

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

Neng Dilah Nur Fadillah AS<sup>1</sup> Hady Sutjipto<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: [dilahn94@gmail.com](mailto:dilahn94@gmail.com)

<sup>2</sup>Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: [hadysutjipto@untirta.ac.id](mailto:hadysutjipto@untirta.ac.id)

---

### **ABSTRACT**

*Debt management as a part of the Fiscal Policy is a consequence of national budget deficit. Nowadays, total Indonesian foreign debt is growing very significantly. The aims of this study are to know the effect of variable Budget Deficit, Exchange Rate, London Inter Bank Offered Rates (LIBOR), Payment of Foreign Debt, and Previous Foreign Debt to Foreign Debt in Indonesia. The methodology in this study employs ordinary least squares (OLS), and time series data from 1986 to 2015. The result shows that (1) the Budget Deficit, Exchange Rate, and Previous Foreign Debt have significant effect, the London Inter Bank Offered Rate (LIBOR) and Payment of Foreign Debt have not significant effect on Foreign Debt in Indonesia.*

**Keywords :** *Foreign Debt, Budget Deficit, Exchange Rate, LIBOR, Payment of Foreign Debt, Previous Foreign Debt.*

---

### **a. PENDAHULUAN**

Indonesia merupakan negara berkembang, memiliki komitmen bangsa untuk mengejar ketertinggalannya dalam berbagai aspek kehidupan terutama dibidang ekonomi. Untuk mewujudkan pembangunan ekonomi tersebut, Indonesia melakukan pembangunan di segala sektor ekonomi. Namun dalam rangka melaksanakan pembangunan ekonomi, diperlukan dana yang besar bagi keperluan pembangunan ekonominya. Sementara modal yang dibutuhkan sangat besar yang tidak mungkin disediakan negara, untuk menutupi maka perlu ada injeksi tambahan dari negara yang sudah maju atau lembaga internasional dalam bentuk utang luar negeri (Harjanto, 2015).

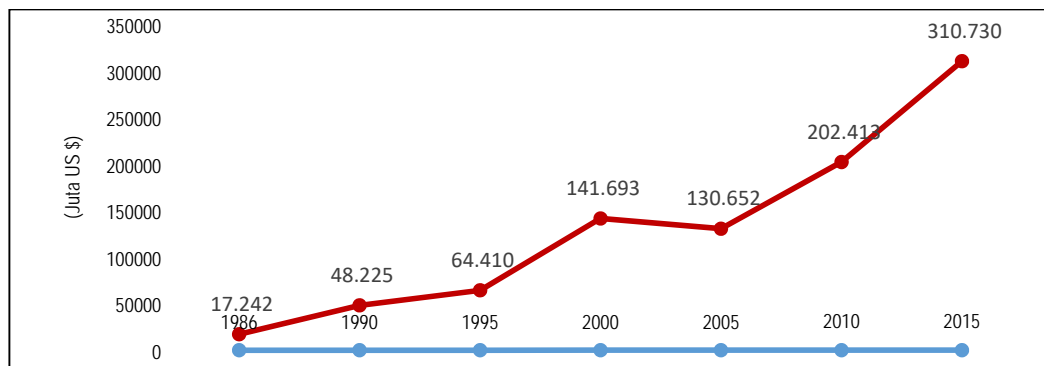
Dalam struktur APBN pendapatan negara sebagai aspek terpenting dalam pembentukan tabungan nasional. Meskipun demikian dalam upaya penghimpunan dana dalam negeri untuk memenuhi kebutuhan pembangunannya tersebut, negara seringkali mengalami banyak kendala. Seperti penerimaan pajak yang terbatas, ketersediaan tabungan dalam negeri yang terbatas, dan sektor perdagangan internasional yang belum maksimal. Sedangkan tabungan nasional belum mampu untuk

membiayai investasi pemerintah. Sehingga kesenjangan antara tabungan dan investasi terjadi.

Sumber pembiayaan untuk menutupi kelangkaan modal dalam negeri tidak bisa hanya mengandalkan sumber pengerahan dana dari dalam negeri seperti pajak untuk menggerakkan roda perekonomian. Utang diperlukan untuk membiayai pembangunan, namun dengan kapasitas yang aman tentunya. Utang luar negeri sangat tepat untuk salah satu sumber pembiayaan modal dalam negeri untuk menutupi kekurangan dana pembangunan.

