

PENGARUH ALIRAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Dinda Ainun Zuhra^{1*}, Amri²

- 1) Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala Banda Aceh, email: dindaainunzuhra@gmail.com
- 2) Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala Banda Aceh, email : Amry94m@yahoo.com

Abstract

This study aims to analyze the influence of foreign capital flows on Indonesian economic growth. The dependent variable in this study is the Economic Growth (EG), while the independent variables are Foreign Direct Investment (FDI) and Foreign Loan (FL). The analysis model used in this study is a model of Ordinary Least Square (OLS) using quarterly data from 2004.I to 2014.IV. The results show that the Foreign Loan variable has a significant positive effect on economic growth. By the existence of government Foreign Loan, it can provides the benefit and value-added for production resources, and will support the economic activity running smoothly. On the other hand, Foreign Direct Investment variable has a significant negative effect on economic growth. This condition is influenced by the volatile situation of Indonesia's investment and leads the foreign investor to hardly invest their modal in Indonesia. The implication of this study is to improve economic independence for reducing the debt using.

Keywords: *Foreign Direct Investment (FDI), Foreign Loan (FL), Economic Growth (EG), Ordinary Least Square (OLS)*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat adanya pengaruh aliran modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Ekonomi, sedangkan variabel bebasnya yaitu Investasi Langsung Asing dan Pinjaman Luar Negeri. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Ordinary Least Square (OLS)* dengan menggunakan data kuartalan dalam runtun waktu (*time series*) dari tahun 2004.I - 2014.IV. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pinjaman luar negeri berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Adanya pinjaman luar negeri pemerintah memberikan manfaat dan nilai tambah bagi sumber daya produksi sehingga menunjang kegiatan ekonomi berjalan dengan baik. Di sisi lain, variabel investasi langsung asing berpengaruh signifikan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Kondisi ini didasari oleh keadaan investasi Indonesia yang sangat fluktuatif, sehingga Indonesia belum menjadi prioritas bagi para investor luar negeri untuk menanamkan modal. Implikasi penelitian ini adalah negara perlu meningkatkan kembali kemandirian ekonomi untuk mengurangi penggunaan utang.

Kata Kunci: *Investasi Langsung Asing, Pinjaman Luar Negeri, Pertumbuhan Ekonomi, Ordinary Least Square (OLS)*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu ukuran utama keberhasilan pembangunan ekonomi yang dilakukan suatu negara. Todaro & Smith (2006) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai nilai total atas segenap output akhir yang dihasilkan oleh suatu perekonomian, baik yang dilakukan oleh penduduk lokal maupun orang-orang dari negara lain yang bermukim di negara bersangkutan. Ekonomi dikatakan mengalami pertumbuhan apabila produksi barang dan jasa meningkat dari tahun sebelumnya. Pemerintah memerlukan permodalan yang cukup banyak dalam rangka menciptakan pertumbuhan ekonomi yang kondusif, sehingga dalam pelaksanaannya sangat dibutuhkan aliran modal, baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Aliran modal asing dapat membantu negara-negara berkembang dengan memberikan tambahan modal serta transfer teknologi yang akan digunakan untuk memanfaatkan sumber daya dalam negeri, sehingga dapat berkontribusi dalam mengatasi kesenjangan negara-negara yang tabungan domestiknya tidak mencukupi untuk membiayai investasi yang dibutuhkan.

Pinjaman luar negeri dan investasi langsung asing (FDI) merupakan determinan dari aliran modal asing yang dapat memungkinkan masyarakat untuk terus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Aliran modal asing yang masuk ke dalam suatu negara mampu menggerakkan kegiatan ekonomi yang lesu akibat kurangnya modal bagi pelaksanaan pembangunan ekonomi serta berperan penting dalam menutup gap devisa yang ditimbulkan oleh defisit pada transaksi modal (*capital account*). Adegboye, Ogbemor, & Egharvba (2014) meneliti hubungan dinamis antara pertumbuhan ekonomi dan faktor modal asing dari investasi asing langsung (FDI), pinjaman luar negeri dan arus masuk modal jangka pendek di Nigeria. Hasil dari analisis empiris menunjukkan bahwa arus masuk modal asing seperti investasi langsung dan pinjaman luar negeri memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Nigeria. Namun pinjaman luar negeri lebih memiliki dampak yang kuat terhadap pertumbuhan ekonomi di Nigeria dibandingkan dengan investasi langsung.

