

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu tolok ukur yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan pelaksanaan pembangunan suatu negara. Peningkatan pertumbuhan ekonomi yang berlangsung secara berkesinambungan dan stabil mencerminkan bertambahnya kapasitas produksi nasional, meluasnya kesempatan kerja, meningkatnya tingkat pendapatan masyarakat, serta menguatnya kemampuan pemerintah dalam menyediakan pembiayaan bagi berbagai program pembangunan. Bagi negara-negara berkembang, pertumbuhan ekonomi tidak hanya dimaknai sebagai peningkatan output nasional, tetapi juga sebagai upaya untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekaligus mengurangi ketimpangan hasil pembangunan. Atas dasar tersebut, kebijakan ekonomi makro diarahkan untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi yang berlangsung secara berkelanjutan, merata, dan mampu memberikan manfaat bagi seluruh lapisan masyarakat.

Meskipun demikian, upaya dalam mempertahankan pertumbuhan ekonomi tidak dapat dipisahkan dari dinamika perekonomian global yang terus mengalami perubahan. Berbagai perkembangan, seperti normalisasi kebijakan moneter di negara-negara maju, meningkatnya fragmentasi perdagangan internasional, ketegangan geopolitik, serta kenaikan biaya modal pada pasar global, telah meningkatkan tingkat ketidakpastian ekonomi dunia. Situasi tersebut memberikan dampak terhadap pergerakan modal antarnegara, termasuk aliran investasi asing langsung atau *Foreign Direct Investment* (FDI). UNCTAD (2024) melaporkan bahwa aliran FDI global pada tahun 2023 turun 2% menjadi sekitar US\$1,3 triliun, dan penurunan FDI tersebut melebihi 10% jika memengaruhi *conduit economies* Eropa. Sementara itu, *World Bank* melaporkan bahwa FDI ke negara berkembang pada tahun 2023 turun ke level terendah sejak 2005, yaitu sekitar US\$435 miliar. Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan investasi yang benar-benar produktif di semua negara. Situasi ini memperketat akses terhadap pembiayaan

jangka panjang bagi setiap negara, terutama negara-negara berkembang yang pertumbuhan jangka menengahnya sensitif terhadap ketersediaan modal eksternal (Shalal, 2025).

Selain pelemahan FDI, investasi dalam pembentukan modal (*capital formation*) juga menjadi perhatian penting dalam pembangunan ekonomi. OECD (2025) menjelaskan bahwa investasi di negara berkembang masih berada di bawah tren sebelum krisis keuangan global, sehingga pemulihan investasi belum sepenuhnya kuat. Keterbatasan pembentukan modal dapat menghambat ekspansi sektor produktif, menekan produktivitas tenaga kerja, serta memperlambat adopsi teknologi. Oleh karena itu, salah satu syarat penting untuk menjaga pertumbuhan ekonomi jangka panjang, dibutuhkan peningkatan pembentukan modal tetap bruto.

Kebutuhan pembiayaan pembangunan di negara berkembang dapat dijelaskan melalui *two-gap model* yang dikemukakan oleh Chenery & Carter (1973). Model ini menjelaskan bahwa terdapat dua kendala utama yang dihadapi negara berkembang, yaitu kesenjangan tabungan dan kesenjangan devisa. Kesenjangan tabungan terjadi ketika tabungan domestik belum cukup untuk membiayai kebutuhan investasi, sedangkan kesenjangan devisa muncul ketika kebutuhan impor barang modal dan teknologi melebihi kemampuan ekspor dalam menghasilkan devisa. Dalam kondisi tersebut, pembiayaan eksternal dibutuhkan untuk menutup kekurangan modal dan menjaga kesinambungan pembangunan ekonomi. Sehingga, dalam mendukung pembiayaan investasi dan pertumbuhan ekonomi suatu negara, diperlukan investasi asing langsung dan utang luar negeri.