Gambar 1.1

Perkembangan ULN Indonesia Tahun 1986-2015 (Juta US\$)



Sumber: (Statistik Utang Luar Negeri Indonesia), Berbagai Edisi

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan trend total utang luar negeri Indonesia yang terus meningkat. Posisi ULN tahun 1986 sebesar US\$ 17.242 meningkat drastis di tahun 1998 yaitu melemahnya mata uang rupiah terhadap dollar, dan untuk menutupi defisit anggaran yang besar akibat terjadinya krisis ekonomi.

Utang luar negeri merupakan unsur yang tidak bisa dipisahkan dari proses pembiayaan pembangunan bagi Indonesia dan negara berkembang lainnya. Utang luar negeri di Indonesia telah berperan penting dalam menutupi defisit anggaran dan defisit transaksi berjalan, tetapi dalam pelaksanaannya pengerahan dana dari luar negeri harus dilakukan dengan baik agar menghindari adanya cicilan pokok dan bunga cicilan yang jatuh tempo lebih besar dibandingkan pinjaman baru. Sebagian besar negara-negara berkembang memanfaatkan utang luar negeri untuk mendukung pembangunan mereka, meskipun tidak sedikit negara yang justru terjebak di dalam perangkap utang luar negeri (debt trap), dimana defisit dalam anggaran ditutupi dengan pinjaman luar negeri, sehingga semakin meningkatnya utang luar negeri (Harinowo, 2002).

Dalam beberapa dekade terakhir kebijakan pinjaman luar negeri Indonesia selalu menjadi bagian yang tidak terpisahkan dalam sistem keuangan suatu negara sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan dan menutupi defisit anggaran guna menunjang kondisi fiskal yang berkesinambungan. Kondisi pinjaman luar negeri Indonesia saat ini memang telah mencapai jumlah yang sangat besar dan cukup

memprihatinkan. Di samping itu juga menjadi dilema tersendiri bagi pemerintah karena di satu sisi pinjaman merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah dalam anggaran dan di sisi lain pembayaran pinjaman yang telah jatuh tempo juga menjadi beban dalam anggaran pemerintah sebagai pos pengeluaran yang harus diperhitungkan (Saleh, 2008).

Menurut paham Keynes, alasan utama pemerintah melakukan pinjaman luar negeri adalah tingginya defisit anggaran pemerintah dalam pelaksanaan pembangunan. Oleh karena itu, pemerintah berusaha untuk menutupi kekurangan tersebut. Semakin tingginya ketergantungan terhadap luar melalui utang luar negeri menjadi masalah besar dimasa mendatang. Hal ini karena utang menimbulkan adanya kewajiban untuk membayar kembali utang tersebut pada jangka waktu yang telah disepakati. Kebijakan peningkatan anggaran belanja yang dibiayai oleh utang luar negeri akan menguntungkan perekonomian dengan adanya pertumbuhan ekonomi akibat naiknya permintaan agregat sebagai pengaruh lanjut dari akumulasi modal.

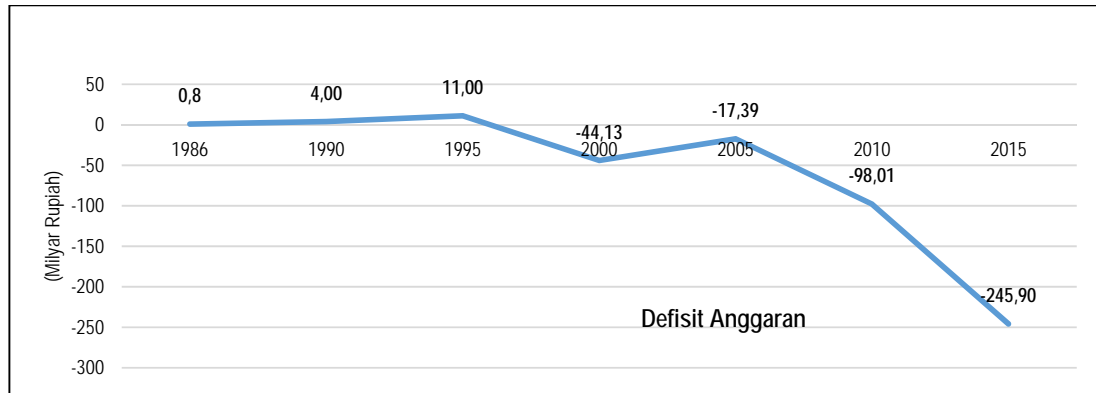
Sedangkan menurut Teori Ricardian oleh Barro (1989), bahwa kebijakan utang luar negeri untuk membiayai defisit anggaran belanja pemerintah tidak akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Hal ini terjadi karena efek pertumbuhan pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan utang harus dibayar oleh pemerintah pada masa yang akan datang dengan kenaikan pajak (Astanti, 2015).

