

**ANALISIS EFISIENSI INVESTASI DI PULAU JAWA: PENGARUH  
TENAGA KERJA, PENDIDIKAN, SUKU BUNGA, DAN BELANJA  
PEMERINTAH TERHADAP *INCREMENTAL CAPITAL OUTPUT RATIO*  
(ICOR) STUDI 6 PROVINSI DI PULAU JAWA**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
EKONOMI SYARIAH**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2025**

**ANALISIS EFISIENSI INVESTASI DI PULAU JAWA: PENGARUH  
TENAGA KERJA, PENDIDIKAN, SUKU BUNGA, DAN BELANJA  
PEMERINTAH TERHADAP *INCREMENTAL CAPITAL OUTPUT RATIO*  
(ICOR) STUDI 6 PROVINSI DI PULAU JAWA**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
EKONOMI SYARIAH**

**OLEH:**

**WILDANY DIMNA RIDWAN  
21108010061**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**DR. MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.  
19800314 200312 1 003**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2025**

## PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

### PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1858/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2025

Tugas Akhir dengan judul

: ANALISIS EFISIENSI INVESTASI DI PULAU JAWA: PENGARUH TENAGA KERJA, PENDIDIKAN, SUKU BUNGA, DAN BELANJA PEMERINTAH TERHADAP INCREMENTAL CAPITAL OUTPUT RATIO (ICOR) STUDI 6 PROVINSI DI PULAU JAWA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : WILDANY DIMNA RIDWAN  
Nomor Induk Mahasiswa : 21108010061  
Telah diujikan pada : Senin, 24 November 2025  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

### TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang



Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.  
SIGNED

Valid ID: 6942835995eb1



Penguji I

Dr. Taosige Wau, S.E., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 6942311b15d92



Penguji II

Dhiyaul Aulia Zulni, M.E.  
SIGNED

Valid ID: 6942808c0dba8



Yogyakarta, 24 November 2025

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.  
SIGNED

Valid ID: 694376a3a743

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Kepada:  
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta

*Assalamualaikum wr.wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Wildany Dimna Ridwan  
NIM : 21108010061  
Judul Skripsi : Analisis Efisiensi Investasi Di Pulau Jawa: Pengaruh Tenaga Kerja, Pendidikan, Suku Bunga, Dan Belanja Pemerintah Terhadap *Incremental Capital Output Ratio (ICOR)* Studi 6 Provinsi Di Pulau Jawa

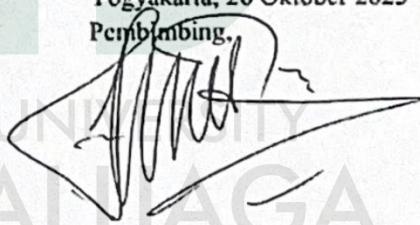
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Prodi Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam bidang Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini saya mengharap agar skripsi tersebut di atas dapat segera diriinunaqosyahkan.  
Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 20 Oktober 2025

Pembimbing,

  
DR. M. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.

NIP: 19800314 200312 1 003

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wildany Dimna Ridwan  
NIM : 21108010061  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul "**Analisis Efisiensi Investasi Di Pulau Jawa: Pengaruh Tenaga Kerja, Pendidikan, Suku Bunga, Dan Belanja Pemerintah Terhadap Incremental Capital Output Ratio (ICOR) Studi 6 Provinsi Di Pulau Jawa**" adalah hasil karya pribadi dan sepanjang pengetahuan penyusun tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis orang lain, kecuali bagian-bagian tertentu yang penyusun ambil sebagai acuan.

Apabila terbukti pernyataan ini tidak benar, maka sepenuhnya menjadi tanggungjawab penyusun.

Yogyakarta, 20 Oktober 2025

Yang menyatakan,



Wildany Dimna Ridwan  
21108010061

## **HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wildany Dimna Ridwan  
NIM : 21108010061  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*nonexclusive royalty free right*) atas karya ilmiyah saya yang berjudul:

**“Analisis Efisiensi Investasi Di Pulau Jawa: Pengaruh Tenaga Kerja, Pendidikan, Suku Bunga, Dan Belanja Pemerintah Terhadap *Incremental Capital Output Ratio (ICOR)* Studi 6 Provinsi Di Pulau Jawa”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti NonEkslusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta  
Pada tanggal: 20 oktober 2025

  
Wildany Dimna Ridwan  
21108010061

## HALAMAN MOTTO

وَعَسَىٰ أَن تُكَرِّهُوا شَيْئًا وَهُوَ خَيْرٌ لَكُمْ وَعَسَىٰ أَن تُحِبُّوا شَيْئًا وَهُوَ شَرٌّ لَكُمْ وَاللَّهُ  
يَعْلَمُ وَأَنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ ﴿٢١٦﴾

“...Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu; Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui.”

(2:216)

“Apapun yang terjadi, teruslah bernafas”

(Jack Kahuna Laguna)



## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Bismi-llāhi ar-rahmāni ar-rahīm*

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Ayah Sholihin dan Ibu Kistipiyani, serta keluarga tercinta, yang dengan ikhlas dan penuh cinta telah mengantarkanku hingga titik ini melalui doa yang tak pernah berhenti, kasih sayang yang tak terukur, pengorbanan yang tulus, dukungan moral yang menginspirasi, serta motivasi dan semangat yang selalu merangkul penulis dalam setiap langkah pendidikanku.
2. Para Dosen, Staf serta Almamater Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.



## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah SWT atas segala hidayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan Tesis dengan judul “Analisis Efisiensi Investasi Di Pulau Jawa: Pengaruh Tenaga Kerja, Pendidikan, Suku Bunga, Dan Belanja Pemerintah Terhadap *Incremental Capital Output Ratio (ICOR)* Studi 6 Provinsi Di Pulau Jawa”. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, Keluarga dan Sahabatnya.

Alhamdulillah ke hadirat Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terealisasikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
3. Dr. Miftakhul Choiri, S.Sos.I., M.S.I. selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Sunaryati, SE., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan selama masa perkuliahan.
5. DR. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan selama masa perkuliahan.

6. Para Dosen Program Studi Sarjana Ekonomi Syariah dan seluruh pegawai serta staf tata usaha Program Studi Fakultas Ekonomi Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Ayah Sholihin dan Ibu Kistipiyani tercinta, Adik kebanggaan saya Ghissana Haqqi Fahrozen, serta seluruh keluarga besar yang telah memberikan motivasi, dukungan moral yang tak pernah pudar, serta doa-doa tulus yang senantiasa mengiringi setiap langkah penulis.
8. Saudara Akbar Rafiq Firmansyah, rekan selama menempuh pendidikan di Yogyakarta. Terimakasih atas dukungan yang diberikan dan waktu yang dilewati saat susah dan senang.
9. Teman-teman Presentasi; Tsabita Husna Fauziah, Diandra Rizky Rosayanto, Zaky Muhammad Hikam, Fajrul Musyafa Anhari, dan Desy Intan Wulandari. Terima kasih atas doa dukungan yang tak pernah lekang, dan kebersamaan yang akan selalu penulis kenang.
10. Teman-teman BTN; Andi Firdaus Ramadhan, Ainur Rahman Rasyidi, Surfun Bathan Qotho'a, Alfian Yoga, M. Eka Saputra, Anggita Faizal, Lalu Beye Kurniawan, dan Habib. Terima kasih atas doa dukungan yang tak pernah lekang, dan kebersamaan yang akan selalu penulis kenang.
11. Teman-teman Mamnu; Fityan Annisa, Selvy Aulia, Rani Inayati, Imansiyatur Rasyidah, Fitria Hidayah, Annisa Dika Rahayu, Fillah Kurniawan, dan Ahmad Kamal Ash-sidqi. Terima kasih atas doa dukungan yang tak pernah lekang, dan kebersamaan yang akan selalu penulis kenang.

