



Analisis Belanja Negara, Suku Bunga Riil, Indeks Produksi Industri, dan PMTB terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Nur Indah Sari¹, Purwiyanta²

^{1 2} Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta

Info Artikel	Abstract
Kata-kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi, Belanja Negara, Suku Bunga Riil, Indeks Produksi Industri, Investasi Pembentukan Modal Tetap Bruto, ARDL Sejarah Artikel: diterima : 1 Juni 2026 direvisi : 14 Juli 2026 disetujui : 17 Juli 2026	<i>Economic growth is an indicator of the success of a country's development, which is influenced by macroeconomic policies, the real sector, and investment. However, the dynamics of Indonesia's macroeconomic policies, real sector performance, and investment have shown challenges in influencing economic growth. This study to analyze the effects of government expenditure, real interest rate, industrial production index, and gross fixed capital formation on Indonesia's economic growth during the period 2005Q1–2024Q4 using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach. The empirical results indicate that in the short run, government expenditure has a positive effect, the industrial production index has a negative effect, while the real interest rate and gross fixed capital formation have no significant effect on economic growth. In the long run, the industrial production index has a positive effect, whereas government expenditure, real interest rate, and gross fixed capital formation have negative effects. These findings imply that Indonesia's economic growth is primarily driven by government expenditure in the short run, while in the long run it is largely influenced by the real interest rate.</i>
	Abstrak Pertumbuhan ekonomi merupakan ukuran keberhasilan pembangunan setiap negara yang dipengaruhi kebijakan makroekonomi, sektor riil, dan investasi. Namun, dinamika kebijakan makroekonomi, sektor riil, dan investasi Indonesia memiliki permasalahan dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menganalisis pengaruh belanja negara, suku bunga riil, indeks produksi industri, dan investasi pembentukan modal tetap bruto dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005 Q1-2024 Q4 secara bersama-sama menggunakan pendekatan <i>Autoregressive Distributed Lag</i> (ARDL). Temuan penelitian menunjukkan dalam jangka pendek, belanja negara berpengaruh positif, indeks produksi industri berpengaruh negatif, suku bunga riil dan investasi pembentukan modal tetap bruto tidak berpengaruh. Sementara, jangka panjang menunjukkan indeks produksi industri berpengaruh positif, belanja negara, suku bunga riil, dan investasi pembentukan modal tetap bruto berpengaruh negatif. Temuan ini menekankan bahwa dalam jangka pendek pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat dipengaruhi belanja negara, sedangkan dalam jangka panjang dipengaruhi oleh suku bunga riil.
*Corresponding Author iinsa0852@gmail.com Nur Indah Sari	Cara Mengutip: Sari, N. I. Purwiyanta, P. (2026). Pengaruh Belanja Negara, Suku Bunga Riil, Indeks Produksi Industri, dan PMTB terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Jurnal PROFIT: Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi, 13 (1), 48-58. https://doi.org/10.36706/jp.v13i1.111



PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berkelanjutan dicapai melalui kebijakan fiskal sebagai alat utama yang digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan perekonomian negara (Bahtiar *et al.*, 2025; Suryadi, 2023). Melalui kebijakan fiskal, pemerintah mengendalikan perekonomian dalam jangka pendek dengan mempengaruhi tingkat permintaan agregat, distribusi pendapatan, dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Sari *et al.*, 2025). Kebijakan fiskal merupakan kebijakan pemerintah untuk mengatur penerimaan dan pengeluaran negara dalam menjaga pertumbuhan ekonomi. Dalam mengelola perekonomian nasional, kebijakan fiskal berperan untuk menjaga stabilitas harga, meningkatkan lapangan pekerjaan dan Sumber Daya Manusia (SDM), mendorong laju investasi, serta pertumbuhan ekonomi. Kebijakan fiskal di Indonesia memegang peranan penting dalam menjaga perekonomian nasional dari berbagai tantangan ekonomi global dan domestik (Novita *et al.*, 2024).

Belanja pemerintah pusat pada dua puluh tahun terakhir menunjukkan bahwa pemerintah lebih banyak membelanjakan pendapatannya untuk belanja pegawai dan belanja barang dibandingkan untuk belanja modal. Proporsi belanja rutin yang tinggi dibandingkan belanja modal menyebabkan sempitnya ruang untuk belanja produktif (Falah & Syafri, 2023). Belanja rutin yaitu belanja yang digunakan untuk pembayaran gaji pegawai dan biaya operasional pemerintah. Sementara itu, belanja produktif merujuk pada belanja modal sebagai pengeluaran investasi jangka panjang, seperti penyediaan fasilitas publik dan infrastruktur sehingga kapasitas produktivitas ekonomi akan meningkat (Alfayed *et al.*, 2024). Belanja modal yang tidak dialokasikan secara efisien berpotensi tidak berdampak terhadap pertumbuhan karena akan menjadi beban fiskal. Beban fiskal akan menyebabkan ruang fiskal untuk belanja modal yang lebih produktif, seperti infrastruktur dan pengembangan sektor riil berkurang sehingga stimulus pemerintah untuk menggerakkan sektor riil tidak maksimal. Rendahnya belanja modal di Indonesia dibandingkan belanja rutin disebabkan belanja rutin, seperti gaji pegawai dan biaya operasional lebih terealisasi karena sifatnya yang konsumtif (Haryati *et al.*, 2025).

Berdasarkan laporan *World Economic Outlook* pada April 2025 bahwa *Internal Monetary Fund* (IMF) memproyeksikan pertumbuhan ekonomi global menurun menjadi 2,8% tahun 2025 dan 3% tahun 2026. Proyeksi ini disebabkan oleh ketidakpastian yang melanda perekonomian global sehingga pertumbuhan ekonomi global akan melambat dan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional yang berkelanjutan. Pertumbuhan ekonomi nasional akan melambat karena ketidakpastian global tidak hanya mempengaruhi kebijakan fiskal saja, tetapi akan berpengaruh terhadap kebijakan moneter (Zulaikah, 2024). Sama halnya dengan kebijakan fiskal, kebijakan moneter sangat penting dalam mempengaruhi perekonomian karena tanpa melibatkan persoalan moneter maka analisis pertumbuhan ekonomi pertumbuhan ekonomi tidak lengkap (Budiyanto & Wibowo, 2021; Winarto *et al.*, 2021). Melalui pengendalian besaran moneter maka perkembangan perekonomian akan tercapai, seperti perkembangan pertumbuhan ekonomi (Jannah, 2023).

Suku bunga riil merupakan representasi dari biaya riil pinjaman dan pengembalian investasi setelah memperhitungkan inflasi. Suku bunga riil sebagai salah satu variabel yang digunakan dalam penelitian ini karena mencerminkan biaya pinjaman sesungguhnya setelah memperhitungkan dampak inflasi. Inflasi yang telah diperhitungkan dalam suku bunga riil secara langsung mempengaruhi daya beli dan keputusan peminjam, serta investor. Sementara itu, suku bunga nominal merupakan suku bunga yang dinyatakan langsung pada pinjaman dan investasi tanpa memperhitungkan inflasi (Nissa *et al.*, 2025). Menurut Syahiddin & Saputro (2025), tingginya suku bunga riil dapat mengurangi investasi dan konsumsi sehingga memperlambat pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, ketika suku bunga riil yang rendah akan mendorong kredit produktif, memperkuat investasi, dan mempercepat pertumbuhan ekonomi.

Penyumbang terbesar pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu sektor industri manufaktur. Sektor industri manufaktur merupakan industri yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi sehingga meningkatkan nilai ekonomi dari suatu produk (Prabowo *et al.*, 2025). Selain itu, sektor industri memiliki efek pengganda terhadap pertumbuhan ekonomi karena menciptakan lapangan kerja, meningkatkan daya saing produk, dan meningkatkan ekspor. Namun, di Indonesia masih memiliki tantangan dalam sektor manufaktur. Tantangan yang dihadapi, yaitu minimnya daya saing industri manufaktur, tingginya ketergantungan pada bahan baku impor, kurangnya adopsi pada teknologi (Fallah *et al.*, 2025; Ferdi *et al.*, 2022; Sumantri & Indraswari, 2024).

Menurut Teori Harrod-Domar, kunci yang mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang yaitu investasi/pembentukan modal. Investasi/pembentukan modal memiliki peran ganda menurut pandangan Harrod-Domar yaitu meningkatkan permintaan agregat dan memperluas kapasitas produksi melalui persediaan stock modal (Dahlan & Nurlaeli, 2024). Persediaan stock modal yang meningkat karena pembentukann modal akan memproduksi lebih banyak barang dan jasa sehingga mendorong pendapatan dan konsumsi (Salsa *et al.*, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan investasi Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB). Suatu negara memiliki investasi yang efisien yaitu ditunjukkan oleh nilai ICOR yang ideal pada kisaran angka 3-4 (Suandi, 2020). Rasio ICOR Indonesia yang belum ideal mencerminkan inefisiensi investasi sehingga dalam menghasilkan satu unit tambahan output membutuhkan lebih banyak barang modal yang menunjukkan pemborosan dalam perekonomian. Inefisiensi investasi berdasarkan rasio ICOR 6,33 pada tahun 2023 memiliki arti dalam menghasilkan satu output tambahan maka Indonesia memerlukan penambahan modal sebanyak 6,33 kali.

Penelitian tentang hubungan kebijakan fiskal, kebijakan moneter, ininvestasi dan sektor industri terhadap pertumbuhan ekonomi telah banyak diteliti, tetapi hasil penelitian memiliki temuan yang beragam. Terdapat penelitian dengan temuan pengaruh positif belanja negara dan investasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan terdapat pula penelitian dengan temuan pengaruh negatif belanja negara dan investasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian dengan penemuan pengaruh suku bunga riil terhadap pertumbuhan ekonomi belum sejalan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter, serta terbatasnya penggunaan Indeks Produksi Industri sebagai indikator aktivitas riil dalam penelitian. Namun, penelitian-penelitian sebelumnya menganalisis variabel independen dalam penelitian ini secara terpisah dengan periode yang belum mencakup krisis global, pandemi Covid-19, dan masa pemulihan ekonomi.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian eksplanasi (*explanatory research*). Melalui penelitian *explanatory* maka dapat menjawab hipotesis yang diuji dan menjelaskan hubungan kausal antara belanja negara, suku bunga riil, IPI, dan investasi PMTB terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini akan menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek pada hubungan kausal tersebut. Metode yang digunakan yaitu metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Metode ARDL dipilih karena memiliki karakteristik data deret waktu dengan pengujian dinamika hubungan antarvariabel meskipun data memiliki tingkat integrasi yang berbeda dan tidak berada pada integrasi derajat kedua. Kemampuan ARDL juga memberikan estimasi stabil dengan sampel yang berukuran relatif kecil dan memberikan koefisien yang jelas pada jangka pendek dan jangka panjang.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam runtut waktu (*time series*) kuartalan (*quarterly*) dari kuartal pertama tahun 2005 hingga kuartal keempat tahun 2024 (2005.Q1 – 2024.Q4). Periode yang dipilih berdasarkan ketersediaan data yang lengkap untuk seluruh variabel penelitian dan menangkap pada era reformasi ekonomi pasca krisis finansial Asia. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari situs lembaga-lembaga resmi pemerintah. Sumber data utama berasal dari Badan Pusat Statistik (BPS) untuk data Pertumbuhan Ekonomi, Indeks Produksi Industri (IPI), dan Investasi PMTB. Data kebijakan moneter yaitu BI Rate dan Inflasi diperoleh dari situs web Bank Indonesia. Sementara itu, data belanja negara diperoleh dari laporan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) Kementerian Keuangan.

Dengan menggunakan model ARDL, dapat diperoleh estimasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan. Adapun model umum ARDL dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_0 \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q_1} \beta_1 \Delta X_{1\ t-j} + \varphi_1 X_{1t} + \varphi_2 X_{2t} + \varepsilon_t \dots\dots\dots 1.1$$

Dimana:

- α_0 = konstanta
- $\alpha_1 t$ = tren deterministik
- $\beta_0 - \beta_4$ = koefisien jangka pendek
- $\varphi_1 - \varphi_4$ = koefisien jangka panjang

t = waktu (triwulan)
i, j = panjang lag
 ε_t = error term

Berdasarkan model umum ARDL tersebut, hubungan jangka pendek ditunjukkan oleh komponen perubahan variabel (Δ), yaitu:

$$\sum_{i=1}^p \beta_0 \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q_1} \beta_1 \Delta X_{1t-j} + \sum_{j=0}^{q_2} \beta_2 \Delta X_{2t-j} + \sum_{j=0}^{q_3} \beta_3 \Delta X_{3t-j} + \sum_{j=0}^{q_4} \beta_4 \Delta X_{4t-j} \dots \dots 1.2$$

Adapun untuk hubungan jangka panjang ditunjukkan dengan persamaan :

$$\varphi_1 X_{1t} + \varphi_2 X_{2t} + \varphi_3 X_{3t} + \varphi_4 X_{4t} \dots \dots \dots 1.3$$

Berdasarkan spesifikasi variabel dalam penelitian ini, maka persamaan ARDL yang digunakan adalah:

$$\begin{aligned} Growth_t = & \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_0 \Delta Growth_{t-i} + \sum_{j=0}^{q_1} \beta_1 \Delta Belanja_{t-j} + \sum_{j=0}^{q_2} \beta_2 \Delta r_{t-j} + \\ & + \sum_{j=0}^{q_3} \beta_3 \Delta IPI_{t-j} + \sum_{j=0}^{q_4} \beta_4 \Delta PMTB_{t-j} + \varphi_1 Belanja_t + \varphi_2 r_t + \varphi_3 IPI_t \\ & + \varphi_4 PMTB_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots 1.4 \end{aligned}$$

Keterangan:

Growth = Pertumbuhan ekonomi
Belanja = Belanja negara
r = Suku bunga riil
IPI = Indeks produksi industri
PMTB = Investasi PMTB
 Δ = first difference
t = periode waktu (triwulan)
i, j = panjang lag
 ε_t = error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Pengujian estimas ARDL melewati beberapa tahap dan melalui beberapa indikator. Adapun hasil uji dalam tahapan ARDL beserta indikatornya sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Uji Tahapan dalam ARDL

Tahapan Uji	Indikator	Keterangan
Uji Stationeritas	<i>Augmented Dickey Fuller Test</i>	Lolos
Uji Lag Optimum	Varsoc	Lag 4
Uji Kointegrasi	<i>Bound Test</i>	Terdapat kointegrasi

Uji Stationeritas Data

Berdasarkan hasil pengujian ADF tingkat level bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, belanja negara, suku bunga riil dan IPI stationer pada tingkat level karena memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai t-statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis. Sementara itu, variabel investasi PMTB memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 dengan nilai t-statistik ADF lebih besar dari nilai kritis sehingga perlu dilakukan uji ADF

pada first difference. Hasil pengujian ADF first difference menunjukkan bahwa variabel investasi PMTB stationer karena memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai t-statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis. Hasil uji ADF menghasilkan kombinasi tingkat stationer pada tingkat level I(0) dan first difference I(1) sehingga model ARDL menjadi pilihan yang tepat pada penelitian ini karena memiliki kombinasi I(0) dan I(1), serta tidak terdapat variabel stationer pada I(2).

Penentuan Lag Optimum

Hasil pengujian lag optimal dengan berbagai kriteria informasi melalui perintah varsoc memberikan hasil lag 4 sebagai lag yang terpilih. Terpilihnya lag 4 sebagai lag optimal dibuktikan bahwa nilai dari ketiga kriteria (AIC, HQIC, SBIC) pada lag 4 memiliki nilai paling terkecil dibandingkan lag-lag lainnya. Selain itu, tanda bintang dari setiap kriteria informasi menunjukkan lag 4 memiliki tanda bintang paling banyak sehingga lag 4 menjadi lag optimal. Hasil lag optimal pada lag 4 penelitian ini memberikan makna bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia saat ini dipengaruhi kondisi kebijakan fiskal-moneter, investasi PMTB dan IPI pada 4 kuartal yang lalu (1 tahun). Dengan demikian, dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi tidak terjadi secara langsung, tetapi membutuhkan jeda waktu (time lag).

Uji Kointegrasi (*Bound Test*)

Hasil pengujian kointegrasi bound test menunjukkan bahwa nilai F-statistik sebesar 8.350 lebih besar dibandingkan nilai batas atas (upper bound) dari semua tingkat signifikansi, baik 10%, 5%, maupun 1%. Hasil ini menjadikan hipotesis nol ditolak, yaitu menolak tidak adanya kointegrasi sehingga pada penelitian ini terdapat hubungan kointegrasi yang signifikan. Dengan demikian, terdapat hubungan jangka panjang antara pertumbuhan ekonomi dengan belanja negara, suku bunga riil, investasi PMTB, dan IPI.

Hasil Estimasi ARDL

Tabel 2 Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-statistik	Probabilitas
SR				
growth				
LD.	-0.216569	0.1991194	-1.09	0.281
L2D.	-0.3035513	0.1524293	-1.99	0.051
L3D.	-0.3988882	0.0958242	-4.16	0.000
belanja				
D1.	-0.315675	0.0081051	3.89	0.000
LD	-0.0106538	0.0047905	2.22	0.030
r				
D1.	0.0828498	0.0648277	1.28	0.206
ipi				
D1.	-0.0430043	0.0109269	-3.94	0.000
LD	-0.0245541	0.0106328	-2.31	0.024
L2D	-0.0197528	0.0090785	-2.18	0.034
pmtb				
D1.	0.0073024	0.0044038	1.66	0.103
cons	2.059445	1.224261	1.68	0.098

Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek, belanja negara memiliki lag sebanyak dua. Pada lag pertama (D1) memiliki probabilitas 0.000 kurang dari tingkat signifikansi 5% dengan koefisien sebesar 0.032 dan lag kedua (LD) memiliki probabilitas 0.030 kurang dari tingkat signifikansi 5% dengan nilai koefisien 0.011. Suku bunga riil hanya memiliki jumlah lag sebanyak 1 (D1). Pada lag pertama (D1) memiliki nilai probabilitas 0.206 lebih dari signifikansi 5% dengan nilai koefisien sebesar 0.083. Indeks produksi industri memiliki jumlah lag sebanyak 3. Pada lag pertama (D1) memiliki probabilitas 0.000 kurang dari signifikansi 5% dengan nilai koefisien sebesar -0.043. Pada lag kedua (LD) memiliki probabilitas -0.024 kurang dari signifikansi 5% dengan koefisien sebesar -0.025, dan lag ketiga (L2D) memiliki probabilitas 0.034 kurang dari signifikansi sebesar -0.020. investasi PMTB memiliki jumlah lag sebanyak 1. Pada lag pertama (D1) memiliki probabilitas 0.103 lebih dari singifikansi 5% dengan nilai koefisien sebesar 0.007.

Tabel 3 Hasil Estimasi Jangka Panjang

Number of obs = 76				
R-squared = 0.8890				
Adj R-squared = 0.8613				
Log likelihood = -72.337542				
Root MSE = 0.7054				
Dependent Variable = growth				
Variabel	Koefisien	Standar Error	t-statistik	Probabilitas
ADJ				
growth	-0.9961432	0.012936	-2.97	0.000
L1.				
LR				
belanja	-0.0383651	0.012936	-2.97	0.004
r	-0.2007413	0.0826482	-2.43	0.018
ipi	0.0242326	0.008984	2.70	0.009
pmtb	-0.0024905	0.0011546	-2.16	0.035
cons	2.059445	1.224261	1.68	0.098

Sumber : Stata 17 (data diolah)

Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan belanja negara memiliki nilai koefisien sebesar -0.0383651 dan nilai probabilitas 0.004. Hasil ini menunjukkan belanja negara memiliki pengaruh negatif signifikan. Suku bunga riil memiliki nilai koefisien sebesar -0.2007413 dan nilai probabilitas 0.018. Hasil ini menunjukkan suku bunga riil memiliki pengaruh negatif signifikan. Indeks Produksi Industri (IPI) memiliki nilai koefisien sebesar 0.0242326 dan nilai probabilitas 0.009. Hasil ini menunjukkan indeks produksi industri memiliki pengaruh positif signifikan. Investasi PMTB memiliki nilai koefisien sebesar -0.0024905 dan nilai probabilitas 0.035. Hasil ini menunjukkan investasi PMTB memiliki pengaruh negatif signifikan.

Asumsi Klasik

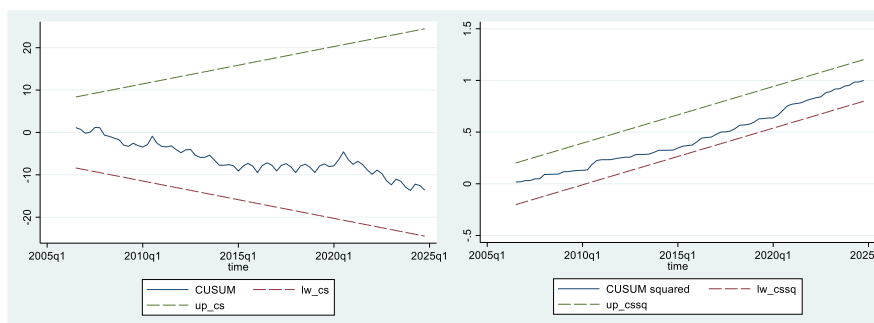
Tabel 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Diagnostik check	Keterangan
Uji autokorelasi	Breush-Godfrey LM test	Lolos
Uji Heteroskedastisitas	White's test	Lolos
Uji Multikolinearitas	Mean VIF	Lolos
Uji Spesifikasi	Ramsey reset	Lolos

Uji autokorelasi menggunakan LM test maka nilai p-value lebih besar dari 0.05 yang mengindikasikan tidak adanya autokorelasi atau menerima H_0 . Pada penelitian ini, LM test menghasilkan nilai p-value sebesar 0.2216 yang mana lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi. Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan White's Test dengan nilai probabilitas Chi-square lebih besar dari 0.05 sehingga menerima H_0 yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji White's test dalam penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas Chi-square 0.4460 yang mana lebih besar dari 0.05 sehingga menerima H_0 . Dengan demikian, hasil penelitian tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Pada penelitian ini nilai VIF yang dihasilkan yaitu 7.55 yang berarti kurang dari 10 sehingga lolos uji multikolinearitas dan diindikasikan tidak mengalami masalah multikolinearitas yang serius.

Uji spesifikasi Regression Equation Specification Error (Ramsey Reset) digunakan untuk menguji apakah estimasi model memiliki spesifikasi yang tepat atau tidak. Melalui uji spesifikasi maka akan mengetahui hubungan antara variabel dependen dan independen yang linear. Selain itu, uji ramsey juga akan mendeteksi omitted variabel atau functional form misspecification dalam model. Hipotesis pada uji ini yaitu ketika nilai $\text{prob} > F$ lebih dari 0.05 maka H_0 diterima sehingga tidak mengandung omitted variabel dan spesifikasi linear adalah tepat. Berdasarkan tabel 4, hasil uji ramsey pada model yang diestimasi memiliki nilai $\text{prob} > F$ sebesar 0.3472 sehingga lolos dari misspesifikasi dan spesifikasi linear.

Uji Stabilitas dan Spesifikasi Model



Gambar 1 Hasil Uji CUSUM dan CUSUMQ

Grafik 1 hasil uji CUSUM dan CUSUMQ menunjukkan bahwa seluruh garis pengujian berada dalam batas signifikansi 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa model stabil secara struktural selama periode observasi. Model stabil selama periode observasi penting karena parameter yang tidak stabil berpotensi menghasilkan estimasi yang berbeda apabila diterapkan pada subperiode tertentu. Dengan demikian, stabilitas model meningkatkan tingkat kepercayaan terhadap kemampuan kesimpulan hasil serta kelayakan penggunaannya sebagai dasar perumusan kebijakan jangka panjang.

PEMBAHASAN

Pengaruh Belanja Negara, Suku Bunga Riil, Indeks Produksi Industri, dan Investasi PMTB terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2005.Q1-2024.Q4.

Belanja Negara

Pengaruh positif belanja negara terhadap pertumbuhan ekonomi jangka pendek sesuai dengan teori Keynesian. Teori Keynesian memiliki pandangan terhadap belanja negara tentang multiplier effect yang dihasilkan. Efek pengganda atau multiplier effect tersebut dihasilkan ketika pengeluaran pemerintah lebih banyak digunakan untuk belanja, baik konsumsi atau investasi akan meningkatkan pendapatan masyarakat. Pengaruh negatif belanja negara terhadap pertumbuhan ekonomi dapat terjadi karena inefisiensi dan missalokasi belanja pemerintah selama periode observasi. Belanja negara selama periode 2005.Q1-2024.Q4 didominasi oleh belanja konsumtif, seperti gaji pegawai dan belanja barang operasional daripada untuk belanja investasi produktif. Temuan hubungan negatif belanja negara terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dapat disebabkan oleh efek crowding out. Ruang investasi swasta berkurang, ketika peningkatan pengeluaran negara dari pinjaman diikuti dengan efisiensi sektor publik yang rendah dibandingkan sektor swasta maka produktivitas perekonomian akan menurun dan akan menghambat pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Suku Bunga Riil

Suku bunga riil dalam jangka pendek tidak berpengaruh negatif signifikan. Temuan ini sesuai dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter yang membutuhkan lag transmisi yang panjang. Transmisi kebijakan suku bunga ke sektor riil memerlukan waktu yang lama dengan jangka 4-8 kuartal. Selain itu, mekanisme transmisi kebijakan suku bunga dapat melalui beberapa saluran. Suku bunga riil berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan sehingga sesuai secara teoretis. Ketika suku bunga meningkat akan menghambat permintaan agregat karena investasi dan konsumsi menurun yang pada akhirnya akan memperlambat pertumbuhan ekonomi. Pengaruh negatif suku bunga riil terhadap pertumbuhan ekonomi sesuai dengan Teori Pertumbuhan Ekonomi Solow-Swan. Menurut Solow-Swan, keputusan investasi sangat ditentukan oleh suku bunga sebagai biaya modal. Peningkatan suku bunga riil menyebabkan biaya modal menjadi mahal sehingga proyek yang dilaksanakan hanya untuk proyek dengan produktivitas marginal modal yang sangat tinggi. Fenomena ini akan menyebabkan investasi agregat menurun dan akumulasi stok modal menjadi lambat. Namun, Teori Solow-Swan menekankan pentingnya akumulasi modal sebagai peranan penting dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (McClung, 2025).

Indeks Produksi Industri

Indeks Produksi Industri dalam jangka pendek berpengaruh negatif. Hasil estimasi jangka pendek IPI terhadap pertumbuhan ekonomi pada penelitian ini bertentangan secara pandangan teoritis. Padahal, sektor industri pengolahan merupakan penggerak utama pertumbuhan ekonomi. Temuan pada jangka pendek menunjukkan bahwa peningkatan indeks produksi justru akan menurunkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain itu, keberlanjutan pertumbuhan ekonomi bergantung pada alokasi sumber daya efisien ke sektor yang memiliki produktivitas yang tinggi (Yu et al., 2024). Indeks Produksi Industri dalam jangka panjang berpengaruh positif. Pengaruh positif IPI dalam jangka panjang terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia terjadi karena *adjustment process* sektor industri telah selesai sehingga sektor industri mulai memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Mitchell, 2025). Temuan jangka panjang pengaruh IPI terhadap pertumbuhan ekonomi pada akhirnya akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Menurut Permana et.al (2023), pengaruh positif dalam jangka panjang muncul karena perbaikan proses produksi, penyerapan teknologi secara bertahap, dan realisasi skala ekonomi menyebabkan efisiensi dan kapasitas produksi mengalami peningkatan. Efisiensi dan peningkatan kapasitas produksi menjadikan ekspansi industri akan mengembangkan industri pendukungnya dan menjadikan keterkaitan ke belakang dan ke depan menjadi penguat sehingga ketergantungan impor bahan baku akan berkurang.

Investasi PMTB

Investasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dengan. Menurut Wikantioso (2020), investasi fisik membutuhkan jangka waktu (*time lag*) agar berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi secara optimal selama empat tahun sehingga investasi beroperasi secara maksimal, menghasilkan tingkat output produksi tertinggi, dan efisiensi biaya optimal (*full capacity*). Temuan lag yang pendek dalam penelitian ini menyebabkan investasi PMTB justru akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan investasi PMTB berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Padahal, menurut Teori Neoklasik dan Pertumbuhan Endogen akumulasi modal merupakan faktor utama pendorong pertumbuhan ekonomi. Pengaruh negatif investasi PMTB terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dalam penelitian ini menentang terhadap Teori Neoklasik dan Teori Pertumbuhan Endogen. Pengaruh negatif investasi PMTB terhadap pertumbuhan ekonomi disebabkan adanya akumulasi modal yang tidak dibarengi dengan peningkatan produktivitas faktor produksi sehingga investasi menjadi tidak efisien. Inefisiensi investasi menyebabkan nilai ICOR Indonesia menjadi tinggi dengan nilai di angka enam, sedangkan normalnya di angka empat. Nilai ICOR yang tinggi menandakan bahwa setiap penambahan satu unit investasi akan menghasilkan tambahan output yang semakin kecil.

SIMPULAN DAN SARAN

Jangka pendek belanja negara berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4 dengan nilai koefisien yang semakin menurun. Dalam jangka pendek, peningkatan belanja negara dua kuartal sebelumnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi saat ini. Sementara itu, dalam jangka panjang belanja negara berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4. Jangka pendek suku bunga riil satu kuartal yang lalu berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini. Sementara itu, dalam jangka panjang suku bunga riil berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4. Jangka pendek IPI berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4. Dalam jangka pendek, peningkatan IPI tiga kuartal sebelumnya menurunkan pertumbuhan ekonomi saat ini. Sementara itu, dalam jangka panjang IPI berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4. Jangka pendek investasi PMTB satu kuartal yang lalu berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini. Sementara itu, dalam jangka panjang investasi PMTB berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4.

Hasil estimasi model ARDL menunjukkan variabel belanja negara dalam jangka pendek memiliki nilai koefisien terbesar sehingga dalam jangka pendek pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4 sangat dipengaruhi oleh belanja negara. Sementara itu, hasil estimasi model ARDL jangka panjang menunjukkan

variabel suku bunga riil memiliki nilai koefisien terbesar sehingga dalam jangka panjang pertumbuhan ekonomi Indonesia 2005.Q1-2024.Q4 sangat dipengaruhi oleh suku bunga riil. Belanja negara dalam jangka pendek yang menghasilkan dua lag menunjukkan bahwa efektivitas belanja negara berlangsung dalam rentang waktu dua triwulan sehingga realisasi belanja pada awal tahun anggaran dampaknya dapat dirasakan pada triwulan berjalan dan satu triwulan berikutnya. Dampak dua triwulan dari belanja negara menyebabkan perlunya percepatan realisasi belanja negara pada awal tahun anggaran agar mencapai kebijakan stimulus fiskal dan mencegah penumpukan penyerapan dana di akhir tahun karena beresiko menurunkan kualitas belanja. Pengaruh negatif suku bunga riil terhadap pertumbuhan ekonomi menyebabkan pengelolaan suku bunga riil menjadi perhatian utama dalam perumusan kebijakan. Perumusan kebijakan dilakukan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter yang konsisten menjaga suku bunga riil tidak berada pada level yang tinggi dalam jangka panjang. Penelitian ini masih menganalisis pengaruh belanja negara dan suku bunga riil secara parsial dalam satu model, sehingga belum secara eksplisit menangkap bagaimana koordinasi kebijakan fiskal dan moneter bekerja secara simultan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan analisis dengan mengkaji secara lebih mendalam interaksi dan sinergi antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Albani, R. Y., Hidayat, R., Negara, I., Ekonomi, H., & Fiskal, K. (2026). *KEBIJAKAN DEFISIT APBN 2026 SEBAGAI INSTRUMEN*. 8, 9383–9390.
- Amdan, L. et all. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Vol 3, No(1)*, 108.
- Ananda, C. F. (2024). *Tantangan Efisiensi Investasi di Indonesia: ICOR*. Nasional.Sindonews.Com. <https://nasional.sindonews.com/read/1490211/18/tantangan-efisiensi-investasi-di-indonesia-icor-1731913890>
- Bahtiar, A. A., Pandini, M. C., & ... (2025). Pengaruh Kebijakan Fiskal terhadap Pertumbuhan Ekonomi Keuangan di Indonesia. ... *in Economics and ...*, 1(1), 61–69. <https://journals.quantum-research.org/index.php/DEAS/article/view/10%0Ahttps://journals.quantum-research.org/index.php/DEAS/article/download/10/8>
- Bank Indonesia. (2025). *Tujuan Kebijakan Moneter*. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/default.aspx>
- Budiyanto, V., & Wibowo, W. (2021). Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Negara Indonesia) ". *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1), 988–998. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/876>
- Denada, I. A., Hasyima, M., Wulandari, M., & Fadla, D. A. (2025). *Relevansi Pemikiran Keynesian Dalam Pendekatan Ekonomi Politik Islam Terhadap Konsep Government Spending*. 3(2), 508–520.
- Djunaidi, D., & Alfitri, A. (2022). *Dilema industri padat modal dan tuntutan tenaga kerja lokal*. 8(1), 29–40.
- Fallah, D. N., Febriyanti, A. D., & Julia, J. (2025). *Tantangan dan Strategi Penerapan Hubungan Industrial Dalam Meningkatkan Daya Saing Industri Manufaktur Pendahuluan Industri manufaktur merupakan salah satu pilar utama yang mendukung pertumbuhan*. 03(02), 63–71.
- Febrianna, A. (2025). *Purbaya Pede Ekonomi RI Tumbuh 6% Dalam Waktu Dekat*. <https://investor.id/macroeconomy/412673/purbaya-pede-ekonomi-ri-tumbuh-6-dalam-waktu-dekat>
- Haryati, D. C., Nurpiji, Masitoh, G., Saputra, W., & Subarkah, T. (2025). Analisis Efisiensi Belanja Modal terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah di Indonesia : Pendekatan Data Panel. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(3), 139–153.
- Hisan, R. K., Atanya, N., & Masykuri, A. (2024). *Kondisi perekonomian indonesia pasca covid 19*. 06(04), 21902–21908.
- Hutami, R. Y., & Riani, N. Z. (2022). *Ecosains : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembangunan Peran Investasi Modal Manusia dan Modal Fisik dalam Meningkatkan Pertumbuhan Produktivitas*

- Tenaga Kerja di Indonesia dalam negeri, seperti investasi pembentukan modal tetap bruto yang merupakan taraf hidup. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 11(1), 30–40.
- Ihsani, M. F., Reksabil, K. A., Muluk, M., & Putra, D. A. (2025). *YUME : Journal of Management Analisis Pengaruh Pengeluaran Pembentukan Modal Tetap Bruto Terhadap Pertumbuhan*. 8(2), 1702–1716.
- Irawan. (2023a). Peran Kebijakan Moneter Dalam Perekonomian: Suatu Kajian Literatur. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(4), 258–265. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v3i4.1899>
- Isma. (2024). *Belanja Negara Tumbuh Signifikan dalam Satu Dekade Terakhir*. Infopublik.Id. <https://infopublik.id/kategori/1-dekade-jokowi/873436/belanja-negara-tumbuh-signifikan-dalam-satu-dekade-terakhir>
- Jannah, E. F. (2023). Analisis kebijakan moneter Bank Indonesia pada masa pandemi Covid-19. *Journal of Economics and Social Sciences (JESS)*, 2(1), 1–11.
- Janah, Sutrisno, & Permatasari. (2024). *Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Raoda*. 10(15), 772–778.
- Junari, T., Rustiadi, E., & Mulatsih, S. (2020). *Identifikasi Sektor Industri Pengolahan Unggulan Provinsi Jawa Timur (Analisis Input Output)*. 308–320.
- Kemenkeu. (2025a). *Efektivitas Belanja Negara dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi*. <https://djpb.kemenkeu.go.id>. <https://djpb.kemenkeu.go.id/kppn/watampone/id/profil/309-artikel/3827-efektivitas-belanja-negara-dalam-mendorong-pertumbuhan-ekonomi.html>
- Kemenkeu. (2025b). *Wamenkeu Suahasil : Belanja Negara 2024 sebagai Shock Absorber dan Agent of Development*. [Kemenkeu.Go.Id. https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Wamenkeu-Suahasil-Belanja-Negara-2024](https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Wamenkeu-Suahasil-Belanja-Negara-2024)
- Kholimah, Agung, Rosita, Arrifianto, & Abadi. (2024). *Sejarah Pemikiran Ekonomi Klasik*. 1(3), 368–376.
- Mahendra, A., Asmawiani Okta, M., Sijabat, F. M., Ermadayani, E., & Ramapius Gulo, S. (2025). Analisis Pengaruh Suku Bunga dan Obligasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Jesya*, 8(1), 145–155. <https://doi.org/10.36778/jesya.v8i1.1860>
- McClung. (2025). *Solow-Swan Model*. Inomics.Com. [https://inomics.com/terms/solow-swan-model-1548564#:~:text=First%2C%20Y\(t\)=,and then rearranged to yield:](https://inomics.com/terms/solow-swan-model-1548564#:~:text=First%2C%20Y(t)=,and then rearranged to yield:)
- Mica, Larasati Sinaga, D., Ulinda Tinambunan, F., Lylia Saragi, S., & Sitio, V. (2024). Terhadap Ekonomi Modern. *Veranita Sitio INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(2), 2433–2445.
- Mitchell, G. (2025). *Memahami Jangka Panjang dalam Ekonomi: Cara Kerjanya dan Contoh-Contoh Kunci*. Investopedia.Com. <https://www.investopedia.com/terms/l/longrun.asp#:~:text=Mechanics of Long Run Economics,or adding a production line.>
- Munawaroh, S., Hidayat, Z. L., Afkarina, I., & Astuti, R. P. (2024). Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2 (6), 49–54.
- Ngahu, S., Lapian, A. L. C. P., Siwu, H. F. D., Pembangunan, J. E., Ekonomi, F., & Ratulangi, U. S. (2021). *Analisis Incremental Capital Output Ratio Sektor Unggulan Di Kota Tomohon*. 21(05), 86–97.
- Nissa, A., Sarnanda, Y., Zahra, A., Adjani, K., & Maulana, R. (2025). *ANALISIS KUALITATIF Strategi Penetapan Kupon Sbr Oleh Djppr Terhadap Perubahan Bi7drr Periode 2021 – 2024*. 2(3), 50–59.
- Prabowo, R., Hasibuan, A., Islam, U., Utara, S., Industri, K., Ekonomi, P., Manufaktur, S., Contribution, I., Growth, E., & Sector, M. (2025). *Open Access Kontribusi Industri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Industrial Contribution To National Economic Growth*. 02(01), 212–217.
- Purwadi, M. A., & Jamaluddin, F. D. (2020). Analisis ICOR Terhadap Efisiensi Pertumbuhan Ekonomi di Provinsi Papua. *JUMABIS (Jurnal Manajemen Dan Bisnis)*, 4(1), 35–45. <https://doi.org/10.55264/jumabis.v4i1.64>
- Ranteallo, A. T., Herawati, N., & Mulyani, A. S. (2024). Deskripsi Mengenai Perubahan Kebijakan

- Moneter di Indonesia dalam Perspektif Suku Bunga dan Nilai Tukar. *Innovative: Journal Of Social ...*, 4, 1797–1804. <http://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/9637>
- Rostiati, N. (2022). *Analisis Taylor Rule Tentang Pengaruh Inflasi Dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Suku Bunga Riil*. 12(1), 21–34.
- Rusiadi, E., & Sari, W. I. (2020). Stabilitas Ekonomi Makro. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(7), 90.
- Safitri, N., Saputri, Y. O., Sanjaya, I. M., Islam, U., Raden, N., Lampung, I., & Lampung, B. (2025). *Analisis peran investasi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional di era globalisasi*. 3(11).
- Sari, D. L., Anita, S. Y., & Rahman, T. (2025). Pengaruh Kebijakan Fiskal, Penanaman Modal Dalam Negeri, Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2006-2023. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, 5(03), 30–42. <https://doi.org/10.54209/jasmien.v5i03.1240>
- Teralsyah, T. (2022). Analysis of Factors Affecting Economic Growth in Underdeveloped Regions in Indonesia. *Jurnal Multidisiplin Madani*, 2(11), 4062–4076. <https://doi.org/10.55927/mudima.v2i11.1929>
- Turjandini. (2024). *ICOR Indonesia yang Terbilang Tinggi Dibanding Negara Lain*. <https://V1.Labirin.Id/>. <https://v1.labirin.id/news/47777/icor-indonesia-yang-terbilang-tinggi-dibanding-negarara-lain>
- Winarto, H., Poernomo, A., & Prabawa, A. (2021). Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 34. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.216>
- Wiratmoko, D. (2025). Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2008-2018. *COMSERVA : Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat*, 4(10), 3279–3299. <https://doi.org/10.59141/comserva.v4i10.2829>
- Yamani, M., Riptek, J., & Kunci, K. (2022). *OPEN ACCESS JURNAL RIPTAK Analisis Incremental Capital Output Ratio (ICOR) Kota Semarang*. 6(1), 15–20. <http://ripteck.semarangkota.go.id>
- Yanto, A. dan. (2023). The Influence of Education, Health, and Gross Fixed Capital Formation (PMTB) on Labor Productivity In West Kalimantan Province. *Jurnal Pembangunan Dan Pemerataan*, 12(2), 1–27.
- Yu, X., Dilanchiev, A., & Bibi, S. (2024). Enhancing labor productivity as a key strategy for fostering green economic growth and resource efficiency. *Heliyon*, 10(3), e24640. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24640>