Defisit anggaran adalah anggaran yang memang direncanakan untuk defisit, karena budget constraint, pengeluaran pemerintah direncanakan lebih besar dari penerimaan pemerintah ( $G > T$ ) untuk memenuhi tujuan negara. Anggaran yang defisit ini biasanya ditempuh bila pemerintah ingin menstimulasi pertumbuhan ekonomi. Hal ini umumnya dilakukan bila perekonomian berada dalam kondisi resesi (Rahardja dan Manurung, 2004) dalam (Mindu, 2016).

Anggaran defisit adalah anggaran dengan pengeluaran negara lebih besar daripada penerimaan negara. Dimana penerimaan rutin dan penerimaan pembangunan tidak mencukupi untuk membiayai seluruh pengeluaran pemerintah. Sejak tahun 2003 APBN sudah mengaloi defisit, bahkan dapat dikatakan tahun-tahun mulai mulai orde lama, orde baru dan sampai pemerintahan sekarang saat ini kebijakan defisit sudah dijalankan dan sampai saat ini masih dipertahankan ebagai kebijakan anggaran.

Neraca transaksi berjalan Indonesia (termasuk untuk pembayaran bunga utang dan cicilan pokok) cenderung mengalami defisit dari tahun ke tahun. Bahkan defisit itu cenderung semakin meningkat. Defisit itu cenderung diperberat oleh peningkatan pembayaran utang pokok dan bunga cicilan utang luar negeri. Defisit transaksi berjalan disebabkan karena impor barang dan jasa meningkat lebih cepat dari pada peningkatan ekspor. Peningkatan impor barang dan jasa juga disebabkan oleh peningkatan impor barang modal dan bahan baku yang diperlukan dalam rangka industrialisasi dan peningkatan output hasil industri untuk ekspor yang banyak kandungan impor. Masalah yang muncul sebagai konsekuensi dari pembengkakan defisit neraca transaksi berjalan ini adalah semakin menipisnya persediaan devisa

untuk membiayai impor dan keperluan lain yang terkait dengan pihak luar negeri. Jika menipisnya cadangan devisa itu terus berlanjut bukan tak mungkin akan mengalami depresiasi mata uang domestik terhadap mata uang lain, sehingga untuk menutupinya dilakukan pinjaman luar negeri.



Sumber : Badan Pusat Statistik

**Gambar 1.2**

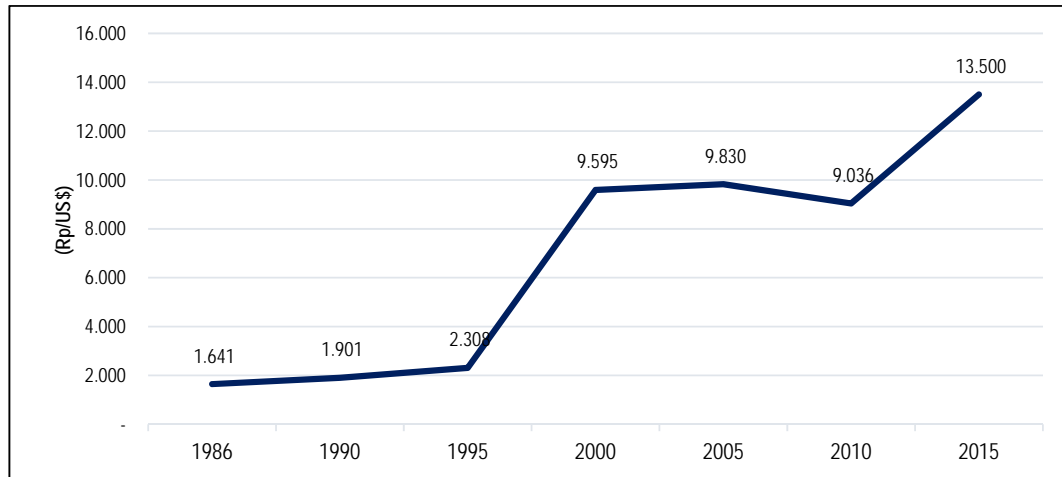
**Perkembangan Defisit Anggaran Tahun 1986-2015 (Miliar Rupiah)**