12. Keluarga besar IKAPPAM Jogja Istimewa; M. Kanzu Nadriamiq Maftuh, Arsyia Rindra, dan semua yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas doa dukungan yang tak pernah lekang, dan kebersamaan yang akan selalu penulis kenang.
13. Rekan-rekan seperjuangan Ekonomi Syariah 2021, atas semangat kebersamaan dan diskusi yang bermanfaat.
14. Rekan-rekan seperjuangan KKN 114 Kelompok 185 Desa Sampora Kabupaten Kuningan; Arya Ramadhan, Hanief Fazlurrahman, Ahmad Khairir Ridha, Anindya Ashari, Alisya Muthia Sari, Intan Inayatul Maula, Hazimah Balqis Ramadhani, Nurfuadiyah Fitriani. Terimakasih atas pengalaman berharga dan kebersamaan yang solid.
15. Sosok dalam cermin, diri sendiri. Kanvas yang lapang menampung tiap goresan, baik indah maupun getir. Sebab dari corak yang tak selalu sempurna itu, masih ada manfaat yang bisa dipetik siapa pun yang memandangnya.
16. Serta seluruh pihak yang telah memberikan kontribusi dan bantuan yang tak ternilai dalam penyusunan skripsi ini, yang dengan segala keterbatasan, tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

## DAFTAR ISI

|   |              |
|---|--------------|
| <b>PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....</b>  | <b>ii</b>    |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>                                   | <b>iii</b>   |
| <b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....</b>                            | <b>iv</b>    |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN<br/>AKADEMIK .....</b> | <b>v</b>     |
| <b>HALAMAN MOTTO .....</b>  | <b>vi</b>    |
| <b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>   | <b>vii</b>   |
| <b>KATA PENGANTAR .....</b>   | <b>viii</b>  |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>  | <b>xi</b>    |
| <b>DAFTAR TABEL.....</b>  | <b>xiv</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>   | <b>xv</b>    |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>  | <b>xvi</b>   |
| <b>ABSTRAK .....</b>  | <b>xvii</b>  |
| <b>ABSTRACT .....</b>   | <b>xviii</b> |
| <b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>   | <b>1</b>     |
| A. Latar Belakang .....   | 1            |
| B. Rumusan Masalah .....  | 11           |
| C. Tujuan Penelitian .....  | 11           |
| D. Manfaat Penelitian .....   | 12           |
| E. Sistematika Penulisan.....   | 13           |
| <b>BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA .....</b>                     | <b>15</b>    |
| A. Landasan Teori.....  | 15           |
| 1. Teori Harrod-Domar .....   | 15           |

|   |           |
|---|-----------|
| 2. Teori Pertumbuhan Ekonomi Neoklasik.....   | 25        |
| 3. Teori Human Capital.....   | 30        |
| 4. Teori Investasi Jorgenson .....  | 32        |
| 5. Teori Keynesian.....   | 36        |
| B. Telaah Pustaka .....   | 37        |
| C. Pengembangan Hipotesis .....   | 42        |
| 1. Hubungan Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) terhadap ICOR<br>( <i>Incremental Capital Output Ratio</i> )..... | 42        |
| 2. Hubungan Pendidikan terhadap ICOR ( <i>Incremental Capital Output<br/>Ratio</i> ).....                               | 43        |
| 3. Hubungan Suku Bunga terhadap ICOR ( <i>Incremental Capital Output<br/>Ratio</i> ).....                               | 45        |
| 4. Hubungan Belanja Pemerintah terhadap ICOR ( <i>Incremental Capital<br/>Output Ratio</i> ) .....                      | 46        |
| D. Kerangka Pemikiran.....  | 47        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>  | <b>48</b> |
| A. Jenis Penelitian.....  | 48        |
| B. Objek Penelitian .....   | 48        |
| C. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data .....  | 49        |
| D. Definisi Operasional Variabel.....   | 51        |
| E. Metode Analisis.....   | 56        |
| 1. Analisis Deskriptif .....  | 57        |
| 2. Uji <i>Generalized Method of Moment</i> (GMM).....   | 58        |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>  | <b>64</b> |
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....   | 64        |
| 1. Incremental Capital Output Ratio (ICOR) .....  | 66        |

|   |            |
|---|------------|
| 2. Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) .....                              | 68         |
| 3. Rata-rata Lama Sekolah.....  | 70         |
| 4. Suku Bunga.....  | 72         |
| 5. Belanja Pemerintah .....   | 74         |
| <b>B. Pengujian Hipotesis dan Analisis Data .....</b>                           | <b>75</b>  |
| 1. Analisis Deskriptif .....  | 75         |
| 2. Uji <i>Generalized Method of Moment</i> (GMM).....                           | 79         |
| <b>C. Pembahasan Hasil Penelitian .....</b>                                     | <b>83</b>  |
| 1. Pengaruh TPAK terhadap ICOR di Pulau Jawa tahun 2018-2023 .....              | 84         |
| 2. Pengaruh Pendidikan terhadap ICOR di Pulau Jawa tahun 2018-2023...86         | 86         |
| 3. Pengaruh Suku Bunga terhadap ICOR di Pulau Jawa tahun 2018-2023.87           | 87         |
| 4. Pengaruh Belanja Pemerintah terhadap ICOR di Pulau Jawa tahun 2018-2023..... | 89         |
| <b>BAB V PENUTUP.....</b>   | <b>92</b>  |
| A. Kesimpulan .....   | 92         |
| B. Implikasi.....   | 95         |
| C. Saran.....   | 96         |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>   | <b>98</b>  |
| <b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>  | <b>104</b> |
| <b>CURRICULUM VITAE.....</b>  | <b>112</b> |

## **DAFTAR TABEL**

|   |    |
|---|----|
| Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....           | 51 |
| Tabel 4. 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif pada Data..... | 76 |
| Tabel 4. 2 Hasil Uji Ketidakbiasaan .....               | 79 |
| Tabel 4. 3 Hasil Uji Validitas Instrumen .....          | 80 |
| Tabel 4. 4 Hasil Uji Konsistensi .....                  | 81 |
| Tabel 4. 5 Hasil uji SYS-GMM .....                      | 82 |
| Tabel 4. 6 Keterangan Hipotesis .....                   | 83 |



## **DAFTAR GAMBAR**

|   |    |
|---|----|
| Gambar 1.1 PMTB Atas Dasar Harga Konstan 2010 .....                         | 4  |
| Gambar 1. 2 PMTB Atas Dasar Harga Konstan 2010 .....                        | 5  |
| Gambar 2. 1 Keseimbangan di Pasar Uang.....                                 | 33 |
| Gambar 4. 1 ICOR 6 Provinsi di Pulau Jawa 2018-2023 .....                   | 66 |
| Gambar 4. 2 TPAK 6 Provinsi di Pulau Jawa 2018-2023.....                    | 68 |
| Gambar 4. 3 Rata-rata Lama Sekolah 6 Provinsi di Pulau Jawa 2018-2023 ..... | 70 |
| Gambar 4. 4 Suku Bunga 6 Provinsi di Pulau Jawa 2018-2023 .....             | 72 |
| Gambar 4. 5 Belanja Pemerintah 6 Provinsi di Pulau Jawa 2018-2023.....      | 74 |



## **DAFTAR LAMPIRAN**

|  |     |
|--|-----|
| Lampiran 1 Data Penelitian.....          | 104 |
| Lampiran 2 Hasil Olahan Penelitian ..... | 105 |



## **ABSTRAK**

Analisis efisiensi investasi di enam provinsi di Pulau Jawa selama periode 2018-2023 dilakukan untuk mengkaji pengaruh tenaga kerja, pendidikan, suku bunga, dan belanja pemerintah terhadap *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR). Melalui pendekatan data panel dinamis dengan metode *Generalized Method of Moments* (GMM), diperoleh hasil bahwa tenaga kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap ICOR, pendidikan berpengaruh negatif namun tidak signifikan, suku bunga berpengaruh positif signifikan, dan belanja pemerintah berpengaruh positif namun tidak signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan partisipasi tenaga kerja dapat memperbaiki efisiensi investasi, sementara kenaikan suku bunga justru menurunkannya. Oleh karena itu, kebijakan yang selaras di bidang ketenagakerjaan, pendidikan, dan moneter diperlukan untuk mendorong efisiensi investasi yang berkelanjutan di Pulau Jawa.

