

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator utama keberhasilan pembangunan suatu negara. Produk Domestik Bruto (PDB) secara umum digunakan dan menjadi cermin kapasitas suatu negara untuk memproduksi barang dan jasa selama periode tertentu. Dalam analisis ekonomi makro, tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara ditentukan oleh peningkatan Produk Nasional Bruto riilnya yang seringkali dikenal sebagai pendapatan nasional riil. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh beberapa faktor indikator ekonomi (Triatmanto et al., 2023). Pada dasarnya pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan output agregat (total barang dan jasa yang dihasilkan oleh aktivitas ekonomi, atau Produk Domestik Bruto). Salah satu indikator pertumbuhan ekonomi yang baik suatu negara adalah PDB yang mengalami pertumbuhan stabil, di dalamnya merupakan cerminan nilai pasar dari semua barang dan jasa jadi yang diproduksi di suatu negara selama periode tertentu. PDB mengukur nilai pasar semua barang dan jasa jadi yang diproduksi di dalam suatu negara selama periode tertentu, sehingga berfungsi sebagai indikator penting kinerja ekonomi suatu negara. PDB mencerminkan total pengeluaran untuk barang dan jasa yang baru diproduksi di dalam suatu perekonomian dan pendapatan yang dihasilkan dari produksi barang dan jasa tersebut. Hubungan antara

pertumbuhan ekonomi dan PDB bersifat multifaset yaitu mencakup berbagai dimensi, seperti pendapatan per kapita, kebijakan regional, dan modal sosial. Pertumbuhan PDB yang stabil dan berkelanjutan tidak hanya mencerminkan ketahanan ekonomi nasional, tetapi juga menentukan kemampuan negara untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan PDB sangatlah penting, terutama di tengah dinamika ekonomi global yang semakin kompleks (Tuncsiper, 2023).

Di Indonesia, pertumbuhan ekonomi memainkan peran strategis tidak hanya sebagai ukuran kinerja makro ekonomi saja, tetapi juga sebagai prasyarat utama untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat, memperluas kesempatan kerja dan mengurangi kemiskinan serta kesenjangan. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) tahunan di Indonesia selama beberapa periode terakhir menunjukkan dinamika yang cukup baik yang tercerminkan kepada perkembangan fundamental perekonomian nasional yang menunjukkan tren positif dengan rata-rata pertumbuhan 4,9% sampai 5,7%, yang mencerminkan penguatan sektor konsumsi rumah tangga, investasi, dan kinerja ekspor-impor yang semakin baik. Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 sempat mempengaruhi kinerja perekonomian nasional. Pada kuartal pertama tahun 2020, pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan, yang berada di angka 2,9% pada kuartal pertama tahun 2020, kemudian mengalami penurunan yang lebih tajam di angka -5,3% pada kuartal kedua, fluktuasi ini menggaris bawahi dampak

penting pandemi terhadap berbagai sektor produktif, terutama perdagangan, jasa, dan manufaktur yang mempengaruhi output PDB. Kemudian pada tahun 2021 menandai dimulainya periode pemulihan, dengan pertumbuhan positif tertinggi sejak 2004\* hingga 7% pada kuartal kedua tahun 2021. Angka tersebut merupakan bentuk kebangkitan dari resesi yang didorong oleh ekspor dan konsumsi rumah tangga, sehingga menjadi target ambisius untuk menunjukkan efisiensi investasi. Oleh karena itu, menjaga pertumbuhan ekonomi yang stabil merupakan salah satu tujuan utama kebijakan ekonomi nasional.

Selama beberapa dekade terakhir, ekonomi Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan dinamis yang dipengaruhi oleh berbagai faktor. Dalam teori makro ekonomi, pertumbuhan ekonomi mencerminkan kemampuan suatu ekonomi untuk secara berkelanjutan meningkatkan kapasitas produksinya untuk barang dan jasa. Namun, negara-negara berkembang umumnya menghadapi kendala struktural berupa tabungan domestik yang rendah, modal yang terbatas, dan kesenjangan teknologi, sehingga kemampuan untuk membiayai pembangunan dari sumber internal terbatas. Dari perspektif tersebut tabungan domestik dan keterbatasan modal menjadi faktor utama dalam suatu pemerintahan untuk bergantung pada sumber pembiayaan eksternal untuk mengakumulasi modal sehingga mencapai pertumbuhan maksimal.

Salah satu fondasi dalam ekonomi klasik, terdapat Model Solow-Swan yang menyatakan di salah satu teorinya dan menyoroti salah satu

indikator yang mendorong pertumbuhan ekonomi, yaitu akumulasi modal, dalam memacu pertumbuhan (Ma'rifah, 2022). Dalam model pertumbuhan ekonomi Solow-Swan, di jelaskan bahwa pertumbuhan output suatu negara ditentukan oleh akumulasi modal, pertumbuhan tenaga kerja, dan kemajuan teknologi (Mankiw et al., 1990). Dalam Model nya akumulasi modal diposisikan sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi, terutama pada tahap awal pembangunan. Modal fisik seperti infrastruktur, mesin, dan fasilitas produksi dapat meningkatkan kapasitas produksi, sehingga meningkatkan output nasional (PDB). Namun, Solow-Swan menekankan bahwa peningkatan modal tidak menghasilkan pertumbuhan tanpa batas. Seiring bertambahnya stok modal, output tambahan yang dihasilkan dari setiap unit modal baru akan semakin kecil (pengembalian modal yang semakin berkurang). Dalam mekanisme pertumbuhan ekonomi solow menunjukkan bahwa pada tahap tertentu, pertumbuhan ekonomi tidak lagi hanya didorong oleh penambahan modal saja, tetapi sangat bergantung pada kemajuan teknologi dan kualitas tenaga kerja. Lebih lanjut, di dalam kerangka ini modal merupakan faktor krusial karena dapat mendorong produktivitas ekonomi, meskipun secara teoritis, kontribusinya akan menurun. hasil yang semakin berkurang/*diminishing returns* seiring dengan meningkatnya akumulasi modal.

Salah satu instrumen pembiayaan strategis dalam mendorong akumulasi modal dan pertumbuhan ekonomi adalah utang. Secara konseptual, utang dapat didefinisikan sebagai kewajiban keuangan yang

timbul dari penerimaan dana dari pihak lain dengan komitmen untuk mengembalikan pokok dan bunga dalam jangka waktu tertentu. Dalam teori makro ekonomi, utang dipandang sebagai mekanisme antarwaktu yang memungkinkan suatu negara untuk menggeser konsumsi dan investasi dari masa depan ke masa kini. Utang dapat diklasifikasikan ke dalam berbagai kategori, berdasarkan sumbernya, utang dibagi menjadi utang domestik dan utang luar negeri. Utang domestik diperoleh dari dalam negeri melalui penerbitan obligasi pemerintah, sedangkan utang luar negeri berasal dari kreditor asing, baik bilateral, multilateral, maupun swasta internasional (Forcadell & Aracil, 2019). Berdasarkan jangka waktu, utang dibagi menjadi jangka pendek, menengah, dan panjang, di mana negara berkembang umumnya lebih mengandalkan utang jangka menengah dan panjang untuk pembiayaan pembangunan.

Bagi negara berkembang, utang luar negeri merupakan bentuk pembiayaan yang paling umum digunakan karena dapat menyediakan dana dalam jumlah besar dan akses ke devisa untuk membiayai impor barang modal dan teknologi. Dalam konteks Indonesia, utang menjadi bagian integral dari strategi pembiayaan pembangunan. Sebagai negara berkembang dengan kebutuhan investasi yang signifikan, Indonesia menggunakan utang luar negeri untuk membiayai pembangunan infrastruktur, program sosial, dan stabilisasi ekonomi. Pada beberapa periode, utang telah memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama ketika digunakan untuk proyek-proyek produktif dengan

efek pengganda yang tinggi. Perkembangan Utang Luar Negeri (ULN) di Indonesia menunjukkan dinamika dalam perubahan kebutuhan pembiayaan dan penyesuaian kebijakan ekonomi nasional dengan situasi global (Melitz, 2002). Pada periode sebelum terjadinya pandemi, ULN di Indonesia mencatat tren pertumbuhan yang relatif stabil, berkisar antara 4% hingga 10%. Memasuki masa pandemi pada tahun 2020 dan 2021, pertumbuhan ULN masih berada di teritori positif dan stabil, meskipun mulai menunjukkan fluktuasi yang lebih besar akibat tekanan pasca karantina pandemi COVID-19 dan ketidakpastian ekonomi global. Pertumbuhan puncak yang mencapai di atas 6,6% pada kuartal satu di tahun 2021. Kemudian pada tahun 2022, beberapa kuartal mencatat pertumbuhan utang luar negeri yang negatif, dengan kontraksi terbesar di angka -6,8% pada kuartal tiga di tahun 2022. Hal ini mengindikasikan upaya penyesuaian struktur pembiayaan eksternal, akibat dampak normalisasi kebijakan moneter global dan strategi pemerintah untuk mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri. Tren pertumbuhan utang luar negeri kembali positif dengan peningkatan yang lebih moderat, mencapai 8,3% sebagai peningkatan ULN paling tinggi setelah pandemi.

Selain utang, salah satu sumber pembiayaan eksternal yang memainkan peran strategis dalam proses pembangunan ekonomi, khususnya di negara berkembang yang menghadapi keterbatasan modal domestik adalah Penanaman Modal Asing (PMA). PMA didefinisikan sebagai aktivitas investasi jangka panjang yang dilakukan oleh investor

asing dengan tujuan memperoleh kepemilikan, kendali, atau pengaruh signifikan atas kegiatan bisnis di negara penerima. Tidak seperti investasi portofolio jangka pendek dan spekulatif, PMA umumnya diarahkan pada pembentukan aset riil dan pengembangan kapasitas produksi, sehingga berpotensi berkontribusi langsung pada pertumbuhan ekonomi.

PMA dipandang sebagai bagian dari akumulasi modal yang dapat meningkatkan stok modal nasional dan mendorong pertumbuhan output. PMA dapat diklasifikasikan menjadi beberapa jenis berdasarkan motif dan orientasinya:

- a) *Resource-seeking FDI*, yaitu PMA yang bertujuan untuk mengeksploitasi sumber daya alam, seperti pertambangan dan energi. Kedua,
- b) *Market-seeking FDI*, yang berorientasi pada pengendalian pasar domestik negara penerima.
- c) *Efficiency-seeking FDI*, yang memanfaatkan keunggulan biaya produksi, seperti tenaga kerja murah dan skala ekonomi.
- d) *Strategic asset-seeking FDI*, yang bertujuan untuk memperoleh aset strategis seperti teknologi, merek, dan jaringan distribusi.

Dalam praktiknya, negara berkembang umumnya banyak menerima PMA tipe *resource-seeking* dan *market-seeking*, sementara *efficiency-seeking* dan *strategic asset-seeking* cenderung membutuhkan kualitas institusi dan infrastruktur yang lebih maju.

Dalam konteks Indonesia, PMA telah menjadi sumber pembiayaan utama untuk mendorong pembangunan ekonomi dan industrialisasi. Aliran PMA ke Indonesia secara historis terkonsentrasi di sektor ekstraktif, sektor manufaktur tertentu, dan sektor yang digerakkan oleh pasar domestik. PMA berkontribusi pada pembangunan infrastruktur, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan ekspor. Perkembangan penanaman modal asing (PMA) di Indonesia selama ini menunjukkan dinamika yang fluktuatif, yang mencerminkan kondisi perekonomian global, iklim investasi dalam negeri, dan respons kebijakan pemerintah terhadap perubahan pasar. Pada awal periode tahun sebelum pandemi, pertumbuhan PMA secara umum mencatat tren positif yang moderat, antara 8% sampai dengan 12% secara tahunan, dengan beberapa triwulan mengalami perlambatan bahkan penurunan, seperti kontraksi -12,9% pada kuartal kedua di tahun 2018 dan yang paling buruk pada kuartal ketiga yang jatuh hingga -20% pada tahun 2018, yang mengindikasikan adanya tekanan eksternal dan potensi penyesuaian strategi investasi. Memasuki tahun 2019 sampai dengan 2020, pertumbuhan PMA kembali mencatat peningkatan yang terbatas pada beberapa triwulan dengan peningkatan 17,8%, sebelum melambat kembali pada awal pandemi COVID-19 tahun 2020, tercermin dari fluktuasi pada rentang rendah, antara lain penurunan sekitar -9,2% dan -2,7%. Memasuki periode pemulihan pasca pandemi tren PMA mulai menunjukkan akselerasi yang lebih kuat seiring dengan pulihnya kepercayaan investor dan membaiknya kondisi ekonomi global. Pertumbuhan pada periode ini mencatat lonjakan

signifikan, dari 10,1% di kuartal keempat tahun 2021 yang kemudian mengalami lonjakan ke 63,6% pada kuartal ketiga di tahun 2022, mencerminkan masuknya modal asing dalam jumlah besar, yang kemungkinan dipengaruhi oleh perubahan fundamental ekonomi domestik dan kebijakan pemerintah yang pro-investasi.

Namun, beberapa kondisi menunjukkan bahwa dampak PMA terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak selalu signifikan dalam jangka panjang, terutama ketika investasi lebih berorientasi pada eksploitasi sumber daya alam, tingginya impor input produksi, serta repatriasi keuntungan ke negara asal. Situasi ini menunjukkan bahwa meskipun PMA memainkan peran penting sebagai sumber pembiayaan eksternal dan akumulasi modal, efektivitasnya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan masih menghadapi berbagai tantangan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, sangat penting untuk memahami peran PMA tidak hanya dalam hal kuantitas aliran modal, tetapi juga dalam hal kualitas, sektor tujuan, dan hubungannya dengan perekonomian domestik. Pemahaman ini memberikan landasan penting untuk merumuskan kebijakan investasi yang memaksimalkan manfaat FDI bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Akumulasi modal tidak bisa dijadikan suatu jaminan dalam pertumbuhan ekonomi tanpa adanya peningkatan produktivitas dan efisiensi. Hal ini relevan dengan Indonesia, di mana peningkatan investasi tidak selalu diikuti oleh peningkatan pertumbuhan ekonomi yang proporsional. Di sisi lain, faktor permintaan agregat juga tidak dapat

diabaikan Perilaku konsumsi merupakan bagian penting untuk mendorong pertumbuhan PDB melalui konsumsi ataupun produktivitas. Konsumsi dapat membentuk siklus bisnis dan dengan demikian mempengaruhi salah satu faktor penting dalam pendapatan dari pajak. Keputusan untuk mengkonsumsi menentukan tingkat tabungan dan stok modal, dan kesejahteraan yang pada akhirnya dapat memperkuat permintaan agregat, kemudian mempengaruhi pertumbuhan PDB. Dari perspektif permintaan agregat dalam hal ini konsumsi rumah tangga, memainkan peran yang dominan di dalam perekonomian Indonesia. Rumah tangga maupun individu dapat diinterpretasikan sebagai konsumen, maka dalam menciptakan kondisi pola konsumsi masyarakat diperlukan suatu kondisi ekonomi yang stabil untuk membentuk kepercayaan, sehingga menciptakan iklim yang baik untuk melakukan spending/konsumsi bagi rumah tangga ataupun individu. Kepercayaan Konsumen mencerminkan persepsi dan harapan rumah tangga mengenai kondisi ekonomi saat ini dan prospek ekonomi masa depan. Dalam analisis makro ekonomi, kepercayaan konsumen memainkan peran strategis karena mempengaruhi keputusan konsumsi, tabungan, dan investasi rumah tangga, yang pada akhirnya berdampak pada permintaan agregat dan pertumbuhan ekonomi. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, di mana konsumsi rumah tangga merupakan kontributor utama terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), kepercayaan konsumen berfungsi sebagai indikator utama dinamika ekonomi nasional.

Secara konseptual, kepercayaan konsumen dapat didefinisikan melalui suatu indeks yaitu Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) yang mengukur tingkat optimisme atau pesimisme konsumen mengenai kondisi ekonomi berdasarkan hasil survei. Secara teoritis, stabilitas IKK dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi dan non-ekonomi. Tingkat pendapatan dan ekspektasi tentang pendapatan masa depan merupakan penentu utama perilaku konsumsi. Ketika pendapatan riil meningkat dan prospek ekonomi dipandang positif, konsumen cenderung lebih optimis, sehingga menghasilkan IKK yang stabil atau meningkat. Sebaliknya, penurunan pendapatan atau ketidakpastian ekonomi akan menurunkan kepercayaan konsumen dan mendorong pembatasan konsumsi. Selain pendapatan, stabilitas harga atau inflasi merupakan faktor penting dalam menjaga kepercayaan konsumen. Inflasi yang rendah dan terkendali meningkatkan daya beli masyarakat dan menciptakan kepastian ekonomi, sehingga memperkuat optimisme konsumen. Sebaliknya, lonjakan inflasi dapat mengikis pendapatan riil dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan ekonomi mereka. Kondisi pasar tenaga kerja juga merupakan penentu utama stabilitas Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK). Tingkat pengangguran yang rendah dan ketersediaan lapangan kerja yang memadai meningkatkan rasa aman ekonomi rumah tangga, sehingga meningkatkan optimisme konsumen. Sebaliknya, peningkatan risiko kehilangan pekerjaan akan menurunkan kepercayaan konsumen dan

meningkatkan kecenderungan untuk menabung sebagai tindakan pencegahan.

Selain faktor fundamental ekonomi, stabilitas kebijakan fiskal dan moneter memainkan peran penting dalam membentuk ekspektasi publik. Kebijakan pemerintah yang konsisten, kredibel, dan responsif terhadap kondisi ekonomi dapat meyakinkan pelaku ekonomi dan meningkatkan kepercayaan konsumen. Ketidakpastian kebijakan, perubahan regulasi yang tiba-tiba, atau sinyal kebijakan yang tidak konsisten berpotensi memicu ketidakpastian dan menurunkan IKK. IKK tidak mengukur aktivitas ekonomi aktual, melainkan sentimen ekonomi, yaitu persepsi dan keyakinan publik tentang pendapatan, lapangan kerja, harga, dan kondisi ekonomi umum dan diklasifikasikan menjadi beberapa komponen utama. Terdapat Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini (*Current Economic Condition Index*) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (*Consumer Expectation Index*), penggabungan kedua komponen ini menghasilkan skor IKK agregat yang mewakili tingkat kepercayaan konsumen secara keseluruhan.

Dalam praktiknya, IKK diperoleh melalui survei konsumen yang dilakukan secara berkala oleh lembaga resmi. Di Indonesia, IKK diterbitkan oleh Bank Indonesia berdasarkan Survei Konsumen bulanan, yang mencakup responden rumah tangga di berbagai kota besar. Survei ini menanyakan kepada konsumen tentang persepsi mereka terhadap kondisi ekonomi saat ini dan harapan mereka untuk enam bulan ke depan. Skala indeks yang digunakan adalah numerik, di mana nilai IKK di atas 100

menunjukkan keadaan optimis (percaya diri), nilai IKK sama dengan 100 menunjukkan kondisi netral, dan nilai IKK di bawah 100 mencerminkan pesimisme konsumen terhadap kondisi ekonomi. Perkembangan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Indonesia secara umum mencerminkan perubahan persepsi dan ekspektasi masyarakat terhadap keadaan perekonomian nasional yang dipengaruhi oleh dinamika domestik dan global. Secara rerata IKK di Indonesia tercatat mengalami fluktuasi, sebelum terjadinya pandemi IKK di Indonesia tercatat stabil pada sekitar 100 poin hingga mencapai 123 poin, yang mencerminkan meningkatnya keyakinan masyarakat terhadap stabilitas dan prospek perekonomian, sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang relatif kuat dan inflasi yang terkendali. Pada awal pandemi COVID-19 tahun 2020, Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) menunjukkan penurunan tajam, dari 117,7 poin pada kuartal pertama menjadi 82,1 poin pada kuartal kedua di tahun 2020 dan 85,5 poin pada kuartal ketiga di tahun 2020 sebelum kembali naik ke 98,1 poin pada kuartal terakhir tahun 2020. Fluktuasi ini mencerminkan dampak signifikan pandemi terhadap ekspektasi ekonomi rumah tangga, terutama dalam hal pendapatan dan ketidakpastian. Pasca pandemi tahun 2021 masih diwarnai volatilitas, dengan IKK mencapai 88 poin pada kuartal pertama, naik menjadi 104,4 poin pada kuartal kedua, turun lagi menjadi 84,3 poin pada kuartal ketiga, dan pulih kembali menjadi 116,7 poin pada kuartal keempat di tahun 2021, menunjukkan pemulihan keyakinan konsumen yang mulai stabil.

Studi kasus di Indonesia menunjukkan bahwa fluktuasi IKK sangat responsif terhadap kondisi makro ekonomi dan kebijakan pemerintah. Selama periode pertumbuhan ekonomi yang stabil dan inflasi terkendali, IKK cenderung berada di atas 100, yang menunjukkan meningkatnya optimisme publik dan mendorong konsumsi rumah tangga. Sebaliknya, selama masa ketidakpastian ekonomi, seperti perlambatan ekonomi global atau krisis, IKK menurun, diikuti oleh melemahnya konsumsi dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini menegaskan bahwa IKK tidak hanya berfungsi sebagai indikator persepsi tetapi juga sebagai variabel dengan implikasi nyata terhadap kinerja ekonomi. Dengan demikian, Perubahan IKK mencerminkan dinamika ekspektasi publik, yang mempengaruhi keputusan konsumsi dan pada akhirnya menentukan arah pertumbuhan ekonomi.

Oleh karena itu, mempelajari peran IKK dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia cukup relevan untuk pemahaman yang lebih komprehensif tentang mekanisme transmisi sentimen konsumen terhadap aktivitas ekonomi. Maka dari itu terdapat fungsi pemerintah di dalam perekonomian, karena kerangka anggaran pemerintah dapat digunakan untuk meringkas satu jenis kegiatan. Cara suatu negara menyusun anggarannya mungkin berbeda-beda berdasarkan situasinya. Suatu negara dapat menyiapkan anggarannya dalam cara yang seimbang dengan mengukur respon output terhadap kebijakan fiskal, dan mencatat bahwa

terdapat variasi dalam kekuatan efek makro ekonomi dari kebijakan fiskal tergantung pada konteks ekonomi atau kondisi normal (Romer, 2010).

Hal tersebut menunjukkan bahwa selama periode pertumbuhan yang stabil, pemerintah berupaya menjaga keseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran, sambil memfasilitasi investasi dan konsumsi untuk mendukung pertumbuhan. Terdapat beberapa temuan dari literatur penelitian yang menyangkut akumulasi modal serta keyakinan konsumen. Pertama penelitian yang dilakukan oleh (Triatmanto et al., 2023). Variabel yang diteliti dalam penelitian adalah ULN, PMA, dan IPM yang diwakili oleh (pendidikan dan Kesehatan) terhadap pertumbuhan ekonomi/PDB di negara ASEAN salah satunya di Indonesia. Namun jika berfokus pada hasil variabel pada penelitian ini menunjukkan bahwa total utang luar negeri memiliki hubungan negatif dengan produk domestik bruto, kemudian PMA memiliki hubungan positif signifikan dengan PDB. Oleh karena itu, disarankan agar pemerintah negara-negara anggota ASEAN bersama-sama menentukan kebijakan investasi asing mereka. Lebih lanjut, disarankan agar pemerintah negara-negara anggota ASEAN memperhatikan kondisi fiskal mereka, karena peningkatan biaya utang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Hal ini terlihat jelas ketika terjadi peningkatan utang luar negeri yang tidak proporsional dengan kemampuan untuk melunasinya. Kemudian penelitian dari (Ilmiah & Wonoseto, 2021) Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat temuan utama yang menunjukkan bahwa Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) memainkan peran penting sebagai indikator sentimen

ekonomi serta mempengaruhi perilaku konsumsi dan aktivitas ekonomi secara keseluruhan. Studi ini menegaskan bahwa perubahan tingkat kepercayaan konsumen memiliki dampak langsung pada niat belanja masyarakat, yang pada gilirannya mempengaruhi aktivitas bisnis dan industri serta memiliki implikasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil analisis tren menunjukkan bahwa terjadi peningkatan bertahap dalam tingkat kepercayaan konsumen selama pandemi Covid-19, meskipun indeks tersebut tetap berada di zona pesimistis (di bawah 100). Peningkatan IKK menunjukkan pemulihan bertahap dalam sentimen konsumen, yang mencerminkan persepsi publik yang membaik terhadap situasi ekonomi nasional meskipun tingkat ketidakpastian masih tinggi. Penelitian oleh (Sutradhar, 2020) Menemukan bahwasannya menunjukkan bahwa pertumbuhan PMA dan pertumbuhan secara statistik signifikan dan berhubungan negatif dengan pertumbuhan ekonomi, sementara pembentukan modal bruto juga signifikan tetapi memiliki dampak positif pada pertumbuhan PDB. Sedangkan menurut (Ali & Mustafa, 2012) utang luar negeri menunjukkan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Kemudian penelitian dari (Jayaraman & Lau, 2009) menemukan bahwa karena pinjaman eksternal berkontribusi pada pertumbuhan negara-negara Kepulauan Pasifik dalam jangka pendek, pertumbuhan meningkatkan citra sebagai pengguna dana pinjaman yang efisien, sehingga memungkinkan mereka untuk meminjam dari luar negeri. Meskipun

literatur tentang ketiga variabel ini relatif luas, masih terdapat beberapa kesenjangan penelitian yang signifikan.

- a) Sebagian besar studi sebelumnya menggunakan pendekatan statis atau hanya berfokus pada hubungan jangka panjang, tanpa membuat perbedaan yang jelas antara dampak jangka pendek dan jangka panjang. Padahal, secara teoritis, pengaruh ULN, PMA, dan kepercayaan konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi bersifat dinamis dan dapat berbeda di berbagai rentang waktu.
- b) Penelitian yang mengintegrasikan faktor pembiayaan eksternal untuk akumulasi modal (ULN dan PMA) dengan faktor psikologis (Indeks keyakinan konsumen) dalam kerangka empiris masih relatif terbatas, terutama untuk studi kasus Indonesia.
- c) Studi yang secara khusus menggunakan data triwulanan untuk menangkap dinamika ekonomi Indonesia masih jarang dilakukan, meskipun data frekuensi tinggi lebih mampu mencerminkan fluktuasi ekonomi jangka pendek.

Berbagai studi empiris menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh ULN, PMA, dan sentimen konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbedaan ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut bersifat dinamis dan dapat berbeda antara jangka pendek dan jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan empiris yang dapat secara komprehensif menangkap dinamika ini. Dengan kondisi tersebut, penelitian tentang pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan

mempertimbangkan peran ULN, PMA, dan IKK, sangatlah penting. Pendekatan dinamis yang membedakan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang mekanisme pertumbuhan ekonomi Indonesia dan menjadi dasar untuk merumuskan kebijakan ekonomi yang lebih efektif.

Berdasarkan uraian hasil penelitian yang ditemukan, terdapat berbagai macam pengaruh hasil yang tergantung dari kondisi masing-masing negara yang diteliti, maka dari itu penelitian ini akan berfokus pada analisis dinamika hubungan jangka pendek dan jangka panjang dari variabel ULN, PMA, dan IKK, terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian yang menganalisis variabel-variabel ini, terutama dampak jangka Panjang dari IKK terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara berkembang khususnya Asia Tenggara masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini diperlukan untuk memberikan bukti empiris mengenai dampak ketiga variabel ini terhadap pertumbuhan ekonomi terkhususnya di Indonesia.

### **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, perumusan masalah penelitian dalam studi ini berfokus pada dinamika hubungan antara utang, investasi asing dan sentimen konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Secara spesifik, pertanyaan yang diajukan adalah apakah utang luar negeri, penanaman modal asing sebagai sumber akumulasi modal eksternal dan indeks kepercayaan konsumen sebagai indikator sentimen dan permintaan

agregat, berperan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?

### **C. Batasan Penelitian**

Batasan-batasan ini ditetapkan untuk menghindari perluasan studi yang berlebihan dan untuk memastikan konsistensi antara tujuan penelitian, ketersediaan data, dan metode analitis yang digunakan:

- a) Penelitian ini terbatas pada analisis pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diukur menggunakan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil sebagai variabel dependen. PDB dipilih karena merupakan indikator utama yang mencerminkan kinerja makroekonomi dan kapasitas produksi nasional secara agregat.
- b) Variabel independen dalam penelitian ini terbatas pada tiga faktor utama, yaitu Utang Luar Negeri (ULN) sebagai sumber pembiayaan eksternal pemerintah, Penanaman Modal Asing (PMA) sebagai bentuk akumulasi modal eksternal sektor swasta, dan Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) sebagai proksi sentimen ekonomi dan permintaan agregat rumah tangga. Variabel makro ekonomi lainnya seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, pengeluaran pemerintah, dan variabel kelembagaan tidak secara eksplisit dimasukkan dalam model, meskipun secara teoritis dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Pembatasan ini dilakukan untuk menjaga fokus analisis pada interaksi antara akumulasi modal dan sentimen konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi.

- c) Penelitian ini terbatas pada wilayah cakupan Indonesia sebagai satu entitas ekonomi nasional. Oleh karena itu, penelitian ini tidak membahas perbedaan dampak utang luar negeri, penanaman modal asing dan IKK antar daerah atau provinsi, dan juga tidak melakukan perbandingan lintas negara. Indonesia dipilih untuk fokus pada karakteristik ekonomi domestiknya yang unik, khususnya dominasi konsumsi rumah tangga dalam struktur PDB dan peran penting pembiayaan eksternal dalam pembangunan ekonomi.
- d) Dari segi waktu dan data, penelitian ini menggunakan data deret waktu/*time series* triwulanan dalam periode pengamatan tertentu 2015-2024. Penggunaan data triwulanan bertujuan untuk menangkap dinamika ekonomi jangka pendek yang tidak dapat diamati secara optimal dengan data tahunan. Namun, hasil penelitian ini terbatas pada periode pengamatan ini dan tidak dimaksudkan untuk membuat proyeksi jangka panjang di luar rentang data tersebut.
- e) Perspektif metodologis penelitian ini terbatas pada penggunaan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Pendekatan ini dipilih karena mampu mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan, dan dapat digunakan ketika variabel memiliki tingkat integrasi yang berbeda ( $I(0)$  dan  $I(1)$ ). Penelitian ini tidak menggunakan metode ekonometrik lain seperti

VAR, VECM, atau data panel, sehingga interpretasi hasilnya sepenuhnya berdasarkan kerangka ARDL.

Dengan keterbatasan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan analisis yang lebih terfokus dan mendalam mengenai dampak jangka pendek dan jangka panjang utang luar negeri, investasi asing, dan indeks kepercayaan konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sekaligus menghasilkan temuan empiris yang relevan untuk perumusan kebijakan makro ekonomi.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Menelaah pengaruh variabel utang, Investasi asing, dan keyakinan konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dalam jangka pendek dan panjang. Dengan mempertimbangkan kemungkinan perbedaan mekanisme transmisi dampak pada horizon (Jangka Pendek dan Panjang). Dengan demikian, perumusan masalah penelitian diarahkan untuk mengidentifikasi dan menganalisis dampak jangka pendek dan jangka panjang ULN, PMA, dan IKK terhadap pertumbuhan ekonomi (PDB) Indonesia.

## **E. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada perkembangan ekonomi, terutama dengan melengkapi kajian faktor-faktor makroekonomi yang mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil ini dapat menambah literatur empiris tentang dampak utang luar negeri, investasi asing, dan indeks keyakinan konsumen, dengan menggunakan pendekatan model ARDL, yang dapat mengidentifikasi dinamika jangka pendek dan keseimbangan jangka panjang.

### **2. Manfaat praktis**

- a) Untuk pemerintah dan pembuat kebijakan hasil penelitian di harapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk merumuskan kebijakan fiskal dan moneter yang lebih terarah, seperti mengelola struktur pembiayaan melalui utang luar negeri, menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi penanaman modal asing, serta menjaga stabilitas dan kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian.
- b) Untuk investor dan pelaku bisnis segala temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dan wirausahawan untuk memahami keterkaitan faktor eksternal berupa penanaman modal asing, utang luar negeri dan faktor psikologis ekonomi dalam indeks keyakinan konsumen terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga dapat mengambil keputusan bisnis dan investasi yang lebih tepat.

- c) Untuk akademisi dan penelitian selanjutnya dapat dijadikan acuan dan dasar pembanding bagi penelitian sejenis di masa mendatang, dapat berupa perluasan periode penelitian, penambahan variabel baru, atau pengembangan model ekonometrika yang berbeda.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik kepada lingkup sosial serta dalam pembangunan, tentang bagaimana faktor ekonomi dan psikologis berinteraksi dalam masyarakat sehingga memengaruhi pertumbuhan ekonomi, sehingga pada akhirnya dapat mendukung pencapaian tujuan pembangunan nasional, meningkatkan kesejahteraan masyarakat, dan memperkuat ketahanan ekonomi Indonesia dalam menghadapi dinamika global.