Berdasarkan Gambar 1.2 perkembangan defisit anggaran di atas, menunjukkan bahwa defisit anggaran dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 1986 sebesar Rp. 0,8 miliar. Di tahun 1990 meningkat sebesar Rp. 4,0 miliar. Di tahun 1995 sebesar Rp. 11,0 miliar. Tahun 2000 sebesar Rp. -44.134 miliar. Tahun 2005 sebesar Rp. -17.392 miliar. Tahun 2010 sebesar Rp -98.010 miliar, dan pada tahun 2015 sebesar Rp.-245.895 miliar. Hal ini dikarenakan untuk menjaga kesinambungan fiskal dan pembiayaan pinjaman dalam maupun luar negeri.

Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs (Salvatore, 2008) dalam (Nurmaini, 2016).

Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting bagi perekonomian suatu negara. Pergerakan nilai tukar yang fluktuatif akan mempengaruhi perilaku masyarakat dalam memegang uang dan juga mempengaruhi suatu negara dalam menstabilkan perekonomian negaranya. Indonesia sebagai penganut sistem nilai tukar mengambang juga mengalami pergerakan nilai tukar yang tidak stabil. Kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Permintaan valuta asing diperlukan guna melakukan pembayaran ke luar negeri (impor), diturunkan dari transaksi debit dalam neraca pembayaran internasional. Suatu mata uang kuat terhadap mata uang negara lain jika transaksi

*autonomous* kredit lebih besar dari transaksi *autonomous* debit (surplus neraca pembayaran), sebaliknya dikatakan lemah jika neraca pembayarannya mengalami defisit, atau bisa dikatakan jika permintaan valuta asing melebihi penawaran dari valuta asing (Nopirin, 1999).

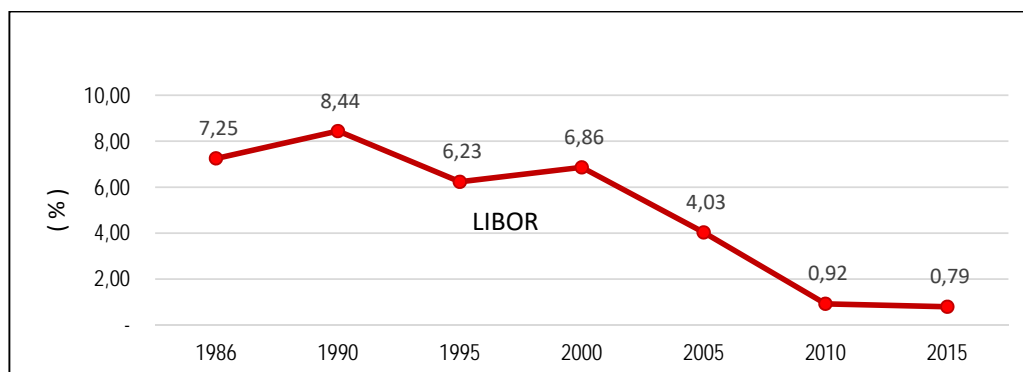


Sumber: Badan Pusat Statistik

**Gambar 1.3**  
Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Tahun 1986-2015

Berdasarkan Gambar 1.3 di atas perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Pada tahun 1986 sebesar Rp. 1.641. Di tahun 1990 meningkat sebesar Rp. 1.901. Di tahun 1995 sebesar Rp. 2.308. Tahun 2000 sebesar Rp. 9.595. Tahun 2005 sebesar Rp. 9.830. Tahun 2010 sebesar Rp. 9.036, dan pada tahun 2015 sebesar Rp. 13.500. Hal ini disebabkan oleh tingkat suku bunga BI *rate* yang dinaikkan sebesar 25 *basis point* menjadi 6,75 persen dan masih dipertahankan hingga saat ini.

Sulitnya Indonesia dalam membiayai pengeluaran negara disertai dengan utang luar negeri yang semakin meningkat tiap tahun akibat adanya perubahan pada tingkat suku bunga LIBOR (*Libor Inter Bank Offered Rate*) sebagai suku bunga internasional.



