

**PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING DAN UTANG LUAR NEGERI
TERHADAP NET EKSPOR DI INDONESIA PERIODE
2006-2023**

Celvin M.C. Pangemanan¹, Agnes L. Ch. P. Lapian², Dennij Mandej³

^{1,2,3} Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Sam Ratulangi, Manado 95115, Indonesia

E-mail: celvinpangemanan028@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Penanaman Modal Asing (PMA) dan Utang Luar Negeri (ULN) terhadap Net Ekspor Indonesia periode 2006–2023. Latar belakang studi ini adalah fluktuasi neraca perdagangan Indonesia yang dipengaruhi oleh dinamika investasi asing dan beban utang eksternal. Menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dari SEKI Bank Indonesia, analisis dilakukan melalui regresi linear berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa PMA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Net Ekspor, mencerminkan peran investasi asing dalam meningkatkan daya saing ekspor. Sebaliknya, ULN berpengaruh negatif signifikan, mengindikasikan bahwa beban utang dapat menekan kinerja ekspor melalui peningkatan impor atau kewajiban pembayaran cicilan. Secara simultan, PMA dan ULN berpengaruh signifikan terhadap Net Ekspor. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan investasi dan utang luar negeri yang bijak untuk mendukung ekspor. Penelitian ini memberikan implikasi kebijakan bagi pemerintah untuk memperkuat promosi investasi, meningkatkan kualitas produk ekspor, dan menjaga rasio utang pada tingkat yang aman demi stabilitas neraca perdagangan dan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Kata Kunci: *Penanaman Modal Asing, Utang Luar Negeri, Net Ekspor*

Abstract

This study analyzes the impact of Foreign Direct Investment (FDI) and External Debt on Indonesia's Net Exports during the 2006–2023 period. Motivated by significant fluctuations in the country's trade balance, driven by foreign investment and debt dynamics, the research employs a quantitative approach using secondary data from Bank Indonesia's SEKI and applies multiple linear regression analysis. The findings reveal that FDI has a positive and significant effect on Net Exports, suggesting that increased foreign investment enhances the global competitiveness of Indonesian products. Conversely, external debt has a negative and significant impact, indicating that higher debt burdens may reduce trade surplus through increased import financing or debt servicing costs. Simultaneously, both variables significantly influence Net Exports. These results highlight the need for effective foreign investment promotion and prudent debt management to strengthen export performance. The study offers key policy recommendations for the Indonesian government to enhance investment frameworks, improve export quality, and maintain sustainable debt levels to support trade balance stability and long-term economic growth.

Keywords: *Foreign Investment, Foreign Debt, Net Exports.*

1. Pendahuluan

Teori perdagangan internasional dalam konteks Penanaman Modal Asing (PMA) dan Utang Luar Negeri (ULN) menjelaskan bagaimana keduanya memengaruhi aliran perdagangan dan keseimbangan eksternal. PMA meningkatkan kapasitas produksi dan daya saing ekspor, sedangkan ULN menyediakan dana investasi namun berisiko menambah beban utang dan mempengaruhi neraca perdagangan. Tujuan akhirnya adalah menciptakan keseimbangan yang mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) merupakan indikator makroekonomi penting yang mencerminkan stabilitas ekonomi dan memengaruhi kepercayaan global. Surplus NPI memperkuat nilai tukar dan daya beli, sedangkan defisit berpotensi menurunkannya. Oleh karena itu, kebijakan ekonomi diarahkan untuk menjaga NPI tetap positif.

Globalisasi mendorong peningkatan perdagangan internasional melalui penghapusan hambatan, mempercepat ekspor-impor, dan mempererat hubungan antarnegara. Impor menjadi solusi ketika produksi domestik tidak mencukupi, sementara ekspor menjadi sumber devisa utama.

NPI terdiri dari dua komponen utama: transaksi berjalan (current account) dan transaksi modal (capital account). Transaksi berjalan mencakup ekspor-impor barang dan jasa, pendapatan, dan transfer. Transaksi modal meliputi investasi langsung dan portofolio. Surplus terjadi saat ekspor melebihi impor atau saat aliran modal masuk lebih besar dari keluar.

Surplus transaksi berjalan menambah cadangan devisa, sementara defisit menguranginya. Jika surplus transaksi modal mampu menutup defisit transaksi berjalan, maka neraca pembayaran tetap positif dan cadangan devisa bertambah. Sebaliknya, defisit yang tidak tertutupi akan menggerus cadangan devisa.

Dalam era globalisasi, perdagangan lintas negara semakin dinamis. Impor menjadi kebutuhan ketika produksi dalam negeri tidak mencukupi, sedangkan ekspor memperkuat devisa dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, peningkatan daya saing produk nasional menjadi kunci dalam menjaga keseimbangan perdagangan dan memperkuat posisi ekonomi Indonesia di kancah global.

Tabel 1. 1 Perkembangan Net Ekspor Di Indonesia

Tahun	Ekspor	Perub. (%)	Impor	Perub. (%)	Net Ekspor (Juta USD)
2006	103.528	103527	-73.868	-73869	10.859
2007	118.014	118013	-85.261	-85262	10.491
2008	139.606	139605	-116.690	-116691	126
2009	119.646	119645	-88.714	-88715	10.628
2010	149.966	149965	-118.963	-118964	5.144
2011	191.109	191108	-157.284	-157285	1.685
2012	187.346	187345	-178.667	-178668	-24.418
2013	182.089	182088	-176.256	-176257	-29.109
2014	175.293	175292	-168.310	-168311	-27.510
2015	149.124	149123	-135.076	-135077	-17.519
2016	144.470	144469	-129.152	-129153	-16.952
2017	168.883	168882	-150.069	-150070	-16.196
2018	180.725	180724	-180.953	-180954	-30.633
2019	168.455	168454	-164.948	-164949	-30.279
2020	163.402	163401	-135.101	-135102	-4.433
2021	232.835	232834	-189.029	-189030	3.511
2022	292.538	292537	-229.866	-229867	13.215
2023	257.681	257680	-211.411	-211412	-1.880

Sumber: Bank Indonesia, SEKI (2023)

Berdasarkan Tabel 1.1, Net Ekspor Indonesia antara 2006-2023 mengalami fluktuasi signifikan. Perlambatan ekonomi global pada 2012-2020 menurunkan permintaan ekspor dan menciptakan defisit transaksi berjalan. Penurunan nilai tukar rupiah membuat impor lebih mahal, memperparah defisit. Ketergantungan pada komoditas ekspor dan fluktuasi harga global juga mengurangi pendapatan ekspor. Kebijakan domestik yang meningkatkan konsumsi dan belanja pemerintah mendorong impor, sementara pertumbuhan ekonomi tinggi meningkatkan permintaan barang impor.

Ketidakseimbangan struktural, seperti rendahnya daya saing industri dalam negeri dan ketergantungan impor, memperpanjang defisit perdagangan. Faktor lain meliputi impor barang modal dan bahan baku yang tinggi, fluktuasi harga minyak dan gas, permintaan ekspor yang tidak stabil, regulasi

perdagangan yang membatasi, pergerakan nilai tukar, kualitas produk ekspor yang rendah, kurangnya diversifikasi, serta dampak krisis global dan pandemi COVID-19.

Net ekspor sering defisit karena tingginya impor akibat permintaan domestik besar dan struktur ekonomi yang fokus pada komoditas. Ketergantungan bahan baku impor dan persepsi produk impor lebih berkualitas juga menyulitkan peningkatan ekspor. Kebijakan perdagangan yang rumit dan tarif tinggi turut memperburuk kondisi ini.

Tabel 1. 1 Perkembangan Penanaman Modal Asing dan Utang Luar Negeri

Tahun	Penanaman Modal Asing (Millions USD)	Utang Luar Negeri (Juta USD)
2006	2.188	128.736
2007	2.253	136.64
2008	3.419	155.080
2009	2.629	172.871
2010	11.106	202.413
2011	11.528	225.375
2012	13.716	252.364
2013	12.170	266.109
2014	14.733	293.328
2015	10.704	310.730
2016	16.136	320.006
2017	18.502	352.469
2018	12.511	375.430
2019	20.531	403.563
2020	14.142	416.935
2021	17.286	413.972
2022	18.067	396.529
2023	14.766	408.464

Sumber : Bank Indonesia, (SEKI) 2023

Berdasarkan Tabel 1.2, Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia periode 2006-2023 mengalami fluktuasi akibat faktor ekonomi, sosial, dan politik. Ketidakpastian ekonomi global pasca krisis 2006, ketidakstabilan politik, perubahan kebijakan, serta kondisi makroekonomi domestik memengaruhi minat investor. Faktor lain seperti fluktuasi harga komoditas, risiko geopolitik, pandemi COVID-19, dan persaingan global juga berdampak. Penurunan PMA terjadi terutama pada 2013, 2015, 2018, dan 2020 karena pemulihan ekonomi global yang tidak stabil dan regulasi investasi yang ketat.

Sementara itu, Utang Luar Negeri (ULN) meningkat dari 2006 hingga 2023 sebagai upaya mendukung pembangunan infrastruktur, menutup defisit anggaran, dan membiayai program sosial. Faktor internal seperti inflasi, rendahnya penerimaan pajak, dan nilai tukar melemah turut mendorong peningkatan ULN. Pada 2022, ULN menurun seiring pemulihan ekonomi, peningkatan ekspor, pengendalian utang, dan naiknya PMA yang mengurangi kebutuhan pinjaman.

Secara umum, fluktuasi PMA dan ULN mencerminkan interaksi kompleks antara kondisi global, kebijakan domestik, dan faktor eksternal yang memengaruhi stabilitas investasi dan pembiayaan pembangunan Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalahnya adalah:

1. Bagaimana pengaruh PMA terhadap net ekspor secara parsial pada periode 2006-2023?
2. Bagaimana pengaruh ULN terhadap net ekspor secara parsial pada periode 2006-2023?
3. Bagaimana pengaruh PMA dan ULN secara simultan terhadap net ekspor pada periode 2006-2023?

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Perdagangan Internasional

Perdagangan internasional dalam konteks moneter merujuk pada kegiatan ekonomi di mana negara-negara melakukan pertukaran barang, jasa, dan aset finansial di pasar global dengan menggunakan mata uang sebagai alat pembayaran. Proses ini melibatkan transaksi ekspor dan impor antar negara yang mempengaruhi nilai tukar mata uang, cadangan devisa, dan kebijakan moneter serta fiskal. Perdagangan internasional dalam dimensi moneter mencerminkan interaksi kompleks antara faktor ekonomi, politik, dan keuangan global yang mempengaruhi perekonomian nasional maupun global secara keseluruhan.

2.2 Neraca Pembayaran Internasional (NPI)

Neraca pembayaran adalah dokumen sistematis yang mencatat semua transaksi ekonomi antara penduduk suatu negara dengan negara-negara lain selama periode tertentu. Istilah "penduduk" dalam konteks ini mencakup individu, perusahaan, badan hukum, badan pemerintah, atau siapa pun yang secara resmi tinggal di negara tersebut. Transaksi ekonomi merujuk pada pertukaran nilai barang atau jasa ekonomi, serta pengalihan kekayaan dari penduduk suatu negara ke negara lain.

2.3 Net Ekspor

Ekspor Netto atau Ekspor Bersih adalah selisih antara nilai ekspor dan nilai impor barang dan jasa suatu negara dalam kurun waktu tertentu. Secara matematis, Net Ekspor dapat dinyatakan sebagai :

$$\text{Ekspor Bersih} = \text{Nilai Ekspor} - \text{Nilai Impor}.$$

2.4 Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing (*Foreign Direct Investment/FDI*) mengacu kepada investasi yang dilakukan oleh suatu entitas atau individu dari satu negara ke negara lain, dengan tujuan untuk memperoleh kendali atau kepentingan yang signifikan dalam perusahaan di negara tujuan. Penanaman modal asing ini dapat berupa investasi dalam bentuk modal saham, kepemilikan langsung atas aset produktif seperti pabrik atau peralatan, atau investasi lain yang memberikan kontrol atau pengaruh substansial terhadap perusahaan.

2.5 Utang Luar Negeri

Definisi utang luar negeri dalam konteks moneter adalah jumlah kewajiban finansial yang harus dibayar oleh suatu entitas ekonomi, seperti pemerintah atau perusahaan, kepada kreditor atau pemberi pinjaman di luar batas wilayah negara tersebut. Utang ini bisa berupa pinjaman yang diterima dalam bentuk mata uang asing atau mata uang domestik dari lembaga keuangan internasional, pemerintah asing, atau sektor swasta internasional.

2.6 Penelitian Terdahulu

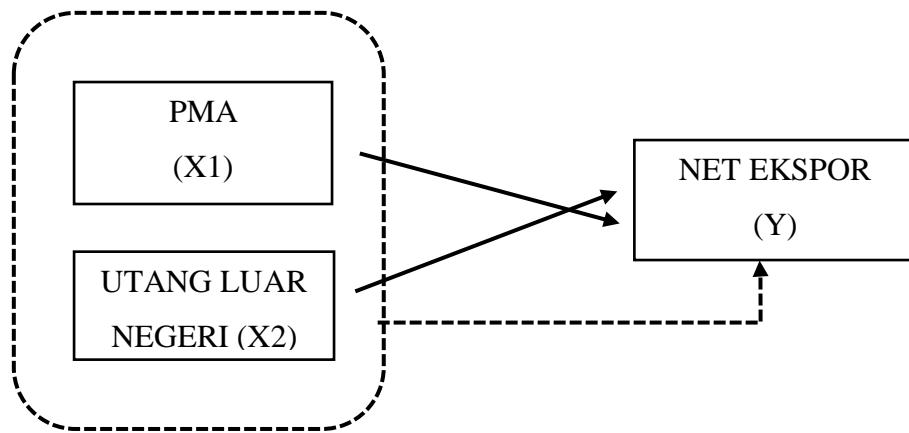
Penelitian ini dilakukan oleh Silaban, Fayza, dan Matondang (2024) yang meneliti mengenai pengaruh penanaman modal asing (PMA), ekspor, dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan fokus pada PDRB, inflasi, dan ekspor bersih di tingkat provinsi. Studi ini dilatarbelakangi oleh perlambatan ekonomi, meningkatnya inflasi, dan penurunan ekspor bersih. Menggunakan metode regresi Ordinary Least Squares (OLS), hasilnya menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap PDRB, dengan PMA menjadi variabel paling dominan—di mana peningkatan PMA sebesar 1% meningkatkan PDRB sebesar 34%.

Penelitian ini dilakukan oleh Arwangsah dan Suliswanto (2023) yang meneliti mengenai pengaruh ekspor, impor, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia selama 2011–2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder deret waktu dari BPS dan Lokadata serta dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan koefisien determinasi melalui aplikasi E-Views 9. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial, ekspor dan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan impor tidak signifikan. Uji F menunjukkan bahwa ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa dalam periode yang dianalisis.

2.7 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir menjadi pedoman dalam pengumpulan data, analisis, dan interpretasi. Penelitian ini menggunakan dua variabel: independen (penanaman modal asing dan utang luar negeri) yang memengaruhi variabel dependen, yaitu defisit net ekspor.

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir



3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Data & Sumber Data

Penelitian ini menerapkan metode analisis kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dalam bentuk time series dari tahun 2008 sampai 2022. Data yang dianalisis meliputi informasi tentang penanaman modal asing, utang luar negeri, dan Net Export. Sumber data diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang tersedia melalui situs web.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini merupakan data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan meliputi observasi non-partisipan dan pengumpulan data dokumentasi. Data sekunder yang terdiri dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh situs resmi Bank Indonesia dikumpulkan, disimpan, dan dianalisis untuk keperluan penelitian ini.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta definisi dan fungsinya adalah sebagai berikut:

- Net Ekspor (Transaksi Berjalan)

Merupakan selisih antara nilai ekspor dan impor barang serta jasa. Satuan yang digunakan adalah juta USD.

- Penanaman Modal Asing (PMA)

Menggambarkan investasi dari luar negeri yang masuk ke dalam negeri sebagai sumber pendanaan. Diukur dalam juta USD dan ditransformasi ke dalam logaritma natural (Ln).

- Utang Luar Negeri (ULN)

Merupakan total pinjaman luar negeri, baik oleh pemerintah maupun swasta, sebagai sumber pembiayaan. Diukur dalam juta USD dan juga ditransformasi ke dalam logaritma natural (Ln).

3.4 Metode Analisis

Penelitian ini menerapkan metode analisis regresi berganda untuk menguji kebenaran hipotesis. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengidentifikasi parameter estimasi dan mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, persamaan regresi yang diterapkan dalam penelitian ini adalah

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 \ln X1_t + \beta_2 \ln X2_t + \epsilon_t$$

Dimana :

Y = Net Export
 β_0 = Konstanta
 β_1 = Konstanta regresi variabel X1
 β_2 = Konstanta regresi variabel X2
X1 = Penanaman Modal Asing
X2 = Utang Luar Negeri
Ln = Logaritma Natural
E = Error term
t = Time Series

3.5 Pengujian Statistik

Metode regresi yang digunakan dalam penelitian ini harus memenuhi asumsi klasik untuk menghasilkan estimasi yang valid. Keberartian statistik dinilai melalui uji t dan uji F, berdasarkan nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$).

1) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

- Hipotesis:

- $H_0: \beta_i = 0 \rightarrow$ Tidak ada pengaruh signifikan.
- $H_1: \beta_i \neq 0 \rightarrow$ Terdapat pengaruh signifikan.

- Kriteria:

- Jika $p\text{-value} > 0,05$, H_0 diterima (tidak signifikan).
- Jika $p\text{-value} < 0,05$, H_0 ditolak (signifikan).

2) Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

- Hipotesis:

- $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = 0 \rightarrow$ Tidak ada pengaruh simultan.
- $H_1: \text{Setidaknya satu } \beta \neq 0 \rightarrow$ Ada pengaruh simultan.

- Kriteria:

- Jika $p\text{-value} < 0,05$, H_0 ditolak (model signifikan).
- Jika $p\text{-value} > 0,05$, H_0 diterima (model tidak signifikan).

3) Koefisien Determinasi (R^2 dan Adjusted R^2)

R^2 mengukur seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen.

- Nilai R^2 mendekati 1 menunjukkan model yang kuat.

- Adjusted R^2 digunakan untuk menghindari bias akibat jumlah variabel independen, dan akan meningkat atau menurun sesuai relevansi variabel yang ditambahkan. Evaluasi model didasarkan pada seberapa tinggi nilai Adjusted R^2 , sebagai indikator kualitas model secara keseluruhan.

3.6 Uji Asumsi Klasik

Penerapan regresi berganda mensyaratkan terpenuhinya asumsi-asumsi klasik guna menjamin validitas hasil estimasi. Oleh karena itu, dilakukan serangkaian pengujian sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa residual berdistribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan hipotesis:

- H_0 : Residual berdistribusi normal
- H_1 : Residual tidak berdistribusi normal

Kriteria pengambilan keputusan:

- $p\text{-value} > 0,05$: H_0 diterima \rightarrow residual normal
- $p\text{-value} \leq 0,05$: H_0 ditolak \rightarrow residual tidak normal

Normalitas residual penting untuk validitas inferensi statistik dalam model regresi.

2) Uji Multikolinearitas

Uji ini mendeteksi korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak menunjukkan multikolinearitas tinggi. Pengujian dilakukan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), dengan kriteria:

- $VIF > 10$ atau $Tolerance < 0,10 \rightarrow$ terjadi multikolinearitas
- $VIF < 10$ atau $Tolerance > 0,10 \rightarrow$ tidak ada multikolinearitas

3) Uji Autokorelasi

Autokorelasi mengindikasikan adanya hubungan antar residual dari waktu ke waktu, umum pada data runtun waktu. Pengujian dilakukan dengan uji Breusch-Godfrey (Lagrange Multiplier Test), dengan hipotesis:

- H_0 : Tidak ada autokorelasi
- H_1 : Terdapat autokorelasi

Kriteria:

- $Probabilitas Chi-Square < 0,05$: H_0 ditolak \rightarrow ada autokorelasi
- $Probabilitas Chi-Square > 0,05$: H_0 diterima \rightarrow tidak ada autokorelasi

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji ini mengidentifikasi apakah varians residual konstan. Penelitian ini menggunakan uji White, dengan kriteria:

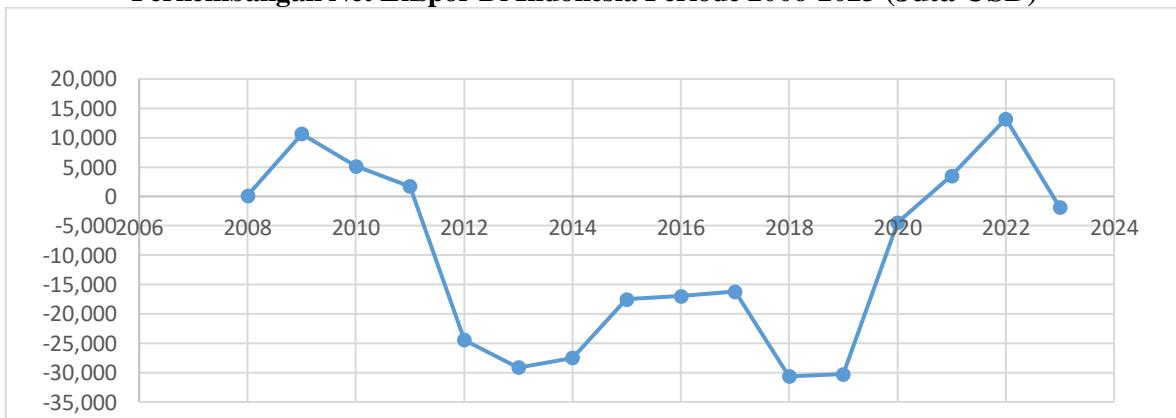
- $Sig < 0,05 \rightarrow$ terdapat heteroskedastisitas
- $Sig > 0,05 \rightarrow$ tidak terdapat heteroskedastisitas

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.1 Perkembangan Net Ekspor

Net ekspor Indonesia adalah selisih antara nilai ekspor dan impor barang serta jasa, yang berfungsi sebagai indikator kinerja perdagangan internasional. Dengan kekayaan sumber daya alam, Indonesia mengandalkan komoditas seperti minyak kelapa sawit, batu bara, gas alam, dan produk pertanian untuk ekspor. Sektor manufaktur juga berkontribusi, termasuk dalam produk tekstil, elektronik, dan otomotif. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, net ekspor Indonesia mengalami fluktuasi akibat ketidakstabilan harga komoditas global, perubahan kebijakan perdagangan, dan kondisi ekonomi domestik. Untuk mengatasi tantangan ini, pemerintah berupaya meningkatkan ekspor melalui kebijakan yang fokus pada perbaikan infrastruktur dan promosi produk. Dengan demikian, net ekspor berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, dan meningkatkan pendapatan masyarakat.

Gambar 4. 1
Perkembangan Net Ekspor Di Indonesia Periode 2006-2023 (Juta USD)



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) (2023)

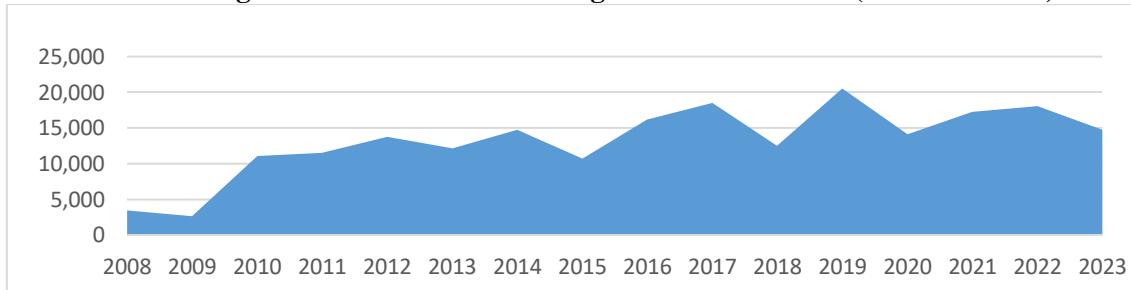
Dari 2008 hingga 2012, Indonesia mencatat surplus net ekspor signifikan berkat lonjakan harga komoditas global seperti kelapa sawit dan batu bara. Namun, pada 2013-2015, penurunan harga komoditas dan meningkatnya impor barang modal menyebabkan defisit. Pemulihan terjadi pada 2016-2019 melalui

diversifikasi ekspor dan kebijakan pro-ekspor pemerintah, didukung oleh permintaan global yang membaik. Pandemi COVID-19 pada 2020 menekan perdagangan, meski ekspor sektor tertentu tetap tangguh. Periode 2021-2023 mencatat peningkatan ekspor karena harga komoditas tinggi dan penguatan sektor industri. Secara keseluruhan, net ekspor Indonesia mengalami fluktuasi akibat dinamika global, dengan fokus berkelanjutan pada daya saing dan diversifikasi ekspor.

4.1.2 Perkembangan Penanaman Modal Asing

Penanaman modal asing (PMA) di Indonesia merujuk pada investasi dari luar negeri yang berperan penting dalam perekonomian, berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja, dan transfer teknologi. PMA tersebar di sektor-sektor seperti manufaktur, pertambangan, energi, infrastruktur, dan jasa, yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi. Untuk menarik investasi, pemerintah menerapkan kebijakan pendukung, termasuk insentif fiskal dan penyederhanaan izin. Selain meningkatkan pendapatan negara melalui pajak, PMA juga membantu pengembangan keterampilan lokal dan akses ke teknologi modern. Meskipun menghadapi tantangan seperti regulasi rumit dan infrastruktur yang kurang memadai, tren positif PMA terlihat dari meningkatnya jumlah proyek dan nilai investasi, menjadikan Indonesia tujuan utama bagi investor asing di Asia Tenggara. Dengan demikian, PMA merupakan elemen kunci dalam strategi pembangunan ekonomi Indonesia untuk mendukung pertumbuhan berkelanjutan dan meningkatkan daya saing global.

Gambar 4.2
Perkembangan Penanaman Modal Asing Periode 2006-2023 (Millions USD)



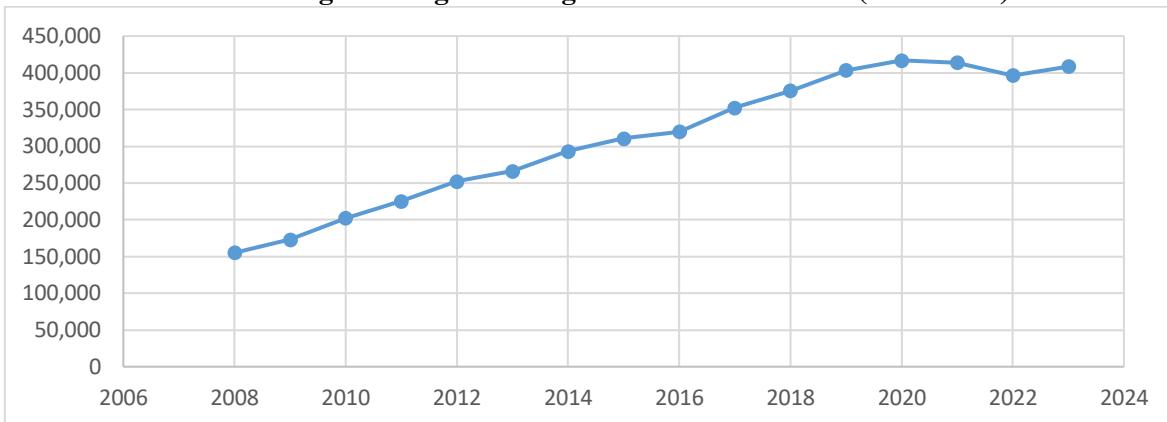
Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) (2023)

dan domestik. PMA tumbuh pesat pada 2008–2012 didorong harga komoditas dan stabilitas ekonomi, namun Perkembangan PMA di Indonesia periode 2008–2023 menunjukkan fluktuasi akibat dinamika global melambat sejak 2013 karena penurunan harga komoditas, ketidakpastian politik, dan regulasi kompleks. Reformasi investasi pada 2016 mendorong pertumbuhan kembali pada 2017–2019, khususnya di sektor manufaktur dan digital. Pandemi 2020 sempat menekan investasi, tetapi mulai pulih sejak 2021 dengan fokus pada sektor kesehatan, energi terbarukan, dan teknologi. Tren PMA mencerminkan respons terhadap kondisi eksternal serta arah kebijakan dan prioritas sektor bernilai tambah tinggi.

4.1.3 Perkembangan Utang Luar Negeri

Utang luar negeri (ULN) Indonesia adalah kewajiban finansial kepada kreditor asing, meliputi utang publik yang dikeluarkan pemerintah untuk proyek infrastruktur dan program pembangunan, serta utang swasta yang diambil perusahaan untuk operasional dan ekspansi. Utang ini mendukung sektor strategis seperti pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur, yang diharapkan mendorong pertumbuhan ekonomi. Pengelolaan utang dilakukan secara hati-hati untuk menjaga rasio utang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dalam batas aman, mencegah beban berat pada anggaran negara. Meskipun ULN dapat mendukung pertumbuhan, risiko fluktuasi nilai tukar dan ketidakpastian ekonomi global tetap ada. Dalam beberapa tahun terakhir, ULN menunjukkan peningkatan namun tetap dalam batas aman, dengan komitmen pemerintah untuk memanfaatkan utang secara produktif dan transparan. Dengan pengelolaan yang baik, ULN dapat meningkatkan investasi dan menciptakan lapangan kerja, tetapi pengelolaan yang buruk berpotensi menimbulkan masalah fiskal. Oleh karena itu, ULN menjadi instrumen penting dalam mendukung pembangunan ekonomi Indonesia, asalkan dikelola secara hati-hati untuk meminimalkan risiko.

Gambar 4. 3
Perkembangan Utang Luar Negeri Periode 2006-2023 (Juta USD)



Sumber: Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) (2023)

Perkembangan utang luar negeri (ULN) Indonesia 2008–2023 menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi kondisi global, kebijakan pemerintah, dan kebutuhan pembangunan. ULN naik tajam 2008–2012 karena pertumbuhan ekonomi dan pembiayaan infrastruktur, lalu melambat 2013–2015 akibat harga komoditas turun dan ketidakpastian politik. Setelah reformasi kebijakan 2016, ULN kembali tumbuh hingga 2019. Pandemi 2020 menyebabkan lonjakan ULN untuk program pemulihan. Periode 2021–2023 menunjukkan stabilisasi dengan fokus pada kesehatan dan infrastruktur. Pemerintah tetap berhati-hati dalam pengelolaan ULN agar mendukung pembangunan tanpa membahayakan stabilitas ekonomi.

4.2 Hasil Analisis

Untuk menganalisis sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS). Variabel independen yang digunakan meliputi penanaman modal asing (X1) dan utang luar negeri (X2), sedangkan variabel dependen yang diamati adalah net ekspor (Y). Analisis dilakukan dengan memanfaatkan perangkat lunak Eviews 12, dan hasil regresi disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Penanaman Modal Asing dan Utang Luar Negeri

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-statistic	Prob
C	322 3981	99.03137	3.255515	0.0053
LNPMA	-0.045501	0.014497	(-3.138586)*	0.0068
LNULN	0.008088	0.004400	(1.838261)**	0.0859
R-Squared	0.417132	DF=15		
F-statistik	5.367400			
Prob (F-statistik)	0.017449			

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12

Catatan: -Angka dalam tanda kurang menunjukkan nisbah t-statistik koefisien

Regresi yang bersangkutan.

* Signifikan pada $\alpha = 5$ Persen

** Signifikan pada $\alpha = 10$ Persen

Berdasarkan tabel 4.1, model estimasi hasil regresi dengan metode OLS dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Y_t = 322\,3981 - 0.045501LNX1_t + 0.008088LNX2_t + e_t$$

Pengaruh kedua variabel, yakni Penanaman Modal Asing (X1) dan Utang Luar Negeri (X2), dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Jika Penanaman Modal Asing (X1) mengalami kenaikan sebesar 1% maka Net Ekspor (Y) akan turun sebesar US\$ 0.045501 juta. Tanda yang negatif ini mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis yang diajukan sebelumnya.

2. Jika Utang Luar Negeri (X2) naik 1% maka Net Ekspor (Y) akan bertambah sebesar US\$ 0.008088 juta. Tanda yang positif ini mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik. Hasil ini sejalan dengan hipotesis yang telah ditetapkan.

4.2.1 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial, atau uji-t, dalam analisis regresi adalah metode statistik yang digunakan untuk menilai signifikansi setiap variabel independen dalam suatu model. Dengan melakukan pengujian hipotesis pada koefisien regresi individu, uji-t membantu mengukur sejauh mana variabel tertentu mempengaruhi variabel dependen. Hasil yang signifikan menunjukkan adanya kontribusi yang berarti dari variabel tersebut. Proses ini memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi variabel yang memiliki dampak berbeda dalam model regresi serta memahami kontribusi relatif dari masing-masing variabel. Berikut ini adalah hasil dari uji parsial dalam penelitian ini:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
LNPMA	-0.045501	0.014497	-3.138586	0.0068*
LNULN	0.008088	0.004400	1.838261	0.0859**

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12

Catatan: -Angka dalam tanda kurang menunjukkan nisbah t-statistik koefisien

Regresi yang bersangkutan.

* Signifikan pada $\alpha = 5$ Persen

** Signifikan pada $\alpha = 10$ Persen

Berdasarkan tabel 4.2 perhitungan yang dilakukan menggunakan Eviews 12, nilai t pada kolom t-Stat menunjukkan derajat kebebasan (df) sebesar $n - k$, di mana n merupakan jumlah pengamatan ($18 - 3 = 15$). Dengan merujuk pada nilai kritis dari tabel t, yang dalam hal ini adalah 1.753, kita dapat menggambarkan pengaruh Penanaman Modal Asing dan Utang Luar Negeri terhadap Net Ekspor sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil estimasi, koefisien Penanaman Modal Asing (PMA) mencapai -0.045501, yang menunjukkan adanya korelasi negatif dengan Net Ekspor. Nilai probabilitas yang dihasilkan sebesar 0.0068 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan adanya pengaruh penanaman modal asing terhadap Net Ekspor yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%.
- Hasil estimasi menunjukkan bahwa koefisien Utang Luar Negeri mencapai 0.008088, yang mengindikasikan adanya korelasi positif dengan Net Ekspor. Nilai probabilitas yang dihasilkan sebesar 0.0859 yang lebih kecil dari 0,1 sehingga menunjukkan adanya pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Net Ekspor yang signifikan pada tingkat signifikansi 10%.

4.2.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) adalah metode dalam analisis regresi untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan signifikan secara keseluruhan.

Tabel 4. 3 Hasil Uji F

F-statistik	5.367400
Prob (F-statistik)	0.017449*

Sumber : Hasil Olahan Eviews 12

Catatan: -Angka dalam tanda kurang menunjukkan nisbah t-statistik koefisien

Regresi yang bersangkutan.

* Signifikan pada $\alpha = 5$ Persen

** Signifikan pada $\alpha = 10$ Persen

Berdasarkan tabel 4.3, Penanaman Modal Asing dan Utang Luar Negeri secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Net Ekspor, ditunjukkan oleh F-statistik 5,367 dengan nilai Prob. $0,017 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan bersama-sama terhadap Net Ekspor.

4.2.3 Uji Koefisien Determinasi (*R-squared*)

Uji koefisien determinasi (*R-squared*) mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai *R-squared* mendekati nol berarti variabel independen kurang mampu menjelaskan variabel dependen, sedangkan nilai mendekati satu menunjukkan variabel independen hampir sepenuhnya menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil nilai *R-squared* pada penelitian ini.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Koefisien (R^2)

R-squared	0.417132
-----------	----------

Sumber : Hasil Olahan Eviews 12

Hasil *R-Squared* sebesar 0.417132 didapatkan, menurut hasil estimasi yang diperoleh dari tabel 4.4. Hasil menunjukkan bahwa penanaman modal asing dan utang luar negeri mempengaruhi 41% net ekspor. Faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian mempengaruhi 59%.

4.2.4 Uji Normalitas

Uji normalitas *Kolmogorov smirnov* merupakan bagian dari uji asumsi klasik. Uji normalitas bertujuan untuk mengatahui apakah nilai berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

	Unstandarrdized Residual
N	18
Normal Parameters ^{a,b}	Mean .0000000
	Std. Deviation 13420.77126
Most Extreme Differences	Absolute .107
	Positive .107
	Negative - 0,71
Test Statistic	.107
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Sumber : Hasil Olahan SPSS

- Test distribution is normal
- Calculated from data
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significamce.

Dasar pengambilan keputusan :

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka nilai residual berdistribusi normal
- Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka nilai residual tidak berdistribusi normal

Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji normalitas diketahui nilai signifikansi $0,200 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

4.2.5 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah metode analisis yang digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang kuat di antara variabel independen dalam sebuah model regresi. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel independen memiliki korelasi tinggi, yang dapat menyebabkan kesulitan dalam mengestimasi koefisien regresi secara akurat. Masalah ini dapat mengurangi efisiensi estimasi, memperbesar standar error, dan menyulitkan interpretasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas Centered VIF

LNPMA	2.504054
LNULN	2.504054

Sumber: Hasil olahan eviews 12

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami masalah multikolinearitas. Kesimpulan ini didukung oleh nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) yang tercatat di bawah 10 untuk setiap variabel. Dengan demikian, hasil regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) dapat dianggap bebas dari masalah multikolinearitas.

4.2.6 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan antara data observasi yang terorganisir berdasarkan waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Dengan kata lain, jika terdapat indikasi autokorelasi dalam prediksi, ini menunjukkan bahwa nilai gangguan (*disturbance*) tidak bersifat independen secara statistik, melainkan saling berkorelasi. Hasil uji autokorelasi dengan metode *LM test Breusch-Godfrey* dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi LM Test

F-statistic	0.354287	Prob. F(2,11)	0.7082
Obs*R-squared	0.930391	Prob.Chi-Square(2)	0.6280

Sumber: Hasil olahan eviews 12

Nilai Probabilitas Chi-Square tercatat sebesar 0.6280. Nilai ini lolos autokorelasi ($0.6280 > 0.05\%$), yang mengindikasikan bahwa terbebas dari masalah autokorelasi. Hasilnya dapat dilihat di tabel 4.7.

4.2.7 Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat variasi yang tidak konsisten dalam residual di antara observasi dalam model regresi. Jika residual menunjukkan variasi yang konsisten di antara observasi, maka model tersebut dikategorikan sebagai homoskedastik. Sebaliknya, jika variasinya tidak seragam, model tersebut dianggap heteroskedastik. Model regresi yang ideal adalah yang bersifat homoskedastik, tanpa masalah heteroskedastisitas. Identifikasi masalah ini dapat dilakukan melalui uji *Breusch-Pagan Godfrey* (BPG) dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai Prob. Chi-Square $< 0,05$, dapat disimpulkan bahwa terdapat indikasi heteroskedastisitas.
- Jika nilai Prob. Chi-Square $> 0,05$, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Heterokedastisitas White

F-statistic	0.736436	Prob F (2,15)	0.6103
Obs*R-squared	4.226405	Prob.Chi-Square (2)	0.5173
Scaled explained SS	1.865432	Prob.Chi-Square (2)	0.8674

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.8 hasil pengolahan data untuk uji heterokedastisitas menggunakan uji *White*, diperoleh nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0,5173. Nilai ini lebih besar daripada batas signifikansi yang ditetapkan pada uji ini, yaitu 0,05 ($0,5173 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

4.2.8 Pembahasan

Setelah dilakukan penelitian dengan menggunakan data sekunder berupa data time series dalam rentang waktu 2006-2023 (selama delapan belas tahun), yang diolah menggunakan EViews 12, hasilnya menunjukkan bahwa variabel X1 (Penanaman Modal Asing) dan X2 (Utang Luar Negeri) dapat berkontribusi positif terhadap variabel Y (Net Ekspor). Namun, variabel X1 (Penanaman Modal Asing) ternyata tidak memberikan kontribusi positif terhadap variabel Y (Net Ekspor). Selebihnya dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang berada di luar ruang lingkup penelitian ini.

4.2.9 Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Net Ekspor

Berdasarkan temuan yang menunjukkan hubungan negatif dan signifikan antara penanaman modal asing (PMA) dan net ekspor Indonesia periode 2006–2023, dapat disimpulkan bahwa hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor utama. Pertama, mayoritas PMA yang masuk bersifat *market-seeking*, bukan *export-oriented*, sehingga lebih banyak ditujukan untuk memenuhi kebutuhan pasar domestik. Akibatnya, peningkatan PMA mendorong lonjakan impor bahan baku dan barang modal, yang justru memperburuk neraca perdagangan.

Selain itu, struktur industri nasional yang bergantung pada impor, lemahnya keterkaitan antar sektor (backward-forward linkages), serta lambatnya transfer teknologi akibat dominasi rantai pasok global milik perusahaan multinasional, turut memperkuat dampak negatif tersebut.

Kebijakan investasi yang belum terintegrasi dengan strategi ekspor juga menjadi kendala. Insentif yang ada lebih banyak menarik investor yang mengejar pasar domestik, bukan mendorong terciptanya industri ekspor yang kompetitif.

Temuan ini konsisten dengan studi Sari et al. (2016), Pratomo (2019), dan Rahman et al. (2021), yang menyatakan bahwa PMA di Indonesia cenderung meningkatkan impor dan memperburuk neraca perdagangan, terutama karena dominasi investasi yang berorientasi pasar.

4.2.10 Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Net Ekspor

Temuan mengenai hubungan positif dan signifikan antara utang luar negeri dan net ekspor Indonesia selama 2006–2023 menunjukkan bahwa pengelolaan utang yang baik dapat mendukung kinerja ekspor nasional. Utang luar negeri yang digunakan secara produktif, terutama untuk pembangunan infrastruktur, pengembangan industri, dan peningkatan teknologi, telah meningkatkan kapasitas dan daya saing produksi domestik di pasar global.

Investasi dari utang luar negeri dalam bentuk pembangunan pelabuhan, jalan, energi, dan fasilitas logistik lainnya telah menurunkan biaya distribusi dan meningkatkan efisiensi ekspor. Selain itu, alokasi untuk pengembangan sumber daya manusia dan transfer teknologi turut mendorong peningkatan kualitas dan nilai tambah produk ekspor Indonesia.

Temuan ini mengindikasikan bahwa utang luar negeri, bila dikelola secara bijak, dapat menjadi instrumen strategis dalam mendukung ekspor. Hasil ini sejalan dengan studi Syaparuddin et al. (2015), Zulkifli (2018), dan Ramadhan & Padli (2020) yang menegaskan peran positif utang luar negeri terhadap peningkatan kapasitas produksi dan daya saing ekspor Indonesia.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis regresi linier berganda menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Penanaman Modal Asing memiliki pengaruh negatif dengan Net Ekspor Indonesia dan memiliki hubungan signifikan secara statistik
2. Utang Luar Negeri memiliki pengaruh positif terhadap Net Ekspor Indonesia dan memiliki hubungan signifikan secara statistik.

5.1 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut adalah beberapa saran yang dapat disampaikan kepada pihak terkait mengenai pengaruh Penanaman Modal Asing (PMA) dan Utang Luar Negeri terhadap Net Ekspor Indonesia:

1. Pemerintah dapat mengarahkan kebijakan PMA bukan hanya memenuhi pasar domestik tetapi juga bisa untuk lebih fokus pada sektor-sektor yang berpotensi untuk meningkatkan ekspor, seperti sektor manufaktur, teknologi, dan industri yang berorientasi ekspor. Pemerintah juga dapat memberikan insentif bagi investor asing yang berkomitmen untuk menghasilkan produk yang memenuhi standar ekspor atau bahkan mempercepat proses hilirisasi industri.
2. Pemerintah perlu memastikan bahwa utang luar negeri yang diambil digunakan secara produktif untuk mendanai proyek-proyek yang langsung meningkatkan kapasitas ekspor, seperti pembangunan infrastruktur pelabuhan, transportasi, dan sektor manufaktur yang berorientasi

- ekspor. Selain itu, penggunaan utang luar negeri juga harus transparan dan terkelola dengan baik untuk menghindari masalah utang yang berlebihan di masa depan.
3. Penelitian selanjutnya bisa memperluas analisis dengan memasukkan variabel lain yang juga dapat mempengaruhi net ekspor mengingat nilai R-Square dalam penelitian ini baru mencapai 41% sehingga perlu menambahkan variabel lain, seperti nilai tukar, inflasi, kebijakan perdagangan internasional, atau tingkat produktivitas sektor tertentu. Hal ini dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi ekspor Indonesia secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhazimi, R., & Supriyono. (2020). the Effect of Foreign Debt, Foreign Direct Investment, Exports, and Imports on Economic Growth in Asean-5 Countries in 2000-2017 (Before and After the Great Recession of 2008). *Journal of Applied Economics in Developing Countries*, 5(1), 53–59.
- Andriani, V., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Pengaruh Penanaman Modal Asing, Ekspor, Utang Luar Negeri, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 95–104. <https://doi.org/10.35906/je001.v10i2.777>
- Aryanto, S., Syaparuddin, S., & Aminah, S. (2021). Analisis Dampak Nilai Tukar dan Penanaman Modal Asing terhadap Nilai Ekspor Indonesia Periode 1990-2018. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 1(1), 11–22. <https://doi.org/10.53867/jea.v1i1.2>
- Burhanuddin Isyah Arwangsa, & Muhammad Sri Wahyudi Suliswanto. (2023). Analysis Of The Effect Of Exports, Imports And Foreign Debt On Indonesian Foreign Exchange Reserves In 2011-2021. *Conference on Economic and BusinessInnovation (CEBI)*, 3 (1), 937–950. <https://doi.org/10.31328/cebi.v3i1.423>
- Diphayana, W. (2018). Teori Perdagangan Internasional Teori Keunggulan Absolut, dan Keunggulan Komparatif. *Portalilmu.Com*, 23(5), 30. <https://portal-ilmu.com/teori-perdagangan-internasional/>
- Ekananda, M. (2014). Sistem Pembayaran dan Neraca Pembayaran Internasional. *Modul 1*, 1–76. <http://repository.ut.ac.id/3979/1/ESPA4420-M1.pdf>
- Fitri, W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Transaksi Berjalan : Studi Kasus Indonesia Tahun 1990-2011. *Economics Development Analysis Journal EDAJ*, 3(1), 189–203. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj/article/view/3223%0Ahttps://doi.org/10.15294/edaj.v3i4.3223>
- GOOD, G. (2015). Pengaruh Investasi, Net Export, Human Capital dan Covid-19 terhadap pertumbuhan ekonomi. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1(April), 14–55.
- Handoko, R. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Transaksi Berjalan Indonesia. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 14(4), 35. <https://doi.org/10.31685/kek.v14i4.54>
- Hasanah, U. (2023). *Analisis Pengaruh Investasi, Net Ekspor, Tenaga Kerja, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi*, http://repository.unhas.ac.id/id/eprint/26412/%0Ahttp://repository.unhas.ac.id/id/eprint/26412/2/A011181019_skripsi_09-03-2023_bab_1-2.pdf
- Hasoloan, J. (2013). Peranan Perdagangan Internasional dalam Produktifitas dan Perekonomian. *Edunomic: Celvin Michael Charles Pangemanan*

Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi, 1(2), 102–112.

Kuswantoro, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 146. <https://doi.org/10.35448/jte.v12i1.4442>

Kemenkeu Kaper Sulut Kanwil DJPb. (2025). Kajian Fiskal Regional Sulawesi Utara Tahun 2024; Manado

Lesfandra. (2021). Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia. *JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora)*, 7, 180–188. <http://jseh.unram.ac.id>

Lestari, L., & Swara, I. (2016). Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia Studi Sebelum Dan Sesudah Krisis Global. *Ekonomi Pembangunan*, 5, 631–651.