

## Analisis Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Perekonomian Di Indonesia

**Andaru Rachmaning Dias Prayitno**

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia  
Email: [andaruprayitno@unesa.ac.id](mailto:andaruprayitno@unesa.ac.id)

**Muh. Imaduddin Akbar**

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia  
Email: [muhakbar@unesa.ac.id](mailto:muhakbar@unesa.ac.id)

**Maula Fadhilata Rahmatika**

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia  
Email: [maularahmatika@unesa.ac.id](mailto:maularahmatika@unesa.ac.id)

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh faktor makroekonomi utama, yaitu suku bunga (BI Rate), nilai tukar Rupiah/USD, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam periode 2011–2019. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan analisis regresi linier menggunakan data time-series triwulanan. Estimasi model dilakukan dengan metode Ordinary Least Squares (OLS) setelah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun secara parsial, hanya suku bunga dan nilai tukar yang memberikan dampak negatif signifikan, di mana kenaikan 1% pada masing-masing variabel tersebut menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,13% dan 2,06%. Inflasi tidak berpengaruh signifikan, diduga karena relatif stabil dalam periode pengamatan. Simpulan penelitian mengkonfirmasi bahwa suku bunga dan nilai tukar merupakan faktor makroekonomi yang konsisten mempengaruhi kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum periode pandemi.*

**Kata Kunci:** pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai tukar, inflasi, Indonesia

**JEL:** E43, F31, O11

### Abstract

*This study aims to analyze the influence of key macroeconomic factors, namely interest rate (BI Rate), Rupiah/USD exchange rate, and inflation on Indonesia's economic growth during the 2011–2019 period. The research method used is quantitative with a linear regression analysis approach using quarterly time-series data. The model was estimated using the Ordinary Least Squares (OLS) method after passing classical assumption tests. The results show that simultaneously, all three variables have a significant effect on economic growth. However, partially, only interest rate and exchange rate show significant negative impacts, where a 1% increase in each variable reduces economic growth by 0.13% and 2.06%, respectively. Inflation has no significant effect, likely due to its relative stability during the observation period. The study concludes that interest rate and exchange rate are consistent macroeconomic factors influencing Indonesia's economic growth performance before the pandemic period.*

**How to cite:** Prayitno, A. R. D., Akbar, M. I., Rahmatika, M. F., & Febrian. (2025). Analisis faktor makroekonomi terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia. *Independent :Journal Of Economics*, 5(3), 124-140.

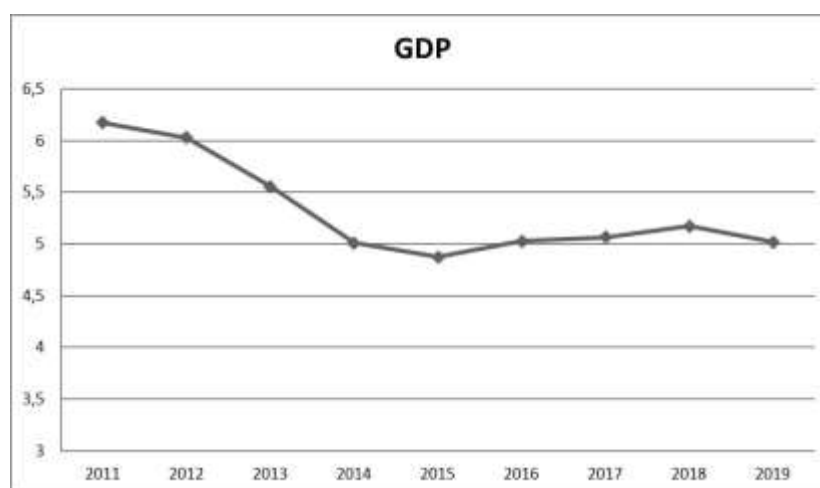
**Keywords:** *economic growth, interest rate, exchange rate, inflation, Indonesia*

**JEL:** *E43, F31, O11*

## PENDAHULUAN

Dalam kajian mengenai dinamika perekonomian Indonesia, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dipandang sebagai indikator sentral untuk menilai arah perkembangan sekaligus kualitas kinerja ekonomi secara menyeluruh. PDB tidak hanya mencerminkan kapasitas produksi nasional, tetapi juga menggambarkan kemampuan perekonomian dalam merespons perubahan struktural dan kebijakan makro yang berlangsung. Oleh karena itu, penelitian ini menempatkan pertumbuhan PDB sebagai variabel dependen utama, dengan menggunakan rentang data tahunan dari 2011 hingga 2019, periode yang relatif stabil dan representatif untuk mengamati dinamika ekonomi Indonesia sebelum terjadinya guncangan global.

Selama hampir satu dekade pengamatan tersebut, perekonomian Indonesia menunjukkan pola pertumbuhan yang cenderung konsisten meskipun sempat mengalami perlambatan pada awal periode penelitian. Pada rentang 2011–2014, laju pertumbuhan mengalami penurunan seiring dengan penyesuaian kebijakan dan tekanan eksternal, namun secara bertahap kembali menguat dan stabil hingga menjelang tahun 2019. Secara rata-rata, pertumbuhan ekonomi berada pada kisaran lima persen per tahun, mencerminkan kondisi ekonomi yang relatif terkendali dan berkelanjutan. Pola ini memberikan landasan empiris yang penting untuk menganalisis peran berbagai faktor makroekonomi dalam memengaruhi kinerja pertumbuhan nasional. Selain itu, pola ini memberikan gambaran awal mengenai kondisi dasar perekonomian Indonesia sebelum memasuki periode disrupsi global berikutnya. Representasi visual mengenai perkembangan tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.