Kata Kunci: Efisiensi Investasi, ICOR, Tenaga Kerja, Pendidikan, Suku Bunga, Belanja Pemerintah, GMM.



## **ABSTRACT**

*The analysis of investment efficiency across six provinces in Java Island during the 2018-2023 period examines the influence of labor, education, interest rates, and government expenditure on the Incremental Capital Output Ratio (ICOR). Using a dynamic panel data approach with the Generalized Method of Moments (GMM), the results indicate that labor has a significant negative effect on ICOR, education has a negative but insignificant effect, interest rates have a significant positive effect, and government expenditure has a positive but insignificant effect. These findings suggest that higher labor participation enhances investment efficiency, whereas rising interest rates tend to reduce it. Therefore, well-aligned policies in labor, education, and monetary sectors are essential to foster sustainable investment efficiency in Java Island.*

*Keywords:* *Investment Efficiency, ICOR, Labor, Education, Interest Rate, Government Expenditure, GMM.*



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

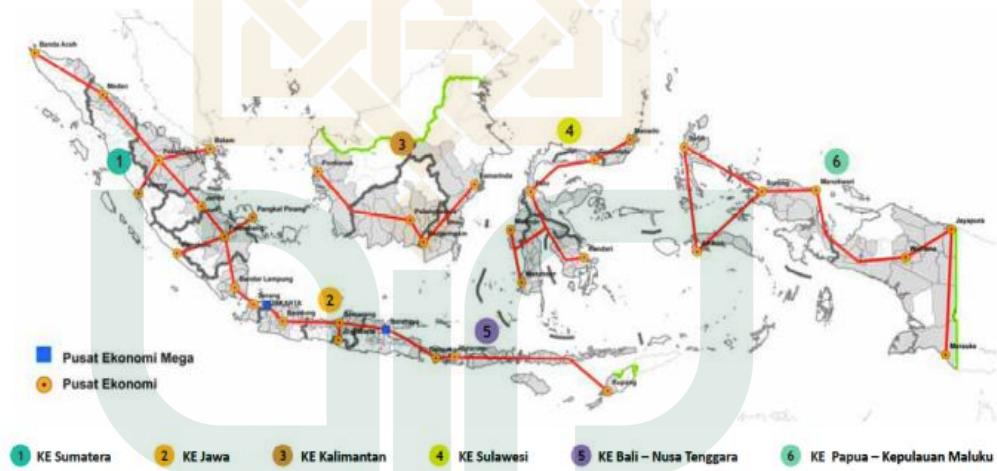
#### **A. Latar Belakang**

Tujuan utama dari pembangunan ekonomi di suatu wilayah adalah untuk mencapai pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Namun, dalam proses perencanaan pembangunan, seringkali dihadapkan pada kendala keterbatasan sumber daya, baik dalam bentuk anggaran pemerintah, tabungan masyarakat, maupun aset lainnya. Sumber daya tersebut mencakup lahan pertanian, jaringan irigasi, sumber daya tambang, dan ketersediaan tenaga kerja yang terampil. Oleh karena itu, dengan adanya keterbatasan ini, penting bagi pemerintah untuk mengalokasikan dana yang tersedia secara bijak agar dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan. Pertumbuhan ekonomi yang kuat juga berperan penting dalam menurunkan tingkat pengangguran dan kemiskinan.

Investasi atau penanaman modal harus menjadi komponen dari penyelenggaraan perekonomian nasional dan ditempatkan sebagai strategi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, membuka lapangan kerja, meningkatkan pembangunan ekonomi berkelanjutan, meningkatkan daya dan potensi teknologi nasional, mendorong pembangunan ekonomi yang berorientasi pada kesejahteraan masyarakat, serta sebagai upaya untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat dalam suatu sistem perekonomian yang berdaya saing (Husnulwati & Yanuars, 2021).

Investasi adalah barang-barang bukan untuk konsumsi sekarang. Barang-barang seperti ini dinamakan barang investasi yang diproduksi perusahaan-perusahaan dan mungkin dibeli oleh perusahaan lain. Dengan perkataan lain, investasi sering dinyatakan sebagai pembelanjaan modal tetap sektor swasta yang pada hakikatnya berarti pengeluaran untuk membeli barang modal yang dapat meningkatkan produksi barang dan jasa di masa yang akan datang (Hasyim, 2016).

**Gambar 1. 1 Peta Koridor Ekonomi Indonesia**



Sumber: Database Peraturan BPK

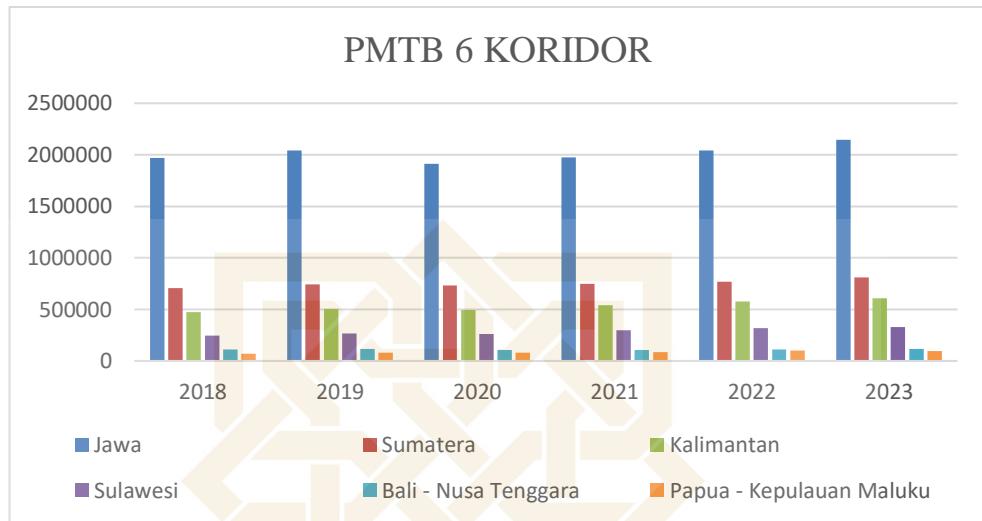
Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 48 Tahun 2014 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden Nomor 32 Tahun 2011 tentang Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia 2011-2025, telah menetapkan 6 koridor ekonomi seperti di gambar 1.2. Pembagian ini disesuaikan dengan perhitungan berbagai potensi dan peran strategis masing-masing pulau besar, sesuai dengan letak dan kedudukan geografis masing-masing pulau. Tema

pembangunan masing-masing koridor ekonomi dalam percepatan dan perluasan pembangunan ekonomi adalah sebagai berikut:

1. Koridor Ekonomi Sumatera memiliki tema pembangunan sebagai “Sentra Produksi dan Pengolahan Hasil Bumi dan Lumbung Energi Nasional”.
2. Koridor Ekonomi Jawa memiliki tema pembangunan sebagai “Pendorong Industri dan Jasa Nasional”.
3. Koridor Ekonomi Kalimantan memiliki tema pembangunan sebagai “Pusat Produksi dan Pengolahan Hasil Tambang & Lumbung Energi Nasional”.
4. Koridor Ekonomi Sulawesi memiliki tema pembangunan sebagai “Pusat Produksi dan Pengolahan Hasil Pertanian, Perkebunan, Perikanan, Migas dan Pertambangan Nasional”.
5. Koridor Ekonomi Bali-Nusa Tenggara memiliki tema pembangunan sebagai “Pintu Gerbang Pariwisata dan Pendukung Pangan Nasional”.
6. Koridor Ekonomi Papua-Kepulauan Maluku memiliki tema pembangunan sebagai “Pusat Pengembangan Pangan, Perikanan, Energi, dan Pertambangan Nasional”.