Keterbatasan tabungan domestik untuk membiayai pembangunan menjadi salah satu alasan Negara Indonesia mengandalkan pinjaman luar negeri. Pinjaman luar negeri apabila dikelola dengan bijaksana dan dengan prinsip kehati-hatian dapat membantu pembiayaan pembangunan ekonomi. Hal ini sejalan dengan penelitian Majid (2013) yang menyimpulkan bahwa dalam periode jangka pendek, pinjaman luar negeri memberikan kontribusi bagi pembiayaan pembangunan ekonomi nasional. Sedangkan dalam jangka panjang pinjaman luar negeri pemerintah memberi dampak negatif.

Modal asing dapat membantu menambah ketersediaan modal di Indonesia, sehingga keterbatasan modal yang tidak dapat diselesaikan oleh Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dapat diatasi dengan adanya investasi asing. Oleh karena itu, dengan adanya aliran masuk modal asing dapat meningkatkan PDB dan pertumbuhan ekonomi. Choong, Baharumshah, Yusop, & Habibullah (2010) mengemukakan bahwa kehadiran arus masuk modal asing dapat menyediakan modal tambahan untuk tabungan dalam negeri dan mendorong akumulasi modal, sehingga menyiratkan bahwa modal masuk lebih tinggi daripada modal keluar. Akibatnya, arus modal masuk (*capital inflow*) dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

TINJAUAN PUSTAKA

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah proses perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara berkesinambungan menuju keadaan yang lebih baik selama periode tertentu. Pertumbuhan ekonomi juga dapat diartikan sebagai perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah (Sukirno, 2006). Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu tujuan ekonomi secara makro. Angka laju pertumbuhan ekonomi dapat dihitung dengan menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan.

Pertumbuhan ekonomi membutuhkan penyediaan dan pengalokasian faktor-faktor produksi secara efisien. Mankiw (2006) menyebutkan ada tiga faktor penting yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, yaitu akumulasi modal, pertumbuhan populasi, dan kemajuan teknologi.

Investasi Langsung Asing (FDI)

FDI merupakan investasi asing yang dana-dana investasinya langsung digunakan untuk menjalankan kegiatan bisnis atau mengadakan alat-alat atau fasilitas produksi seperti membeli lahan, membuka pabrik-pabrik, mendatangkan mesin-mesin, membeli bahan baku, dan sebagainya (Todaro & Smith, 2004). Investasi langsung asing (*Foreign Direct Investment*) juga disebut penanaman modal jangka panjang. Ada beberapa alasan mengapa investor asing menanamkan dananya secara langsung di suatu negara, yaitu berupa perolehan keuntungan setinggi mungkin dan memecahkan resiko, mendukung kegiatan bisnis disuatu negara yang sarana infrastrukturnya belum memadai, menghindari tarif dan non-tarif *barrier* yang dibebankan kepada barang-barang impor, serta melakukan perluasan kegiatan produksi ke wilayah yang lebih luas (Zulkarnain, Mayes, & Kornita, 2015).

Pinjaman Luar Negeri

Pinjaman luar negeri adalah setiap pembiayaan yang diperoleh pemerintah dari pemberi pinjaman luar negeri yang diikat oleh suatu perjanjian pinjaman dan tidak berbentuk surat berharga negara sehingga harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu (Rudi, Rotinsulu, & Tenda, 2016). Ada beberapa alasan dilakukannya pinjaman luar negeri oleh negara-negara maju kepada negara-negara berkembang, antara lain yaitu (Pelawi, 2007):

- a. Membantu negara-negara yang menerima bantuan mempercepat pembangunan ekonominya
- b. Membantu mengeratkan hubungan ekonomi dan politik di antara negara yang menerima dan memberi bantuan
- c. Membendung pengaruh ideologi yang bertentangan dengan yang dianut oleh negara pemberi bantuan.