Kesenjangan tabungan dan kesenjangan devisa masih menjadi tantangan utama dalam pembiayaan pembangunan Indonesia. Meskipun tingkat tabungan domestik mengalami peningkatan, kebutuhan investasi yang besar untuk pembangunan infrastruktur dan industrialisasi seringkali tidak dapat sepenuhnya dipenuhi dari sumber domestik (Andriansyah, 2016). Selain itu, ketergantungan pada impor barang modal dan teknologi menyebabkan kebutuhan devisa yang tinggi dalam proses pembangunan. Ketika penerimaan devisa dari ekspor tidak mencukupi, maka akan terjadi defisit transaksi berjalan yang mencerminkan adanya

kesenjangan devisa. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa Indonesia masih memerlukan sumber pembiayaan yang berasal dari luar negeri untuk menjaga stabilitas perekonomian sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi. Pemenuhan kebutuhan pembiayaan eksternal tersebut dapat dilakukan melalui pemanfaatan FDI maupun pendanaan yang bersumber dari utang luar negeri. (Kusumasari, 2020). Dengan adanya pembiayaan eksternal, kesenjangan pembiayaan dapat diminimalkan sehingga pertumbuhan ekonomi dapat tetap terjaga.

Indonesia masih memerlukan investasi dalam jumlah yang besar untuk mendukung berbagai agenda pembangunan nasional, terutama pada sektor infrastruktur, hilirisasi industri, penguatan sektor manufaktur, serta peningkatan daya saing perekonomian. Meskipun kondisi perekonomian nasional telah menunjukkan kemampuan untuk pulih dan bertahan setelah pandemi, laju pertumbuhan ekonomi masih berada pada kisaran 5 persen. Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,05% pada tahun 2023, kemudian sedikit mengalami perlambatan menjadi 5,03% pada tahun 2024 (BPS, 2025a). Angka ini menunjukkan bahwa pemulihan ekonomi relatif stabil, tetapi masih membutuhkan dorongan investasi yang lebih kuat agar pertumbuhan dapat meningkat secara berkelanjutan.

FDI memiliki peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal untuk mendukung pembangunan ekonomi. Selain menyediakan tambahan modal, FDI juga berpotensi mempercepat alih teknologi, meningkatkan kompetensi tenaga kerja, memperluas jaringan produksi, serta memperkuat integrasi perekonomian domestik dengan pasar global. Pada tahun 2024, Indonesia mencatat arus masuk penanaman modal asing sebesar Rp900,2 triliun. Nilai tersebut lebih tinggi 21,0% dibandingkan capaian pada tahun sebelumnya (BKPM, 2024a). Capaian tersebut mengindikasikan bahwa Indonesia tetap memiliki daya tarik yang kuat sebagai negara tujuan investasi asing, terutama seiring melalui kebijakan hilirisasi dan pengembangan industri berbasis sumber daya alam. Meskipun demikian, FDI terhadap pertumbuhan ekonomi tidak berlangsung secara otomatis dan dapat bervariasi antarnegara maupun antarperiode karena dipengaruhi oleh

beberapa faktor, seperti kualitas sumber daya manusia, kedalaman sektor keuangan, struktur industri, serta arah kebijakan ekonomi yang diterapkan oleh negara penerima investasi. (Benetrix et al., 2023).

Di Indonesia, arus FDI juga pernah mengalami tekanan besar setelah krisis Asia 1997/1998. Krisis tersebut menurunkan kepercayaan investor, memperlemah stabilitas makroekonomi, dan meningkatkan persepsi risiko terhadap perekonomian Indonesia. Setelah stabilitas ekonomi dan kelembagaan mulai membaik, arus FDI kembali meningkat secara bertahap. Kondisi ini memperlihatkan bahwa FDI sangat sensitif terhadap stabilitas ekonomi, kepastian kebijakan, dan prospek pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Adiningsih, 2007). Penelitian Triatmanto et al. (2023) terhadap beberapa negara ASEAN menemukan bahwa investasi asing langsung dan sejumlah faktor lain berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan besaran dampak yang tidak sama di setiap negara. Adanya variasi temuan empiris tersebut menunjukkan perlunya kajian yang lebih spesifik untuk menganalisis pengaruh FDI terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Selain investasi asing langsung, utang luar negeri juga menjadi salah satu sumber pembiayaan eksternal yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Keterbatasan pembiayaan domestik dapat diatasi dengan utang luar negeri, terutama untuk pembangunan infrastruktur, peningkatan layanan publik, dan proyek produktif. Akan tetapi, manfaat utang luar negeri sangat bergantung pada bagaimana penggunaan dan pengelolaannya. Jika utang dialokasikan ke sektor produktif, itu dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, jika utang tidak menghasilkan peningkatan output yang cukup, beban pembayaran bunga dan pokok utang dapat mengurangi ruang fiskal pemerintah (Elkhalfi et al., 2024). IMF (2025) mencatat bahwa utang global masih berada di atas 235 persen terhadap GDP dunia. UNCTAD (2024) juga melaporkan bahwa utang luar negeri negara berkembang cukup besar mencapai US\$11,4 triliun pada tahun 2023. Kondisi ini mengindikasikan bahwa risiko yang berkaitan dengan utang luar negeri perlu memperoleh perhatian serius, terutama bagi negara berkembang seperti Indonesia.

Posisi utang luar negeri Indonesia masih berada pada tingkat yang relatif terkendali, tetapi pengelolaannya tetap memerlukan prinsip kehati-hatian. Bank Indonesia melaporkan bahwa utang luar negeri Indonesia pada tahun 2025 mencapai US\$210,1 miliar, dengan komposisi yang sebagian besar berupa utang jangka panjang (BI, 2025a). Kondisi ini menunjukkan bahwa pengelolaan utang Indonesia relatif terkendali, akan tetapi kondisi eksternal seperti perubahan suku bunga global, pergerakan nilai tukar, dan peningkatan biaya pembiayaan tetap dapat memberikan tekanan terhadap keberlanjutan fiskal, sehingga pengelolaan utang luar negeri perlu dilakukan secara cermat agar manfaat pembiayaan eksternal tetap dapat mendukung perekonomian tanpa menimbulkan risiko yang berlebihan.

Penelitian Elkhalfi et al. (2024) menjelaskan keterkaitan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi tidak selalu berjalan secara linear. Pada batas tertentu, utang luar negeri dapat berkontribusi terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi, sedangkan pada tingkat yang lebih tinggi utang tersebut berpotensi menghambat kinerja ekonomi. Sari (2022) juga menjelaskan utang luar negeri dapat memberikan dorongan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek melalui peningkatan belanja pemerintah, pembiayaan kegiatan produktif, dan penguatan konsumsi agregat apabila dana tersebut dikelola secara efektif. Akan tetapi, dalam jangka panjang, utang luar negeri dapat menjadi beban apabila tidak mampu menciptakan output yang berkelanjutan atau ketika pembayaran bunga dan amortisasi mengurangi kapasitas fiskal pemerintah untuk membiayai investasi publik produktif. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kajian mengenai peran utang luar negeri terhadap dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia pada horizon jangka pendek dan jangka panjang menjadi relevan untuk mendukung penyusunan kebijakan utang yang berkelanjutan serta mengurangi potensi risiko keuangan jangka panjang.

Pembentukan modal tetap bruto atau *gross fixed capital formation* menunjukkan besarnya investasi yang ditanamkan pada aset tetap untuk mendukung kegiatan produksi. Indikator ini memiliki peran penting karena penambahan aset tetap dapat memperbesar stok modal fisik yang menjadi dasar

bagi peningkatan kapasitas ekonomi. Dalam teori pertumbuhan ekonomi, akumulasi modal dipandang sebagai salah satu faktor utama yang menentukan kemampuan suatu negara dalam meningkatkan output. Ketika investasi pada aset tetap mengalami kenaikan, perekonomian memiliki peluang untuk memperluas kapasitas produksi, memperbaiki efisiensi, serta menciptakan kesempatan kerja yang lebih besar. Peran tersebut juga terlihat dari kinerja pembentukan modal tetap bruto pada tahun 2024 yang tumbuh sebesar 4,61% dan melanjutkan tren positif selama empat tahun berturut-turut. Kondisi ini menunjukkan bahwa investasi pada aset fisik masih menjadi salah satu unsur penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia secara berkelanjutan (Kemenkeu, 2025).