Sebagai salah satu koridor ekonomi utama di Indonesia, Koridor Ekonomi Jawa memiliki tema pembangunan sebagai “Pendorong Industri dan Jasa Nasional.” Peran ini menjadikan Jawa sebagai pusat aktivitas industri dan jasa yang sangat strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

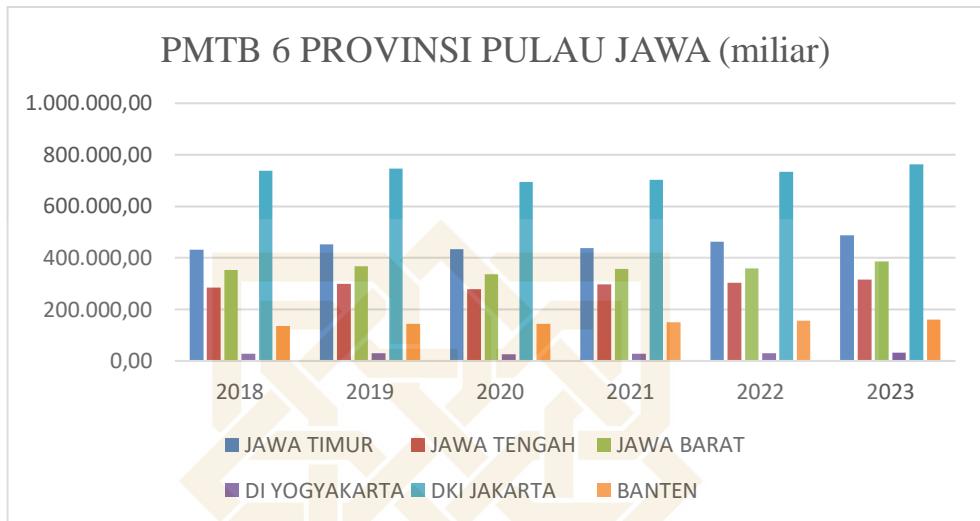
**Gambar 1. 2 PMTB Atas Dasar Harga Konstan 2010**



*Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia, diolah 2025*

Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa Koridor Ekonomi Jawa secara konsisten menempati posisi teratas dalam hal pengalokasian PMTB sepanjang periode 2018-2023. Hal ini tidak terlepas dari peran strategis wilayah Jawa yang menjadi pusat kegiatan pemerintahan, industri, serta sektor jasa yang berkembang pesat. Melihat dominasi Koridor Ekonomi Jawa dalam distribusi PMTB nasional, pembahasan selanjutnya akan difokuskan pada Koridor Ekonomi Jawa. Fokus analisis akan diarahkan untuk melihat sejauh mana investasi yang masuk ke wilayah ini mampu dikonversi menjadi output ekonomi, serta bagaimana efisiensi penggunaan modal terjadi di wilayah tersebut.

**Gambar 1. 3 PMTB Atas Dasar Harga Konstan 2010**



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia, diolah 2025

Grafik pada Gambar 1.2 menunjukkan perkembangan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) atas dasar harga konstan 2010 di enam provinsi di Pulau Jawa selama periode 2018-2023. Secara umum, terlihat bahwa DKI Jakarta konsisten menjadi provinsi dengan nilai PMTB tertinggi, diikuti oleh Jawa Timur dan Jawa Barat. Sementara itu, provinsi dengan nilai PMTB relatif kecil adalah DI Yogyakarta dan Banten. Kecenderungan kenaikan PMTB dari tahun ke tahun, meskipun sempat berfluktuasi, mencerminkan adanya upaya peningkatan investasi fisik di wilayah Jawa sebagai pusat pertumbuhan ekonomi nasional. Pola ini menjadi penting ketika dikaitkan dengan efisiensi investasi (ICOR), karena tingginya PMTB tidak otomatis menjamin efisiensi yang lebih baik. Dengan kata lain, meskipun Jawa memiliki akumulasi modal yang tinggi, efektivitas investasi perlu dianalisis lebih lanjut untuk memastikan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi yang optimal.

Hal ini menjadi dasar penting dalam mengarahkan analisis lebih lanjut, terutama terhadap koridor-koridor dengan kontribusi tertinggi, salah satunya adalah Koridor Ekonomi Jawa yang akan menjadi fokus pembahasan berikutnya. Investasi bisa berjalan baik dan menghasilkan output yang baik memerlukan perhitungan yang matang dan optimisasi operasional. Karena tanpanya, bisa jadi investasi tidak tepat sasaran dan pembangunan berjalan lambat serta tidak merata. Oleh karena itu, fokus pada investasi bukan hanya soal kuantitas investasi yang ditanamkan, namun harus dipastikan setiap unit modal yang ditanamkan dapat menghasilkan output yang sebanding atau lebih besar, serta sejauh mana investasi tersebut efisien dalam menghasilkan pertumbuhan ekonomi.

Efisiensi investasi menjadi indikator penting dalam mengukur seberapa jauh investasi yang dilakukan dapat menghasilkan output ekonomi yang optimal. Dalam praktiknya, efisiensi investasi tidak hanya relevan bagi sektor swasta seperti perusahaan, tetapi juga penting dalam konteks pembangunan ekonomi daerah dan nasional. Investasi yang efisien ditandai dengan kemampuan menghasilkan pertumbuhan tanpa mengalami pemborosan modal (*overinvestment*) maupun kehilangan peluang produktif (*underinvestment*). *Overinvestment* terjadi ketika investasi dilakukan meskipun *Net Present Value* (NPV) negatif, sementara *underinvestment* mencerminkan kegagalan dalam memanfaatkan peluang investasi dengan NPV positif (Saputra & Wicaksono, 2022).

Untuk mengukur efisiensi investasi dalam skala makro, salah satu pendekatan yang umum digunakan adalah *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR). *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) adalah angka rasio dari investasi terhadap *Growth Domestic Product* (GDP) atau Produk Domestik Bruto (PDB) yang merupakan salah satu Indikator makro dari tingkat efisiensi suatu perekonomian (Yamani, 2022). Nilai ICOR yang tinggi menunjukkan bahwa dibutuhkan investasi yang besar untuk menghasilkan tambahan output, sehingga efisiensi investasi rendah. Sebaliknya, semakin rendah nilai ICOR, maka semakin efisien pula alokasi modal dalam menghasilkan pertumbuhan ekonomi.