Pinjaman luar negeri memiliki dua peranan utama, yaitu mengatasi masalah kekurangan tabungan (*saving gap*) dan masalah kekurangan mata uang asing (*foreign exchange gap*) yang keduanya disebut masalah jurang ganda (*the two gaps problem*). Dengan kerangka *Two Gap Model* tersirat bahwa bila suatu negara berada dalam keadaan dimana neraca transaksi berjalannya mengalami ketidakseimbangan, maka dibutuhkan aliran modal masuk (*capital inflows*). Namun, jika suatu negara menghadapi masalah defisit neraca transaksi berjalan, maka jalan keluar yang dilakukan adalah dengan menggunakan aliran modal masuk (*capital inflows*).

Hubungan Antar Variabel

Sumber pembiayaan pembangunan nasional dapat diperoleh dari dalam maupun luar negeri. Besarnya tabungan yang tidak seimbang dengan rencana kegiatan investasi (*saving investment gap*) menyebabkan kegiatan pelaksanaan investasi tidak berjalan sesuai rencana. Kesenjangan tabungan dan investasi tersebut selanjutnya dapat ditutup dengan masuknya dana dari luar negeri. Alternatif pembiayaan tersebut dapat berupa pinjaman luar negeri. Pinjaman luar negeri berperan dalam mengatasi kesenjangan ekspor-impor, sehingga dapat memberikan tambahan devisa bagi negara dikarenakan hasil ekspor yang tidak mencukupi untuk menambah modal bagi pembangunan nasional. Dengan adanya pinjaman luar negeri sebagai alternatif pembiayaan pembangunan, diharapkan dapat menambah jumlah tabungan domestik dan mampu memacu investasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh investasi langsung asing terhadap pertumbuhan ekonomi merupakan arti penting bagi negara sedang berkembang termasuk Indonesia. FDI dipandang sebagai cara yang lebih efektif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kegiatan investasi memungkinkan suatu masyarakat terus-menerus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional, dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Pengaruh dari peran ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi dalam perekonomian. Pertama, investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat. Maka kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat dan pendapatan nasional. Kedua, penambahan barang modal sebagai akibat dari investasi akan menambahkan kepastian memproduksi di masa depan dan perkembangan ini akan menstimulir penambahan produksi nasional dan kesempatan kerja. Ketiga, investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi. Dengan demikian, terlihat jelas bahwa aliran modal asing mempunyai peranan yang sangat penting karena sangat memungkinkan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi ke arah yang lebih baik dan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data kuartalan dalam runtun waktu (*time series*) dari periode 2004.I-2014.IV yang bersumber dari website Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD), *Federal Reserve Economic Data* dan berbagai situs lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

Model Analisis Data

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda (*Ordinary Least Square*) dengan menguji asumsi klasik. Secara umum analisis regresi linear berganda ditunjukkan dalam persamaan berikut (Gujarati, 2012):

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_i + \mu_i \quad (1)$$

Penelitian ini menggunakan Model Semi Log dengan Model Lin-Log. Model Lin-Log digunakan untuk melihat perubahan suatu karakteristik (dalam persen) yang diakibatkan perubahan karakteristik lain (dalam juta USD). Model Lin-Log adalah model yang terbentuk karena variabel bebas ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma, sedangkan variabel terikat tidak ditransformasikan atau tetap dalam bentuk linear (Nachrowi, 2006).

Penelitian ini selanjutnya dikembangkan dengan menggunakan model *autoregressive* (AR). Model ini merupakan model linier yang paling dasar untuk proses yang stasioner, yaitu dapat diartikan sebagai proses hasil regresi dengan dirinya sendiri. Keistimewaan dari model *autoregressive* tersebut dapat membuat teori statis berubah menjadi dinamis karena model regresi yang biasanya mengabaikan pengaruh waktu, melalui model ini waktu ikut diperhitungkan. Dengan demikian, model penelitian dapat dituliskan sebagai berikut:

$$EG = \beta_0 + \beta_1 LFL + \beta_2 LFDI_{t-1} + \beta_3 EG_{t-1} + \mu_i \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- EG = Pertumbuhan Ekonomi
- LFL = Log Pinjaman Luar Negeri
- LFDI_{t-1} = Log Investasi Langsung Asing tahun sebelumnya
- EG_{t-1} = Pertumbuhan Ekonomi tahun sebelumnya
- β₀ = Konstanta
- β₁, β₂, β₃ = Koefisien regresi
- μ_i = *Error term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam menganalisis pengaruh aliran modal asing dalam bentuk investasi langsung asing dan pinjaman luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi, digunakan analisis linear berganda, dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) yang telah dilog kan, hasil regresinya adalah sebagai berikut:

$$EG = -1,738590 + 0,893876 LFL - 0,344535 LFDI(-1) + 0,802993 EG(-1)$$

Tabel 1. Hasil Regresi Linear Berganda

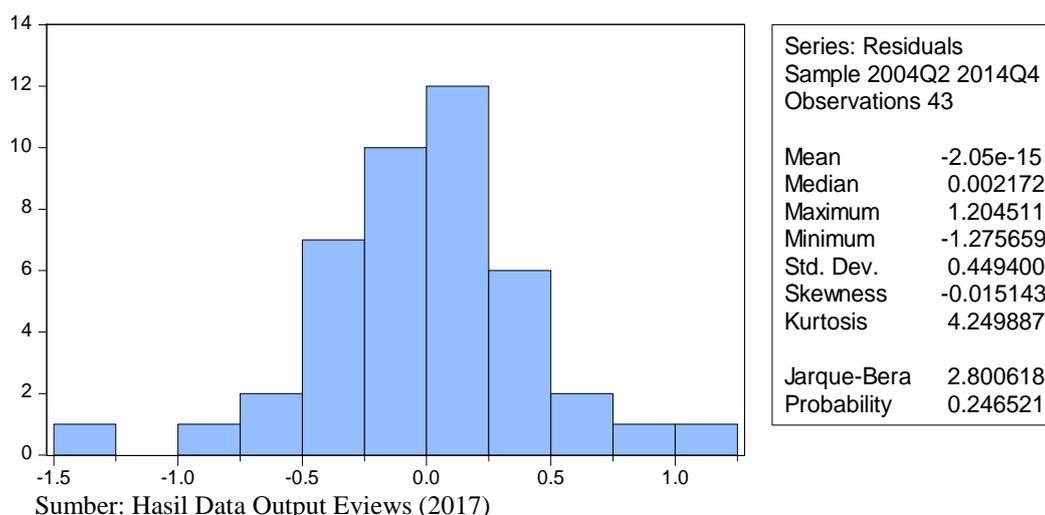
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LFL	0.893876	0.440989	2.026979	0.0495
LFDI(-1)	-0.344535	0.111493	-3.090186	0.0037
EG(-1)	0.802993	0.095372	8.419603	0.0000
C	-1.738590	3.704251	-0.469350	0.6414
R ²	0.565897		Adj R ²	0.532504
F-statistic	16.94678		Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Data Output Eviews (2017)

Hasil regresi linear berganda berdasarkan Tabel 1. menunjukkan bahwa dengan tingkat signifikansi 5 persen, variabel pinjaman luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, variabel investasi langsung asing tahun sebelumnya memiliki pengaruh yang negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, serta variabel pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji distribusi normal yang dapat mengukur apakah data kita memiliki distribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 1. dapat disimpulkan bahwa nilai *p-value* statistik adalah 0,246521 lebih besar dari *alpha* 0,05 (5 persen) menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, maka *error term* terdistribusi secara normal. Oleh karena itu, regresi layak digunakan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
LFL	0.194472	11791.78	2.505890
LFDI(-1)	0.012431	2649.875	2.734137
EG(-1)	0.009096	146.8188	1.185477
C	13.72147	6169.959	NA

Sumber: Hasil Data Output Eviews (2017)

Berdasarkan Tabel 2. hasil perhitungan VIF menunjukkan nilai VIF masing-masing variabel bebas kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lainnya. Tabel 3. berikut ini menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas dengan White Test

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.690682	Prob. F(9,33)	0.1309
Obs*R-squared	13.57002	Prob. Chi-Square(9)	0.1385
Scaled explained SS	18.13890	Prob. Chi-Square(9)	0.0336

Sumber: Hasil Data Output Eviews (2017)

Berdasarkan Tabel 3. dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena p -value Obs*R-Squared (0,1385) lebih besar dari α (0,05). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi dipengaruhi oleh unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi lain. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 4.4 berikut:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Obs*R-squared	2.713759	Prob. Chi-square(2)	0.2575
Prob(F-statistic)	0.2994	Durbin-Watson stat	1.937339

Sumber: Hasil Data Output Eviews (2017)

Berdasarkan Tabel 4. dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi, karena p -value Obs*R-squared (0,2575) lebih besar dari α (0,05). Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil estimasi juga dapat diperoleh dengan melihat nilai DW tabel *lower* dan *upper* untuk $k=2$ dan $n= 43$, masing-masing sebesar $d_1=1,43$ dan $d_u=1,62$. Nilai DW=1,937339, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat serial korelasi pada residual.

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Model OLS, diketahui bahwa variabel pinjaman luar negeri pemerintah berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pengaruh positif dari pinjaman luar negeri ini menunjukkan bahwa pemerintah telah melakukan penyerapan utang yang baik serta tepat sasaran pada sektor-sektor yang dapat mendorong perekonomian, sehingga seluruh dana yang diperoleh dari pinjaman luar negeri digunakan untuk melaksanakan berbagai kegiatan yang dapat merangsang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pinjaman luar negeri telah memberikan suatu manfaat bagi perekonomian nasional dalam memberikan nilai tambah bagi sumber-sumber daya produksi yang dimiliki Indonesia serta telah menyediakan fasilitas sarana dan prasarana ekonomi yang menunjang kegiatan ekonomi berjalan dengan baik. Hasil penelitian ini juga mendukung kerangka pemikiran aliran Keynesian dan berlawanan dengan pendapat Neo Klasik. Kerangka pemikiran Keynesian menyatakan bahwa kebijakan defisit anggaran atau APBN yang dibiayai oleh pinjaman (utang) luar negeri akan berpengaruh positif terhadap perekonomian melalui mekanisme *multiplier process* (Rachmadi, 2013).

Variabel FDI tahun sebelumnya (FDI_{t-1}) menunjukkan pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil regresi dalam penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa FDI akan memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun hasil ini sesuai dengan penelitian Rachmadi (2013) dan Kholis (2012) yang menyebutkan bahwa pengaruh negatif FDI terhadap pertumbuhan ekonomi didasari atas fluktuatifnya keadaan investasi di Indonesia, sehingga Indonesia belum menjadi tempat prioritas para investor luar negeri dalam menginvestasikan modalnya. Meskipun ada investor asing yang berinvestasi di dalam negeri, hasil atau output dari seluruh aktivitas ekonomi domestik tidak digunakan untuk mengembangkan perekonomian dalam negeri, melainkan output tersebut lebih banyak kembali ke perusahaan induk di negara investor dan perekonomian nasional tidak memperoleh dampak positif dari output tersebut. Semua dampak negatif tersebut akan memberikan dampak yang beruntun terhadap perkembangan perekonomian Indonesia

sehingga secara keseluruhan akan mengancam laju pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *dependency theory*, yaitu suatu teori yang berpendapat bahwa investasi asing tidak menimbulkan makna apapun bagi pembangunan ekonomi di *host country*. Teori ini menyebutkan bahwa FDI tampaknya sebagai ancaman yang menindas pertumbuhan ekonomi dan menimbulkan ketidak seimbangan pendapatan di *host country* (Lusiana, 2012).

Variabel pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya (EG_{t-1}) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di suatu negara pada tahun sebelumnya sangat menentukan prospek ekonomi di tahun mendatang. Perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan apabila jumlah balas jasa riil terhadap penggunaan faktor-faktor produksi tahun tertentu lebih besar daripada tahun sebelumnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah di analisa maka dapat di ambil beberapa kesimpulan yaitu:

1. Perkembangan variabel pinjaman luar negeri dan investasi langsung asing dari kuartal 1 tahun 2004 hingga kuartal 4 tahun 2014 terus berfluktuasi dan menunjukkan tren yang positif.
2. Variabel pinjaman luar negeri berpengaruh positif dan signifikan secara teori maupun statistik terhadap pertumbuhan ekonomi, variabel investasi langsung asing menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, serta variabel pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
3. Pertumbuhan ekonomi sebesar 56,58 persen dipengaruhi oleh pinjaman luar negeri, investasi langsung asing tahun sebelumnya, dan pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya. Adapun sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti ekspor, impor, nilai tukar, konsumsi, inflasi, dan sebagainya.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian ini, pinjaman luar negeri menunjukkan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, pemerintah sebaiknya mengurangi jumlah pinjaman tersebut karena pinjaman luar negeri yang terus dilakukan dalam jangka panjang akan menyebabkan pembayaran beban hutang bertambah, inefisiensi pemungutan pajak untuk membayar bunga hutang, dan penurunan pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada saat hutang yang besar mengalihkan akumulasi modal.
2. Pemerintah sebaiknya lebih meningkatkan lagi kualitas kinerja makroekonomi, sehingga pertumbuhan ekonomi dapat mengalami peningkatan dari tahun ke tahun serta diharapkan akan terus meningkat seiring dengan kembali kondusifnya iklim investasi di Indonesia.
3. Pemerintah sebaiknya memperjelas lagi kepastian hukum mengenai penanaman modal asing, melihat FDI Indonesia yang masih tergolong kecil dibandingkan dengan negara lain. Terciptanya stabilitas keamanan nasional dan perbaikan fasilitas infrastruktur akan

menarik banyak investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia yang selanjutnya diharapkan akan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

4. Bagi peneliti lain yang ingin melanjutkan penelitian ini, sebaiknya menganalisis tentang pengaruh aliran modal asing terhadap variabel makroekonomi lainnya, seperti nilai tukar, inflasi, neraca pembayaran, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adegboye, A. C., Ogbemor, A. O., & Egharvba, M. I. (2014). External Capital Flows and Economic Growth in Nigeria. *JORIND*, 91-98.
- Choong, C.-K., Baharumshah, A. Z., Yusop, Z., & Habibullah, M. S. (2010). Choong, C.-K., Baharumshah, A. Z., Yusop, Private Capital Flows, Stock Market and Economic Growth in Developed and Developing Countries: A comparative analysis. *Elsevier*, 107-117.
- Gujarati, D. (2012). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kholis, M. (2012). Dampak Foreign Direct Investment Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia; Studi Makroekonomi dengan Penerapan Data Panel. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 111-120.
- Lusiana, D. (2012). *Usaha Penanaman Modal di Indonesia*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Majid, M. K. (2013). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri (ULN) Dan Penanaman Modal Asing (PMA) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1986-2011. *Jurnal Ilmiah*. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, 1-15.
- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nachrowi, D. (2006). *Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Pelawi, P. S. Br. (2007). Pengaruh Aliran Modal Asing, Hutang Luar Negeri dan Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Skripsi Dipublikasikan*. Lampung: Universitas Lampung.
- Rachmadi, A. L. (2013). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Kasus Tahun 2001-2011). *Jurnal Ilmiah*. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, 1-18.
- Rudi, M. I., Rotinsulu, T. O., & Tenda, A. (2016). Pengaruh Utang Luar Negeri dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode Tahun 2009.3-2014.4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 1-9.
- Sukirno, S. (2006). *Makro Ekonomi Teori Pengantar (Edisi Ketiga)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2004). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.

Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2006). *Pembangunan Ekonomi Edisi Kesembilan*. Jakarta: Erlangga.

Zulkarnain, A., Mayes, A., & Kornita, S. E. (2015). Pengaruh Capital Inflow Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2001-2012. *Jurnal Ilmiah*. Pekanbaru: Fakultas Ekonomi Universitas Riau, 1-19.