PERUBAHAN DINAMIKA PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA: PENGARUH FDI, INFLASI, DAN PENGELUARAN PEMERINTAH SEBELUM DAN SESUDAH PANDEMI COVID-19

Fauzi Saputra[1], Najwa Nabilatuzzahra[2], Atha Syakilla Randjani[3], Alisya Firdausy[4], Suci Nurafiani[5], Fitri Amalia[6]

[1,2,3,4,5,6]*Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta*
E-mail : sucinurafiani032006@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian berikut memiliki tujuan untuk melakukan analisis terkait pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), inflasi, pengeluaran pemerintah, serta pandemi COVID-19 terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian berikut menerapkan data *time series* tahun 2000–2024 yang bersumber melalui Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, dan World Bank. Metode analisis yang diterapkan ialah *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) sebab dapat menyesuaikan variabel melalui tingkat integrasi yang berbeda, yaitu I(0) serta I(1). Analisis dilakukan melalui pengujian stasioneritas, penentuan lag optimum, uji kointegrasi (*Bounds Test*), estimasi ARDL, serta pengujian asumsi klasik. Selain itu, variabel dummy COVID-19 digunakan untuk menangkap dampak guncangan ekonomi akibat pandemi.Temuan penelitian membuktikan bahwasanya FDI serta inflasi tidak memiliki pengaruh signifikansi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pengeluaran pemerintah tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan terkait estimasi berjangka panjang, tetapi berpengaruh signifikan dalam berjangka pendek melalui efek tunda (*lagged effect*). Variabel dummy COVID-19 terbukti memiliki pengaruh negatif serta signifikansi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil *Bounds Test* menunjukkan tidak terdapat hubungan kointegrasi antarvariabel selama periode penelitian, sehingga hubungan jangka panjang tidak terkonfirmasi secara statistik. Meskipun demikian, model mampu menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi dengan baik yang ditunjukkan oleh nilai *R-squared* sebesar 98,44%.Penelitian ini menyimpulkan bahwa pandemi COVID-19 merupakan faktor yang paling dominan memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian, sementara pengeluaran pemerintah berperan dalam mendukung aktivitas ekonomi dalam jangka pendek.

Kata Kunci : *Pertumbuhan Ekonomi, Foreign Direct Investment (FDI), Inflasi, Pengeluaran Pemerintah, COVID-19.*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi adalah satu dari parameter mendasar yang berfungsi untuk mengevaluasi tingkat keberhasilan pembangunan suatu negara. Peningkatan pertumbuhan ekonomi merefleksikan bertambahnya jumlah produksi, meningkatnya pendapatan masyarakat, terciptanya kesempatan kerja, serta membaiknya tingkat kesejahteraan. Sebagai negara berkembang, Indonesia terus berupaya menjaga dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui berbagai kebijakan yang berfokus pada peningkatan investasi, stabilitas ekonomi makro, serta optimalisasi peran pemerintah dalam kegiatan perekonomian.

Dalam kajian ekonomi makro, pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya Foreign Direct Investment (FDI), inflasi, serta belanja pemerintah. FDI adalah satu di antara sumber pembiayaan eksternal yang berperan dalam meningkatkan akumulasi modal, transfer teknologi, serta peningkatan produktivitas dan penyerapan tenaga kerja. Sementara itu, inflasi merupakan indikator stabilitas ekonomi yang mencerminkan perubahan tingkat harga secara umum. Inflasi yang tidak stabil dapat memberikan pengaruh terhadap daya beli khalayak, keputusan investasi, dan efisiensi kegiatan produksi. Di sisi lain, belanja pemerintah adalah instrumen kebijakan fiskal yang berperan dalam menggerakkan perkembangan ekonomi melewati pengembangan prasarana, pengadaan layanan masyarakat, serta pertumbuhan permintaan agregat dalam perekonomian.

Perkembangan ekonomi Indonesia pada periode sebelum tahun 2020 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan didukung oleh arus investasi yang meningkat, inflasi yang terkendali, serta peran pemerintah yang semakin aktif dalam pembangunan ekonomi. Namun, kondisi tersebut mengalami perubahan signifikan ketika pandemi COVID-19 mulai menyebar pada tahun 2020. Wabah COVID-19 tidaklah sekadar berpengaruh terhadap lini kesehatan, namun juga menimbulkan guncangan besar terhadap perekonomian global dan domestik. Pembatasan mobilitas, gangguan rantai pasok, penurunan aktivitas produksi, serta melemahnya permintaan agregat menyebabkan perlambatan ekonomi yang cukup dalam.

Berdasarkan data BPS, perekonomian Indonesia menghadapi penurunan sejumlah 2,07% dalam periode 2020. Kondisi tersebut juga diikuti oleh penurunan aktivitas investasi, pelemahan konsumsi rumah tangga, serta perubahan arah kebijakan fiskal yang lebih difokuskan pada penanganan pandemi dan pemulihan ekonomi nasional.Fenomena tersebut mengindikasikan adanya kemungkinan perubahan struktur korelasi antara variabel-variabel makroekonomi dengan perkembangan ekonomi. Dengan kata lain, pandemi COVID-19 dapat dipandang sebagai *structural shock* yang berpotensi mengubah pengaruh FDI, inflasi, serta belajar negara terhadap perkembangan ekonomi Indonesia.

Namun demikian, sejumlah penelitian sebelumnya memperlihatkan temuan yang bermacam (*mixed results*) yang berkaitan dengan pengaruh FDI, inflasi, dan pengeluaran pemerintah terhadap perkembangan ekonomi. Beberapa penelitian mendapati bahwasanya FDI memiliki pengaruh positif pada perkembangan ekonomi melalui peningkatan investasi dan produktivitas, adapun penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Demikian pula, inflasi ditemukan berpengaruh negatif pada perkembangan ekonomi dalam sejumlah penilitian, namun pada kondisi tertentu tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Pengeluaran pemerintah juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten, tergantung pada efektivitas alokasi dan struktur belanja pemerintah.

Selain itu, mayoritas penelitian terdahulu masih menitikberatkan tahun sebelum wabah COVID-19, karenanya belum seutuhnya mempertimbangkan adanya perubahan struktur ekonomi akibat shock eksternal tersebut. Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian tersebut, maka diperlukan analisis lebih lanjut terkait pengaruh FDI, inflasi, serta belanja pemerintah pada perkembangan ekonomi Indonesia dengan mempertimbangkan kondisi sebelum dan sesudah wabah COVID-19. Dengan demikian, penelitian berikut memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh FDI, inflasi, pengeluaran pemerintah, serta wabah COVID-19 terhadap perkembangan ekonomi Indonesia tahun 2000–2024 dengan menerapkan pendekatan ARDL yang dapat mengakomodasi dinamika berjangka pendek serta panjang serta variabel dengan tingkat integrasi yang berbeda.