Efisiensi investasi yang tercermin melalui ICOR tidak bisa terbentuk sendirinya tanpa faktor lain yang menunjang. Faktor yang turut memengaruhi tinggi rendahnya ICOR suatu wilayah adalah tenaga kerja. Tenaga kerja sebagai pelaku ekonomi dan pelaku pembangunan baik secara individu maupun secara kelompok, sehingga memiliki peranan yang signifikan dalam aktivitas perekonomian (Tiara et al., 2024). Tingginya angka pekerja akan meningkatkan lebih banyak output, selain itu tingginya angka pertumbuhan penduduk akan menghasilkan pasar domestik yang luas (Ariesti & Asmara, 2023). Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) menggambarkan proporsi tenaga kerja yang dapat berperan dalam proses produksi barang dan jasa di suatu perekonomian. Semakin tinggi nilai TPAK, semakin besar pula jumlah tenaga kerja yang berpartisipasi dalam kegiatan ekonomi. (Purba, 2024).

Kualitas sumber daya manusia merupakan salah satu determinan utama dalam mencerminkan mutu tata kelola suatu negara. Sumber daya manusia yang unggul, ditunjang oleh tingkat pendidikan yang memadai, diharapkan mampu menguasai serta mengembangkan teknologi untuk mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya ekonomi yang tersedia. Tingkat pendidikan yang tinggi berkontribusi terhadap peningkatan produktivitas tenaga kerja, yang pada gilirannya mendukung efisiensi dalam penggunaan modal dan sumber daya produktif lainnya. Dengan demikian, negara-negara yang memiliki kualitas pendidikan yang baik cenderung menghasilkan tingkat output yang lebih besar dengan jumlah modal yang sama, sehingga berdampak positif terhadap pencapaian kesejahteraan masyarakat dan pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Fafurida et al., 2023)

Rata-rata lama sekolah dapat menggambarkan rata-rata waktu yang ditempuh oleh penduduk suatu negara dalam menempuh pendidikan formal. Semakin tinggi rata-rata lama sekolah, maka diharapkan kualitas dan tingkat pendidikan sumber daya manusia juga semakin baik. Dengan demikian, peningkatan rata-rata lama sekolah mencerminkan peningkatan tingkat pendidikan suatu negara yang berpotensi mendorong efisiensi investasi melalui pengelolaan modal yang lebih optimal (Fafurida et al., 2023).

Salah satu faktor penting yang turut memengaruhi efisiensi investasi adalah tingkat suku bunga. Suku bunga berperan sebagai biaya dari penggunaan dana pinjaman, sehingga perubahan suku bunga akan berdampak langsung pada keputusan investasi. Ketika suku bunga tinggi, biaya pinjaman menjadi mahal,

dan pelaku usaha cenderung menunda atau mengurangi realisasi investasi. Hal ini akan berdampak pada lambatnya pertumbuhan output yang dihasilkan dari investasi tersebut, sehingga nilai ICOR menjadi tinggi. Sebaliknya, ketika suku bunga berada pada tingkat yang rendah, biaya modal menjadi lebih terjangkau dan mendorong peningkatan kegiatan investasi yang efisien, karena modal yang ditanamkan dapat menghasilkan output yang lebih optimal (Mankiw, 2021).

Dalam teori investasi yang dikembangkan oleh Jorgenson (1963), disebutkan bahwa keputusan investasi akan dipengaruhi oleh *user cost of capital*, yaitu biaya penggunaan modal, di mana suku bunga merupakan salah satu komponen utama. Semakin rendah user cost of capital, maka semakin besar insentif untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga secara tidak langsung dapat memengaruhi nilai ICOR melalui mekanisme efisiensi investasi. Dengan demikian, dalam konteks perekonomian makro, suku bunga tidak hanya berfungsi sebagai instrumen moneter, tetapi juga memiliki peranan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pengaruhnya terhadap efisiensi penggunaan modal (Dwivedi, 2010).

Belanja pemerintah merupakan salah satu instrumen utama dalam kebijakan fiskal yang berfungsi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan kegiatan pembangunan, penyediaan infrastruktur, dan pelayanan publik. Dalam konteks efisiensi investasi, belanja pemerintah, khususnya pada komponen belanja modal, berperan penting dalam menciptakan iklim investasi yang produktif. Belanja modal yang tepat sasaran dapat meningkatkan kapasitas produksi dan mempercepat pertumbuhan output (Y), sehingga dengan jumlah

investasi yang relatif sama, output yang dihasilkan menjadi lebih besar. Hal ini akan menurunkan nilai ICOR dan mencerminkan efisiensi dalam penggunaan investasi (Dwivedi, 2010).

Menurut Mankiw (2021), pengeluaran pemerintah dapat meningkatkan permintaan agregat dan memperluas aktivitas ekonomi, terutama ketika diarahkan ke sektor-sektor produktif seperti infrastruktur, pendidikan, dan teknologi. Selain itu, Todaro dan Smith (2015) menekankan bahwa belanja pemerintah yang efektif dapat menjadi katalisator pembangunan jangka panjang apabila diiringi dengan tata kelola yang baik dan evaluasi kebijakan yang tepat. Oleh karena itu, besarnya belanja pemerintah di suatu daerah atau negara memiliki peran strategis dalam memengaruhi kualitas dan efisiensi investasi, yang pada akhirnya tercermin dalam nilai ICOR sebagai indikator keberhasilan pemanfaatan modal terhadap pertumbuhan output.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana tingkap partisipasi angkatan kerja (TPAK), pendidikan tenaga kerja, suku bunga, dan belanja pemerintah mempengaruhi ICOR di Pulau Jawa. Berdasarkan pemaparan latar belakang yang telah dijelaskan maka penyusun tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“ANALISIS EFISIENSI INVESTASI DI PULAU JAWA: PENGARUH TENAGA KERJA, PENDIDIKAN, SUKU BUNGA, DAN BELANJA PEMERINTAH TERHADAP INCREMENTAL CAPITAL OUTPUT RATIO (ICOR) STUDI 6 PROVINSI DI PULAU JAWA”**.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telang dijelaskan untuk mengetahui pengaruh tenaga kerja, pendidikan tenaga kerja, dan pendapatan perkapita terhadap ICOR di Pulau Jawa maka dilakukan penelitian dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh tenaga kerja terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian?
2. Bagaimana pengaruh tingkat pendidikan tenaga kerja terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian?
4. Bagaimana pengaruh belanja pemerintah terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian?

## C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh tenaga kerja terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian.
2. Menganalisis pengaruh rata-rata lama sekolah terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian.

3. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian.
4. Menganalisis pengaruh belanja pemerintah terhadap efisiensi investasi yang diukur dengan ICOR di Pulau Jawa selama periode penelitian.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Dalam penelitian ini diharapkan memberi manfaat yang baik secara praktis dan akademis, yaitu:

1. Memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian akademis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi ICOR di daerah tertentu.
2. Menjadi bahan pertimbangan bagi akademisi dan mahasiswa dalam penelitian lebih lanjut terkait efisiensi investasi di berbagai wilayah.
3. Memberikan informasi bagi investor dan pelaku usaha mengenai faktor-faktor yang dapat meningkatkan efisiensi investasi, sehingga mereka dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik.
4. Membantu perusahaan dalam merancang strategi investasi yang lebih optimal berdasarkan analisis efisiensi yang dilakukan dalam penelitian ini.
5. Memberikan rekomendasi bagi pemerintah daerah dalam merumuskan kebijakan yang mendukung investasi yang lebih efisien, seperti insentif bagi sektor-sektor dengan ICOR rendah dan peningkatan akses pendidikan tenaga kerja.

