

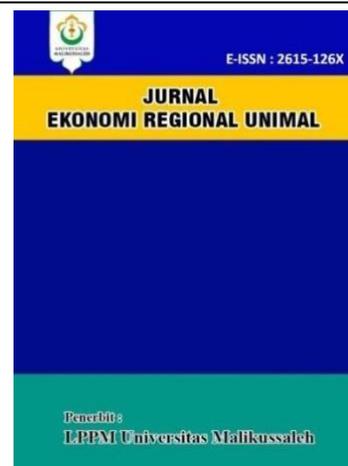
PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, INFLASI, SUKU BUNGA DAN CADANGAN DEvisa TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

*^aAde Marwan Musthafa *^bRatna

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh

Corresponding author:

a ratna@unimal.ac.id



ARTICLE INFORMATION ABSTRACT

Keywords:

Foreign Debt, Inflation, Interest Rates, Foreign Exchange Reserves, Economic Growth

This research aims to analyze the influence of foreign debt, inflation, interest rates and foreign exchange reserves on economic growth in Indonesia. The data used in this research is secondary data obtained from the Central Statistics Agency (BPS) during the 1990-2022 time period totaling 33 data. The data analysis method in this research uses the ARDL model. The research results show that in the short term foreign debt in the current year has no influence on economic growth, however in the previous one year period and the previous two year period foreign debt had a positive and significant influence on economic growth. Meanwhile, in the long term, it shows that foreign debt has a negative and significant effect on economic growth. In the short term, inflation in the current year has a negative and significant influence on economic growth, however, in the previous one year period and the previous two year period, inflation has a positive and significant influence on economic growth. Meanwhile, in the long term, it shows that inflation has a negative and significant effect on economic growth. In the long term, interest rates have a positive and significant effect on economic growth. In the short term, foreign exchange reserves in the current year, the previous one year, two years and three years have a negative and significant influence on economic growth. Meanwhile, in the long term, it shows that foreign exchange reserves have a positive and significant effect on economic growth.

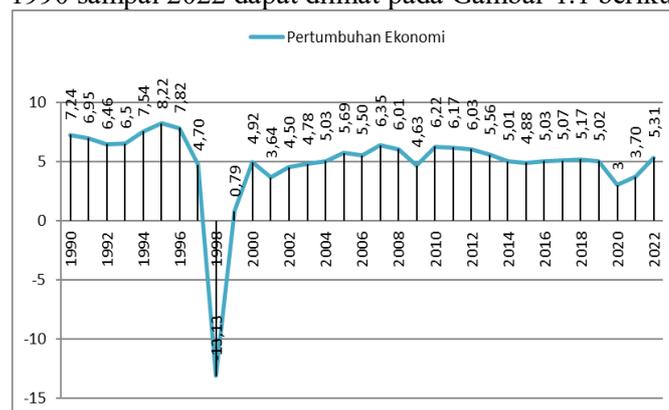
1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi menjadi tolak ukur dan sasaran utama dari bentuk perjalanan perekonomian di suatu negara. Tingkat pertumbuhan ekonomi memiliki peran utama dalam pondasi ekonomi di suatu negara yang menjadi stimulan kesejahteraan dan kenaikan taraf hidup masyarakat. Pertumbuhan ekonomi merupakan keadaan dimana suatu negara mampu meningkatkan *output* (hasil produksi ekonomi) berdasarkan kemajuan teknologi. Dari hal tersebut menunjukkan adanya peningkatan produksi dalam suatu negara dan kemajuan teknologi untuk meningkatkan produktivitas. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan juga merupakan kondisi utama atau suatu keharusan bagi keberlangsungan pembangunan ekonomi, peningkatan kesejahteraan dan perubahan fundamental ekonomi suatu negara dalam periode jangka panjang, (Sari & Anggadha Ratno, 2020).

Perekonomian Internasional yang mengalami ketidakpastian bertolak belakang dengan kondisi perekonomian Indonesia yang semakin dinamis dan penuh tantangan karna gejala perekonomian

internasional. Indonesia menjadi salah satu Negara berkembang yang memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, (Sari & Anggadha Ratno, 2020).

Perkembangan pertumbuhan ekonomi Indonesia dari 1990 sampai 2022 dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut ini :



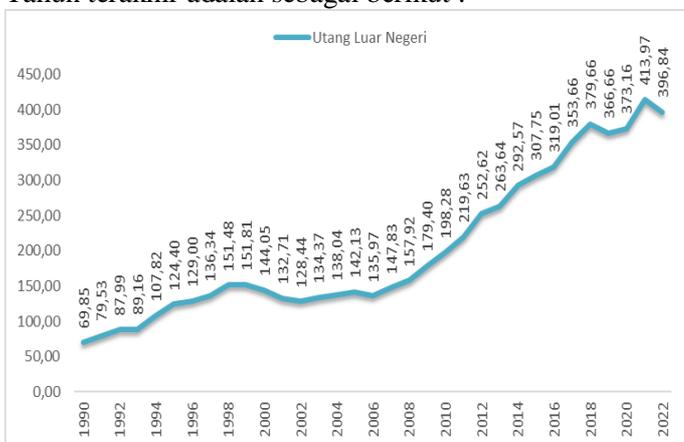
Sumber : Badan Pusat Statistik (2023)

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1990-2022.

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami fluktuasi dari 1990 ke 2022. Pada periode 1990 pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,24% sementara pada periode 2022 pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu sebesar 5,31%. Rendahnya pertumbuhan ekonomi Indonesia di sebabkan oleh faktor adanya pandemic covid 19 yang menyebabkan lumpuhnya kegiatan perekonomian baik nasional maupun internasional. Sebelumnya pertumbuhan ekonomi paling rendah yaitu pada Tahun 1998 yaitu -13,13 yang disebabkan oleh krisis moneter.

Untuk meningkatkan kualitas pertumbuhan ekonomi, Indonesia sendiri melakukan berbagai cara atau upaya, salah satunya dengan melakukan utang luar negeri. Menurut Bank Indonesia (2023) menyatakan bahwa posisi utang luar negeri Indonesia diajukan menurut kelompok peminjam (Pemerintahan, Bank Indonesia dan Swasta), sektor ekonomi, jenis mata uang, jenis kreditor, jenis instrumen serta jangka waktu, baik asal maupun sisa waktu. Utang luar negeri ini dapat digunakan untuk mengukur perkembangan berbagai sektor ekonomi dalam kaitannya dengan penyerapan utang luar negeri, risiko utang jangka pendek dan mengantisipasi kebutuhan valas (pasar valuta asing) untuk pembayaran utang, (Sari & Anggadha, 2020).

Perkembangan utang luar negeri selama beberapa Tahun terakhir adalah sebagai berikut :



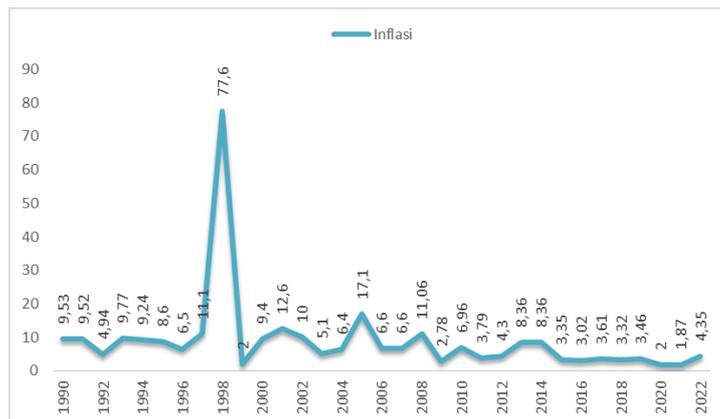
Sumber : Badan Pusat Statistik (2023)

Gambar 1.2 Total Utang Luar Negeri Tahun 1990-2022 (Milyar US\$).

Berdasarkan Gambar 1.2 di atas menunjukkan bahwa utang luar negeri setiap tahun mengalami peningkatan dari periode 1990 sampai 2022. Pada tahun 2021 utang luar negeri mengalami kenaikan sebesar US\$ 413.972 miliar, hal tersebut dipengaruhi oleh kondisi pandemi, sektor keuangan, industri pengolahan, pertambangan dan penggalian dan sektor pengangkutan.

Meskipun inflasi memberikan pengaruh negatif pada pertumbuhan ekonomi bukan berarti inflasi itu harus diturunkan sampai nol persen. Apabila laju inflasi nol persen ini juga tidak memacu terjadinya pertumbuhan ekonomi, tetapi akan menimbulkan stagnasi. Kebijakan akan sangat berarti bagi kegiatan ekonomi, apabila bisa menjaga laju inflasi berada di tingkat yang sangat rendah idealnya yaitu di bawah 5%.

Perkembangan inflasi di Indonesia selama 10 Tahun terakhir yaitu sebagai berikut :



Sumber : Badan Pusat Statistik (2023).

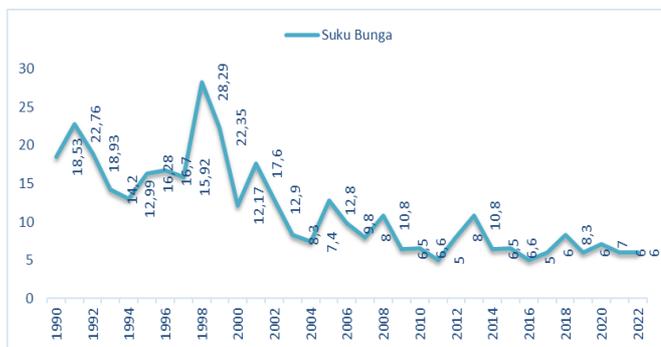
Gambar 1.3 Inflasi Indonesia Tahun 1990-2022 (%).

Berdasarkan Gambar 1.3 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 1990 sampai tahun 2022 angka inflasi yang terbesar berada pada tahun 1998 sebesar 77,6 persen, hal ini disebabkan oleh krisis moneter pada pertengahan 1997 membuat laju inflasi melejit sehingga tahun 1998 inflasi mencapai 77,63%. Inflasi di tahun 1998 akibatnya krisis moneter berdampak sangat luas dengan timbulnya beragam tragedi sosial, politik, dan ekonomi yang hampir merata di seluruh penjuru tanah air.

Selain inflasi, pertumbuhan ekonomi juga di pengaruhi oleh suku bunga. Pengertian suku bunga adalah harga dari pinjaman. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditor, Faizin (2020). Suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas. Semakin tinggi suku bunga maka semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung atau berinvestasi pada surat berharga, yang artinya semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan semakin mendorong masyarakat untuk mengorbankan atau mengurangi tingkat pengeluaran dalam mengkonsumsi dan lebih memilih untuk menabung ataupun melakukan investasi pada surat-surat berharga, dikarenakan dapat lebih menguntungkan dari tingginya tingkat suku bunga.

Tingkat suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanam dananya di sektor perbankan daripada menginvestasikan pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat resiko yang lebih besar, sehingga kegiatan pada sektor riil tidak terlalu tinggi, dengan demikian tingkat infasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga.

Perkembangan suku bunga di Indonesia periode 2010 sampai 2022 adalah sebagai berikut :

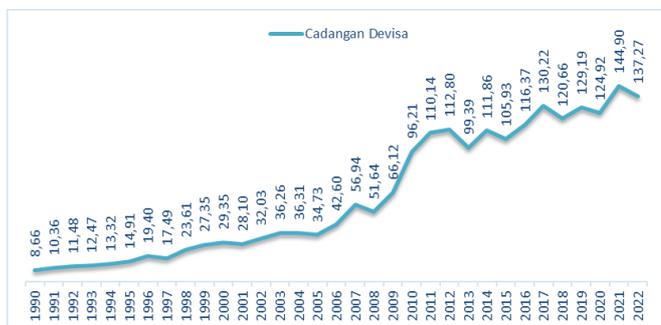


Sumber : Badan Pusat Statistik (2023).

Gambar 1.4 Suku Bunga Tahun 1990-2022 (%).

Berdasarkan Gambar 1.4 di atas menunjukkan bahwa tingkat suku bunga di Indonesia pada sepuluh tahun terakhir mengalami fluktuasi. Dari tingkat suku bunga yang semakin tinggi tersebut diatas, maka akan menyebabkan permintaan mata uang suatu negara tersebut menjadi semakin meningkat.

Faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu cadangan devisa. Cadangan devisa sangat berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara karena besarnya cadangan devisa dapat dijadikan suatu indikator moneter kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara untuk menilai tingkat ketahanan dalam menghadapi krisis ekonomi, jika semakin tinggi nilai cadangan devisa yang dimiliki suatu negara maka akan tahan dalam menghadapi krisis ekonomi.



Sumber : Badan Pusat Statistik (2023)

Gambar 1.5 Cadangan Devisa Tahun 1990-2022 (Milyar US\$)

Berdasarkan Gambar 1.5 di atas menunjukkan bahwa cadangan devisa selama periode 1990 sampai dengan 2022 berfluktuasi. Fluktuasi cadangan devisa suatu negara dipengaruhi oleh sejumlah faktor kompleks. Neraca perdagangan, harga komoditas, investasi asing, dan utang luar negeri berperan dalam menentukan tingkat cadangan devisa.

Penelitian-penelitian sebelumnya secara umum menggunakan metode analisis data regresi linier berganda. Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode analisis data ARDL karena penelitian ini mencakup deret waktu. Dalam penelitian-penelitian sebelumnya data yang digunakan adalah data *time series*, tanpa melakukan uji stationeritas. Pada penelitian ini data yang digunakan telah diuji stationeritas agar hasil regresinya tidak mengalami regresi palsu.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan Ekonomi diartikan sebagai suatu ukuran kuantitatif yang menggambarkan perkembangan suatu perekonomian dalam suatu tahun tertentu apabila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi juga dapat diartikan sebagai suatu proses perubahan perekonomian Negara dalam jangka waktu tertentu untuk menuju kondisi ekonomi yang lebih baik. Pertumbuhan ekonomi identik dengan kenaikan kapasitas produksi yang diwujudkan melalui kenaikan pendapatan nasional.

Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan dalam kemampuan dari suatu perekonomian dalam memproduksi barang dan jasa (Suparyati & Fadilah, 2015). Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi lebih menunjuk kepada perubahan bersifat kuantitatif dan biasanya diukur menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB), atau pendapatan perkapita.

Adapun faktor-faktor yang dapat menentukan pertumbuhan ekonomi menurut (Sukirno, 2021) adalah :

- a. Tanah dan kekayaan alam lainnya;
- b. Jumlah dan mutu dari penduduk dan tenaga kerja;
- c. Barang-barang modal dan tingkat teknologi;
- d. Sistem sosial dan sikap masyarakat.

Utang Luar Negeri

Pinjaman Luar Negeri adalah setiap pembiayaan melalui utang yang diperoleh pemerintah dari pemberi pinjaman luar negeri yang diikat oleh suatu perjanjian pinjaman dan tidak berbentuk surat berharga negara, yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu (Peraturan Pemerintah, 2011). Utang pada dasarnya adalah suatu alternatif yang dilakukan karena berbagai alasan yang rasional. Pinjaman luar negeri, dimaksudkan sebagai pelengkap pembiayaan pembangunan, disamping sumber pembiayaan yang berasal dari dalam negeri berupa hasil perdagangan luar negeri, penerimaan pajak dan tabungan baik tabungan masyarakat dan sektor swasta .

Utang luar negeri merupakan sumber pembiayaan anggaran pemerintah dan pembangunan ekonomi (Arsyad & Maryam, 2017), . Pada tahun 1980-an, banyak negara yang mengalami kesulitan ekonomi setelah mereka membuat utang luar negeri yang lebih besar. Mereka mengeksport lebih banyak daripada yang mereka impor, untuk menghasilkan surplus perdagangan dengan tujuan mengembalikan utang luar negeri mereka, yaitu membayar bunga dan cicilan utang masa lalu mereka.

Faktor yang mempengaruhi utang luar negeri seperti yang di sebutkan oleh (Tambunan, 2019) tingginya utang luar negeri di suatu negara di sebabkan oleh tiga jenis defisit :

1. Defisit transaksi berjalan (TB) yakni ekspor (X) lebih sedikit daripada impor (M);
2. Defisit investasi atau S-I gap, yakni dana yang dibutuhkan untuk membiayai investasi (I) di dalam negeri lebih besar daripada tabungan nasional atau domestik (S);
3. Defisit anggaran (fiskal) atau G-T (*fiscal gap*).

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus-menerus akan mengakibatkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan politik suatu negara (Afriyanti & Prasetyo, 2021). Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga yang terjadi secara terus menerus dan kenaikan harga terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa. Laju inflasi merupakan gambaran harga-harga.

Tingkat inflasi yang tinggi sangat berhubungan dengan kegiatan ekonomi yang sangat tajam akhirnya kondisi ekonomi yang mengalami peningkatan atas suatu produk yang melebihi kapasitas suatu penawaran dalam suatu produk, sehingga semua harga-harga mengalami kenaikan. inflasi yang terlalu tinggi juga dapat menyebabkan turunya daya beli uang dan inflasi yang tinggi juga akan mengurangi tingkat pendapatan dalam sektor riil yang di dapat oleh investor dari investasi.

Ada beberapa faktor yang menjadi penyebab terjadinya inflasi. Berikut adalah beberapa penyebabnya menurut Sukirno, (2021).

1. Inflasi permintaan
2. Inflasi bertambahnya uang yang beredar
3. Inflasi Kenaikan Biaya Produksi
4. Inflasi Campuran
5. Inflasi struktural ekonomi yang kaku

Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan bagi pemberi pinjaman atas investasinya (Yatini, 2020). Nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel.

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun) (Afriyanti & Prasetyo, 2021). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Bau et al., 2022).

Beberapa faktor dalam ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan suku bunga, yaitu (Sukirno, 2021) :

1. Pertumbuhan ekonomi
2. Adanya inflasi
3. Defisit anggaran pemerintah

Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan sumber pembiayaan yang sangat penting yang dibutuhkan pada perdagangan internasional. Cadangan devisa dalam pasal 13 Undang-Undang bank Indonesia dirumuskan bahwa Bank Indonesia mengelola cadangan devisa. Cadangan devisa di suatu negara yang antara lain berupa emas, uang kertas

asing, dan tagihan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri yang gunanya sebagai alat pembayaran luar negeri. Selain itu, cadangan devisa digunakan untuk membiayai kegiatan ekspor dan impor, membayar utang luar negeri, dan intervensi di pasar valuta asing guna menstabilkan nilai tukar (Leonufna et al., 2016).

Cadangan devisa tersebut dapat diperoleh dari kegiatan perdagangan antar negara, yang dimana suatu negara memiliki keterbatasan dan kelangkaan sumber daya (Juniantara & Sri Budhi, 2012).

Dalam rumus cadangan devisa dapat dilihat sebagai berikut :

$$\text{Cdvt} = (\text{Cdvt 1} + \text{Tbt} + \text{TMt})$$

Keterangan:

Cdvt = Cadangan Devisa Tahun tertentu

Cdvt 1 = Cadangan devisa sebelumnya

Tbt = Transaksi berjalan

Tmt = Transaksi modal

Hubungan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dalam Teori pertumbuhan ekonomi endogen menekankan bahwa utang luar negeri dapat memberikan dorongan pada pertumbuhan ekonomi jika dikelola dengan bijak. Utang dapat digunakan untuk membiayai investasi dalam infrastruktur, pendidikan, dan teknologi, yang dapat meningkatkan produktivitas dan daya saing ekonomi suatu negara. Berdasarkan teori Keynesian, utang luar negeri dapat dipandang sebagai alat kebijakan yang dapat digunakan oleh pemerintah untuk mengatasi ketidakseimbangan ekonomi dan mempercepat pertumbuhan.

Sementara itu penelitian terdahulu menganalisis bahwa utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Sari & Anggadha Ratno, 2020). Utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Anis et al., 2021). Utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Anwar et al., 2019).

Hubungan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dalam perspektif Keynesian, sedikit inflasi dapat merangsang permintaan agregat dan pertumbuhan ekonomi. Namun, jika inflasi terlalu tinggi, maka dampaknya dapat merugikan daya beli dan mengurangi pengeluaran konsumen serta investasi. Sementara Teori Fisher menyatakan bahwa tingkat suku bunga riil (tingkat suku bunga dikurangi tingkat inflasi) berperan penting dalam menentukan pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Jika inflasi meningkat tanpa adanya peningkatan suku bunga riil, itu dapat merugikan pemberi pinjaman dan mendorong risiko ekonomi.

Berdasarkan penelitian terdahulu menganalisis bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Indriyani, 2023).

Hubungan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Menurut teori Keynesian, suku bunga rendah dapat meningkatkan pengeluaran investasi dan konsumsi, sehingga merangsang pertumbuhan ekonomi. Keynesianisme menekankan pentingnya kebijakan moneter untuk menjaga suku bunga rendah agar dapat mendorong pengeluaran

agregat. Tingkat suku bunga merupakan faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, namun semakin besarnya tingkat suku bunga tidak selalu membuat pertumbuhan ekonomi disuatu negara akan selalu cepat dan tidak selalu berdampak langsung terhadap inflasi.

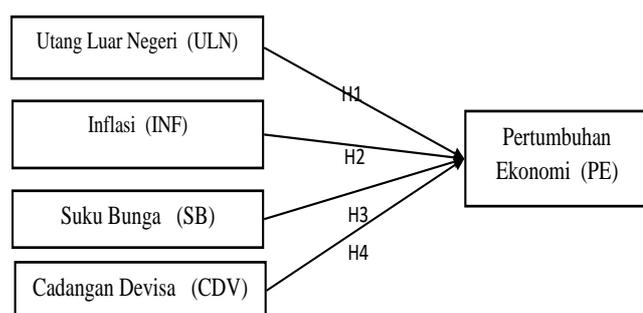
Hasil dari penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Indriyani, 2023).

Hubungan Cadangan Devisa Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Cadangan devisa memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Cadangan devisa merupakan jumlah mata uang asing yang dimiliki oleh bank sentral dan pemerintah suatu negara. Cadangan devisa merupakan sumber pendanaan penting yang digunakan Indonesia untuk melakukan pembangunan nasional, yang disimpan dan dipertanggungjawabkan oleh Bank Indonesia. Cadangan devisa negara didapat dari kegiatan perdagangan antar negara. Adanya perdagangan antar negara ini dikarena suatu negara tidak mampu untuk memenuhi kebutuhannya yaitu memproduksi barang atau jasa karena keterbatasan dan kelangkaan sumber daya, baik sumber daya alam maupun sumber daya manusia, sehingga hal ini dapat mendorong suatu negara untuk melakukan perdagangan yang dikenal dengan kegiatan ekspor dan impor.

Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa Cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, (Sulaiman, 2019).

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2019). Berdasarkan kerangka konseptual di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Diduga utang luar negeri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H₂ : Diduga inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H₃ : Diduga suku bunga berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H₄ : Diduga cadangan devisa berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

3. METODE PENELITIAN

Objek dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi di Indonesia. Objek dalam penelitian ini adalah pengaruh utang luar negeri, inflasi, suku bunga dan cadangan devisa terhadap pertumbuhan ekonomi.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan bersifat kuantitatif. (Santoso, 2017) menyebutkan data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dan melalui perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data dari utang luar negeri, inflasi, suku bunga dan cadangan devisa dan pertumbuhan ekonomi dari tahun 1990 sampai 2022 yang diakses melalui website Badan Pusat Statistik dan World Bank.

Metode Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik merupakan pengujian yang wajib dilakukan pada regresi linier berganda. Uji asumsi klasik diperlukan agar model memenuhi standart *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) yaitu pengambilan bisa akurat dan mendekati kenyataan, maka dalam pelaksanaan analisis haruslah memenuhi asumsi-asumsi klasik sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui residual yang didapat berdistribusi normal atau tidak. Metode yang dipakai untuk uji normalitas adalah metode Jarque-Bera atau JB. Nilai Jarque-Bera didasarkan pada nilai Chi Squares dan probabilitas Chi Squares. Menurut Widarjono (2017) adalah :

- Apabila nilai $JB_{hitung} > X^2_{tabel}$ dan nilai probabilitas $< 0,05$ maka data residual dalam penelitian model ini tidak terdistribusi secara normal
- Apabila nilai $JB_{hitung} < X^2_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$ maka data residual dalam penelitian model ini terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas suatu kondisi dimana terdapatnya hubungan yang sempurna (*perfect* multikolinearitas) diantara variabel independen lainnya dari suatu model regresi, sehingga sulit untuk melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan. Dalam mendeteksi ada atau tidaknya unsur multikolinearitas biasa dengan melihat matrik korelasi (Widarjono, 2017) dengan ketentuan :

- Apabila nilai korelasi $> 0,80$ maka model ini ada indikasi multikolinearitas

- Apabila nilai korelasi $< 0,80$ maka dalam model ini tidak ada indikasi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini akan digunakan uji autokorelasi yang dikembangkan oleh Bruesch dan Godfrey yang lebih umum dan dikenal dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM) dengan ketentuan :

- Jika nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} > X^2$ (chi-square) tabel, maka tidak lolos dari uji autokorelasi.
- Jika nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} < X^2$ (chi-square) tabel, maka lolos dari uji autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji white. Menurut (Widarjono, 2017) untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dengan membandingkan nilai $R\text{-squared}$ dan tabel X^2 .

- Jika nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} > X^2$ (chi-square) tabel, maka tidak lolos dari uji heteroskedastisitas.
- Jika nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} < X^2$ (chi-square) tabel, maka lolos dari uji heteroskedastisitas.

Analisis Data Time Series

Analisis data yang digunakan untuk memecahkan permasalahan tersebut dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis data time series dengan bantuan E-views. Data *Time series* merupakan jenis data yang terdiri dari variabel yang dikumpulkan menurut urutan waktu dalam suatu rentang waktu tertentu. Analisis data *Time series* dilakukan dengan uji stasioneritas. Uji Stasioneritas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui bahwa data *time series* tidak dipengaruhi oleh waktu.

Uji Stasioneritas

Sebelum melakukan analisa regresi dengan menggunakan data *time series*, perlu dilakukan uji stasioneritas terhadap seluruh variabel untuk mengetahui apakah variabel-variabel tersebut stasioner atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan pengujian unit root, yang bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut mengandung unit root atau tidak. Jika variabel mengandung unit root, maka data tersebut dikatakan data yang non-stasioner. Perlu diingat bahwa data yang dikatakan stasioner adalah data yang bersifat flat, tidak mengandung komponen trend. dengan keragaman yang konstan, serta tidak terdapat fluktuasi periodik.

Uji Kointegrasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah residual regresi yang dihasilkan stasioner atau tidak. Apabila data tersebut terkointegrasi maka terdapat hubungan jangka panjang antar variabel.

Pesaran, Shin, dan Smith (2001) memperkenalkan uji kointegrasi *bound-testing* yang merupakan sebuah pengujian untuk mencari kointegrasi antar variabel dalam model. Uji F-statistik digunakan dalam *bound-testing* pada model terbalik. Model

terbalik akan diperoleh dengan melihat nilai *Schawrtz-Bayesian criteria* (SBC) dan *Akaike's information criteria* (AIC). Nilai SBC dan AIC digunakan untuk mengetahui lag-optimum variabel. SBC dikenal sebagai model yang memilih kemungkinan panjang lag terkecil, sedangkan AIC cenderung memilih panjang lag yang maksimal.

Apabila nilai F-hitung lebih besar dari pada *upper critical bound*, maka terdapat kointegrasi di antara variabel. Apabila *lower critical bound* lebih besar dari pada nilai F-hitung, maka tidak terdapat kointegrasi. Apabila nilai F-hitung berada di antara *lower* dan *upper critical bound*, maka keputusan ada tidaknya kointegrasi menjadi tidak meyakinkan.

Penentuan Panjang Lag

Penentuan lag dapat digunakan dengan beberapa pendekatan antara lain *Likelihood Ratio* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SIC)" (Pesaran & Shin, 2012).

Penentuan lag optimum diperoleh dari nilai *Akaike information Criterion* (AIC) yang paling minimum pada keseluruhan variabel yang akan di estimasi. Penentuan panjang lag optimal dapat dilakukan dengan menggunakan kriteria informasi yang tersedia. Kandidat lag yang di pilih adalah panjang lag menurut *Akaike information Criterion* (AIC). Lag optimum akan di temukan pada spesifikasi model yang memberikan nilai AIC paling minimum (Gujarati, 2012).

Uji Kesesuaian Model (Qsum Test)

Kesesuaian atau *goodness of fit* dari model ARDL dapat dilihat melalui tes stabilitas seperti *cumulaltive sum of recursive residuals* (CUSUM) dan *cumulaltive sum of squares of recursive residuals* (CUSUMSQ). Uji stabilitas digunakan untuk mendeteksi stabilitas parameter dalam jangka panjang dan jangka pendek.

Pesaran, dkk. (2001) berpendapat bahwa CUSUM dan CUSUMSQ merupakan suatu pengujian yang cukup balik untuk menguji stabilitas model ini. Grafik CUSUM yang signifikan pada tingkat kepercayaan 5% mengindikasikan adanya stabilitas parameter.

Metode Analisis Data

Analisis data adalah kegiatan mengelolah data yang telah terkumpul kemudian dapat memberikan interpretasi pada hasil-hasil tersebut. Kegiatan dalam analisis data meliputi: pengelompokan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan. Analisa dilakukan dengan menggunakan pendekatan ARDL.

Penelitian ini menerapkan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran, Shin, dan Smith untuk menguji keberadaan kointegrasi antar variabel dan juga untuk memperkirakan koefisien jangka panjang dan jangka pendek dari variabel-variabel tersebut.

Adapun model dasar untuk persamaan ARDL dapat di formulasikan untuk masing masing variabel sebagai berikut :

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_k Y_{t-p} + \beta_0 X_{t-1} + \beta_j X_{t-q} + et$$

Atau dalam persamaan data time series yaitu sebagai berikut :

$$\Delta PE_t = \alpha_0 + \sum_{z=1}^n \beta_1 \Delta PE_{t-1} + \sum_{i=0}^n \beta_2 \Delta ULN_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_3 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_4 \Delta SB_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_5 \Delta CD_{t-1} + \epsilon_t$$

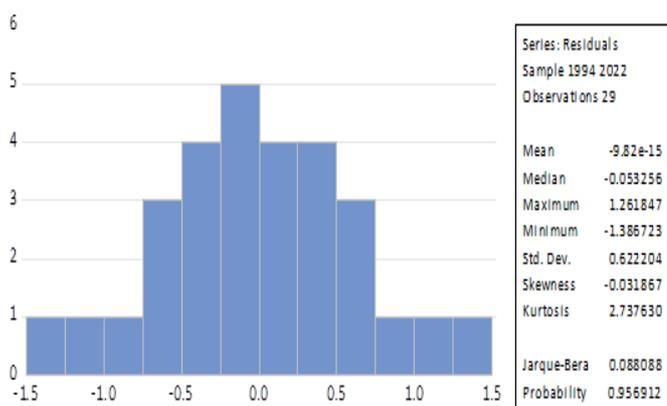
Dimalnal :

- PE_t = Pertumbuhan Ekonomi
 ULN_t = Utang Luar Negeri
 INF_t = Inflasi
 SB_t = Suku Bunga
 CD_t = Cadangan Devisa
 β_0 = Konstanta
 $\beta_1.. \beta_5$ = Koefisien Jangka Pendek
 $\theta_1.. \theta_5$ = Koefisien Jangka Panjang
 ϵ_{it} = Koefisien pengganggu

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data (2024)

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas pada gambar, bahwa nilai JB (0,08) < χ^2 (chi-square) tabel (7,81), maka dapat disimpulkan bahwa residual dalam model ini sudah berdistribusi secara normal. Hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Prob JB > 0,05, yaitu sebesar 0,956 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model ini sudah terdistribusi secara normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.1 Uji Autokorelasi

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.710903 | Prob. F(2,10) | 0.5144 |
| Obs*R-squared | 3.609971 | Prob. Chi-Square(2) | 0.1645 |

Sumber : Hasil olah data (2024)

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa χ^2 hitung lebih kecil dari χ^2 tabel yaitu 3,61 < 5,99 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi autokorelasi dalam penelitian ini. Hal ini juga dapat dilihat dari probabilitas sebesar 0,16 > 0,05.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.2 Uji Heteroskedastisitas

| | | | |
|---------------------|----------|----------------------|--------|
| F-statistic | 0.936322 | Prob. F(16,12) | 0.5580 |
| Obs*R-squared | 16.10211 | Prob. Chi-Square(16) | 0.4459 |
| Scaled explained SS | 2.395391 | Prob. Chi-Square(16) | 1.0000 |

Sumber : Hasil olah data, (2024)

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas dengan melihat *Obs*R-squared* sebesar 16,10 dan *Chi-Squared* (16) tabel pada $\alpha : 5\%$ adalah sebesar 26,30 jadi 16,10 < 26,30, maka dalam model ini sudah terbebas dari indikasi Heteroskedastisitas. Hal ini juga bisa dilihat dari *Prob Chi-Squared* sebesar 0,446 > 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas

| Probability | PE | LNULN | INF | SB | LNCDV |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| PE | 1.000000 | | | | |
| LNULN | -0.114648 | 1.000000 | | | |
| | -0.642572 | ----- | | | |
| | 0.5252 | ----- | | | |
| INF | -0.837850 | -0.220418 | 1.000000 | | |
| | -8.545407 | -1.258180 | ----- | | |
| | 0.0000 | 0.2177 | ----- | | |
| SB | -0.416162 | -0.685978 | 0.594164 | 1.000000 | |
| | -2.548239 | -5.249102 | 4.112870 | ----- | |
| | 0.0160 | 0.0000 | 0.0003 | ----- | |
| LNCDV | -0.039367 | 0.943108 | -0.276518 | -0.799887 | 1.000000 |
| | -0.219356 | 15.79316 | -1.602054 | -7.420780 | ----- |
| | 0.8278 | 0.0000 | 0.1193 | 0.0000 | ----- |

Sumber : Hasil olah data, (2024)

Berdasarkan Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa model ini terbebas dari masalah multikolinearitas dengan melihat hasil output antara variabel dalam regresi tidak terdapat korelasi di atas 0,8, maka model tersebut sudah terbebas dari indikasi multikolinearitas dilihat dari ULN

dengan inflasi nilai korelasi sebesar $-0,22 < 0,80$, kemudian ULN dengan SB nilai korelasi sebesar $-0,686 < 0,80$, dan INF dengan SB nilai korelasi sebesar $0,594 < 0,80$, INF dengan CDV nilai korelasi sebesar $-0,277 < 0,80$. Semua variabel tidak ada indikasi multikolinearitas karena nilai korelasi $< 0,80$ namun INF dengan CDV nilai korelasi $0,943 > 0,80$. Variabel ini ada indikasi multikolinearitas.

Uji Stasioneritas

Tabel 4.4 Uji Stasioneritas

| Variabel | Unit Root | PP | Critical value | Prob | Keterangan |
|----------|----------------|---------|----------------|--------|-----------------|
| PE | Level | -3,995 | -2,957 | 0,0042 | Stationer |
| | Firs Different | -16,774 | -2,960 | 0,0001 | Stationer |
| ULN | Level | -1,022 | -2,957 | 0,7331 | Tidak Stationer |
| | Firs Different | -3,703 | -2,960 | 0,0090 | Stationer |
| INF | Level | -5,550 | -2,957 | 0,0001 | Stationer |
| | Firs Different | -31,937 | -2,960 | 0,0001 | Stationer |
| SB | Level | -1,935 | -2,957 | 0,3127 | Tidak Stationer |
| | Firs Different | -7,007 | -2,960 | 0,0000 | Stationer |
| CDV | Level | -1,871 | -2,957 | 0,3407 | Tidak Stationer |
| | Firs Different | -6,090 | 2,960 | 0,0000 | Stationer |

Sumber : Hasil Olah data, (2024)

Sumber : Hasil Olah data, (2024)

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa. probabilitas signifikan pada level 5 %, sehingga menunjukkan bahwa data stationer pada Tingkat *first different*.

Uji Lag Optimum

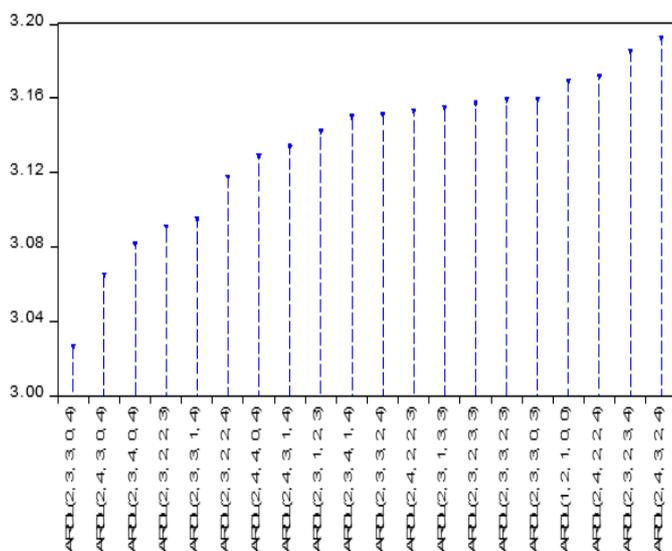
Tabel 4.5 Lag Optimal

| | |
|------------------------------|----------|
| <i>Akaike info criterion</i> | 3.026226 |
| <i>Schwarz criterion</i> | 3.827745 |
| <i>Hannan-Quinn criter.</i> | 3.277252 |

Sumber : Hasil olah data (2024)

Dalam penelitian ini Panjang lag dilihat dari *Akaike info criterion* (AIC) besarnya 3, dilihat dari *Schwarz criterion* (SC) pada lag 3, dan dilihat dari *Hannan-Quinn criter* (HQ) pada lag 3 dan berdasarkan graph, model yang sesuai adalah grafik (2,3,3,0,4) berikut :

Akaike Information Criteria (top 20 models)

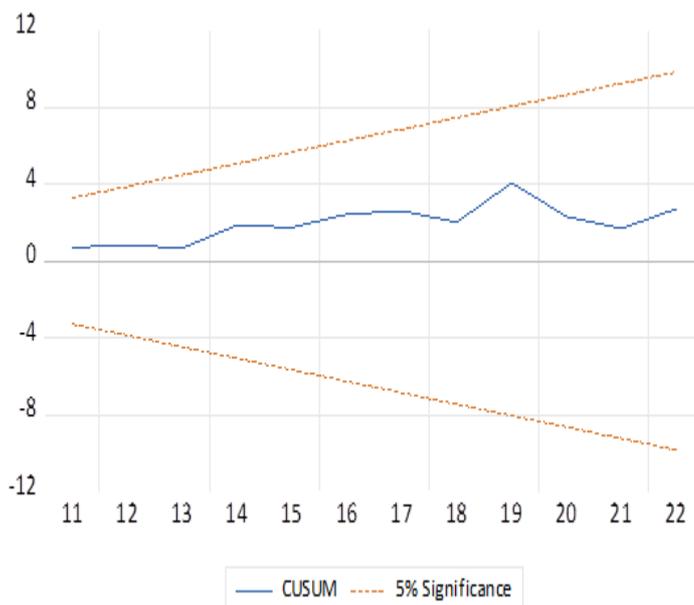


Sumber : Hasil olah data (2024)

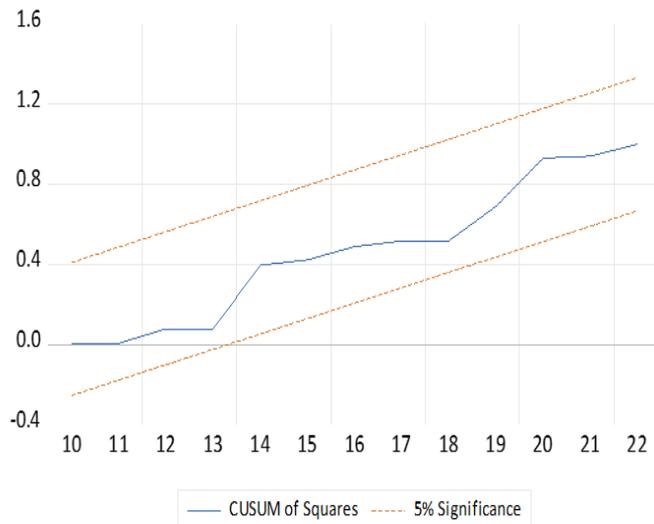
Gambar 4.2 Lag Optimal

Berdasarkan gambar 8 diatas terdapat 20 top model, namun model yang cocok untuk metode ARDL dalam penelitian ini adalah ARDL (2,3,3,0,4) karena mempunyai *error* yang lebih kecil dibandingkan model ARDL lainnya.

Uji Stabilitas



Gambar 4.3 Sum Cumulatif Recursive Residual (CUSUM)



Gambar 4.4 CUSSUM Q

Berdasarkan Gambar 4.3 dan Gambar 4.4 dapat diketahui bahwa hasil uji CUSUM dan QUSUM Q berada didalam garis batas kritis 5% yaitu garis minimum Qusum tidak menyentuh batas garis pada uji CUSUM dan CUSUM Q berarti model ARDL di dalam penelitian ini sudah stabil.

Uji Kointegrasi

Tabel 4.6 Uji Kointegrasi

| F-Bounds Test | | Null Hypothesis: No levels relationship | | |
|------------------------|----------|---|------|------|
| Test Statistic | Value | Signif. | I(0) | I(1) |
| Finite Sample: n=35 | | | | |
| F-statistic | 5.925586 | 10% | 2.46 | 3.46 |
| K | 4 | 5% | 2.95 | 3.09 |
| | | 2.5% | 4.09 | 5.53 |

Sumber : Hasil olah data (2024)

Berdasarkan hasil *Bounds Test* untuk model ARDL pada tabel diatas, terlihat bahwa nilai F-statistik model adalah 5,925 lebih besar dari nilai lower bound I(0) 5,92 > 2,46 upper bond I(I) 5,92 > 3,46 pada α 10%; pada level 5 % I(0) 5,92 > 2,95 , I(I) 5,92 > 3,09 dan pada level 1 % I(0) 5,92 > 4,09 , I(I) 5,92 > 5,53. berdasarkan tabel tersebut di atas menunjukkan dalam model ini kointegrasi dalam jangka panjang.

Hasil Penentuan Model Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Model Jangka Pendek

Tabel 4.7 ARDL Jangka Pendek

| ECM Regression | | | | |
|--|-------------|------------|-------------|--------|
| Case 2: Restricted Constant and No Trend | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| D(PE(-1)) | 0.487007 | 0.159864 | 3.046374 | 0.0102 |
| D(LNULN) | 0.242218 | 2.650783 | 0.091376 | 0.9287 |
| D(LNULN(-1)) | 11.30886 | 2.911194 | 3.884611 | 0.0022 |
| D(LNULN(-2)) | 10.55662 | 3.567356 | 2.959227 | 0.0119 |
| D(INF) | -0.326216 | 0.016542 | -19.72070 | 0.0000 |
| D(INF(-1)) | 0.198945 | 0.059574 | 3.339471 | 0.0059 |
| D(INF(-2)) | 0.051917 | 0.018469 | 2.810978 | 0.0157 |
| D(LNCDV) | 0.060145 | 1.225288 | 0.049087 | 0.9617 |
| D(LNCDV(-1)) | -4.191165 | 1.453170 | -2.884153 | 0.0137 |
| D(LNCDV(-2)) | -6.267611 | 1.514803 | -4.137575 | 0.0014 |
| D(LNCDV(-3)) | -3.934286 | 1.502361 | -2.618736 | 0.0224 |
| CointEq(-1)* | -1.679650 | 0.236670 | -7.097005 | 0.0000 |

Sumber: Hasil olah data, (2023)

Berdasarkan estimasi model ARDL dalam jangka pendek, maka model yang dapat ditulis :

$$\begin{aligned} \Delta PT_T = & 0,487\Delta PE(-1) + 0,242\Delta LnULN_t \\ & + 11,309LnULN(-1) \\ & + 10,557LnULN(-2) - 0,326\Delta INF \\ & + 0,199\Delta INF(-1) + 0,052\Delta INF(-2) \\ & + 0,060\Delta LnCDV_t - 4,191LnCDV(-1) \\ & - 6,268LnCDV(-2) \\ & - 3,934\Delta LnCDV(-3) \\ & - 1,680 ECT(-1) \end{aligned}$$

Nilai *CointEq (-1)/Ect (-1)* sebesar -1,679 dan signifikan pada level 1% artinya terjadi kointegrasi jangka pendek dan jangka panjang dalam model ini. Selanjutnya Nilai *CointEq(-1)* sebesar -1,679 digunakan untuk melihat kecepatan penyesuaian dalam merespon terjadinya perubahan. Nilai ECT atau *CointEq(-1)* valid jika koefisien bernilai negatif dan signifikan pada level 5%. Dalam penelitian ini telah memenuhi syarat validitas tersebut. Sehingga jika terjadi perubahan dalam model ini maka akan diseimbangkan dengan kecepatan 1,679. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Zareta B, 2019).

PE(-1) 0,487 apabila perubahan PE pada satu tahun sebelumnya meningkat sebesar 1%, maka perubahan PE tahun berjalan akan meningkat sebesar 0,5%, variabel ini juga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap PE pada level 5% dengan probabilitas sebesar $0,0102 < 0,05$.

Berikutnya ULN sebesar 0,24, ketika ULN meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan meningkat sebesar 0,24%, dan variabel ini tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berikutnya ULN (-1) sebesar 11,30 , ketika ULN meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan meningkat sebesar 11,30 %, dan variabel ini

berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,002 < 0,01$.

Berikutnya ULN (-2) sebesar 10,56, ketika ULN meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan meningkat sebesar 10,56 %, dan variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 5 % dengan probabilitas sebesar $0,012 < 0,05$.

Berikutnya INF sebesar -0,33, ketika inflasi meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan menurun sebesar 0,33%, dan variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,01$.

Berikutnya INF(-1) sebesar 0,20, ketika inflasi meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan meningkat sebesar 0,20 %, dan variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,006 < 0,01$.

Berikutnya INF (-2) sebesar 0,05, ketika inflasi meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan meningkat sebesar 0,05 %, dan variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 5 % dengan probabilitas sebesar $0,015 < 0,05$.

Berikutnya CDV sebesar 0,06, ketika cadangan devisa meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan meningkat sebesar 0,06%, dan variabel Cadangan devisa tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berikutnya CDV(-1) sebesar -4,19, ketika Cadangan devisa meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan menurun sebesar 4,19 %, dan variabel ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 5 % dengan probabilitas sebesar $0,02 < 0,05$.

Berikutnya CDV (-2) sebesar -6,26, ketika Cadangan devisa meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan menurun sebesar 6,26 %, dan variabel ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,00 < 0,01$.

Berikutnya CDV (-3) sebesar -3,93, ketika Cadangan devisa meningkat 1 %, maka perubahan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan akan menurun sebesar 3,93 %, dan variabel ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 5 % dengan probabilitas sebesar $0,02 < 0,05$.

Model Jangka Panjang

Tabel 4.8 ARDL Jangka Panjang

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| LNULN | -6.184132 | 1.179096 | -5.244806 | 0.0002 |
| INF | -0.435155 | 0.043189 | -10.07551 | 0.0000 |
| SB | 0.252437 | 0.100207 | 2.519156 | 0.0270 |
| LNCDV | 2.236682 | 0.850250 | 2.630618 | 0.0220 |
| C | 111.4157 | 13.96562 | 7.977856 | 0.0000 |

Sumber : Hasil olah data, (2024)

$$PE_t = 111,42 - 6,184 LnULN_t - 0,435 INF_t + 0,252 SB_t + 2,237 LnCDV_t$$

Konstanta sebesar 111,42, hal ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel bebas di dalam penelitian ini yang terdiri dari Utang Luar negeri, Inflasi, Suku Bunga dan cadangan Devisa bernilai konstan (tetap), maka pertumbuhan ekonomi akan konstan sebesar 111,42. Hasil ini berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,01$.

Variabel Utang Luar Negeri dalam jangka panjang sebesar -6,184 menunjukkan ketika variabel Utang Luar Negeri meningkat sebesar 1 % maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,2% dan variabel ini berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,0002 < 0,01$. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anis et al., 2021) yang menyatakan bahwa Utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. (Anis et al., 2021). Rudi, Rotinsulu dan Tenda (2016) menyebutkan utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Anwar et al., 2019).

Variabel inflasi dalam jangka panjang sebesar -0,435 menunjukkan ketika variabel inflasi meningkat sebesar 1 % maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,44% dan variabel ini berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 1 % dengan probabilitas sebesar $0,0000 < 0,01$. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indriyani, 2023) yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara dalam jangka Panjang hasil penelitian sejalan dengan penelitian Pratiwi et al (2015) yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Variabel suku bunga dalam jangka panjang sebesar 0,252 menunjukkan ketika variabel suku bunga meningkat sebesar 1 % maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,25% dan variabel ini berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 5 % dengan probabilitas sebesar $0,0270 < 0,05$. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indriyani, 2023) yang menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Variabel Cadangan devisa dalam jangka panjang sebesar 2,237 menunjukkan ketikal variabel Cadangan devisa meningkat sebesar 1 % maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 2,24% dan variabel ini berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi pada level 5 % dengan probabilitas sebesar $0,0220 < 0,05$. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vitriyanti (2023) yang menyimpulkan bahwa cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dari pembahasan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dalam jangka pendek Utang luar negeri pada tahun berjalan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, namun pada lag 1 dan lag 2 Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara dalam jangka Panjang menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, meningkat utang luar negeri maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia secara negative dan signifikan.
2. Dalam jangka pendek inflasi pada tahun berjalan berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, Namun pada lag 1 dan lag 2 inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara dalam jangka Panjang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, meningkatnya inflasi akan menurunkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
3. Dalam jangka Panjang menunjukkan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
4. Dalam jangka pendek Cadangan devisa pada tahun berjalan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, pada lag 1 dan lag 2 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara dalam jangka Panjang menunjukkan bahwa Cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, meningkatnya cadangan devisa akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

6. SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan di atas, maka diajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Dalam mengatur Utang luar negeri, pemerintah memerlukan kebijakan yang baik untuk memastikan bahwa alokasi anggarannya sesuai dan tepat. Pemerintah perlu memastikan bahwa tingkat hutang tidak melebihi kapasitas pembayaran yang dapat diatasi. Ini dapat dilakukan dengan mengembangkan rencana pembayaran hutang yang

2. jelas dan terstruktur, Pemerintah harus mencari berbagai sumber pendanaan, termasuk pinjaman dari berbagai lembaga keuangan internasional, pinjaman bilateral, dan obligasi pemerintah, selanjutnya Pemerintah harus memastikan bahwa hutang yang diambil digunakan untuk investasi yang produktif, seperti infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan. Investasi semacam ini diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kapasitas pembayaran hutang di masa mendatang.
3. Pemerintah perlu mengambil tindakan untuk menekan inflasi pada tahun berjalan dengan kebijakan moneter yang ketat dan kontrol harga yang efektif. Langkah-langkah kebijakan jangka panjang perlu difokuskan pada mengendalikan dan mengurangi tingkat inflasi. Pemerintah dapat mempertimbangkan kebijakan fiskal dan moneter yang berkelanjutan untuk menstabilkan harga dan menciptakan lingkungan makroekonomi yang kondusif untuk pertumbuhan jangka panjang.
4. Pemerintah sebaiknya mempertimbangkan kebijakan moneter yang mendukung suku bunga yang rendah dalam jangka panjang. Ini dapat mencakup kebijakan yang mendorong investasi, memudahkan akses kredit, dan merangsang aktivitas ekonomi untuk memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan.
5. Pemerintah harus tetap memantau dan mengelola cadangan devisa dengan hati-hati. Upaya perlu dilakukan untuk mengantisipasi dan mengatasi potensi dampak negatif pada pertumbuhan ekonomi yang timbul dari perubahan dalam cadangan devisa. Kebijakan yang mendukung peningkatan cadangan devisa harus dipertimbangkan dalam jangka panjang. Pemerintah dapat mengambil langkah-langkah untuk meningkatkan penerimaan devisa melalui diversifikasi ekonomi, promosi ekspor, dan peningkatan daya saing global. Hal ini dapat membantu meningkatkan ketahanan ekonomi dan mendukung pertumbuhan jangka panjang di Indonesia.

7. DAFTAR PUSTAKA

- Afriyanti, N., & Prasetyo, L. (2021). Pengaruh Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang Tahun 2010-2018. *JoIE: Journal of Islamic Economics, Volume 1*.
- Amir, M. S. (2001). *Ekspor Impor Teori dan Penerapannya* (kedelapan). Lembaga manajemen PPM.
- Anis, A., Putra, hari S., & Lastri, W. A. (2021). Analysis of the Effect of Macroeconomic Variables on Happiness in Indonesia. *International Journal of Research and Review*, 8(10), 51–57. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20211009>
- Anwar, A. I., Djamal, B. P., & Nurbayani, S. U. (2019). Effects of Foreign Loans, Interest Rate, and Export for the Foreign Exchange Reserves in Indonesia 2002-2016. *Hasanuddin Economics and Business Review*, 3(2), 59. <https://doi.org/10.26487/hebr.v3i2.1942>

- Arsyad, I., & Maryam, S. (2017). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Produksi Kelapa Sawit Pada Kelompok Tani Sawit Mandiri. *Jurnal Ekonomi Pertanian Dan Pembangunan*, 14(1), 75–85. <http://agb.faperta.unmul.ac.id/wp-content/uploads/2017/10/7-ilham-sy-maryam.pdf>
- Bau, A. F., KUmaat, R. J., & Niode, A. O. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. 6(2), 101–111.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Makro*. BPFE.
- Brigham, E., & Houston, J. (2015). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta.
- Faizin, M. (2020). Penerapan Vector Error Correction Model pada Variabel Makro Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 25(2), 287. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.671>
- Gujarati. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Salemba Empat. Jakarta
- Hady, H. (2001). *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan Perdagangan Internasional*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Halwani, H. (2005). *Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi*. Ghalia Indonesia: Bogor Selatan.
- Ichsan, Husein, R., Andriyani, D., Irmayani, D., & Maulana, I. (2023). Analyzing Factors Driving Economic Growth in Indonesia Using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Model. *International Journal of Professional Business Review*, 8(7), e02862. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i7.2862>
- Indriyani, S. N. (2023). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(4), 1283–1291. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i4.3377>
- Juniantara, I., & Sri Budhi, M. (2012). Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 1(1), 32–38.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan keuangan*.
- Kryeziu, N., & Durguti, E. (2019). The impact of inflation on economic growth: The case of Eurozone. *Kryeziu and Durguti / International Journal of Finance & Banking Studies*, 8(1), 1–09. www.ssbfnct.com/ojshttps://doi.org/10.20525/ijfbs.v7i3.297
- Leonufna, L., Kumaat, R., Mandej, D., & Ratulangi, U. S. (2016). *Internasional Terhadap Tingkat Kurs Rupiah / Dollar As Melalui Cadangan Devisa Dalam Sistem Kurs Mengambang Bebas Di Indonesia Exchange Rate Rupiah Against Us Dollar Through Foreign Exchange Reserves Under Free Floating Exchange Rate System In. 16(02)*, 315–324.
- Mankiw, N. G. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro*. Salemba Empat. Jakarta
- Notoatmodjo, S. (2009). *Pengembangan Sumber Daya Manusia*. Rineka Cipta.
- Pesaran, M. H., & Shin, Y. (2012). An Autoregressive Distributed-Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis. *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century*, 371–413. <https://doi.org/10.1017/ccol521633230.011>
- Pratiwi, N. M., AR, M. D. A., & Farah, D. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Terhadap Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(2), 86310.
- Reny, & Agustina. (2014). Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(2), 61–70.
- Rizvi, S. K. A., Naqvi, B., Ramzan, M., & Rizavi, S. S. (2011). Pakistan's Accumulation of Foreign Exchange Reserves during 2001-2006: Benign or Hostile! Excessive or Moderate! Intent or Fluke! *Pakistan Journal of Commerce & Social Sciences*, 5(1), 47–67.
- Santoso, A. B. (2017). *Pengaruh Luas Lahan dan Pupuk Bersubsidi Terhadap Produksi Padi Nasional (Effect of Land Use and Subsidized Fertilizer for National Rice Production)*. 20(3), 208–212. <https://doi.org/10.18343/jipi.20.3.208>
- Sari, S., & Anggadha Ratno, F. (2020). Analisis utang luar negeri, suku, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 91–100. <https://doi.org/10.21067/jrpe.v5i2.4661>
- Sawitri, R., & Chapuzet, A. C. (2022). Pressure on Foreign Debt and Interest Rates on the Malaysian Economy, Is it True that the Money Supply Drives Economic Growth? *Tamansiswa Management Journal International*, 5(1), 30–39. <https://doi.org/10.54204/tmji/vol512022006>

- Saymeh, A. A. F., & Orabi, M. M. A. (2013). The Effect of Interest Rate, Inflation Rate, GDP, on Real Economic Growth Rate in Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 3(3), 341–354.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Alfabeta. Bandung
- Sukirno, S. (2021). *Makroe EKonomi*. KEncana. Jakarta
- Sulaiman, M. (2019). Pengaruh Inflasi, Ekspor Netto dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS. *Prosiding SATIESP*, 78–89.
- Suparyati, A., & Fadilah, N. (2015). Dampak Economic Freedom Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Asia. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 16(2), 158–176.
<https://doi.org/10.18196/jesp.2015.0049.158-176>
- Tambunan, T. (2019). Pertumbuhan Ekonomi kasus indonesia . *Jurnal Penelitian Bidang Ekonomi.*, Vol. 3 No.
- Tandelilin, E. (2019). *Manajemen Fortofolio dan Investasi*. Yogyakarta.
- Todaro, M. (2015). *Pembangunan Ekonomi*. Jakarta. Salemba Empat
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika edisi keempat*. UPP STIM YKPN.
- Yatini. (2020). *Confirmatory Factor Analysis Kurs di Indonesia*.