Sumber: BPS, 2020

**Gambar 1.** Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

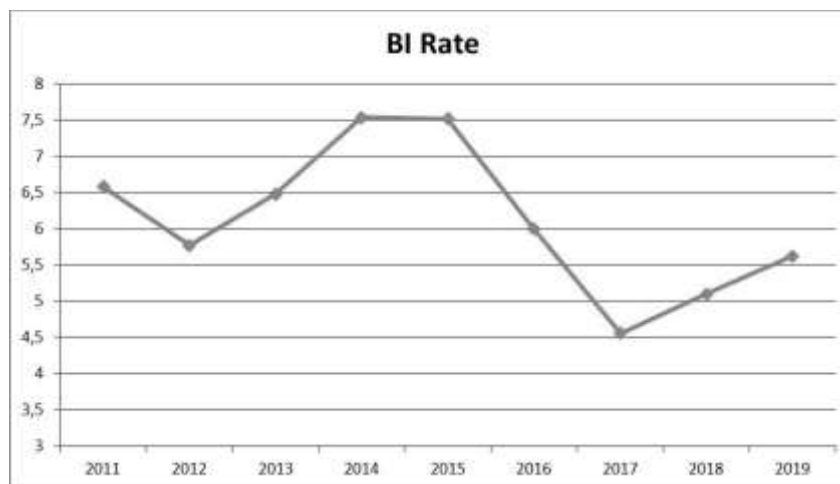
Untuk menelusuri keragaman pola pertumbuhan ekonomi selama periode observasi, penelitian ini memfokuskan perhatian pada sejumlah indikator makroekonomi yang secara teoretis dan empiris memiliki keterkaitan kuat dengan dinamika perekonomian

nasional. Kerangka analisis ini berangkat dari pemahaman bahwa laju pertumbuhan ekonomi merupakan hasil interaksi berbagai faktor yang bekerja secara simultan, baik yang bersifat fundamental maupun yang muncul sebagai respons terhadap perubahan kondisi ekonomi domestik dan global.

Pendekatan yang digunakan menempatkan pertumbuhan ekonomi tidak semata-mata sebagai cerminan dari proses struktural jangka panjang, seperti akumulasi modal dan peningkatan produktivitas, tetapi juga sebagai refleksi dari kebijakan makroekonomi yang dijalankan dalam horizon jangka pendek hingga menengah. Kebijakan moneter dan stabilitas makro, misalnya, dapat memengaruhi keputusan konsumsi, investasi, dan perdagangan dalam waktu relatif singkat, sehingga berdampak langsung pada kinerja ekonomi agregat.

Atas dasar pertimbangan tersebut, pemilihan variabel dalam penelitian ini dirancang untuk menangkap jalur transmisi kebijakan serta kondisi ekonomi yang relevan dalam menjelaskan variasi pertumbuhan. Dengan memasukkan variabel-variabel makroekonomi yang strategis, analisis diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai bagaimana perubahan kebijakan dan dinamika ekonomi memengaruhi pertumbuhan secara keseluruhan, sekaligus memperkaya pemahaman mengenai faktor-faktor penentu kinerja ekonomi nasional dalam periode pengamatan.

Salah satu variabel utama yang dianalisis adalah suku bunga yang direpresentasikan melalui BI Rate. Instrumen kebijakan moneter ini memiliki peran strategis dalam memengaruhi keputusan ekonomi pelaku usaha dan rumah tangga, terutama melalui saluran konsumsi dan investasi. Perubahan tingkat suku bunga turut menentukan biaya pinjaman, preferensi menabung, serta stabilitas sektor keuangan secara keseluruhan. Oleh karena itu, dinamika BI Rate dipandang relevan untuk menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi, khususnya dalam konteks pengelolaan stabilitas makroekonomi di Indonesia. Araminta (2024) menemukan bahwa perubahan suku bunga merupakan salah satu jalur yang secara signifikan memengaruhi pergerakan GDP melalui transmisi kebijakan moneter, baik di sektor keuangan maupun sektor riil. Sepanjang periode penelitian, BI Rate bergerak secara fluktuatif, namun dalam tiga tahun terakhir terlihat kecenderungan peningkatan. Pergerakan ini, yang ditunjukkan pada Gambar 2, memberikan konteks mengenai respons otoritas moneter terhadap kondisi perekonomian domestik maupun eksternal.



Sumber: Bank Indonesia, 2020

### **Gambar 2.** Suku Bunga (BI Rate) Indonesia

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dimasukkan sebagai salah satu variabel independen dengan pertimbangan perannya yang krusial dalam perekonomian terbuka. Pergerakan kurs tidak hanya memengaruhi kinerja sektor eksternal, tetapi juga berdampak luas terhadap struktur biaya produksi, arus perdagangan internasional, serta keseimbangan makroekonomi secara keseluruhan. Oleh karena itu, fluktuasi nilai tukar menjadi faktor penting dalam menjelaskan dinamika ekonomi nasional.

Dari sisi sektor riil, perubahan nilai tukar berpengaruh langsung terhadap daya saing ekspor dan impor. Depresiasi rupiah berpotensi meningkatkan daya saing harga produk domestik di pasar internasional, namun pada saat yang sama dapat memperbesar biaya impor bahan baku dan barang modal. Kondisi ini menciptakan efek ganda yang perlu dicermati, terutama bagi perekonomian yang masih memiliki ketergantungan pada input impor dalam proses produksinya.

Berdasarkan data yang dianalisis, nilai tukar rupiah menunjukkan kecenderungan meningkat dari tahun ke tahun, yang mengindikasikan terjadinya pelemahan nilai rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Tren ini mencerminkan adanya tekanan eksternal maupun internal yang memengaruhi stabilitas kurs. Dalam konteks makroekonomi, depresiasi yang berlangsung secara berkelanjutan dapat berdampak pada meningkatnya ketidakpastian, perubahan perilaku pelaku usaha, serta penyesuaian kebijakan ekonomi untuk menjaga stabilitas dan keberlanjutan pertumbuhan.

Sejalan dengan temuan berbagai studi internasional dan diperkuat oleh penelitian domestik, termasuk oleh Fatmasari & Aji (2024), Nurina (2016), serta Low (2017), yang menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku bunga memiliki kontribusi signifikan terhadap dinamika pertumbuhan ekonomi. Informasi mengenai dinamika nilai tukar tersebut ditampilkan pada Gambar 3, yang menjadi dasar untuk menilai sejauh mana fluktuasi eksternal berpengaruh terhadap kinerja ekonomi nasional.



Sumber: Bank Indonesia, 2020

### **Gambar 3.** Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar

Dalam kajian ekonomi makro, inflasi kerap diposisikan sebagai salah satu indikator fundamental yang mencerminkan tingkat stabilitas perekonomian. Pergerakan harga yang relatif terkendali menjadi prasyarat penting bagi keberlanjutan aktivitas ekonomi, karena berhubungan langsung dengan kemampuan masyarakat dalam mempertahankan daya beli serta dengan kepastian yang dibutuhkan dunia usaha dalam mengambil keputusan produksi dan investasi. Oleh karena itu, inflasi tidak hanya dipahami sebagai fenomena moneter semata, tetapi juga sebagai cerminan dari keseimbangan antara sisi permintaan dan penawaran dalam perekonomian.

Dari perspektif kebijakan, pengendalian inflasi memiliki implikasi yang luas terhadap kepercayaan pelaku ekonomi. Inflasi yang tinggi dan berfluktuasi tajam berpotensi meningkatkan ketidakpastian, memperlemah efisiensi alokasi sumber daya, serta menurunkan minat investasi jangka panjang. Sebaliknya, tingkat inflasi yang stabil dan dapat diprediksi cenderung menciptakan lingkungan ekonomi yang kondusif, di mana rumah tangga dan pelaku usaha dapat merencanakan konsumsi maupun ekspansi usaha dengan lebih rasional. Kondisi ini menjadikan inflasi sebagai variabel yang relevan untuk dianalisis dalam hubungannya dengan pertumbuhan ekonomi.

Dalam konteks perekonomian Indonesia, dinamika inflasi juga tidak dapat dilepaskan dari interaksinya dengan kebijakan moneter dan faktor struktural lainnya. Perubahan harga energi, kebijakan pangan, serta respons otoritas moneter terhadap tekanan eksternal kerap memengaruhi pola inflasi dari waktu ke waktu. Dengan demikian, memasukkan inflasi sebagai variabel analisis memberikan ruang untuk memahami bagaimana stabilitas harga berperan dalam mendukung atau justru membatasi laju pertumbuhan ekonomi.

Variabel lain yang turut dianalisis adalah inflasi, mengingat stabilitas harga memiliki peran sentral dalam menjaga daya beli masyarakat dan mendukung iklim usaha. Penelitian Mentari (2024) dan Kala, Masbar, & Syahnur (2018), misalnya, menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2018–2022, meskipun tidak semua variabel menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial. Inflasi mencapai titik tertinggi pada tahun 2013 dan 2014 dengan rata-rata sekitar tujuh persen, tetapi kemudian menunjukkan pola yang lebih stabil dalam lima tahun terakhir periode pengamatan, dengan rata-rata sekitar 2,7 persen. Perkembangan tersebut tersaji pada appendix gambar A1, sekaligus memberikan gambaran mengenai efektivitas kebijakan stabilisasi harga selama periode tersebut.

Keseluruhan dinamika variabel-variabel makroekonomi tersebut menjadi landasan penting untuk memahami bagaimana perubahan kondisi moneter, nilai tukar, dan stabilitas harga berinteraksi dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Beberapa studi empiris, seperti yang dilakukan oleh Blanchard (2019), menekankan bahwa interaksi kebijakan moneter dan stabilitas nilai tukar sering kali menjadi penentu utama ketahanan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, termasuk Indonesia. Selain itu, penelitian dari Agénor & Montiel (2015) menunjukkan bahwa efektivitas transmisi kebijakan moneter sangat bergantung pada kondisi makroekonomi yang mendasar, seperti inflasi dan nilai tukar. Sementara itu, studi yang dilakukan oleh Reinhart & Rogoff (2014) memberikan perspektif historis bahwa fluktuasi nilai tukar dan suku bunga cenderung memiliki dampak yang lebih dalam

pada perekonomian dengan fundamental yang belum sepenuhnya stabil. Dengan demikian, pembahasan selanjutnya akan menguraikan hubungan empiris antarvariabel tersebut secara lebih sistematis melalui model analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara parsial maupun simultan dalam periode 2011–2019. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pemahaman empiris yang lebih mendalam mengenai stabilitas makroekonomi Indonesia serta memperkaya kajian sebelumnya, khususnya hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Fatmasari & Aji (2024), Araminta (2024), dan Mentari (2024), serta studi-studi yang lebih luas seperti yang dilakukan oleh Mankiw (2019) dan Taylor (2016) yang mengkaji kerangka kebijakan moneter optimal.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dirumuskan sebagai panduan analitis yang menghubungkan tujuan penelitian dengan landasan teori dan temuan empiris yang relevan. Penyusunan kerangka ini didasarkan pada kebutuhan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel secara sistematis, sehingga arah analisis menjadi jelas dan terstruktur. Dengan merujuk pada berbagai teori ekonomi makro serta hasil penelitian terdahulu, kerangka konseptual ini diharapkan mampu menggambarkan mekanisme pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi secara logis dan konsisten dengan perkembangan literatur yang ada.

Selain berfungsi sebagai dasar analisis, kerangka konseptual ini juga mencerminkan upaya penelitian dalam memperkuat kontribusi empiris terhadap kajian stabilitas makroekonomi di Indonesia. Hubungan antarvariabel yang ditampilkan dalam appendix gambar B1 disusun untuk menegaskan keterkaitan antara kebijakan moneter dan kinerja pertumbuhan ekonomi dalam periode 2011–2019. Dengan demikian, kerangka ini tidak hanya menjadi alat visualisasi hubungan kausal yang diteliti, tetapi juga berperan dalam memperkaya diskursus akademik yang telah dikembangkan oleh penelitian-penelitian sebelumnya, baik pada konteks nasional maupun dalam kajian yang lebih luas mengenai perumusan kebijakan moneter yang optimal.

## **METODE PENELITIAN**

Berlandaskan pada kerangka teoritis ekonomi makro serta temuan empiris dari berbagai penelitian sebelumnya, pertumbuhan ekonomi dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel yang dipengaruhi oleh sejumlah indikator moneter utama, yakni suku bunga, nilai tukar, dan inflasi. Pemilihan ketiga variabel tersebut didasarkan pada perannya yang sentral dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter dan interaksinya dengan aktivitas ekonomi riil, baik melalui jalur konsumsi, investasi, maupun perdagangan internasional.

Dalam konteks analisis empiris, hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan variabel-variabel moneter tersebut dipandang tidak selalu bersifat linear dalam bentuk aslinya. Oleh karena itu, untuk memperoleh gambaran hubungan yang lebih proporsional dan konsisten, seluruh variabel ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural.



Transformasi ini memungkinkan interpretasi koefisien yang lebih bermakna secara ekonomi, khususnya dalam menjelaskan perubahan relatif antarvariabel.

Selain itu, penggunaan logaritma natural bertujuan untuk meningkatkan stabilitas model dan mengurangi potensi permasalahan statistik yang dapat muncul dalam proses estimasi, seperti heteroskedastisitas atau pengaruh ekstrem dari nilai data tertentu. Dengan pendekatan ini, hasil estimasi diharapkan mampu merepresentasikan hubungan struktural antarvariabel secara lebih andal, sekaligus memberikan dasar analitis yang kuat bagi penarikan kesimpulan dalam studi ini.

$$GDP = f(BI, EXCH, INF) \quad (1)$$

$$\ln GDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln BI_{it} + \beta_2 \ln EXCH_{it} + \beta_3 \ln INF_{it} + \varepsilon \quad (2)$$

Model ekonometrik dalam penelitian ini disusun dalam bentuk persamaan regresi sebagaimana telah dipaparkan pada bagian sebelumnya. Dalam kerangka tersebut, pertumbuhan ekonomi yang direpresentasikan oleh Produk Domestik Bruto (GDP) ditempatkan sebagai variabel dependen. Variabel ini dijelaskan oleh tiga indikator makroekonomi utama, yaitu suku bunga kebijakan (BI), nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (EXCH), serta tingkat inflasi (INF). Pemilihan ketiga variabel penjelas tersebut didasarkan pada perannya yang fundamental dalam memengaruhi aktivitas ekonomi melalui jalur moneter, sektor riil, dan stabilitas harga.

Untuk menjaga kejelasan dan konsistensi analisis, setiap variabel dalam model didefinisikan secara operasional. Definisi tersebut mencakup satuan pengukuran, sumber data, serta karakteristik masing-masing indikator, yang secara ringkas telah disajikan dalam bentuk tabel. Penyusunan definisi operasional ini dimaksudkan agar proses estimasi dan interpretasi hasil dapat dilakukan secara sistematis dan transparan, sekaligus meminimalkan potensi perbedaan penafsiran terhadap variabel yang digunakan.

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dalam bentuk deret waktu triwulanan yang mencakup periode 2011 hingga 2019. Seluruh data diperoleh dari lembaga resmi yang memiliki kredibilitas tinggi, sehingga reliabilitas dan konsistensi data dapat dipertanggungjawabkan. Karakteristik data deret waktu tersebut memberikan dasar yang kuat untuk menangkap dinamika hubungan antarvariabel dalam jangka menengah, khususnya dalam konteks perekonomian Indonesia yang mengalami berbagai perubahan struktural selama periode pengamatan.

Pendekatan kuantitatif dipilih sebagai landasan utama analisis karena memungkinkan pengukuran pengaruh variabel-variabel makroekonomi secara lebih objektif dan terukur. Melalui pendekatan ini, hubungan antara suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi dapat dianalisis secara empiris berdasarkan bukti statistik. Dengan demikian, hasil penelitian tidak hanya bersifat deskriptif, tetapi juga mampu memberikan penjelasan yang berbasis data mengenai pola hubungan yang terjadi.

Sebagai tahap awal, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik dasar data, termasuk kecenderungan umum, variasi, dan pola pergerakan

variabel selama periode penelitian. Penyajian dalam bentuk tabel dan grafik dimaksudkan untuk mempermudah pemahaman terhadap dinamika data secara visual. Selanjutnya, analisis statistik inferensial diterapkan untuk menguji hubungan antarvariabel secara lebih mendalam dan sistematis, sehingga kesimpulan yang dihasilkan memiliki dasar empiris yang kuat dan relevan bagi kajian ekonomi makro.

Dalam penelitian ini, hubungan antara variabel dependen dan variabel-variabel independen diestimasi menggunakan model regresi linier dengan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS). Pemilihan metode ini didasarkan pada kemampuannya yang luas digunakan dalam analisis ekonometrika untuk menjelaskan keterkaitan antarvariabel secara kuantitatif. Melalui OLS, struktur hubungan fungsional antarvariabel dapat diidentifikasi secara sistematis berdasarkan data yang diamati.

Secara teknis, metode OLS bekerja dengan meminimalkan jumlah kuadrat dari selisih antara nilai aktual yang diperoleh dari data dan nilai yang diprediksi oleh model. Pendekatan ini bertujuan untuk memperoleh garis regresi yang paling merepresentasikan pola hubungan rata-rata dalam data, sehingga kesalahan estimasi dapat ditekan seminimal mungkin. Dengan demikian, koefisien yang dihasilkan mencerminkan pengaruh marginal masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Dari sudut pandang teoritis, estimasi OLS memiliki landasan yang kuat dalam teori ekonometrika. Apabila sejumlah asumsi dasar terpenuhi, seperti linearitas model, tidak adanya korelasi antara variabel penjelas dan komponen galat, serta varians galat yang konstan, maka koefisien yang dihasilkan akan bersifat tidak bias dan efisien. Dalam kondisi tersebut, estimator OLS memenuhi kriteria sebagai penduga linier terbaik yang tidak bias, sebagaimana dirumuskan dalam Teorema Gauss–Markov. (Wooldridge, 2020).

Oleh karena itu, penerapan OLS dalam penelitian ini tidak hanya didasarkan pada pertimbangan praktis, tetapi juga pada justifikasi teoretis yang kuat. Dengan memastikan terpenuhinya asumsi-asumsi dasar yang relevan, metode ini diharapkan mampu menghasilkan estimasi yang andal dan dapat dijadikan dasar untuk penarikan kesimpulan empiris mengenai hubungan antarvariabel yang dianalisis.

Beberapa prasyarat tersebut mencakup linearitas parameter, tidak adanya korelasi antara variabel penjelas dan kesalahan pengganggu, distribusi kesalahan yang bersifat normal dengan varians yang konstan, ketiadaan autokorelasi antarobservasi, tidak adanya hubungan linier yang sempurna di antara variabel independen, ketiadaan outlier ekstrem yang dapat mendistorsi estimasi, serta jumlah observasi yang lebih besar daripada jumlah parameter yang diestimasi.

Untuk memastikan terpenuhinya prasyarat tersebut, penelitian ini melakukan rangkaian uji asumsi klasik. Uji normalitas diterapkan untuk menentukan apakah distribusi kesalahan pengganggu mendekati distribusi normal. Pengujian dilakukan menggunakan pendekatan skewness–kurtosis yang dikembangkan oleh D’agostino, Belanger, & D’agostino (1990), di mana kesalahan dianggap berdistribusi normal apabila nilai probabilitas uji lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan. Selanjutnya, multikolinieritas diuji melalui korelasi antarvariabel independen.



Korelasi yang sangat tinggi menunjukkan potensi multikolinieritas yang dapat mengganggu ketepatan estimasi (Wooldridge, 2020). Untuk memastikan stabilitas varians kesalahan, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Breusch–Pagan. Model dianggap memenuhi asumsi homoskedastisitas apabila nilai p-value melebihi batas signifikansi (Wooldridge, 2020).

Setelah prasyarat model dinyatakan terpenuhi, pengujian lanjut dilakukan melalui uji t dan uji F. Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel penjelas secara parsial terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebuah koefisien dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian. Sementara itu, uji F digunakan untuk menilai apakah seluruh variabel penjelas secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Nilai F-hitung yang lebih besar daripada nilai F-tabel menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan penjelas secara keseluruhan (Wooldridge, 2020).

Kinerja model secara umum dilihat melalui koefisien determinasi ( $R^2$ ), yang mengukur proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai  $R^2$  yang lebih besar menunjukkan kemampuan model dalam menggambarkan hubungan antarvariabel dengan lebih baik. Koefisien ini dihitung dari perbandingan antara explained sum of squares dan total sum of squares, atau melalui perhitungan satu dikurangi rasio residual sum of squares terhadap total sum of squares. Sebagaimana dijelaskan oleh Gujarati & Porter (2009), nilai  $R^2$  sebesar nol menunjukkan bahwa model sama sekali tidak mampu menjelaskan variasi variabel dependen, sedangkan nilai satu menunjukkan bahwa seluruh variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh model yang digunakan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Model dalam penelitian ini diestimasi menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS), yang memiliki sifat BLUE sehingga memberikan hasil estimasi yang efisien dengan residual yang relatif kecil. Ringkasan hasil estimasi ditampilkan pada Tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Estimasi**

Variabel	Koefisien
BI	-0,1346***
EXCH	-2,0618***
INF	-0,0851
C	30,767***
Obs	36
$R^2$	0,8728
Prob (F-stat)	0,0000

Sumber: penulis (telah diolah)

Hasil estimasi regresi menunjukkan adanya hubungan empiris antara Produk Domestik Bruto riil dalam bentuk logaritma ( $\ln GDP$ ) dengan tiga variabel penjelas utama, yaitu suku bunga kebijakan ( $\ln BI$ ), nilai tukar ( $\ln EXCH$ ), dan inflasi ( $\ln INF$ ), serta sebuah konstanta ( $C$ ). Model ini diestimasi menggunakan 36 observasi, yang

mencerminkan periode analisis yang relatif memadai untuk menangkap dinamika makroekonomi secara agregat.

Koefisien suku bunga kebijakan ( $\ln BI$ ) bernilai negatif sebesar  $-0,1346$  dan signifikan pada taraf 1 persen. Nilai ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan suku bunga kebijakan sebesar 1 persen berasosiasi dengan penurunan  $\ln GDP$  sekitar 0,13 persen, dengan asumsi variabel lain tetap. Secara ekonomi, temuan ini menggambarkan bahwa kebijakan moneter yang lebih ketat cenderung menekan aktivitas ekonomi melalui penurunan investasi dan konsumsi, sehingga berdampak langsung pada perlambatan pertumbuhan output nasional.

Nilai tukar ( $\ln EXCH$ ) menunjukkan koefisien negatif yang relatif besar, yaitu  $-2,0618$ , dan signifikan pada taraf 1 persen. Besarnya koefisien ini menandakan bahwa depresiasi nilai tukar memiliki keterkaitan yang sangat kuat dengan penurunan PDB riil. Secara substantif, peningkatan  $\ln EXCH$  sebesar 1 persen berkorelasi dengan penurunan  $\ln GDP$  sekitar 2,06 persen. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui meningkatnya biaya impor, tekanan inflasi yang bersumber dari sisi biaya, serta meningkatnya ketidakpastian makroekonomi yang pada akhirnya melemahkan daya beli dan keputusan investasi pelaku ekonomi.

Sementara itu, inflasi ( $\ln INF$ ) memiliki koefisien sebesar  $-0,0851$ , namun tidak signifikan secara statistik. Meskipun arah koefisien menunjukkan kecenderungan bahwa kenaikan inflasi berasosiasi dengan penurunan pertumbuhan ekonomi, hasil estimasi ini tidak memberikan bukti empiris yang cukup kuat untuk menyatakan bahwa pengaruh tersebut bersifat konsisten dalam periode pengamatan. Dengan demikian, inflasi belum muncul sebagai determinan utama variasi  $\ln GDP$  dalam model ini.

Nilai konstanta ( $C$ ) tercatat sebesar 30,767 dan signifikan pada taraf 1 persen. Secara interpretatif, konstanta ini merepresentasikan tingkat dasar  $\ln GDP$  ketika seluruh variabel penjelas berada pada nilai nol. Dalam konteks ekonometrika, keberadaan konstanta yang signifikan memastikan bahwa garis regresi dapat menyesuaikan secara optimal dengan pola data empiris yang dianalisis.

Dari sisi kelayakan model, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,8728 menunjukkan bahwa sekitar 87,28 persen variasi  $\ln GDP$  dapat dijelaskan oleh variasi  $\ln BI$ ,  $\ln EXCH$ , dan  $\ln INF$ . Angka ini mencerminkan daya jelaskan model yang sangat kuat. Selain itu, probabilitas F-statistik sebesar 0,0000 menegaskan bahwa secara simultan variabel-variabel penjelas dalam model berpengaruh signifikan terhadap  $\ln GDP$ .

Secara keseluruhan, hasil ini menegaskan bahwa suku bunga kebijakan dan nilai tukar memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan dinamika pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam periode analisis. Temuan tersebut memperkuat pandangan akademik bahwa stabilitas moneter dan nilai tukar merupakan faktor kunci dalam menjaga keberlanjutan pertumbuhan ekonomi, khususnya dalam konteks perekonomian yang sensitif terhadap kebijakan moneter dan fluktuasi eksternal.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa secara bersama-sama seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model memiliki keterkaitan yang signifikan dengan

pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa dinamika suku bunga, nilai tukar, dan inflasi secara kolektif berperan dalam membentuk kinerja pertumbuhan ekonomi nasional. Signifikansi model secara keseluruhan tercermin dari hasil uji statistik yang menunjukkan tingkat probabilitas yang jauh lebih kecil dibandingkan batas signifikansi konvensional, sehingga model yang digunakan dapat dinilai layak untuk menjelaskan hubungan antarvariabel yang dianalisis.

Kemampuan model dalam menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi juga tergolong tinggi. Nilai koefisien determinasi yang diperoleh menunjukkan bahwa sebagian besar variasi pertumbuhan Produk Domestik Bruto dapat diterangkan oleh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, model memiliki daya jelaskan yang kuat, meskipun masih terdapat proporsi variasi pertumbuhan ekonomi yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar cakupan analisis, seperti kondisi eksternal global, kebijakan fiskal, maupun faktor struktural perekonomian.

Jika dianalisis secara terpisah, tidak semua variabel menunjukkan pengaruh yang sama terhadap pertumbuhan ekonomi. Variabel suku bunga dan nilai tukar terbukti memiliki pengaruh yang signifikan, dengan arah hubungan yang negatif. Temuan ini mengisyaratkan bahwa kenaikan suku bunga cenderung menekan aktivitas ekonomi melalui peningkatan biaya pembiayaan, sehingga berdampak pada perlambatan pertumbuhan output. Secara kuantitatif, peningkatan suku bunga sebesar satu persen diperkirakan akan menurunkan laju pertumbuhan ekonomi dalam proporsi yang relatif kecil, namun konsisten secara statistik.

Sementara itu, nilai tukar menunjukkan pengaruh negatif yang lebih kuat terhadap pertumbuhan ekonomi. Depresiasi nilai tukar yang semakin dalam berpotensi meningkatkan ketidakpastian dan beban biaya produksi, terutama pada sektor-sektor yang bergantung pada input impor. Kondisi ini pada akhirnya menekan kinerja ekonomi secara agregat. Besarnya koefisien yang dihasilkan mencerminkan bahwa perubahan nilai tukar memiliki implikasi yang substansial terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga stabilitas nilai tukar menjadi aspek penting dalam menjaga kesinambungan pertumbuhan jangka menengah.

Temuan mengenai pengaruh suku bunga mendukung hasil penelitian Araminta (2024), yang menegaskan bahwa perubahan suku bunga merupakan jalur penting dalam transmisi kebijakan moneter dan berdampak langsung terhadap kinerja sektor riil. Temuan ini juga selaras dengan Fatmasari & Aji (2024), Nurina (2016), serta Low (2017), yang menemukan bahwa suku bunga secara signifikan memengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui jalur konsumsi dan investasi. Lebih jauh, hasil ini sejalan dengan kerangka teoretis yang diajukan oleh Mishkin (2016), yang menyatakan bahwa dalam ekonomi terbuka, suku bunga tidak hanya memengaruhi investasi domestik tetapi juga aliran modal dan stabilitas nilai tukar.

Pengaruh negatif nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi juga konsisten dengan temuan Fatmasari & Aji (2024), Nurina (2016), dan Low (2017), yang menyatakan bahwa nilai tukar merupakan salah satu variabel penentu utama dinamika pertumbuhan ekonomi. Depresiasi rupiah umumnya meningkatkan biaya impor dan risiko finansial, sehingga menekan aktivitas produksi dan konsumsi. Fenomena ini juga diperkuat oleh studi dari Bernstein & Koudijs (2021), yang menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar di negara berkembang sering kali diikuti oleh tekanan inflasi dan

perlambatan pertumbuhan, terutama jika tidak diimbangi dengan kebijakan fiskal yang responsif. Selain itu, penelitian dari Bahmani-Oskooee & Arize (2020) mengonfirmasi bahwa hubungan antara nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi bersifat asimetris dan sangat tergantung pada kondisi struktural perekonomian.

Sementara itu, inflasi dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan GDP. Temuan ini tidak sepenuhnya bertentangan dengan beberapa penelitian terdahulu. Misalnya, Mentari (2024) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan secara simultan bersama variabel lain, tetapi tidak selalu signifikan secara parsial, hal ini juga sama dengan hasil penelitian dari Kala et al. (2018). Ketidaksignifikanan inflasi juga dapat dijelaskan melalui karakteristik inflasi Indonesia yang relatif stabil pada lima tahun terakhir periode penelitian. Dalam konteks ini, tekanan inflasi yang terkendali cenderung tidak memberikan shock yang cukup kuat untuk memengaruhi pertumbuhan jangka panjang, terutama ketika respon kebijakan moneter dan fiskal dilakukan secara cepat. Temuan ini didukung oleh perspektif dari Ball (2014), yang menyatakan bahwa dalam lingkungan inflasi rendah dan stabil, dampak inflasi terhadap pertumbuhan menjadi kurang terlihat dibandingkan dengan faktor moneter dan eksternal lainnya.

Hasil pengujian diagnostik menunjukkan bahwa model empiris yang digunakan berada dalam kondisi yang memadai untuk analisis lebih lanjut. Tidak ditemukan indikasi adanya hubungan linear yang kuat antarvariabel independen, sehingga risiko distorsi akibat multikolinearitas dapat dihindari. Selain itu, struktur residual model juga tidak menunjukkan pola keterkaitan antarwaktu, yang mengindikasikan tidak terjadinya autokorelasi. Temuan ini diperkuat dengan hasil pengujian varians residual yang relatif konstan, sehingga permasalahan heteroskedastisitas tidak teridentifikasi dalam model.

**Table 2. Heteroskedasticity Test**

Komponen	Nilai	Statistik Uji	Probabilitas
F-statistic	1.328098	F(9, 26)	0.2706
Obs*R-squared	11.33784	Chi-Square(9)	0.2533
Scaled explained SS	6.751531	Chi-Square(9)	0.663

**Table 3. Uji multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.98131	3426.818	NA
BI	0.000873	38.84506	1.13274
LOGEXCH	0.031529	3196.002	1.115251
INF	0.009715	2.601648	1.085932

Terpenuhinya seluruh asumsi dasar tersebut memberikan keyakinan bahwa estimasi yang dihasilkan bersifat stabil dan memiliki tingkat keandalan yang tinggi. Dengan kondisi model yang demikian, koefisien regresi dapat diinterpretasikan secara ekonomis tanpa kekhawatiran terhadap bias sistematis yang berasal dari pelanggaran asumsi statistik. Hal ini menjadi landasan penting dalam menarik kesimpulan empiris yang relevan dan dapat dipertanggungjawabkan secara metodologis.

Secara substantif, hasil penelitian ini menegaskan kembali peran sentral suku bunga dan nilai tukar dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kedua variabel tersebut menunjukkan pengaruh yang paling konsisten dibandingkan variabel makroekonomi lainnya, baik dari sisi signifikansi maupun arah hubungan. Temuan ini sejalan dengan berbagai studi terdahulu serta mencerminkan karakteristik umum perekonomian negara berkembang, di mana stabilitas moneter dan nilai tukar menjadi faktor kunci dalam menjaga keberlanjutan pertumbuhan ekonomi.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi—suku bunga, nilai tukar, dan inflasi—terhadap pertumbuhan ekonomi (GDP) baik secara simultan maupun parsial. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variabel independen yang diuji terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, konsisten dengan temuan sebelumnya oleh Kala et al. (2018) serta studi-studi komparatif seperti yang dilakukan oleh Easterly (2019) yang menekankan pentingnya pendekatan multivariat dalam analisis pertumbuhan.

Secara parsial, suku bunga dan nilai tukar memberikan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga atau depresiasi nilai tukar cenderung menekan laju pertumbuhan ekonomi, sejalan dengan penjelasan Rodrik (2008) dan Low (2017), serta didukung oleh bukti empiris dari kajian Bernanke & Blinder (1992) yang menyoroti sensitivitas pertumbuhan terhadap kebijakan moneter dan kondisi valas. Sementara itu, inflasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun koefisiennya negatif, yang sejalan dengan temuan Nurina (2016) dan Araminta (2024), serta memperkuat argumen dari Barro (2015) bahwa inflasi hanya berdampak nyata pada pertumbuhan ketika melebihi ambang tertentu. Dengan demikian, hipotesis penelitian mengenai pengaruh simultan seluruh variabel diterima, sementara pengaruh parsial berbeda-beda antarvariabel.

Meskipun hasil penelitian ini memberikan gambaran empiris yang relevan, sejumlah keterbatasan tetap perlu diakui secara terbuka. Salah satu keterbatasan utama terletak pada cakupan periode observasi yang belum mencakup tahun 2020 hingga 2021. Periode tersebut merupakan fase yang ditandai oleh guncangan ekonomi yang sangat kuat akibat pandemi Covid-19, sehingga dinamika perekonomian mengalami perubahan yang bersifat tidak biasa dan sulit diprediksi berdasarkan pola historis sebelumnya.

Tidak disertakannya data pada masa pandemi dilakukan dengan pertimbangan metodologis. Kondisi krisis yang ekstrem berpotensi menimbulkan pelanggaran terhadap asumsi-asumsi dasar dalam estimasi regresi linier, seperti stabilitas varians dan pola hubungan yang relatif konstan antarvariabel. Apabila data periode tersebut dipaksakan masuk ke dalam model, terdapat risiko bahwa hasil estimasi menjadi kurang akurat dan interpretasi koefisien menjadi bias, sebagaimana juga disoroti dalam kajian empiris sebelumnya (Fatmasari & Aji, 2024; Mentari, 2024).

Berkaitan dengan hal tersebut, penelitian di masa mendatang disarankan untuk mengembangkan pendekatan metodologis yang lebih adaptif terhadap kondisi

guncangan ekonomi. Model yang memungkinkan perubahan parameter dari waktu ke waktu atau pendekatan non-linier dapat menjadi alternatif yang lebih sesuai untuk menangkap dinamika ekonomi pada periode krisis. Pendekatan semacam ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih realistis mengenai respons perekonomian terhadap kejadian luar biasa.

Selain pengembangan metode, perluasan cakupan variabel juga menjadi agenda penting untuk penelitian selanjutnya. Penambahan indikator kebijakan fiskal, perkembangan transaksi berbasis elektronik seperti e-money, maupun karakteristik struktur industri yang lebih rinci berpotensi memperkaya analisis. Dengan memasukkan variabel-variabel tersebut, pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia dapat diperoleh secara lebih menyeluruh dan kontekstual, sehingga hasil penelitian memiliki relevansi yang lebih luas bagi perumusan kebijakan ekonomi.