Tinjauan Pustaka

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan peningkatan keluaran riil suatu negara dalam kurun waktu lama yang mencerminkan kemampuan ekonomi dalam menciptakan barang dan jasa. Pertumbuhan ini menjadi parameter utama untuk mengevalusi kesuksesan pembangunan ekonomi sebuah negara.

Pada konsep neoklasik Solow-Swan, perkembangan ekonomi dipengaruhi oleh pengumpulan modal, pekerja, serta evolusi teknologi. Modal berperan dalam meningkatkan kapasitas produksi, sementara teknologi meningkatkan efisiensi penggunaan faktor produksi.

Selain itu, dalam perspektif pertumbuhan endogen, investasi dan kebijakan ekonomi juga mempunyai peranan krusial untuk menunjang pertumbuhan jangka panjang melalui optimasi produktivitas dan inovasi.

Foreign Direct Investment (FDI)

FDI adalah aliran investasi jangka panjang melalui pihak asing yang dilakukan untuk mengendalikan atau memiliki kepentingan signifikan dalam suatu perusahaan di negara tujuan.

FDI tidak sekadar memberi tambahan modal, namun juga mendatangkan efek lanjutan berupa transmisi teknologi, peningkatan kualitas tenaga kerja, serta integrasi dengan pasar global.

Secara teoritis, FDI dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan akumulasi modal dan efisiensi produksi. Namun, dampaknya dapat berbeda antar negara tergantung pada kualitas institusi, stabilitas ekonomi, dan kemampuan absorpsi teknologi domestik.

Inflasi

Inflasi adalah kondisi melambungnya nilai barang serta jasa dengan menyeluruh serta berkelanjutan pada sebuah periode khusus. Inflasi mencerminkan stabilitas makroekonomi suatu negara.

Inflasi yang begitu tinggi bisa menimbulkan ketidakpastian ekonomi, mengurangi daya beli khalayak, serta menurunkan ketertarikan investasi. Sebaliknya, inflasi yang stabil dalam tingkat moderat masih dapat mendukung aktivitas ekonomi.

Fischer (1993) menjelaskan bahwa inflasi yang tidak stabil dapat menciptakan distorsi dalam keputusan ekonomi, sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Pengeluaran Pemerintah

Pengeluaran pemerintah merupakan bagian melalui kebijakan fiskal yang digunakan untuk memengaruhi perekonomian melewati belanja pemerintah dalam sejumlah sektor di antara prasarana, pendidikan, layanan medis, serta subsidi.

Pada kerangka Keynesian, pengeluaran pemerintah berperan dalam meningkatkan permintaan agregat melalui efek pengganda (*multiplier effect*), yang kemudian bisa mendorong perkembangan ekonomi.

Namun, efektivitas belanja pemerintah sangat bergantung pada kualitas alokasi anggaran. Pengeluaran yang tidak produktif bisa mengurangi efisiensi ekonomi dan tidak memberikan dampak signifikan terhadap pertumbuhan.

Pandemi COVID-19 dan Pertumbuhan Ekonomi

Wabah COVID-19 adalah shock eksternal yang menyebabkan disrupsi besar terhadap aktivitas ekonomi global. Dampaknya mencakup penurunan konsumsi, investasi, perdagangan, serta terganggunya rantai pasok global.

Indonesia mencatatkan penurunan ekonomi sejumlah 2,07% dalam periode 2020 menurut data BPS. Kondisi ini menunjukkan bahwa pandemi memberikan tekanan signifikan terhadap perekonomian nasional.

Dalam literatur ekonomi, pandemi dapat dikategorikan sebagai *structural shock* yang berpotensi mengubah hubungan antar variabel makroekonomi, termasuk FDI, inflasi, dan pengeluaran pemerintah terhadap perkembangan ekonomi.

Penelitian Terdahulu

Berbagai riset telah meneliti korelasi antara FDI, inflasi, belanja pemerintah, serta perkembangan ekonomi dengan hasil yang beragam (*mixed results*).

Penelitian oleh Sukirno (2019) membuktikan bahwasanya FDI berpengaruh positif pada perkembangan ekonomi melewati peningkatan investasi serta produktivitas. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh sejumlah penelitian lain yang memperlihatkan bahwasanya FDI tidak selalu memiliki pengaruh signifikan, terutama di negara berkembang dengan kualitas institusi yang rendah.

Pada variabel inflasi, Fischer (1993) dan beberapa studi empiris mengindikasikan bahwasanya inflasi yang tinggi serta tidak stabil cenderung menurunkan perkembangan ekonomi. Namun, inflasi moderat dalam beberapa kasus tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga hubungan inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak selalu linear.

Sementara itu, pengeluaran pemerintah juga memperlihatkan temuan yang inkonsisten. Sejumlah penelitian mendapati bahwasanya pengeluaran pemerintah mempunyai pengaruh positif pada pertumbuhan ekonomi apabila dialokasikan pada sektor produktif. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa efeknya dapat menjadi tidak signifikan ketika belanja pemerintah didominasi oleh konsumsi rutin.

Selain itu, penelitian yang memasukkan periode pandemi COVID-19 masih terbatas. Sebagian besar studi empiris dilakukan sebelum pandemi sehingga belum mempertimbangkan adanya perubahan struktur hubungan antar variabel akibat shock eksternal.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian berikut disusun dengan berdasar pada teori-teori ekonomi makro serta hasil penelitian terdahulu yang relevan. Perkembangan ekonomi terpengaruh oleh sejumlah faktor, dalam segi internal ataupun eksternal.

Secara teoritis, FDI berperan dalam meningkatkan perkembangan ekonomi melewati penambahan modal, transfer teknologi, serta peningkatan produktivitas. Inflasi mencerminkan stabilitas harga yang dapat memengaruhi daya beli masyarakat dan keputusan investasi. Sementara itu, pengeluaran pemerintah berfungsi untuk menggerakkan aktivitas perekonomian melewati peningkatan daya beli.

Selain itu, pandemi COVID-19 merupakan guncangan eksternal (*structural shock*) yang dapat mengganggu keseimbangan perekonomian dan memengaruhi korelasi antara variabel makroekonomi dengan pertumbuhan ekonomi.

Menurut penjelasan di atas, maka korelasi antarvariabel pada penelitian berikut bisa digambarkan bahwa FDI, inflasi, dan pengeluaran pemerintah berpengaruh pada perkembangan ekonomi, dengan wabah COVID-19 menjadi variabel dummy yang merepresentasikan shock eksternal dalam periode penelitian.

METODE

Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian berikut menerapkan pendekatan kuantitatif dan menggunakan jenis eksplanatif yang memiliki tujuan untuk menjelaskan korelasi antara variabel *independent* serta *dependent* menggunakan analisis statistik. Pendekatan kuantitatif digunakan sebab penelitian ini memiliki fokus terhadap pengukuran serta pengujian pengaruh FDI, inflasi, belanja pemerintah, dan pandemi COVID-19 pada perkembangan ekonomi Indonesia. Data yang dipergunakan berupa data sekunder dengan berbentuk runtut waktu sepanjang tahun 2000–2024 sehingga dapat menggambarkan perkembangan variabel penelitian dalam jangka panjang.

Definisi Operasional Variabel

Pertumbuhan Ekonomi (GDP)

Pertumbuhan ekonomi merupakan parameter yang menunjukkan pertambahan jumlah produksi sebuah negara pada periode spesifik. Pada penelitian berikut, perkembangan ekonomi dianalisis mempergunakan laju perkembangan PDB riil Indonesia yang dinyatakan dalam persentase tahunan.

Foreign Direct Investment (FDI)

FDI adalah investasi yang diselenggarakan pemodal asing secara langsung pada sektor produktif di suatu negara dengan tujuan memperoleh kepemilikan maupun kendali atas kegiatan usaha. Variabel ini diukur berdasarkan nilai realisasi investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia.

Inflasi (INF)

Inflasi menggambarkan kecenderungan meningkatnya nilai barang serta jasa dengan menyeluruh pada sebuah periode khusus. Variabel inflasi dalam penelitian ini dianalisis mempergunakan tingkat inflasi tahunan Indonesia yang dinyatakan dalam persentase.

Pengeluaran Pemerintah (GOV)

Pengeluaran pemerintah merupakan seluruh belanja yang dilakukan pemerintah untuk membiayai kegiatan operasional, pembangunan, dan pelayanan publik. Variabel ini diukur menggunakan total pengeluaran pemerintah yang dinyatakan dalam triliun rupiah.

Dummy COVID-19 (D_COVID)

Variabel dummy COVID-19 digunakan untuk merepresentasikan adanya guncangan ekonomi karena wabah COVID-19. Nilai 1 diberikan dalam periode 2020 yang merupakan periode puncak pandemi di Indonesia, sedangkan nilai 0 diberikan pada tahun selain periode tersebut.

Model Penelitian

$$GDP_t = \beta_0 + \beta_1 FDI_t + \beta_2 INF_t + \beta_3 GOV_t + \beta_4 DCOVID_t + \varepsilon_t$$

Keterangan:

- GDP = Pertumbuhan ekonomi
- FDI = Foreign Direct Investment
- INF = Inflasi
- GOV = Pengeluaran pemerintah
- DCOVID = Dummy COVID-19
- β_0 = Konstanta
- β_1–β_4 = Koefisien regresi
- ε = Error term

Metode Analisis Data

Metode analisis yang diterapkan pada penelitian berikut ialah ARDL. Metode ini dipilih karena memiliki kemampuan untuk mengestimasi hubungan antarvariabel meskipun skala integrasi data berbeda, yakni dalam orde I(0) maupun I(1). Selain itu, ARDL juga dianggap sesuai untuk penelitian dengan jumlah observasi yang relatif terbatas serta mampu menjelaskan dinamika korelasi berjangka pendek serta panjang pada satu model estimasi.

Tahapan Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk menghadirkan deskripsi umum terkait kriteria data penelitian. Statistik yang disajikan mencakup hasil rerata, simpangan baku, hasil minimum, daserta maksimum melalui tiap-tiap variabel.

Uji Stasioneritas

Pengujian berikut dikerjakan menerapkan metode ADF. Pengujian ini bertujuan guna memastikan bahwa data tidak memuat akar unit yang dapat menyebabkan terjadinya regresi semu. Variabel dinyatakan stasioner apabila mempunyai hasil probabilitas yang tidak melebihi derajat signifikan 5%.

Penentuan Lag Optimum

Penetapan lag optimum dikerjakan untuk memperoleh panjang lag yang sesuai pada model ARDL. Penentuan lag dengan berdasar pada beberapa karakteristik informasi, yaitu AIC, SBIC, HQIC, dan FPE.

Uji Kointegrasi

Pengujian kointegrasi dikerjakan menggunakan pendekatan ARDL Bounds Test guna mengidentifikasi ada atau tidaknya korelasi keseimbangan berjangka panjang antarvariabel penelitian. Keputusan diambil dengan mengomparasikan hasil statistik uji terhadap hasil batas bawah serta batas atas.

Estimasi Model ARDL

Setelah seluruh tahapan awal terpenuhi, dilakukan estimasi model ARDL untuk melakukan analisis terkait pengaruh variabel independen pada perkembangan perekonomian Indonesia. Estimasi ini memungkinkan identifikasi pengaruh yang berlangsung dalam jangka pendek ataupun panjang.

Uji Diagnostik Model

Untuk menjamin bahwasanya model yang diterapkan lolos uji asumsi dasar ekonometrika, dilakukan beberapa pengujian diagnostik yang meliputi:

a. Pengujian autokorelasi mempergunakan Breusch-Godfrey LM Test.
b. Pengujian heteroskedastisitas mempergunakan ARCH LM Test.
c. Pengujian normalitas mempergunakan Skewness and Kurtosis Test.

d. Pengujian multikolinearitas mempergunakan VIF.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Variable	obs	Mean	Std.dev	Min	Max
Y_GDP	25	4.889588	1.601275	-2.06551	6.531995
X1_FDI	25	1.367381	1.361841	-2.75744	2.916115
X2_INFLASI	25	5.699898	3.389615	.487372	13.10867
X3_GOVERNMENT	25	8.57951	.9135794	6.531995	9.749414

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Menurut perolehan statistik deskriptif, variabel perkembangan ekonomi (Y_GDP) mempunyai hasil rerata sejumlah 4,89 persen selama periode penelitian 2000–2024. Hasil maksimum perkembangan ekonomi dilaporkan sebanyak 6,53%, adapun hasil minimum sebanyak -2,07%. Hasil minimum tersebut menunjukkan terjadinya kontraksi ekonomi yang kemungkinan besarnya dipengaruhi oleh wabah COVID-19 dalam periode 2020. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 1,60 membuktikan bahwasanya pertumbuhan perekonomian Indonesia mencatatkan fluktuasi yang relatif moderat sepanjang tahun penelitian.

Variabel Foreign Direct Investment (X1_FDI) memiliki hasil rerata sejumlah 1,37 dengan hasil maksimum sejumlah 2,92 serta hasil minimum sejumlah -2,76. Simpangan baku sejumlah 1,36 membuktikan bahwasanya arus investasi asing langsung mengalami variasi yang cukup tinggi sepanjang tahun penelitian. Keadaan tersebut memberikan indikasi bahwasanya investasi asing di Indonesia cenderung dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi domestik maupun global.

Variabel inflasi (X2_INFLASI) mempunyai rerata sejumlah 5,70% dengan hasil maksimum sejumlah 13,11% serta hasil minimum sejumlah 0,49%. Hasil simpangan baku sejumlah 3,39 menunjukkan bahwa tingkat inflasi mengalami fluktuasi yang cukup besar selama periode penelitian. Kesenjangan yang cukup lebar antara hasil minimum serta maksimum mengindikasikan adanya periode tekanan inflasi yang tinggi maupun periode stabilitas harga yang relatif baik.

Selanjutnya, variabel pengeluaran pemerintah (X3_GOVERNMENT) memiliki hasil rerata sejumlah 8,58 dengan hasil maksimum sejumlah 9,75 serta hasil minimum sejumlah 6,53. Simpangan baku yang cukup kecil, yaitu sejumlah 0,91, membuktikan bahwasanya pengeluaran pemerintah cenderung mengalami peningkatan yang lebih stabil dibandingkan variabel lainnya sepanjang tahun penelitian. Perihal berikut memberikan indikasi adanya konsistensi pemerintah dalam melakukan belanja pemerintah untuk mendukung aktivitas ekonomi dan pembangunan.

Tabel 2. Uji Stasioneritas (Augmented Dickey-Fuller / ADF Test)

VARIABEL	*Test Statistic* (Level)	*p-value* (Level)	*Test Statistic* (1st Diff)	*p-value* (1st Diff)	Status
Y_GDP	-3.718	0.0039	-	-	Stasioner I(0)
X1_FDI	-3.823	0.0027	-	-	Stasioner I(0)
X2_INFLASI	-2.647	0.0836	-7.265	0.0000	Stasioner I(1)
X3_GOVERMENT	-2.412	0.1384	-4.503	0.0002	Stasioner I(1)

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Menurut output pengujian ADF dalam tingkat level, variabel pertumbuhan ekonomi (Y_GDP) mempunyai hasil probabilitas sejumlah 0,0039 serta variabel Foreign Direct Investment (X1_FDI) memiliki hasil probabilitas sejumlah 0,0027. Hasil probabilitas kedua variabel tersebut tidak melebihi derajat signifikan 5 persen (p-value < 0,05), karenanya dapat disimpulkan bahwa kedua variabel telah stasioner dalam tingkat level atau terintegrasi dalam orde nol [I(0)].

Sementara itu, variabel inflasi (X2_INFLASI) dan pengeluaran pemerintah (X3_GOVERNMENT) menunjukkan hasil probabilitas tiap-tiapnya sejumlah 0,0836 serta 0,1384 dalam tingkat level. Hasil tersebut melebihi derajat signifikan 5%, sehingga kedua variabel belum stasioner dalam tingkat level. Dengan demikian, dilaksanakan pengujian kembali dalam tingkat first difference. *Output* proses uji membuktikan bahwasanya variabel inflasi mempunyai hasil probabilitas sejumlah 0,0000 serta variabel pengeluaran pemerintah sejumlah 0,0002. Hasil tersebut tidak melebihi 0,05 karenanya kedua variabel dinyatakan stasioner pada tingkat first difference atau terintegrasi dalam orde satu [I(1)].

Secara menyeluruh, *output* pengujian stasioneritas membuktikan bahwasanya variabel penelitian mempunyai tingkat integrasi yang berbeda, yaitu I(0) serta I(1), serta tidak terdapat variabel yang terintegrasi dalam orde dua [I(2)]. Dengan demikian, seluruh variabel memenuhi persyaratan untuk dianalisis menggunakan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL).

Tabel 3. Lag Optimum

Lag	LL	LR	df	p	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	-140.833	-	-	-	6.1435	13.1667	13.2134	13.3650
1	-113.083	55.501	16	0.000	2.17981	12.0984	12.3321	13.0903
2	-87.804	50.558	16	0.000	1.11274*	11.2549	11.6755*	13.0402*
3	70.3031	35.002*	16	0.004	1.60348	11.1185*	11.7260	13.6973

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Menurut hasil proses uji pada Tabel X, kriteria AIC menunjukkan nilai terendah pada lag 3 sebesar 11,1185. Sementara itu, kriteria HQIC, SBIC, dan FPE menunjukkan nilai optimal pada lag 2. Dalam penelitian ini, pemilihan lag optimum mengacu pada kriteria Akaike Information Criterion (AIC) karena kriteria tersebut lebih banyak digunakan dalam analisis ARDL, terutama pada jumlah observasi yang relatif terbatas. Oleh karena itu, lag optimum yang digunakan dalam estimasi model adalah lag 3.

Penentuan lag yang optimal sangatlah penting sebab dapat menangkap dinamika hubungan antarvariabel secara lebih akurat serta menghindari masalah autokorelasi yang dapat memengaruhi hasil estimasi model. Dengan diperolehnya lag optimum sebesar 3, maka tahapan analisis selanjutnya dapat dilanjutkan dengan pengujian kointegrasi menggunakan ARDL Bounds Test.

Tabel 4. Uji Kointegrasi (ARDL Bounds Test)

Test Stastic	Value	Signifikansi	Critical Value I(0) (Batas Bawah)	Critical Value I(1) (Batas Atas)	Kesimpulan
F-statistic	1.971	10%	3.153	4.464	Tidak Ada Kointegrasi (No Level Relationship)
		5%	3.979	5.530	

T-statistic	-0.486	1% 10% 5% 1%	6.139 -2.573 -2.974 -3.832	8.292 -3.479 -3.948 -4.954	Tidak Ada Kointegrasi (No Level Relationship)

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Setelah lag optimum ditetapkan, langkah selanjutnya adalah menguji keberadaan hubungan keseimbangan jangka panjang (kointegrasi) antarvariabel penelitian menggunakan pendekatan ARDL Bounds Test. Metode ini digagas Pesaran et al. (2001) dan dilaksanakan dengan mengomparasikan hasil F-statistic dan T-statistic perolehan estimasi terhadap nilai kritis ambang bawah serta ambang atas. Jika hasil statistik uji tidak melebihi lower bound, karenanya tidak terdapat hubungan kointegrasi. Sebaliknya, jika hasil statistik uji melebihi upper bound, bisa diambil simpulan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antarvariabel.

Menurut *output* pengujian dalam Tabel X, didapatkan hasil F-statistic sejumlah 1,971 dan T-statistic sejumlah -0,486. Hasil tersebut tidak melebihi nilai kritis lower bound I(0) dalam seluruh tingkat signifikansi yang digunakan, yaitu 10 persen, 5 persen, dan 1 persen. Oleh karenanya, hipotesis alternatif yang menerangkan bahwa terdapat kointegrasi tidak dapat diterima. Perolehan berikut membuktikan bahwasanya tidak ditemukan korelasi keseimbangan jangka panjang yang stabil antara FDI, inflasi, belanja pemerintah, serta perkembangan ekonomi Indonesia selama periode penelitian 2000–2024.

Tidak ditemukannya hubungan kointegrasi mengindikasikan bahwa perubahan pada variabel FDI, inflasi, dan pengeluaran pemerintah belum mampu membentuk keseimbangan jangka panjang yang konsisten terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk adanya perubahan struktural dalam perekonomian nasional selama periode penelitian. Salah satu faktor yang diduga berkontribusi adalah pandemi COVID-19 yang menimbulkan guncangan signifikan terhadap aktivitas ekonomi, investasi, konsumsi, serta kebijakan fiskal pemerintah. Guncangan tersebut berpotensi mengubah pola hubungan antarvariabel makroekonomi sehingga keseimbangan jangka panjang yang terbentuk menjadi tidak stabil.

Meskipun hasil ARDL Bounds Test menunjukkan tidak adanya hubungan kointegrasi, estimasi model ARDL tetap bisa diterapkan untuk melakukan analisis terhadap dinamika hubungan berjangka pendek antarvariabel. Oleh karena itu, pembahasan selanjutnya difokuskan pada hasil estimasi jangka pendek. Adapun estimasi koefisien jangka panjang tetap disajikan sebagai informasi tambahan dan diinterpretasikan secara hati-hati mengingat tidak ditemukannya hubungan kointegrasi dalam model penelitian.

Table 5. Estimasi Model ARDL Akhir (Dengan Dummy 2020)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Koefisien Penyesuaian (ADJ)				
Y_GDP (L1.) / ECt	-0.2152	0.1587	-1.36	0.197

Tabel 6. Hubungan Jangka Panjang (LR)

Hubungan Jangka Panjang (LR)				
X1_FDI	-0.2225	0.7167	-0.31	0.761
X2_INFLASI	0.1290	0.1561	0.83	0.422
X3_GOVERMENT	-1.0584	1.2034	-0.88	0.394
d_2020 (Dummy COVID-19)	-11.8468	3.7572	-3.15	0.007

Tabel 7. Hubungan Jangka Pendek (SR)

Hubungan Jangka Pendek (SR)				
D1.X3_GOVERMENT	-0.7936	0.2096	-3.79	0.002
LD.X3_GOVERMENT	0.4687	0.1587	2.95	0.010
D1.d_2020	-3.6003	1.1501	-3.13	0.007
Konstanta	3.1506	1.2153	2.59	0.021

R-squared = 0.9844
Adj R-squared = 0.9755
F-statistic = (Tercatat di model ARDL tanpa 'ec': 2.62, Prob > F = 0.0580)

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Perolehan estimasi model ARDL menunjukkan bahwa koefisien ECT sejumlah -0,2152 melalui nilai probabilitas 0,197. Secara teoritis, koefisien ECT yang bernilai negatif menunjukkan adanya kecenderungan penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Namun, dikarenakan hasil probabilitasnya melebihi derajat signifikan 5 persen, koefisien tersebut tidak signifikan secara statistik. Temuan ini sejalan dengan hasil ARDL Bounds Test yang memperlihatkan tidak terdapat korelasi kointegrasi antara variabel penelitian, sehingga mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang belum terbentuk secara kuat.

Pada hubungan jangka panjang, variabel Foreign Direct Investment (FDI) mempunyai koefisien sejumlah -0,2225 dengan hasil probabilitas 0,761. Perolehan di atas membuktikan bahwasanya FDI tidak memiliki pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi Indonesia sepanjang tahun penelitian. Variabel inflasi juga memperlihatkan koefisien positif sejumlah 0,1290 melalui hasil probabilitas 0,422, karenanya tidak mempunyai pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi. Demikian pula, variabel pengeluaran pemerintah mempunyai koefisien sejumlah -1,0584 melalui hasil probabilitas 0,394 yang memperlihatkan tidak adanya pengaruh signifikansi dalam jangka panjang. Sebaliknya, variabel dummy COVID-19 memiliki koefisien sebesar -11,8468 dengan nilai probabilitas 0,007, yang membuktikan bahwasanya wabah COVID-19 memberikan dampak negatif serta signifikansi pada perkembangan perekonomian Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa pandemi telah menjadi guncangan ekonomi yang secara nyata menekan aktivitas ekonomi nasional melalui penurunan investasi, konsumsi, dan kegiatan produksi.

Pada hubungan jangka pendek, variabel pengeluaran pemerintah menunjukkan pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi. Variabel D1.X3_GOVERNMENT mempunyai koefisien sebesar -0,7936 dengan hasil probabilitas 0,002, yang mengindikasikan adanya pengaruh negatif dalam periode berjalan. Namun demikian, variabel lag pengeluaran pemerintah (LD.X3_GOVERNMENT) mempunyai koefisien positif sejumlah 0,4687 melalui hasil probabilitas 0,010, yang memperlihatkan bahwasanya dampak positif belanja pemerintah baru terlihat setelah periode tertentu. Hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas kebijakan fiskal

memerlukan waktu sebelum mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan aktivitas ekonomi. Sementara itu, variabel dummy COVID-19 dalam jangka pendek mempunyai koefisien sejumlah -3,6003 melalui hasil probabilitas 0,007, yang menunjukkan bahwa wabah COVID-19 menurunkan perkembangan perekonomian Indonesia secara signifikan sepanjang tahun terjadinya krisis.

Secara keseluruhan, model yang diestimasi memiliki nilai koefisien determinasi sejumlah 0,9844 serta Adjusted R-squared sejumlah 0,9755. Hasil tersebut membuktikan bahwasanya berkisar 98,44% variasi perkembangan ekonomi Indonesia bisa diterangkan oleh variabel FDI, inflasi, pengeluaran pemerintah, dan dummy COVID-19 yang digunakan dalam penelitian. Adapun, sisanya sejumlah 1,56 persen diterangkan oleh aspek lainnya di luar model. Hasil probabilitas F-statistic sejumlah 0,0580 membuktikan bahwasanya model signifikansi pada derajat signifikan 10%, sehingga model masih memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menerangkan variasi perkembangan ekonomi Indonesia sepanjang tahun penelitian.

Tabel 6. Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji	Nama Uji di Stata	Nilai *Prob > chi2*	Keterangan	Status
Autokorelasi	Breusch–Godfrey LM	0.1356	p > 0.05 Tidak ada Autokorelasi	Lolos
Heteroskedastisitas	ARCH LM	0.7544	p > 0.05 Homoskedastis (Bebas Hetero)	Lolos
Normalitas	Skewness & Kurtosis	0.8484	p > 0.05 Residual Berdistribusi Normal	Lolos

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, nilai probabilitas pengujian autokorelasi yang dilaksanakan mempergunakan Breusch-Godfrey LM Test sejumlah 0,1356. Hasil tersebut melebihi derajat signifikan 5 persen (0,05), maka bisa diambil simpulan bahwasanya model tidak mengalami masalah autokorelasi.

Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan ARCH LM Test menunjukkan hasil probabilitas sejumlah 0,7544. Hasil tersebut juga melebihi 0,05, karenanya hipotesis nol tidak ditolak. Oleh karenanya itu, model bisa dinyatakan bersifat homoskedastis atau terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Pada uji normalitas yang dilakukan menggunakan Skewness and Kurtosis Test, diperoleh nilai probabilitas sejumlah 0,8484. Hasil tersebut melebhi 0,05, karenanya residual dalam model dapat dianggap berdistribusikan normal. Perolehan berikut membuktikan bahwasanya asumsi normalitas telah dipenuhi.

Secara menyeluruh, *output* pengujian asumsi klasik memperlihatkan bahwasanya model telah memenuhi asumsi dasar ekonometrika, yaitu terterbebas dari autokorelasi serta heteroskedastisitas dan memiliki residual yang berdistribusikan normal. Oleh karenanya, model ARDL yang diterapkan pada penelitian berikut dapat dianggap layak dan valid untuk diterapkan

pada analisis lanjutan mengenai pengaruh FDI, inflasi, pengeluaran pemerintah, serta pandemi COVID-19 terhadap perkembangan ekonomi Indonesia.

Tabel 7. Uji Multikolinearitas (Variance Inflation Factor)

Variable	VIF	1/VIF	Keterangan
X1_FDI	2.08	0.4805	Bebas Multikolinearitas
X2_INFLASI	1.81	0.5523	Bebas Multikolinearitas
X3_GOVERMENT	1.18	0.8477	Bebas Multikolinearitas
d_2020 (Dummy COVID-19)	1.11	0.9039	Bebas Multikolinearitas
Mean VIF	1.54	Model Lolos Uji	

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Menurut perolehan uji multikolinearitas dengan mempergunakan VIF, semua variabel *independent* mempunyai hasil VIF yang cukup rendah, yakni X1_FDI sebesar 2,08, X2_INFLASI sebesar 1,81, X3_GOVERNMENT sebesar 1,18, dan variabel dummy COVID-19 sebesar 1,11. Selain itu, nilai rata-rata VIF (Mean VIF) sebesar 1,54.

Menurut Gujarati (2004), model regresi dikatakan mengalami permasalahan multikolinearitas jika hasil VIF melebihi 10. *Output* pengujian membuktikan bahwasanya seluruh hasil VIF tidak mencapai batas tersebut, karenanya bisa diambil simpulan bahwasanya tidak ditemukan indikasi multikolinearitas antarvariabel *independent* pada model penelitian. Oleh karenanya, setiap variabel independen mampu menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi tanpa adanya korelasi linear yang erat dengan variabel *independent* lain.

Perolehan berikut membuktikan bahwasanya model penelitian lolos uji asumsi bebas multikolinearitas, karenanya koefisien regresi yang diperoleh bisa diinterpretasikan dengan lebih valid dan tidak mengalami distorsi akibat korelasi yang tinggi antarvariabel independen.

Tabel 8. Penerapan Variabel Dummy d_2020

Rentang Tahun	Kondisi Riil	Nilai Dummy	Keterangan
2000 – 2019	Periode sebelum Pandemi COVID-19	0	Tidak ada guncangan struktural luar biasa
2020	Puncak Pandemi COVID-19 di Indonesia	1	Terjadi guncangan ekonomi (*economic shock*)
2021 – 2024	Periode pemulihan (*recovery*) pasca-pandemi	0	Dampak pandemi mulai mereda dan aktivitas ekonomi berangsur pulih

Sumber: Data diolah penulis menggunakan Stata, 2026.

Variabel dummy COVID-19 (d_2020) digunakan untuk menangkap dampak guncangan ekonomi yang ditimbulkan oleh wabah COVID-19 terhadap perkembangan perekonomian Indonesia. Dalam penelitian berikut, nilai dummy diberikan sebesar 1 pada tahun 2020 dan 0 pada tahun lainnya. Pemilihan tahun 2020 didasarkan pada pertimbangan bahwa periode tersebut merupakan puncak terjadinya gangguan ekonomi akibat pandemi COVID-19 yang ditunjukkan

melalui penurunan perekembangan perekonomian Indonesia sejumlah 2,07%, penurunan aktivitas investasi, melemahnya konsumsi rumah tangga, serta terganggunya aktivitas produksi dan perdagangan.

Sementara itu, periode sebelum tahun 2020 diberikan nilai 0 karena belum mengalami dampak pandemi COVID-19. Adapun periode 2021–2024 juga diberikan nilai 0 karena perekonomian Indonesia telah memasuki fase pemulihan (recovery) yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas ekonomi, pelonggaran pembatasan mobilitas, dan berbagai kebijakan pemulihan ekonomi yang diterapkan pemerintah. Dengan demikian, variabel dummy ini digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh khusus dari guncangan ekonomi pada tahun 2020 terhadap perkembangan perekonomian Indonesia.

Pengaruh Foreign Direct Investment (FDI) terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Berdasarkan hasil estimasi model ARDL, variabel FDI mempunyai koefisien jangka panjang sejumlah -0,2225 melalui hasil probabilitas 0,761. Hasil probabilitas tersebut melebihi derajat signifikan 5%, karenanya FDI tidak mempunyai pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi Indonesia sepanjang tahun penelitian. Hasil berikut membuktikan bahwasanya peningkatan maupun penurunan arus penanaman modal asing langsung belum mampu memberi perubahan yang signifikan pada perkembangan perekonomian Indonesia.

Selain itu, variabel FDI juga tidak muncul sebagai variabel yang signifikansi dalam estimasi berjangka pendek. Dengan demikian, dalam jangka pendek ataupun pada estimasi koefisien berjangka panjang, FDI belum memperlihatkan pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan ekonomi Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa manfaat investasi asing belum sepenuhnya ditransformasikan menjadi peningkatan aktivitas ekonomi yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi secara nyata.

Tidak signifikannya pengaruh FDI dikarenakan oleh sejumlah faktor. Di antaranya ialah masih terkonsentrasinya investasi asing pada sektor-sektor tertentu sehingga dampaknya terhadap perekonomian nasional belum merata. Selain itu, efek transfer teknologi, peningkatan produktivitas tenaga kerja, serta keterkaitan antara perusahaan asing dan domestik diduga belum berjalan secara optimal. Faktor lain yang diduga turut memengaruhi hubungan tersebut adalah terjadinya pandemi COVID-19 yang meningkatkan ketidakpastian ekonomi global dan memengaruhi arus investasi internasional.

Meskipun estimasi koefisien jangka panjang menunjukkan nilai negatif, hasil tersebut perlu diinterpretasikan secara hati-hati karena hasil ARDL Bounds Test menunjukkan tidak adanya hubungan kointegrasi antarvariabel dalam model. Oleh karena itu, hasil estimasi jangka panjang lebih tepat dipandang sebagai informasi tambahan yang bersifat eksploratif.

Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perolehan estimasi model ARDL membuktikan bahwasanya variabel inflasi mempunyai koefisien jangka panjang sebesar 0,1290 melalui hasil probabilitas sejumlah 0,422. Hasil probabilitas tersebut melebihi derajat signifikan 5 persen karenanya inflasi tidak memiliki pengaruh signifikansi pada perkembangan perekonomian Indonesia sepanjang tahun penelitian.

Pada estimasi jangka pendek, variabel inflasi juga tidak memperlihatkan pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi. Perolehan berikut menunjukkan bahwasanya perubahan tingkat inflasi yang terjadi selama periode penelitian belum cukup kuat untuk memengaruhi laju pertumbuhan ekonomi Indonesia secara statistik.

Tidak signifikannya pengaruh inflasi dapat dipahami dari kondisi inflasi Indonesia yang relatif terkendali selama sebagian besar periode penelitian. Inflasi yang berada dalam tingkat

moderat cenderung tidak mengganggu kegiatan ekonomi secara signifikan karena masih berada pada rentang yang bisa diantisipasi oleh pengusaha maupun masyarakat. Selain itu, kebijakan moneter yang diimplementasikan BI untuk menjaga stabilitas harga turut berperan dalam mengurangi dampak negatif inflasi terhadap perekonomian.

Pada masa pandemi COVID-19, tingkat inflasi bahkan mengalami penurunan akibat melemahnya permintaan masyarakat dan menurunnya aktivitas ekonomi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan inflasi selama periode penelitian lebih banyak mencerminkan dinamika permintaan agregat daripada menjadi faktor utama yang menentukan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Sebagaimana pada variabel lainnya, interpretasi koefisien jangka panjang perlu dilakukan secara hati-hati karena model penelitian tidak menunjukkan adanya hubungan kointegrasi berdasarkan hasil ARDL Bounds Test.

Pengaruh Pengeluaran Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perolehan estimasi model ARDL membuktikan bahwasanya belanja pemerintah mempunyai kriteria pengaruh yang berbeda antara berjangka pendek serta estimasi berjangka panjang. Pada estimasi berjangka panjang, pengeluaran pemerintah memiliki koefisien sebesar -1,0584 dengan hasil probabilitas sejumlah 0,394, karenanya tidak memiliki pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi Indonesia.

Berbeda dengan estimasi berjangka panjang, hasil jangka pendek membuktikan bahwasanya belanja pemerintah adalah satu dari variabel yang memiliki pengaruh signifikan pada perkembangan ekonomi. Variabel perubahan pengeluaran pemerintah pada periode berjalan (D1.X3_GOVERNMENT) mempunyai koefisien sejumlah -0,7936 melalui hasil probabilitas sejumlah 0,002. Perolehan berikut membuktikan bahwasanya peningkatan pengeluaran pemerintah pada periode yang sama diikuti oleh penurunan pertumbuhan ekonomi.

Namun demikian, pengeluaran pemerintah satu periode sebelumnya (LD.X3_GOVERNMENT) mempunyai koefisien positif sejumlah 0,4687 melalui hasil probabilitas sejumlah 0,010. Temuan berikut membuktikan bahwasanya dampak positif pengeluaran pemerintah baru dirasakan setelah melewati satu periode tertentu. Dengan kata lain, kebijakan fiskal memerlukan waktu sebelum manfaatnya dapat dirasakan oleh perekonomian secara lebih luas.

Hasil tersebut selaras dengan konsep Keynes yang menerangkan bahwasanya pengeluaran pemerintah adalah instrumen krusial untuk mendorong permintaan agregat dan aktivitas ekonomi. Namun, efektivitas kebijakan fiskal sangat bergantung pada kualitas, ketepatan sasaran, dan kecepatan realisasi belanja pemerintah. Oleh karena itu, dampak pengeluaran pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi tidak selalu muncul secara langsung pada periode yang sama.

Karena hasil Bounds Test menunjukkan tidak adanya kointegrasi, maka hasil estimasi jangka panjang pada variabel pengeluaran pemerintah perlu dipahami sebagai informasi tambahan dan tidak dapat diinterpretasikan sebagai hubungan keseimbangan jangka panjang yang terkonfirmasi secara statistik.

Pengaruh Dummy COVID-19 terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Variabel dummy COVID-19 (d_2020) adalah variabel yang menunjukkan pengaruh paling kuat pada model penelitian. Pada estimasi jangka pendek, variabel ini mempunyai koefisien sejumlah -3,6003 melalui hasil probabilitas sejumlah 0,007. Hasil tersebut membuktikan bahwasanya wabah COVID-19 memiliki pengaruh negatif serta signifikansi pada perkembangan ekonomi Indonesia.

Temuan ini mengindikasikan bahwa terjadinya pandemi dalam periode 2020 menyebabkan kontraksi pertumbuhan ekonomi dengan signifikan dibandingkan periode non-pandemi. Dampak negatif tersebut muncul akibat pembatasan mobilitas masyarakat, terganggunya aktivitas produksi, menurunnya konsumsi rumah tangga, berkurangnya investasi, serta terganggunya rantai pasok global yang memengaruhi berbagai sektor ekonomi.

Data perkembangan perekonomian Indonesia menunjukkan bahwa dalam periode 2020 perekonomian mencatatkan kontraksi sejumlah 2,07 persen. Kondisi tersebut merupakan kontraksi ekonomi pertama sejak krisis ekonomi Asia tahun 1998. Penurunan aktivitas ekonomi terjadi pada sejumlah sektor, terutama sektor transportasi, perdagangan, akomodasi, serta industri pengolahan yang sangat bergantung pada mobilitas masyarakat.

Pada estimasi koefisien jangka panjang, variabel dummy COVID-19 juga menunjukkan koefisien negatif dan signifikan. Walaupun demikian, perolehan tersebut harus diinterpretasikan dengan berhati-hati menimbang hasil ARDL Bounds Test menunjukkan tidak adanya hubungan kointegrasi antarvariabel. Oleh karena itu, hasil jangka panjang hanya digunakan sebagai informasi pendukung yang bersifat eksploratif.

Secara keseluruhan, hasil penelitian membuktikan bahwasanya wabah COVID-19 merupakan faktor yang memberi dampak paling besar pada perkembangan ekonomi Indonesia sepanjang tahun penelitian dibandingkan variabel independen lainnya.

Pengaruh Simultan FDI, Inflasi, Pengeluaran Pemerintah, dan Dummy COVID-19 terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Secara simultan, kapasitas model untuk menerangkan variasi perkembangan ekonomi Indonesia tercermin dari nilai koefisien determinasi (R-squared) sejumlah 0,9844 serta Adjusted R-squared sejumlah 0,9755. Hasil tersebut membuktikan bahwasanya berkisar 98,44% variasi perkembangan ekonomi Indonesia bisa diterangkan oleh variabel FDI, inflasi, pengeluaran pemerintah, dan dummy COVID-19 yang digunakan dalam model penelitian. Kemudian, sisanya sejumlah 1,56% diterangkan oleh faktor-faktor lainnya yang nonobservasional.

Hasil koefisien determinasi yang tinggi membuktikan bahwasanya model mempunyai kapasitas dengan baik untuk menerangkan variasi perkembangan ekonomi Indonesia sepanjang tahun penelitian. Selain itu, *output pengujian* asumsi klasik membuktikan bahwasanya model telah lolos uji asumsi dasar ekonometrika karena terbebas dari masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas, serta memiliki residual yang berdistribusi normal.

Hasil probabilitas F-statistic sejumlah 0,0580 membuktikan bahwasanya model signifikansi pada derajat signifikan 10 persen meskipun belum signifikan pada derajat signifikan 5%. Oleh karenanya, model masih bisa diterapkan untuk menerangkan korelasi antara variabel *independent* serta pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Secara menyeluruh, temuan penelitian berikut membuktikan bahwasanya belanja pemerintah mempunyai pengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan efek yang muncul setelah satu periode, sedangkan wabah COVID-19 terbukti mempunyai pengaruh negatif signifikansi pada perkembangan ekonomi Indonesia. Di sisi lain, variabel FDI serta inflasi tidak memperlihatkan pengaruh signifikansi selama periode penelitian. Temuan berikut menunjukkan bahwasanya faktor guncangan ekonomi akibat pandemi serta efektivitas kebijakan fiskal jangka pendek lebih berperan dalam menjelaskan dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia dibandingkan FDI dan inflasi selama periode 2000–2024.

Implikasi Pandemi COVID-19 terhadap Hubungan Variabel Makroekonomi dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Temuan penelitian membuktikan bahwasanya wabah COVID-19 merupakan faktor yang mempunyai pengaruh paling kuat pada pertumbuhan ekonomi Indonesia dibandingkan variabel lainnya yang diterapkan dalam model. Hal berikut tercermin dari signifikansi variabel dummy COVID-19 baik pada estimasi jangka pendek maupun estimasi koefisien jangka panjang. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pandemi telah menjadi guncangan eksternal yang memengaruhi kinerja perekonomian nasional secara signifikan.

Keberadaan pandemi tidak hanya berdampak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, tetapi juga berpotensi memengaruhi korelasi antara variabel-variabel makroekonomi serta perkembangan ekonomi. Selama periode pandemi, aktivitas investasi mengalami perlambatan akibat meningkatnya ketidakpastian global dan terganggunya mobilitas ekonomi. Di sisi lain, tekanan inflasi cenderung menurun karena melemahnya permintaan agregat masyarakat. Pemerintah juga melakukan realokasi anggaran secara besar-besaran untuk pelayanan medis, jaminan sosial, dan kebijakan restorasi ekonomi nasional.

Perubahan kondisi ekonomi tersebut diduga memengaruhi efektivitas berbagai instrumen ekonomi dalam mendorong perkembangan ekonomi. Pada penelitian berikut, FDI dan inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikansi pada perkembangan ekonomi, adapun belanja pemerintah hanya menunjukkan pengaruh signifikansi dalam jangka pendek. Sementara itu, pandemi COVID-19 terbukti menjadi faktor yang secara langsung memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian.

Meskipun demikian, penelitian ini tidak secara khusus menguji perbedaan pengaruh FDI, inflasi, dan pengeluaran pemerintah antara periode sebelum dan sesudah pandemi. Oleh karena itu, temuan yang diperoleh lebih menunjukkan adanya indikasi perubahan dinamika hubungan antarvariabel selama periode pandemi, bukan sebagai bukti empiris mengenai perbedaan pengaruh antarperiode. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model dengan menggunakan variabel interaksi atau membagi sampel penelitian menjadi periode sebelum dan sesudah pandemi guna mendapatkan perolehan dengan lebih menyeluruh.

KESIMPULAN

Menurut perolehan analisis mempergunakan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) terhadap data tahunan Indonesia periode 2000–2024, diperoleh beberapa temuan penting terkait aspek-aspek yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Temuan penelitian membuktikan bahwasanya variabel Foreign Direct Investment (FDI) dan inflasi tidak berpengaruh signifikansi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian. Temuan berikut menunjukkan bahwasanya perubahan arus investasi asing maupun tingkat inflasi belum dapat menerangkan variasi pertumbuhan ekonomi dengan signifikan. Sebaliknya, variabel pengeluaran pemerintah terbukti memiliki pengaruh signifikan dalam jangka pendek, meskipun tidak signifikan dalam estimasi koefisien jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya efek tunda (lag effect) dari kebijakan fiskal, sehingga manfaat pengeluaran pemerintah baru dirasakan pada periode berikutnya setelah realisasi belanja dilakukan.

Penelitian ini juga menemukan bahwa pandemi COVID-19 merupakan faktor yang memiliki pengaruh paling kuat pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Variabel dummy COVID-19 menunjukkan pengaruh negatif serta signifikansi, yang mengindikasikan bahwa pandemi telah

menimbulkan guncangan ekonomi yang besar melalui penurunan aktivitas produksi, investasi, konsumsi rumah tangga, serta terganggunya perdagangan dan rantai pasok global. Kondisi tersebut menyebabkan kontraksi ekonomi yang signifikan pada tahun 2020 dan memengaruhi dinamika perekonomian Indonesia sepanjang tahun penelitian. Lebih lanjut, perolehan ARDL Bounds Test membuktikan bahwasanya tidak ditemukan korelasi kointegrasi antara pertumbuhan ekonomi, FDI, inflasi, dan pengeluaran pemerintah, sehingga hubungan keseimbangan jangka panjang antarvariabel tidak dapat dikonfirmasi secara statistik.

Secara simultan, variabel FDI, inflasi, pengeluaran pemerintah, dan dummy COVID-19 mampu menjelaskan sebagian besar variasi pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan hasil koefisien determinasi (R-squared) sejumlah 0,9844. *Output* uji diagnostik juga menunjukkan bahwasanya model yang digunakan telah memenuhi asumsi dasar ekonometrika karena terbebas dari masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas serta memiliki residual yang berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa selama periode 2000–2024 pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh efektivitas pengeluaran pemerintah dalam jangka pendek serta guncangan ekonomi akibat pandemi COVID-19 dibandingkan oleh FDI dan inflasi. Temuan ini menunjukkan pentingnya peran kebijakan fiskal yang responsif dan adaptif dalam menjaga stabilitas serta pemulihan ekonomi ketika terjadi krisis ekonomi berskala besar.

DAFTAR PUSTAKA

Badan Pusat Statistik. (2021). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan IV-2020*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.

Barro, Robert J.. (1995). Inflation and economic growth. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 35(2), 166–176.

Borensztein, Eduardo., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135.

Damodar N. Gujarati., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill Education.

International Monetary Fund. (2021). *World economic outlook: Managing divergent recoveries*. Washington, DC: International Monetary Fund.

John Maynard Keynes. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan.

M. Hashem Pesaran., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.

Bank Indonesia. (2024). *Laporan perekonomian Indonesia 2024*. Jakarta: Bank Indonesia.

World Bank. (2024). *World development indicators*. Washington, DC: World Bank.

United Nations Conference on Trade and Development. (2024). *World investment report 2024*. Geneva: United Nations.