6. Menjadi dasar bagi pengambil kebijakan dalam menetapkan strategi peningkatan efisiensi investasi di 6 Provinsi yang berada di Pulau Jawa melalui regulasi yang lebih mendukung investasi produktif.
7. Memberikan data empiris bagi pemerintah dalam menentukan kebijakan terkait tenaga kerja, pendidikan tenaga kerja, suku bunga, dan belanja pemerintah guna meningkatkan pertumbuhan ekonomi daerah secara lebih terarah.
8. Menjadi referensi dalam perencanaan pembangunan ekonomi daerah agar investasi yang masuk dapat memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat.

## E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini diuraikan dalam masing-masing bab yaitu sebagai berikut:

Sistematika penulisan merupakan uraian mengenai struktur dan susunan bagian-bagian yang terdapat dalam laporan penelitian. Tujuannya adalah untuk menjelaskan secara sistematis tahapan-tahapan yang dilakukan dalam menyusun penelitian ini. Penelitian ini terdiri dari beberapa bab yang saling berkesinambungan dan tersusun secara logis. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Bab I Pendahuluan

Bab ini memuat latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Bab

pendahuluan memiliki peran penting dalam membentuk kerangka berpikir yang kokoh dan menjelaskan fenomena atau isu utama yang menjadi fokus penelitian.

## 2. Bab II Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Berisi tentang teori-teori yang mendukung hubungan antar variabel dan objek dari penelitian. Pada bagian ini juga memaparkan telaah pustaka atau penelitian terdahulu yang menjadi referensi penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya.

## 3. Bab III Metode Penelitian

Berisi penjelasan metode atau model yang akan digunakan, definisi operasional setiap variabel yang digunakan, dan sumber data serta analisis yang digunakan.

## 4. Bab IV: Hasil dan Pembahasan

Bab ini menyajikan hasil analisis dari data yang telah diolah dan diinterpretasikan. Hasil tersebut kemudian dibandingkan dengan rumusan masalah serta teori yang telah dikaji sebelumnya. Dengan demikian, bab ini berfungsi sebagai bagian yang menjawab pertanyaan penelitian secara empiris.

## 5. Bab V: Penutup

Bab terakhir ini memuat kesimpulan dari penelitian berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan. Selain itu, juga disertakan saran-saran yang dapat ditujukan kepada pihak-pihak terkait, sebagai bentuk implikasi dari hasil penelitian ini.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh tingkat partisipasi angkatan kerja (TPAK), pendidikan, suku bunga, belanja pemerintah terhadap *incremental capital output ratio* (ICOR) di 6 provinsi di Pulau Jawa. Data sekunder periode 2018-2023 dianalisis menggunakan metode *Generalized Method of Moment* (GMM) untuk menguji hipotesis.

Setelah melewati berbagai tahapan pengujian empiris serta pembahasan yang komprehensif, dapat disusun beberapa kesimpulan yang merespons permasalahan penelitian yang telah dianalisis secara sistematis.

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) memiliki hubungan positif dengan ICOR, namun tidak signifikan secara statistik, sehingga belum dapat disimpulkan berpengaruh nyata terhadap efisiensi investasi di enam provinsi Pulau Jawa. Secara teoritis, peningkatan TPAK tanpa diimbangi dengan produktivitas dan kualitas tenaga kerja justru dapat meningkatkan ICOR, yang berarti menurunnya efisiensi investasi. Temuan ini selaras dengan teori Harrod-Domar yang menekankan pentingnya keseimbangan antara pertumbuhan tenaga kerja, akumulasi modal, dan produktivitas. Dengan demikian, peningkatan partisipasi angkatan kerja perlu diiringi dengan peningkatan kualitas sumber daya manusia agar

investasi yang dilakukan dapat dimanfaatkan secara optimal dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendidikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai ICOR, yang berarti peningkatan pendidikan diikuti dengan meningkatnya efisiensi investasi di wilayah yang diamati. Temuan ini mengindikasikan bahwa lamanya pendidikan akan diiringi oleh peningkatan kualitas dan relevansi keterampilan terhadap kebutuhan pasar kerja serta investasi, sehingga modal yang ada termanfaatkan secara optimal. Temuan ini sejalan dengan teori *human capital* yang mengemukakan bahwa Pendidikan berperan penting dalam membentuk kemampuan suatu negara untuk menyerap teknologi modern serta mengembangkan kapasitas yang diperlukan guna mewujudkan pertumbuhan dan pembangunan yang berkelanjutan (M. Todaro & Stephen, 2011). Semakin tinggi tingkat pendidikan atau semakin banyak pelatihan yang diikuti, semakin besar kemampuan dan keterampilan yang diperoleh sehingga dapat mempengaruhi tingkat produktivitasnya.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ICOR, yang berarti kenaikan suku bunga dapat menurunkan efisiensi investasi. Temuan ini sejalan dengan teori investasi yang dikembangkan oleh Jorgenson (1963), keputusan investasi ditentukan oleh nilai *user cost of capital*, yaitu biaya penggunaan modal. Biaya ini terdiri dari harga barang modal, tingkat

depresiasi, dan yang terpenting adalah suku bunga. Jika suku bunga tinggi menyebabkan investasi menjadi mahal dan pertumbuhan output melambat, maka ICOR cenderung meningkat (kurang efisien). Sebaliknya, suku bunga yang lebih rendah mendorong pertumbuhan output yang lebih cepat dengan jumlah investasi yang relatif sama, sehingga ICOR menurun (lebih efisien).

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap ICOR, yang mengindikasikan bahwa peningkatan belanja publik mampu meningkatkan efisiensi investasi. Arah hubungan positif tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan belanja pemerintah belum tentu secara otomatis meningkatkan efisiensi investasi. Dalam kerangka Harrod (1948) dan Domar (1957), belanja pemerintah dapat dipandang sebagai salah satu komponen yang memengaruhi tingkat tabungan dan investasi dalam perekonomian. Peningkatan belanja pemerintah seharusnya mampu mendorong investasi produktif yang dapat menurunkan ICOR, sehingga pertumbuhan ekonomi lebih cepat. Namun, jika belanja pemerintah lebih banyak dialokasikan pada pengeluaran rutin atau konsumtif, maka ICOR justru meningkat karena modal yang ditanamkan tidak secara efektif menghasilkan output tambahan.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap ICOR yang dapat dijelaskan melalui fenomena *crowding out effect* (Harrod, 1948). Ketika belanja

pemerintah meningkat, seringkali pendanaannya berasal dari pinjaman atau peningkatan pajak. Kondisi ini dapat menekan investasi swasta karena adanya kompetisi terhadap sumber daya pembiayaan. Akibatnya, meskipun belanja pemerintah naik, efisiensi penggunaan modal menurun karena alokasi modal tidak sepenuhnya diarahkan ke sektor produktif yang mampu menghasilkan output lebih besar.

## B. Implikasi

Mengacu pada hasil penelitian yang telah dilakukan, selanjutnya dipaparkan beberapa implikasi yang dapat diterapkan, baik dalam aspek teoritis maupun dalam kebijakan praktis.

1. Secara teoritis, hasil penelitian ini memberikan penguatan terhadap teori makroekonomi yang menjelaskan hubungan antara variabel tenaga kerja, pendidikan, suku bunga, dan belanja pemerintah dengan efisiensi investasi yang tercermin dalam nilai ICOR. Temuan bahwa TPAK dan pendidikan, dan belanja pemerintah memiliki hubungan negatif terhadap ICOR sejalan dengan teori yang menekankan pentingnya kualitas sumber daya manusia, partisipasi angkatan kerja, dan moneter dalam mendorong efisiensi ekonomi. Sementara itu, pengaruh positif suku bunga terhadap ICOR menunjukkan bahwa intervensi fiskal perlu dikelola secara cermat agar tidak menurunkan efisiensi investasi.
2. Secara praktis, hasil ini menyarankan perlunya perbaikan dalam pengelolaan belanja pemerintah agar lebih diarahkan pada sektor-sektor

yang memiliki dampak produktif terhadap investasi. Pemerintah daerah juga perlu meningkatkan efektivitas penggunaan anggaran publik agar mampu mendukung efisiensi investasi di masing-masing wilayah. Selain itu, kebijakan suku bunga nasional perlu mempertimbangkan dampaknya terhadap sektor riil dan investasi jangka panjang. Penguanan kualitas pendidikan dan peningkatan partisipasi angkatan kerja juga menjadi langkah strategis yang dapat dilakukan untuk menurunkan ICOR dan mempercepat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

3.

### C. Saran

Adapun saran yang peneliti berikan antara lain:

1. Pemerintah di tingkat pusat maupun daerah diharapkan dapat mengarahkan belanja publik secara lebih efektif dan produktif, khususnya dalam sektor yang mendorong efisiensi investasi, seperti infrastruktur dasar, pendidikan, dan pengembangan sumber daya manusia. Selain itu, pengambilan keputusan terkait kebijakan suku bunga perlu mempertimbangkan dampaknya terhadap produktivitas investasi di daerah agar tidak menimbulkan inefisiensi.
2. Peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel yang diteliti, misalnya dengan memasukkan indikator kelembagaan, infrastruktur, atau variabel spasial lainnya, serta mempertimbangkan metode estimasi alternatif guna memperkuat validitas hasil. Penggunaan data sektoral atau mikro per daerah juga dapat memberikan gambaran

yang lebih detail tentang faktor-faktor penentu efisiensi investasi di level regional.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N. A., Tinungki, G. M., & Sunusi, N. (2022). Estimation of Dynamic Panel Data Regression Parameters Using Generalized Methods of Moment. *Jurnal Matematika, Statistika Dan Komputasi*, 18(3), 484–491. <https://doi.org/10.20956/j.v18i3.20574>
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: monte carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Ariefianto, M. D., & Trinugroho, I. (2021). *Statistik Dan Ekonometrika Terapan*.
- Ariesti, A. E., & Asmara, K. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) di Pulau Jawa. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 432–438.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- BPS-Statistics, Indonesia, B. P. S. (2023). Keadaan Angkatan Kerja di Indonesia Februari 2023. *Badan Pusat Statistik, June 2023*, 299.
- Campano, F., Laureti, L., & Salvatore, D. (2017). Capturing the effects of changing capital-intensity on Long-term growth in the major emerging economies. *Journal of Policy Modeling*, 39(4), 729–740. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2017.05.018>
- Damaswara, Y., & Cahyono, H. (2023). Pengrauh Pertumbuhan Industri Mikro Kecil dan Manufaktur, Serta Kredit Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *INDEPENDENT : Journal Of Economics*, 3(3), 26–38.
- Domar, E. D. (1957). Essays in the Theory of Economic Growth. *Oxford University Press*, 140–142. <https://doi.org/10.4337/9781788973939.essays>
- Dwivedi, D. N. (2010). Macroeconomics: theory and policy. In *Regional Orders at Century's Dawn* (New Delhi). Tata McGraw Hill Education Private Limited. <https://doi.org/10.2307/j.ctv1h9dh2n.12>
- Fafurida, F., Utomo, A., & Kuncoro, H. (2023). What Factors Influence the Incremental Capital Output Ratio in 8 ASEAN Countries? *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 57(4), 91–108. <https://doi.org/10.24818/18423264/57.4.23.06>
- Firdaus, M. (2020). *Aplikasi Ekonometrika dengan E-Views, Stata, dan R* (1st ed.). IPB Press.

- Hani'ah, M., & Hajaroh, M. (2024). TREN RATA-RATA LAMA SEKOLAH DAN PERENCANAAN KEBIJAKAN PENDIDIKAN DI KABUPATEN SRAGEN. *P E R I S A I*, 1, 87–96.
- Harrod, R. F. S. (1948). *Towards a Dynamic Economics: Some Recent Developments of Economic Theory and Their Application to Policy*.
- Hasyim, A. I. (2016). *EKONOMI MAKRO* (1st ed.). PRENADAMEDIA GROUP.
- Husnulwati, S., & Yanuarsi, S. (2021). Kebijakan Investasi Masa Pademi Covid-19 Di Indonesia. *Solusi*, 19(2), 183–193. <https://doi.org/10.36546/solusi.v19i2.364>
- Ismail, Z., & Priyono. (2012). *Buku Teori Ekonomi*.
- Jorgenson, D. W. (1963). Capital Theory and Investment Behavior. *American Economic Review*, 53(2), 247–259.
- Kambono, H. (2020). Pengaruh Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Elyzabet Indrawati Marpaung. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 137–145.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory Of Employment Interest And Money*.
- Mankiw, N. G. (2021). Brief Principles of Macroeconomics. In *Cengage Learning, Inc.* <https://doi.org/10.4324/9781482293722-intr>
- Masloman, I. (2020). Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 20 No . 02 Tahun 2020 FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 20 No . 02 Tahun 2020. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 20(02), 1–11.
- Mudji, A. (2018). Analisa Produk Domestik Bruto (Pdrb) Kota Malang. *Pangripta*, 1(1), 35–46. <https://doi.org/10.58411/1mkxfv80>
- Nurhasanah, Fustifa, N., & Martalihah, N. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PDRB (Produk Domestik Regional Bruto) Di Provinsi Jambi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 889–903.
- Pancawati, N. (2000). Pengaruh Rasio Kapital-Tenaga Kerja, Tingkat Pendidikan, Stok Kapital Dan Pertumbuhan Penduduk Terhadap Tingkat Pertumbuhan Gdp Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 15(2), 179–185.
- Purba, D. (2024). Laju Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Utara. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(2), 275–283.
- Ririhena, S. W., & Maro, R. T. P. (2018). *Effects of Investment (PMTB) on Economic Growth and Employment In Papua Province*.

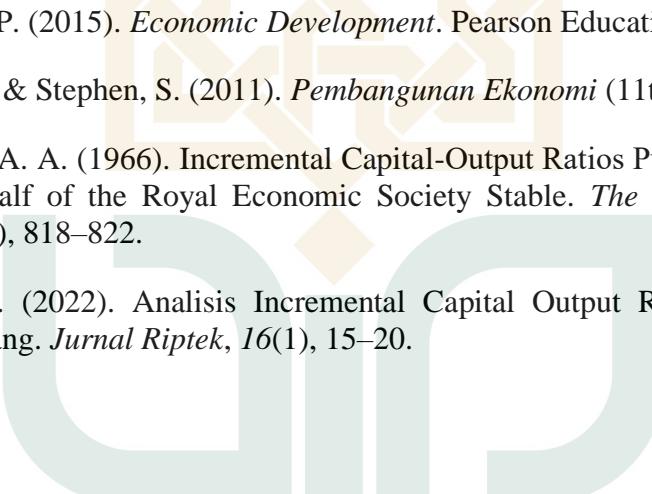
- Samsu. (2017). Metode penelitian: teori dan aplikasi penelitian kualitatif, kuantitatif, mixed methods, serta research & development. In *Diterbitkan oleh: Pusat Studi Agama dan Kemasyarakatan (PUSAKA)*.
- Saputra, M. R., & Wicaksono, R. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Sianturi, A. F., Tampubolon, A., Hidayat, N., Nasution, M. D., & Sianturi, R. (2024). Pengaruh Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) dan Jumlah Penduduk Terhadap Kemiskinan di Kota Medan (2014-2023). *JALAKOTEK: Journal of Accounting Law Communication and Technology*, 1(2), 739–750. <https://doi.org/10.57235/jalakotek.v1i2.2606>
- Solow, R. M. . (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Sumarsono, S. (2009). *Teori dan kebijakan publik ekonomi sumber daya manusia / Sonny Sumarsono* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Suparmono, S. (2021). Determination of Investment Needs to Pursue Growth Targets through Incremental Capital Output Ratio (ICOR). *Telaah Bisnis*, 22(1), 49. <https://doi.org/10.35917/tb.v22i1.223>
- Tiara, G., Putri, M., & Santoso, B. (2024). *Sistem Investasi Di Indonesia* (Vol. 1, Issue 2).
- Todaro, M. P. (2015). *Economic Development*. Pearson Education Limited.
- Todaro, M., & Stephen, S. (2011). *Pembangunan Ekonomi* (11th ed.). Erlangga.
- Walters, A. A. A. (1966). Incremental Capital-Output Ratios Published by : Wiley on behalf of the Royal Economic Society Stable. *The Economic Journal*, 76(304), 818–822.
- Yamani, M. (2022). Analisis Incremental Capital Output Ratio (ICOR) Kota Semarang. *Jurnal Riptek*, 16(1), 15–20.
- Ahmad, N. A., Tinungki, G. M., & Sunusi, N. (2022). Estimation of Dynamic Panel Data Regression Parameters Using Generalized Methods of Moment. *Jurnal Matematika, Statistika Dan Komputasi*, 18(3), 484–491. <https://doi.org/10.20956/j.v18i3.20574>
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: monte carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297. <https://doi.org/10.2307/2297968>

- Ariefianto, M. D., & Trinugroho, I. (2021). *Statistik Dan Ekonometrika Terapan*.
- Ariesti, A. E., & Asmara, K. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) di Pulau Jawa. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 432–438.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- BPS-Statistics, Indonesia, B. P. S. (2023). Keadaan Angkatan Kerja di Indonesia Februari 2023. *Badan Pusat Statistik, June 2023*, 299.
- Campano, F., Laureti, L., & Salvatore, D. (2017). Capturing the effects of changing capital-intensity on Long-term growth in the major emerging economies. *Journal of Policy Modeling*, 39(4), 729–740. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2017.05.018>
- Damaswara, Y., & Cahyono, H. (2023). Pengrauh Pertumbuhan Industri Mikro Kecil dan Manufaktur, Serta Kredit Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *INDEPENDENT : Journal Of Economics*, 3(3), 26–38.
- Domar, E. D. (1957). Essays in the Theory of Economic Growth. *Oxford University Press*, 140–142. <https://doi.org/10.4337/9781788973939.essays>
- Dwivedi, D. N. (2010). Macroeconomics: theory and policy. In *Regional Orders at Century's Dawn* (New Delhi). Tata McGraw Hill Education Private Limited. <https://doi.org/10.2307/j.ctv1h9dh2n.12>
- Fafurida, F., Utomo, A., & Kuncoro, H. (2023). What Factors Influence the Incremental Capital Output Ratio in 8 ASEAN Countries? *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 57(4), 91–108. <https://doi.org/10.24818/18423264/57.4.23.06>
- Firdaus, M. (2020). *Applikasi Ekonometrika dengan E-Views, Stata, dan R* (1st ed.). IPB Press.
- Hani'ah, M., & Hajaroh, M. (2024). TREN RATA-RATA LAMA SEKOLAH DAN PERENCANAAN KEBIJAKAN PENDIDIKAN DI KABUPATEN SRAGEN. *P E R I S A I*, 1, 87–96.
- Harrod, R. F. S. (1948). *Towards a Dynamic Economics: Some Recent Developments of Economic Theory and Their Application to Policy*.
- Hasyim, A. I. (2016). *EKONOMI MAKRO* (1st ed.). PRENADAMEDIA GROUP.
- Husnulwati, S., & Yanuars, S. (2021). Kebijakan Investasi Masa Pademi Covid-19 Di Indonesia. *Solusi*, 19(2), 183–193. <https://doi.org/10.36546/solusi.v19i2.364>

- Ismail, Z., & Priyono. (2012). *Buku Teori Ekonomi*.
- Jorgenson, D. W. (1963). Capital Theory and Investment Behavior. *American Economic Review*, 53(2), 247–259.
- Kambono, H. (2020). Pengaruh Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Elyzabet Indrawati Marpaung. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 137–145.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory Of Employment Interest And Money*.
- Mankiw, N. G. (2021). Brief Principles of Macroeconomics. In *Cengage Learning, Inc.* <https://doi.org/10.4324/9781482293722-intr>
- Masloman, I. (2020). Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 20 No . 02 Tahun 2020 FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 20 No . 02 Tahun 2020. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 20(02), 1–11.
- Mudji, A. (2018). Analisa Produk Domestik Bruto (Pdrb) Kota Malang. *Pangripta*, 1(1), 35–46. <https://doi.org/10.58411/1mkxfv80>
- Nurhasanah, Fustifa, N., & Martaliah, N. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PDRB (Produk Domestik Regional Bruto) Di Provinsi Jambi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 889–903.
- Pancawati, N. (2000). Pengaruh Rasio Kapital-Tenaga Kerja, Tingkat Pendidikan, Stok Kapital Dan Pertumbuhan Penduduk Terhadap Tingkat Pertumbuhan Gdp Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 15(2), 179–185.
- Purba, D. (2024). Laju Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Utara. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(2), 275–283.
- Ririhena, S. W., & Maro, R. T. P. (2018). *Effects of Investment (PMTB) on Economic Growth and Employment In Papua Province*.
- Samsu. (2017). Metode penelitian: teori dan aplikasi penelitian kualitatif, kuantitatif, mixed methods, serta research & development. In *Diterbitkan oleh: Pusat Studi Agama dan Kemasyarakatan (PUSAKA)*.
- Saputra, M. R., & Wicaksono, R. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi efisiensi investasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Sianturi, A. F., Tampubolon, A., Hidayat, N., Nasution, M. D., & Sianturi, R. (2024). Pengaruh Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) dan Jumlah Penduduk Terhadap Kemiskinan di Kota Medan (2014-2023). *JALAKOTEK: Journal of Accounting Law Communication and Technology*, 1(2), 739–750.

<https://doi.org/10.57235/jalakotek.v1i2.2606>

- Solow, R. M. . (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Sumarsono, S. (2009). *Teori dan kebijakan publik ekonomi sumber daya manusia / Sonny Sumarsono* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Suparmono, S. (2021). Determination of Investment Needs to Pursue Growth Targets through Incremental Capital Output Ratio (ICOR). *Telaah Bisnis*, 22(1), 49. <https://doi.org/10.35917/tb.v22i1.223>
- Tiara, G., Putri, M., & Santoso, B. (2024). *Sistem Investasi Di Indonesia* (Vol. 1, Issue 2).
- Todaro, M. P. (2015). *Economic Development*. Pearson Education Limited.
- Todaro, M., & Stephen, S. (2011). *Pembangunan Ekonomi* (11th ed.). Erlangga.
- Walters, A. A. A. (1966). Incremental Capital-Output Ratios Published by : Wiley on behalf of the Royal Economic Society Stable. *The Economic Journal*, 76(304), 818–822.
- Yamani, M. (2022). Analisis Incremental Capital Output Ratio (ICOR) Kota Semarang. *Jurnal Riptek*, 16(1), 15–20.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA