COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting
Volume 9 Nomor 4, Tahun 2026
e-ISSN : 2597-5234

DETERMINANTS OF ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA

DETERMINAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

Amalia[1], Paidi[2], Syech Suhaimi[3]
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara, Indonesia[1,2,3]
amaliafadilah2019@gmail.com[1]

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Foreign Direct Investment (FDI), economic openness, external debt, inflation, and the Financial Institutions Access Index (FIAI) on economic growth in Indonesia in the short run and long run during the period 1980–2025. This research is a quantitative study with descriptive and associative approaches. The data used are secondary time series data obtained from the World Bank, the Central Statistics Agency (BPS), Bank Indonesia, and UNCTAD. The analytical method employed is the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model, as it can simultaneously analyze both short-run and long-run relationships and can be applied to data with different levels of integration, namely I(0) and I(1). The results of the study indicate that in the short term, the variables Foreign Direct Investment (FDI), Economic Openness, and Foreign Debt have a positive and significant effect on Economic Growth, while the variables Inflation and Financial Institutions Access Index (FIAI) have a positive but insignificant effect. Meanwhile, in the long term, the variables Economic Openness, Foreign Debt, and Financial Institutions Access Index (FIAI) have a positive and significant effect on Economic Growth. Conversely, the variables Foreign Direct Investment (FDI) and Inflation have a positive but insignificant effect on Economic Growth in Indonesia
Keywords : Economic Growth, FDI, Economic Openness, External Debt, Inflation, FIAI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Penanaman Modal Asing (PMA), keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, inflasi, dan Indeks Akses Lembaga Keuangan (Financial Institutions Access Index/FIAI) terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang selama periode 1980–2025. Penelitian ini merupakan studi kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data deret waktu (time series) yang diperoleh dari Bank Dunia, Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, dan UNCTAD. Metode analisis yang digunakan adalah model Autoregressive Distributed Lag (ARDL), karena metode ini mampu menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan serta dapat diterapkan pada data dengan tingkat integrasi yang berbeda, yaitu I(0) dan I(1). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, variabel Penanaman Modal Asing (PMA), keterbukaan ekonomi, dan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan variabel inflasi dan Indeks Akses Lembaga Keuangan (FIAI) berpengaruh positif namun tidak signifikan. Sementara itu, dalam jangka panjang, variabel keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, dan Indeks Akses Lembaga Keuangan (FIAI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, variabel Penanaman Modal Asing (PMA) dan inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
Kata kunci: Pertumbuhan Ekonomi, PMA, Keterbukaan Ekonomi, Utang Luar Negeri, Inflasi, FIAI

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan pembangunan suatu negara karena mencerminkan peningkatan kapasitas produksi barang dan jasa dalam jangka panjang. Dalam teori ekonomi, pertumbuhan dipengaruhi oleh akumulasi modal, pertumbuhan tenaga kerja, kemajuan teknologi, stabilitas harga, serta efektivitas kebijakan ekonomi (Todaro & Smith, 2015; Mankiw, 2019; Mishkin, 2018). Bagi Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang stabil menjadi dasar penting dalam meningkatkan pendapatan masyarakat, memperluas kesempatan kerja, menjaga stabilitas makroekonomi, dan mendorong kesejahteraan nasional.

Dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 1980-2025 menunjukkan pola yang fluktuatif.

Fluktuasi tersebut dipengaruhi oleh faktor internal, seperti kebijakan fiskal dan moneter, stabilitas harga, serta investasi domestik, dan faktor eksternal, seperti krisis ekonomi global, perubahan harga komoditas, arus investasi internasional, serta keterbukaan perdagangan. Data pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2015-2025 menunjukkan bahwa pertumbuhan relatif stabil di kisaran 5%, tetapi mengalami kontraksi sebesar -2,07% pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Setelah itu, ekonomi Indonesia kembali pulih dengan pertumbuhan sebesar 5,31% pada tahun 2022 dan cenderung stabil pada tahun-tahun berikutnya.

Meskipun menunjukkan pemulihan, pertumbuhan ekonomi Indonesia masih dipengaruhi oleh berbagai variabel makroekonomi yang bergerak secara tidak selalu searah. Foreign Direct Investment (FDI) berperan sebagai sumber pembiayaan, transfer teknologi, peningkatan produktivitas, dan penciptaan lapangan kerja (Borensztein et al., 1998). Keterbukaan ekonomi juga dapat mendorong pertumbuhan melalui peningkatan ekspor, efisiensi produksi, akses pasar global, dan transfer teknologi (Kurniawan & Falentina, 2022). Sementara itu, utang luar negeri dapat mendukung pembiayaan pembangunan jika dikelola secara produktif, tetapi berisiko menekan stabilitas ekonomi apabila akumulasinya tidak terkendali (Ebghaei, 2023; Kuo et al., 2014).