Namun, Hasil penelitian mengenai pembentukan modal tetap bruto dan pertumbuhan ekonomi masih menunjukkan perbedaan temuan. Pada kelompok negara berkembang dan emerging economies, Seti et al. (2025) menemukan bahwa pembentukan modal tetap bruto mampu memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa penambahan modal fisik berperan dalam memperkuat ekspansi ekonomi, terutama dalam jangka panjang. Sementara itu hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Jangid et al. (2024) dalam penelitiannya pada negara-negara G-20. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh pembentukan modal tetap bruto lebih terlihat dalam jangka panjang, yaitu bersifat positif dan signifikan, sedangkan dalam jangka pendek pengaruhnya belum signifikan. Kondisi ini dapat dipahami karena investasi pada aset tetap tidak langsung menghasilkan tambahan output, melainkan membutuhkan waktu hingga aset tersebut benar-benar mendukung proses produksi. Perbedaan hasil empiris tersebut menunjukkan bahwa pembentukan modal tetap bruto tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi. Besarnya pengaruh dapat ditentukan oleh efisiensi penggunaan investasi, mutu proyek yang dibiayai, karakteristik struktur ekonomi, kapasitas produksi yang tersedia, serta periode analisis yang digunakan. Berdasarkan hal tersebut, pengujian terhadap hubungan pembentukan modal tetap bruto dan pertumbuhan ekonomi Indonesia perlu dilakukan agar perannya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dapat dilihat secara lebih jelas pada jangka pendek maupun jangka panjang.

Berdasarkan uraian tersebut, Pertumbuhan ekonomi Indonesia dipengaruhi oleh berbagai sumber pembiayaan dan pembentukan kapasitas produksi, di antaranya investasi asing langsung atau foreign direct investment (FDI), utang luar negeri, dan pembentukan modal tetap bruto. Ketiga variabel tersebut memiliki mekanisme pengaruh yang berbeda. FDI berperan dalam menambah modal dari luar negeri sekaligus membuka peluang terjadinya transfer teknologi, peningkatan kemampuan manajerial, dan perbaikan produktivitas. Utang luar negeri dapat digunakan untuk membiayai pembangunan ketika sumber pendanaan domestik belum mampu memenuhi kebutuhan investasi. Pembentukan modal tetap bruto menunjukkan penambahan investasi pada aset tetap yang dapat memperbesar kapasitas produksi dan mendukung peningkatan output perekonomian. Namun, hasil penelitian sebelumnya belum memberikan kesimpulan yang sepenuhnya sama mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi. Perbedaan hasil tersebut dapat terjadi karena adanya variasi periode penelitian, metode analisis, kondisi makroekonomi, struktur industri, serta kebijakan pemerintah dalam mengelola investasi dan pembiayaan pembangunan. Oleh sebab itu, hubungan antara FDI, utang luar negeri, pembentukan modal tetap bruto, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia masih perlu diteliti kembali. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, dapat terlihat bahwa terdapat hubungan yang kompleks dari investasi asing langsung, utang luar negeri, dan pembentukan modal tetap bruto terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh investasi asing langsung terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh pembentukan modal tetap bruto terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh investasi asing langsung terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh pembentukan modal tetap bruto terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan penulis dan pembaca terkait investasi asing langsung, utang luar negeri, dan pembentukan modal tetap bruto dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan kepada pemerintah Indonesia dalam upaya pengendalian dan pembuatan kebijakan terkait investasi asing langsung, utang luar negeri, dan pembentukan modal tetap bruto.
3. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan meneliti lebih lanjut terkait permasalahan investasi asing langsung, utang luar negeri, dan pembentukan modal tetap bruto dalam kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi.