Developing Countries. *Rev. Dev. Econ.* 19(1):100–115.doi:10.1111/rode.12130.
- Nyoni T, Bonga WG. 2017. Foreign Aid-Economic Growth Nexus: A Systematic Review of Theory & Evidence from Developing Countries. *J. Econ. Financ. (DRJ-JEF)*. 2(7):2520–7490.
- Ocharo K, Musyoka N. 2018. Real Interest Rate, Inflation, Exchange Rate, Competitiveness and Foreign Direct Investment in Kenya. *Am. J. Econ.* 3(1):1–18.
- Simanungkalit EFB. 2020. Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *J. Manag. Small Mediu. Enterp.* 13(3):327–340.doi:10.35508/jom.v13i3.3311.
- Taderera, Christie and Runganga R and M, Simbarashe and Mishi S. 2021. Inflation, interest rate and economic growth nexuses in SACU countries. *Munich Pers. RePEc Arch.*(105419):1–21.
- Winona AA. 2014. The Relationship Between Foreign Portfolio Investment and Economic Growth (Study at Indonesia Stock Exchange and Bank of Indonesia period 2006-2014). 39(2):44–49.
- Zahonogo P. 2018. Globalization and Economic Growth in Developing Countries: Evidence from Sub-Saharan Africa. *Int. Trade J.* 32(2):189–208.doi:10.1080/08853908.2017.1333933.