Selain itu, inflasi menjadi indikator penting stabilitas makroekonomi. Inflasi yang terkendali dapat menjaga daya beli, mendorong investasi, dan menciptakan iklim ekonomi yang kondusif. Sebaliknya, inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi, menurunkan konsumsi, dan menimbulkan ketidakpastian ekonomi (Mahendra et al., 2024; Mayasari & Mahinshapuri, 2022). Financial Institutions Access Index (FIAI) juga menjadi variabel penting karena mencerminkan akses masyarakat dan pelaku usaha terhadap lembaga keuangan formal. Akses keuangan yang lebih luas dapat mendukung pembiayaan sektor produktif, meningkatkan inklusi keuangan, dan memperkuat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Marhasova et al., 2020; Verbivska et al., 2024).

Berdasarkan perkembangan data, FDI cenderung meningkat, keterbukaan ekonomi sempat menurun sebelum kembali membaik, utang luar negeri terus mengalami kenaikan, inflasi relatif terkendali, dan FIAI menunjukkan pemulihan setelah mengalami penurunan pada beberapa tahun awal. Namun, pergerakan variabel-variabel tersebut belum selalu menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang konsisten. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan empiris mengenai bagaimana FDI, keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, inflasi, dan FIAI memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Penelitian ini menggunakan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) karena sesuai untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang pada data time series. Metode ini juga fleksibel untuk variabel dengan tingkat integrasi berbeda, yaitu I(0) dan I(1), serta efektif digunakan pada jumlah sampel yang terbatas. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh FDI, keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, inflasi, dan FIAI terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia periode 1980-2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris

dan menjadi dasar dalam perumusan kebijakan ekonomi yang lebih efektif, inklusif, dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berbentuk time series tahunan periode 1980-2025. Penelitian ini menganalisis pengaruh Foreign Direct Investment (FDI), keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, inflasi, dan Financial Institutions Access Index (FIAI) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Data diperoleh dari World Bank, Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, UNCTAD, serta publikasi ilmiah yang relevan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi, sedangkan variabel independen terdiri atas FDI, keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, inflasi, dan FIAI. Pertumbuhan ekonomi diukur dari laju pertumbuhan PDB riil tahunan. FDI diukur dari arus masuk investasi asing langsung. Keterbukaan ekonomi diukur dari rasio ekspor dan impor terhadap PDB. Utang luar negeri diukur dari total posisi utang luar negeri. Inflasi diukur dari perubahan Indeks Harga Konsumen. FIAI digunakan untuk menggambarkan akses terhadap lembaga keuangan formal.

Teknik analisis yang digunakan adalah Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Metode ini dipilih karena dapat menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang serta sesuai untuk data dengan tingkat stasioneritas berbeda, yaitu I(0) dan I(1). Tahapan analisis meliputi uji stasioneritas Augmented Dickey-Fuller (ADF), penentuan lag optimum berdasarkan Akaike Information Criterion (AIC), uji kointegrasi melalui Bounds Test, serta estimasi model jangka pendek dan jangka panjang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.3.1 Pengaruh Foreign Direct Investment (FDI) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

1. Jangka Pendek

Berdasarkan hasil estimasi ARDL, variabel Foreign Direct Investment (FDI) memiliki koefisien sebesar 0,143234 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0903. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa FDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi dalam jangka pendek pada tingkat signifikansi 10 persen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peningkatan investasi asing langsung pada periode sebelumnya mampu mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori pertumbuhan ekonomi yang dikemukakan oleh Solow-Swan, yang menyatakan bahwa investasi merupakan salah satu faktor penting dalam meningkatkan akumulasi modal sehingga dapat mendorong peningkatan output dan pertumbuhan ekonomi. Kehadiran investasi asing langsung tidak hanya menambah ketersediaan modal, tetapi juga membawa transfer teknologi, peningkatan keterampilan tenaga kerja, pengembangan manajemen, serta perluasan akses pasar internasional yang pada akhirnya dapat meningkatkan produktivitas perekonomian(Adipathy & Armunanto, 2025).

Pengaruh positif FDI terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek menunjukkan bahwa investasi asing yang masuk ke Indonesia telah mampu memberikan kontribusi terhadap aktivitas ekonomi, baik melalui peningkatan kapasitas produksi, penciptaan lapangan kerja, maupun peningkatan investasi di berbagai sektor strategis. Masuknya modal asing juga

dapat mendorong pertumbuhan sektor industri dan jasa yang berkontribusi terhadap peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB).

Meskipun demikian, tingkat signifikansi yang hanya mencapai 10 persen mengindikasikan bahwa pengaruh FDI terhadap pertumbuhan ekonomi belum sepenuhnya kuat. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti perbedaan sektor tujuan investasi, efektivitas pemanfaatan investasi, kondisi infrastruktur, serta kualitas sumber daya manusia yang masih beragam. Selain itu, tidak seluruh investasi asing yang masuk secara langsung berorientasi pada sektor-sektor produktif yang memiliki dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Foreign Direct Investment (FDI) berperan sebagai salah satu faktor yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan yang dapat meningkatkan iklim investasi, menyederhanakan regulasi, memperkuat kualitas sumber daya manusia, serta mengarahkan investasi asing ke sektor-sektor produktif agar kontribusi FDI terhadap pertumbuhan ekonomi dapat menjadi lebih optimal di masa mendatang.

2. Jangka Panjang

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka panjang, variabel Foreign Direct Investment (FDI) memiliki koefisien sebesar 0,083859 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,6465. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa FDI berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika FDI meningkat sebesar 1 satuan, maka secara tidak signifikan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,083859 dalam jangka panjang.

Secara teoritis, FDI merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi, transfer teknologi, penciptaan lapangan kerja, peningkatan produktivitas, serta pengembangan kapasitas produksi. Menurut teori pertumbuhan ekonomi Solow-Swan, akumulasi modal yang berasal dari investasi, termasuk investasi asing langsung, dapat meningkatkan output dan mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kontribusi FDI terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan dalam jangka panjang(Hasibuan & Ariusni, 2026).

Tidak signifikannya pengaruh FDI terhadap pertumbuhan ekonomi dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah masih terkonsentrasinya investasi asing pada sektor-sektor tertentu yang memiliki keterkaitan terbatas dengan sektor ekonomi domestik sehingga efek penggandanya (multiplier effect) terhadap perekonomian nasional relatif rendah. Selain itu, sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan asing dapat mengalir kembali ke negara asal investor (repatriasi keuntungan), sehingga manfaat yang diterima oleh perekonomian domestik menjadi kurang optimal.

Di samping itu, efektivitas FDI dalam mendorong pertumbuhan ekonomi juga sangat dipengaruhi oleh kualitas sumber daya manusia, tingkat penguasaan teknologi, kualitas infrastruktur, serta kemampuan industri domestik dalam menyerap transfer pengetahuan dan teknologi yang dibawa

oleh investor asing. Apabila faktor-faktor tersebut belum berkembang secara optimal, maka manfaat FDI terhadap pertumbuhan ekonomi akan cenderung terbatas meskipun nilai investasi yang masuk terus meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahayu et al., (2026) yang menemukan bahwa FDI tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia karena pertumbuhan ekonomi masih lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor domestik seperti konsumsi rumah tangga, investasi dalam negeri, dan belanja pemerintah. Selain itu, Haqiqiyah et al., (2024) juga menyatakan bahwa kontribusi FDI terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia masih relatif lebih rendah dibandingkan beberapa negara berkembang lainnya yang mampu mengoptimalkan manfaat investasi asing melalui peningkatan kualitas institusi dan daya saing ekonomi.

4.3.2 Pengaruh Keterbukaan Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

1.Jangka Pendek

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka pendek, variabel Keterbukaan Ekonomi (KE) memiliki koefisien sebesar 0,363892 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0437. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Keterbukaan Ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek. Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan Keterbukaan Ekonomi sebesar 1 satuan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,363892 satuan dalam jangka pendek.

Secara teoritis, keterbukaan ekonomi mencerminkan tingkat integrasi suatu negara dengan perekonomian global melalui aktivitas perdagangan internasional, baik ekspor maupun impor. Menurut teori pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional, keterbukaan ekonomi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan efisiensi produksi, perluasan pasar, transfer teknologi, serta peningkatan investasi. Semakin terbuka suatu perekonomian, semakin besar peluang bagi negara untuk memanfaatkan keunggulan komparatif yang dimiliki sehingga mampu meningkatkan produktivitas dan output nasional(Ananta & Santoso, 2025).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi telah memberikan kontribusi yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Peningkatan aktivitas perdagangan internasional memungkinkan produsen domestik memperoleh akses pasar yang lebih luas, sehingga mendorong peningkatan produksi, ekspor, dan pendapatan nasional. Selain itu, keterbukaan ekonomi juga dapat meningkatkan arus investasi asing yang berperan dalam memperkuat kapasitas produksi dan menciptakan lapangan kerja.

Pengaruh positif dan signifikan tersebut mengindikasikan bahwa integrasi Indonesia dengan pasar global mampu menciptakan peluang ekonomi yang lebih besar. Melalui perdagangan internasional, Indonesia dapat memperoleh akses terhadap teknologi, inovasi, dan sumber daya yang lebih efisien sehingga meningkatkan daya saing ekonomi nasional. Di samping itu, peningkatan ekspor juga dapat memberikan tambahan devisa yang mendukung stabilitas perekonomian.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Keterbukaan Ekonomi merupakan salah satu faktor yang mampu mendorong Pertumbuhan

Ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Oleh karena itu, pemerintah perlu terus mendorong peningkatan daya saing ekspor, memperluas akses pasar internasional, serta menciptakan kebijakan perdagangan yang mendukung peningkatan aktivitas ekonomi agar manfaat keterbukaan ekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi dapat semakin optimal.

2. Jangka Panjang

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka panjang, variabel Keterbukaan Ekonomi (KE) memiliki koefisien sebesar 0,652980 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0184. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Keterbukaan Ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika Keterbukaan Ekonomi meningkat sebesar 1 satuan, maka secara signifikan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,652980 satuan dalam jangka panjang.

Secara teoritis, keterbukaan ekonomi merupakan salah satu faktor penting yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan perdagangan internasional, aliran investasi, transfer teknologi, serta perluasan akses pasar. Menurut teori perdagangan internasional dan teori pertumbuhan ekonomi, negara yang memiliki tingkat keterbukaan ekonomi yang tinggi akan memperoleh manfaat berupa peningkatan efisiensi produksi, spesialisasi berdasarkan keunggulan komparatif, serta peningkatan produktivitas yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi(Novitasari et al., 2015).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang keterbukaan ekonomi mampu memberikan kontribusi yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Semakin terbuka perekonomian Indonesia terhadap perdagangan internasional, semakin besar peluang bagi pelaku ekonomi domestik untuk memperluas pasar, meningkatkan volume ekspor, serta memperoleh akses terhadap teknologi dan inovasi yang lebih maju. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kapasitas produksi nasional dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan.

Pengaruh positif dan signifikan keterbukaan ekonomi juga mengindikasikan bahwa manfaat integrasi ekonomi global tidak hanya dirasakan dalam jangka pendek, tetapi juga memberikan dampak yang berkelanjutan terhadap perekonomian. Melalui keterbukaan perdagangan, Indonesia dapat meningkatkan daya saing produk domestik, menarik investasi, serta memperluas jaringan perdagangan internasional yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan nasional.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananta & Santoso, (2025) yang menyatakan bahwa keterbukaan perdagangan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan menemukan bahwa indikator keterbukaan dari sisi impor memiliki pengaruh paling besar terhadap pertumbuhan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan impor barang modal dalam beberapa tahun terakhir yang akhirnya memberikan dampak positif pada pertumbuhan ekonomi jangka panjang di Indonesia.

4.3.3 Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

1. Jangka Pendek

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka pendek, variabel Utang Luar Negeri (ULN) memiliki koefisien sebesar 1,724655 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0820. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek pada tingkat signifikansi 10 persen. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika Utang Luar Negeri meningkat sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 1,724655 satuan dalam jangka pendek.

Secara teoritis, utang luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan yang dapat digunakan untuk mendukung pembangunan ekonomi, terutama ketika kemampuan pembiayaan dari sumber domestik masih terbatas. Menurut teori pertumbuhan ekonomi Solow-Swan, tambahan modal yang berasal dari pembiayaan eksternal dapat meningkatkan investasi, memperbesar kapasitas produksi, dan pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, utang luar negeri dapat menjadi instrumen penting dalam mempercepat pembangunan apabila dikelola dan dimanfaatkan secara efektif(Syady et al., 2025).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa utang luar negeri yang diperoleh Indonesia mampu memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Pengaruh positif tersebut mengindikasikan bahwa dana yang berasal dari utang luar negeri telah dimanfaatkan untuk membiayai berbagai kegiatan produktif, seperti pembangunan infrastruktur, peningkatan investasi, pengembangan sektor publik, serta program-program pembangunan yang mendukung aktivitas ekonomi. Melalui peningkatan investasi dan pembangunan tersebut, kapasitas produksi nasional dapat meningkat sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi.

Selain itu, utang luar negeri juga dapat membantu pemerintah dalam mengatasi keterbatasan anggaran pembangunan dan menyediakan sumber pendanaan tambahan bagi proyek-proyek strategis. Dalam jangka pendek, keberadaan pembiayaan eksternal ini dapat mempercepat realisasi pembangunan dan meningkatkan permintaan agregat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan Syady et al., (2025) yang menyatakan bahwa utang luar negeri dapat memberikan manfaat bagi perekonomian apabila digunakan untuk kegiatan yang produktif dan mampu menghasilkan nilai tambah bagi perekonomian. Dengan pengelolaan yang baik, utang luar negeri dapat menjadi salah satu instrumen untuk mempercepat pembangunan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

2. Jangka Panjang

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka panjang, variabel Utang Luar Negeri (ULN) memiliki koefisien sebesar 0,022401 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0584. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,10 sehingga menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia pada tingkat signifikansi 10 persen dalam jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika Utang Luar Negeri meningkat sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,022401 satuan dalam jangka panjang.