## REFERENSI

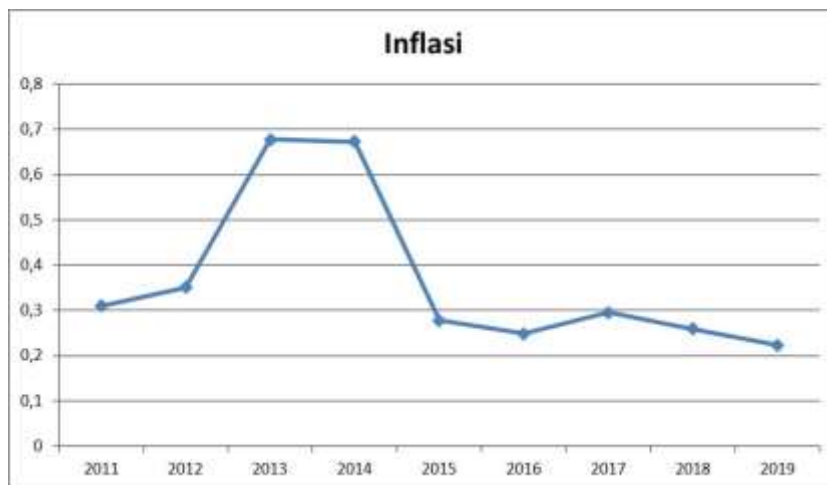
- Agénor, P.-R., & Montiel, P. J. (2015). *Development macroeconomics* (4th ed.). Princeton University Press.
- Araminta, M. A. (2024). Pengaruh Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Independent: Journal of Economics*, 3(2), 70–82. <https://doi.org/10.26740/independent.v3i2.51884>
- Bahmani-Oskooee, M., & Arize, A. C. (2020). On the Asymmetric Effects of Exchange Rate Volatility on Trade Flows: Evidence from Africa. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(4), 913–939. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1543582>
- Ball, L. (2014). *The case for a long-run inflation target of four percent* (IMF Working Paper No. 14/92) (No. 14/92).
- Barro, R. J. (2015). Inflation and economic growth. *Annals of Economics and Finance*, 16(1), 121–144.
- Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1992). The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission. *The American Economic Review*, 82(4), 901–921.
- Bernstein, A., & Koudijs, P. (2021). *The Mortgage Piggy Bank: Building Wealth through Amortization*. Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w28574>
- Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*, 109(4), 1197–1229. <https://doi.org/10.1257/aer.109.4.1197>



- D'agostino, R. B., Belanger, A., & D'agostino, R. B. (1990). A Suggestion for Using Powerful and Informative Tests of Normality. *The American Statistician*, 44(4), 316–321. <https://doi.org/10.1080/00031305.1990.10475751>
- Easterly, W. (2019). *The elusive quest for growth: Economists' adventures and misadventures in the tropics*. MIT Press.
- Fatmasari, D., & Aji, T. S. (2024). Pengaruh Inflasi, Transaksi E-money, Industri Besar Sedang, Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Independent: Journal of Economics*, 4(1), 20–29. <https://doi.org/10.26740/independent.v4i1.58745>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Kala, G., Masbar, R., & Syahnur, S. (2018). The effect of exchange rate, inflation, capital and labor force on economic growth in Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(1), 16–25.
- Low, Y. W. (2017). Foreign exchange rate, interest rate, inflation rate and economic growth in Malaysia. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 9(4), 224–232.
- Mankiw, N. G. (2019). *Macroeconomics* (10th ed.). Worth Publishers.
- Mentari, R. M. (2024). Analisis Dampak Impor, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Periode Tahun 2018-2022. *Independent: Journal of Economics*, 3(2), 132–140. <https://doi.org/10.26740/independent.v3i2.51854>
- Mishkin, F. S. (2016). *The economics of money, banking, and financial markets* (11th ed.). Pearson.
- Nurina, S. (2016). Analisis pengaruh inflation, interest rate, dan exchange rate terhadap gross domestic product (GDP) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 11–20.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2014). This time is different: A panoramic view of eight centuries of financial crises. *Annals of Economics and Finance*, 15(2), 1065–1188.
- Rodrik, D. (2008). The Real Exchange Rate and Economic Growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2008(2), 365–412. <https://doi.org/10.1353/eca.0.0020>
- Taylor, J. B. (2016). *Monetary policy rules in practice: Some international evidence (NBER Working Paper No. 4314)* (No. 4314).

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.).  
Cengage Learning.

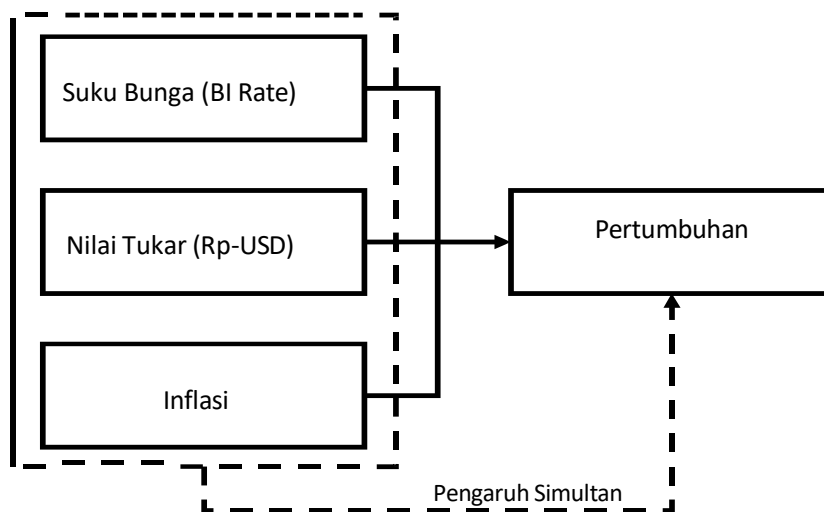
## Appendix A



Sumber: Bank Indonesia, 2020

**Gambar A1.** Laju Inflasi Indonesia

## Appendix B



Sumber: Penulis, 2025

**Gambar B1.** Kerangka Konseptual