Secara teoritis, utang luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan yang dapat digunakan untuk menutupi keterbatasan tabungan dan investasi domestik. Menurut teori pertumbuhan ekonomi, tambahan modal yang berasal dari pembiayaan eksternal dapat meningkatkan kapasitas produksi, mempercepat pembangunan infrastruktur, serta mendukung berbagai program pembangunan yang pada akhirnya mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, utang luar negeri dapat memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi apabila dikelola secara efektif dan diarahkan pada sektor-sektor produktif(Sucipto & Pangidoan, 2020).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang utang luar negeri mampu memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pengaruh positif tersebut mengindikasikan bahwa dana yang berasal dari utang luar negeri telah dimanfaatkan untuk mendukung pembangunan ekonomi, seperti pembangunan infrastruktur, peningkatan investasi, pengembangan sektor industri, serta pembiayaan program-program strategis yang mampu meningkatkan produktivitas nasional. Melalui peningkatan kapasitas produksi dan aktivitas ekonomi tersebut, pertumbuhan ekonomi dapat terus meningkat secara berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan Ramadhan & Maspiroh, (2025) yang menyatakan bahwa utang luar negeri dapat menjadi instrumen yang efektif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi apabila digunakan secara produktif dan dikelola dengan baik. Dengan pengalokasian yang tepat pada sektor-sektor yang memiliki nilai tambah tinggi, utang luar negeri dapat meningkatkan kapasitas ekonomi dan mendukung proses pembangunan jangka panjang.

4.3.4 Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

1. Jangka Pendek

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka pendek, variabel Inflasi (INF) memiliki koefisien sebesar 0,279301 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,2888. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika Inflasi meningkat sebesar 1 satuan, maka secara tidak signifikan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,279301 satuan dalam jangka pendek.

Secara teoritis, inflasi merupakan suatu kondisi yang menunjukkan terjadinya kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu perekonomian. Dalam teori ekonomi makro, inflasi pada tingkat yang moderat sering kali dianggap sebagai indikator meningkatnya aktivitas ekonomi karena mencerminkan adanya peningkatan permintaan terhadap barang dan jasa. Namun, apabila inflasi berada pada tingkat yang tinggi dan tidak terkendali, maka dapat menimbulkan berbagai dampak negatif terhadap perekonomian, seperti menurunnya daya beli masyarakat dan berkurangnya minat investasi(Salim et al., 2021).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki arah hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, perubahan inflasi belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan kata lain, kenaikan

maupun penurunan inflasi yang terjadi belum secara langsung memengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek.

Tidak signifikannya pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dapat disebabkan oleh kemampuan perekonomian Indonesia dalam menjaga stabilitas harga pada tingkat yang relatif terkendali. Selain itu, pertumbuhan ekonomi Indonesia juga lebih banyak didorong oleh faktor-faktor lain seperti konsumsi rumah tangga, investasi, pengeluaran pemerintah, serta aktivitas perdagangan internasional, sehingga perubahan inflasi tidak memberikan pengaruh yang dominan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi bukan merupakan faktor utama yang menentukan pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Meskipun demikian, stabilitas inflasi tetap perlu dijaga karena tingkat inflasi yang terlalu tinggi dapat menimbulkan ketidakpastian ekonomi dan berpotensi menghambat aktivitas investasi serta konsumsi masyarakat di masa mendatang.

2. Jangka Panjang

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka panjang, variabel Inflasi (INF) memiliki koefisien sebesar 0,012396 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,7919. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika Inflasi meningkat sebesar 1 satuan, maka secara tidak signifikan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,012396 satuan dalam jangka panjang.

Secara teoritis, inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang mencerminkan perubahan tingkat harga barang dan jasa secara umum dalam suatu perekonomian. Dalam kondisi tertentu, inflasi yang rendah dan terkendali dapat menjadi sinyal meningkatnya aktivitas ekonomi karena adanya peningkatan permintaan agregat. Namun, apabila inflasi berada pada tingkat yang tinggi dan tidak stabil, maka dapat menimbulkan ketidakpastian ekonomi yang berpotensi menghambat investasi dan pertumbuhan ekonomi(Hutagao et al., 2026).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi yang terjadi selama periode penelitian belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Dengan kata lain, peningkatan maupun penurunan inflasi tidak menjadi faktor utama yang menentukan perubahan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Tidak signifikannya pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dapat disebabkan oleh kemampuan pemerintah dan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas harga sehingga tingkat inflasi tetap berada pada kisaran yang relatif terkendali. Selain itu, pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti investasi, keterbukaan ekonomi, akses terhadap lembaga keuangan, perkembangan teknologi, serta kebijakan pembangunan yang diterapkan oleh pemerintah.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi selama periode penelitian belum mencapai tingkat yang dapat mengganggu aktivitas ekonomi secara

signifikan. Oleh karena itu, meskipun inflasi mengalami perubahan, dampaknya terhadap konsumsi masyarakat, investasi, dan aktivitas produksi relatif terbatas sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

4.3.5 Pengaruh Financial Institutions Access Index (FIAI) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

1. Jangka Pendek

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka pendek, variabel Financial Institutions Access Index (FIAI) memiliki koefisien sebesar 5,411461 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,1277. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa Financial Institutions Access Index (FIAI) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika FIAI meningkat sebesar 1 satuan, maka secara tidak signifikan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 5,411461 satuan dalam jangka pendek.

Financial Institutions Access Index (FIAI) merupakan indikator yang menggambarkan tingkat akses masyarakat terhadap layanan dan lembaga keuangan formal, seperti perbankan, lembaga pembiayaan, dan institusi keuangan lainnya. Dalam perspektif teori pertumbuhan ekonomi Solow-Swan, akses terhadap lembaga keuangan memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan tabungan, investasi, dan akumulasi modal. Semakin mudah masyarakat dan pelaku usaha memperoleh akses terhadap layanan keuangan, maka semakin besar peluang untuk meningkatkan aktivitas ekonomi yang produktif.

Meskipun memiliki hubungan positif, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa FIAI belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan akses terhadap lembaga keuangan belum secara langsung mampu mendorong peningkatan output ekonomi dalam waktu yang relatif singkat. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya jeda waktu antara peningkatan akses keuangan dengan realisasi kegiatan ekonomi produktif yang dibiayai melalui lembaga keuangan.

Selain itu, akses keuangan yang semakin luas belum tentu langsung diikuti oleh peningkatan pemanfaatan layanan keuangan untuk kegiatan produktif. Sebagian masyarakat masih menggunakan layanan keuangan untuk tujuan konsumtif, sehingga dampaknya terhadap investasi, produktivitas, dan pertumbuhan ekonomi belum terlihat secara nyata dalam jangka pendek. Di samping itu, tingkat literasi keuangan yang masih beragam juga dapat memengaruhi efektivitas pemanfaatan akses keuangan dalam mendukung aktivitas ekonomi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan akses keuangan saja belum cukup untuk mendorong pertumbuhan ekonomi secara signifikan dalam jangka pendek. Diperlukan dukungan faktor lain seperti peningkatan literasi keuangan, pengembangan sektor usaha produktif, kemudahan akses pembiayaan bagi UMKM, serta peningkatan kualitas layanan lembaga keuangan agar manfaat akses keuangan dapat dirasakan secara lebih optimal oleh masyarakat.

2. Jangka Panjang

Berdasarkan hasil estimasi ARDL jangka panjang, variabel Financial

Institutions Access Index (FIAI) memiliki koefisien sebesar 0,902421 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0091. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Financial Institutions Access Index (FIAI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketika FIAI meningkat sebesar 1 satuan, maka secara signifikan akan meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 0,902421 satuan dalam jangka panjang.

Financial Institutions Access Index (FIAI) merupakan indikator yang menggambarkan tingkat akses masyarakat terhadap berbagai layanan dan lembaga keuangan formal, seperti perbankan, lembaga pembiayaan, dan institusi keuangan lainnya. Dalam perspektif teori pertumbuhan ekonomi Solow-Swan, sektor keuangan memiliki peran penting dalam mendorong akumulasi modal, meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya, serta memperluas kesempatan investasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Semakin luas akses masyarakat terhadap layanan keuangan, semakin besar pula peluang untuk memperoleh pembiayaan yang dapat digunakan untuk kegiatan produktif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan akses terhadap lembaga keuangan mampu memberikan dampak yang nyata terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Akses keuangan yang lebih luas memungkinkan masyarakat dan pelaku usaha memperoleh sumber pendanaan yang dibutuhkan untuk mengembangkan usaha, meningkatkan kapasitas produksi, serta memperluas kegiatan ekonomi. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan produktivitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan.

Pengaruh positif dan signifikan FIAI juga menunjukkan bahwa perkembangan sektor keuangan memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi. Semakin mudah masyarakat mengakses layanan keuangan formal, semakin besar peluang untuk meningkatkan tabungan, investasi, dan aktivitas kewirausahaan. Selain itu, akses keuangan yang memadai dapat membantu pelaku usaha, khususnya usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), dalam memperoleh modal usaha sehingga mampu meningkatkan kontribusinya terhadap perekonomian nasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan berbagai penelitian yang menyatakan bahwa peningkatan inklusi keuangan dapat menjadi salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan akses pembiayaan, efisiensi transaksi, dan pengembangan usaha produktif. Dengan adanya akses keuangan yang lebih luas, masyarakat dapat memanfaatkan berbagai layanan keuangan untuk meningkatkan kesejahteraan dan produktivitas ekonomi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil estimasi model Autoregressive Distributed Lag (ARDL), penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek Foreign Direct Investment (FDI), keterbukaan ekonomi, dan utang luar negeri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. FDI dan utang luar negeri berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 10 persen, sedangkan keterbukaan ekonomi berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 5 persen. Temuan ini menunjukkan bahwa investasi asing langsung, aktivitas perdagangan internasional, dan

pembiayaan eksternal masih memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek. Sementara itu, inflasi dan Financial Institutions Access Index (FIAI) berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan. Artinya, perubahan inflasi dan peningkatan akses terhadap lembaga keuangan belum memberikan dampak nyata terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek.

Dalam jangka panjang, hasil penelitian menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi, utang luar negeri, dan Financial Institutions Access Index (FIAI) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Keterbukaan ekonomi dan FIAI berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 5 persen, sedangkan utang luar negeri berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 10 persen. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan keterbukaan ekonomi, pemanfaatan utang luar negeri secara produktif, serta perluasan akses masyarakat terhadap lembaga keuangan formal dapat mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia secara berkelanjutan. Sebaliknya, FDI dan inflasi berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan dalam jangka panjang. Dengan demikian, peningkatan investasi asing langsung dan perubahan inflasi belum terbukti memberikan pengaruh nyata terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Adipathy, D. A., & Armunanto, Y. N. (2025). Penerapan Model Solow: Kontribusi Modal dan Tenaga Kerja terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Pulau Sumatera. Salam: Islamic Economics Journal, 6(2), 382-393.

[2] Ananta, R. N., & Santoso, R. P. (2025). Efek Keterbukaan Ekonomi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 5 Negara ASEAN. Jurnal Kebijakan Ekonomi dan Keuangan, 4(2), 255-268. https://doi.org/10.20885/jkek.vol4.iss2.art13

[3] Anggresta, V., Subiyantoro, H., & Astuty, P. (2024). Foreign Debt: Causes and Theirs Impact on Economic Growth in Indonesia. Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi, 13(2), 303-310.

[4] Budiyati, B. I., Hazami, A. F., Ardifiance, Z., & Khoirunnisa, L. (2025). Analisis Pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Pengurangan Kemiskinan di Indonesia (2020-2024). Ikraith-Humaniora, 9(3), 809-828.

[5] Cili, M. R., & Alkhaliq, B. (2022). Economic Growth and Inflation: Evidence from Indonesia. Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi, 11, 145-160.

[6] Ekananda, M. (2018). Analisis Ekonometrika Data Panel Edisi 2: Teori Lengkap dan Pembahasan Menyeluruh bagi Penelitian Ekonomi, Bisnis dan Sosial. Salemba Empat.

[7] Elfaki, K. E., Handoyo, R. D., & Ibrahim, K. H. (2021). The Impact of Industrialization, Trade Openness, Financial Development, and Energy Consumption on Economic Growth in Indonesia. Economies, 1(1), 1-10.

[8] Erlando, A., Dwi, F., & Masakazu, S. (2020). Financial Inclusion, Economic Growth, and Poverty Alleviation: Evidence from Eastern Indonesia. Heliyon, 6(10), e05235. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e05235

[9] Fahlevi, R., Ernayani, R., Lestari, W., Hubur, A. A., & Wahyudi, A.

(2020). A Brief Review on the Theory of Inflation. Journal of Critical Reviews, 7(08), 2069-2076.

[10] Haqiqiyah, S., Nafi'ah, H., Sapira, M., & Muslim, B. L. B. B. (2024). Modal Asing sebagai Pendorong Pertumbuhan Ekonomi di Negara Berkembang: Studi Empiris Negara Indonesia, Malaysia dan Vietnam Tahun 2020-2024. Optimal Jurnal Ekonomi dan Manajemen, 22(2), 21-36.

[11] Hasibuan, A., & Ariusni. (2026). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Foreign Direct Investment dan Emisi Karbon terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Anggota OKI. Media Riset Ekonomi Pembangunan, 1(1), 1-10.

[12] Hutagao, M. L. B., Manik, A. P., Angkat, Y. S., Simatupang, A. P., Zahra, D. E., & Harahap, M. Y. (2026). Peran Inflasi dan Pengangguran dalam Menentukan Pertumbuhan Ekonomi. Motekar: Jurnal Multidisiplin Teknologi dan Arsitektur, 4(1), 15-23.

[13] Kusumasari, D. (2020). External Debt of Indonesia: From Debt-Led Growth to Growth-Led Debt? Jurnal Ekonomi Pembangunan, 18, 21-30.

[14] Kusumatrisna, A. L., Sugema, I., & Pasaribu, S. H. (2022). Threshold Effect in the Relationship between Inflation Rate and Economic Growth in Indonesia. Bulletin of Monetary Economics and Banking, 25(1), 1-10.

[15] Larasati, D. T., & Sulistyono, S. W. (2024). Economic Growth in the Era of Economic Openness in Indonesia. Jurnal Ekobistek, 13(1), 1-10. https://doi.org/10.35134/ekobistek.v13i2.793

[16] Mahendra, A., Pramita, E. H., Jannah, S. R., Zahara, D., & Gulo, S. R. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Penerimaan Pajak sebagai Variabel Moderating di Indonesia. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al-Washliyah Sibolga, 7(1), 336-347.

[17] Mayasari, F., & Mahinshapuri, Y. F. (2022). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Jurnal Ekonomi & Bisnis, 7, 119-132.

[18] Meivitawanli, B. (2021). Research on the Relationship between Provincial Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Empirical Study in Indonesia. Journal of International Studies, 14(1), 241-257. https://doi.org/10.14254/2071-8330.2021/14-1/17

[19] Millia, H., Ernawati, & Heriberta. (2023). Do Foreign Direct Investment, Trade and Their Interactions Affect Economic Growth in Indonesia? Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah, 11(1), 1-16. https://doi.org/10.22437/ppd.v11i1.22698

[20] Mishkin, F. S. (2018). Economics of Money, Banking and Financial Markets. Pearson.

[21] Mu'arif, R. F., & Soebagyo, D. (2023). Analisis Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2005-2020. Ekonomis: Journal of Economics and Business, 7(2), 796. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.915

[22] Nabillah, N., Harahap, I., & Jannah, N. (2025). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Ekspor, Penanaman Modal Dalam Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Indonesia pada Periode 2017-2021. The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced, 3(2), 630-640.

[23] Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2011). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Long Run Relationship.

[24] Rahayu, Y. D., Amalia, S., & Hilmawan, R. (2026). Pengaruh Investasi Domestik dan Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Pendekatan ARDL. Jurnal Locus: Penelitian & Pengabdian, 5(1), 278-292.

[25] Ratnawati, K. (2020). The Impact of Financial Inclusion on Economic Growth, Poverty, Income Inequality, and Financial Stability in Asia. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(10), 73-85. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.073

[26] Rumbogo, T., Mccann, P., Hermes, N., & Venhorst, V. (2025). Financial Inclusion and Inclusive Development in Indonesia. University of Groningen, 1(1), 1-22. https://doi.org/10.1007/978-3-030-59054-3

[27] Salim, A., Fadilla, & Purnamasari, A. (2021). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah, 7(1). https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311

[28] Sucipto, A., & Pangidoan, E. (2020). Pengaruh Utang Luar Negeri, Pajak dan Penanaman Modal Asing terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Asahan, 1(1), 77-89.

[29] Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.

[30] Suidarma, I. M., & Yasa, I. N. A. (2021). The Contribution of External Debt to Economic Growth: An Empirical Investigation in Indonesia. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(10), 11-17. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no10.0011

[31] Syady, A. El, Nugraha, F. C., Aldi, D. S. N., & Pratama, H. Y. (2025). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Stabilitas Keuangan di Indonesia 2020-2024. Jurnal Ikraith-Ekonomika, 8(3), 1204-1222.

[32] Verbivska, L., Ihnatushenko, O., Petrovskyi, O., Pochernina, N., & Zavora, O. (2024). Stimulating Economic Growth through Investment Instruments. Pakistan Journal of Life and Social Sciences, 22(2), 10315-10324.

[33] Wooldridge, J. M. (2020). Introductory Econometrics: A Modern Approach. Cengage Learning India.

[34] Yuliana, S., Aida, N., Taher, A. R., & I. (2023). The Effect of Foreign Debt, Foreign Direct Investment, and Inflation on Economic Growth in 7 ASEAN Countries for the Period 2012-2020. International Journal Islamic Education, Research and Multiculturalism, 5(2), 247-257.