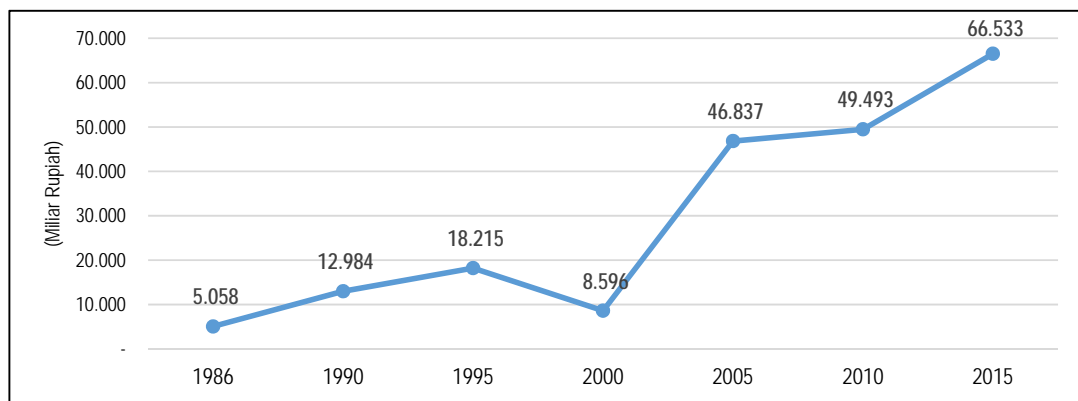
Sumber: [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com)

**Gambar 1.4**

**Perkembangan Tingkat Suku Bunga LIBOR Tahun 1986-2015 (%)**

Suku bunga tidak dapat dianggap tetap (konstan), karena suku bunga dapat berubah-ubah sesuai dengan keadaan di pasar keuangan dunia. Saat tingkat suku bunga internasional rendah, tingkat pengembalian utang akan lebih kecil dibanding saat tingkat suku bunga internasional tinggi. Karena tingkat pengembalian utang yang kecil tersebut menyebabkan ketergantungan terhadap utang semakin meningkat (Novianti, 2012).

Utang luar negeri pemerintah memakan porsi anggaran negara (APBN) yang terbesar dalam satu dekade terakhir. Jumlah pembayaran pokok dan bunga utang hampir dua kali lipat anggaran pembangunan, memakan lebih dari separuh penerimaan pajak. Pembayaran cicilan utang sudah mengambil porsi 52% dari total penerimaan pajak yang dibayarkan rakyat negara sebesar Rp. 219,4 triliun. Jumlah utang Indonesia kepada sejumlah negara asing (negara donor) di luar negeri pada tahun 2010 dan 2011 melonjak tinggi. Berbeda dengan tahun 2006 dimana utang luar negeri Indonesia mengalami penurunan. Pada tahun 2006, pemerintah Indonesia melakukan pelunasan utang kepada IMF. Pelunasan sebesar 3.181,742,918 US\$ merupakan sisa pinjaman yang seharusnya jatuh tempo pada akhir 2010. Ada tiga alasan yang dikemukakan atas pembayaran utang, adalah meningkatnya suku bunga pinjaman, kemampuan Bank Indonesia (BI) membayar cicilan utang, dan masalah cadangan devisa dan kemampuan kita (Indonesia) untuk menciptakan ketahanan.



Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia- BI

**Gambar 1.5**

**Perkembangan Pembayaran ULN Indonesia Tahun 1986-2015 (Miliar Rupiah)**

Berdasarkan Gambar 1.5 perkembangan pembayaran utang luar negeri Indonesia mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Pada tahun 1986 sebesar Rp.5.058 miliar. Di tahun 1990 meningkat sebesar Rp. 12.984 miliar. Ditahun 1995 sebesar Rp. 18.215 miliar. Tahun 2000 sebesar Rp. 8.596 miliar. Tahun 2005 sebesar Rp. 46.837 miliar. Tahun 2010 sebesar Rp. 49.493 miliar, dalam upaya penurunan rasio utang terhadap PDB sekitar 24 persen, dan pada tahun 2015 meningkat sebesar Rp. 66.533 miliar.

Rasio beban utang yang di tanggung Indonesia tersebut dua kali lipat dari batas wajar yang ditentukan oleh *International monetary Fund* (IMF). Batas wajar DSR yang tentukan IMF adalah sebesar 30-33%. Depresiasi rupiah dan kinerja ekspor yang melemah akan menjadi *double hit* utang pembayaran utang luar negeri. Pasalnya, kenaikan DSR hingga kenaikan 60,45% berarti penerimaan ekspor barang, jasa, dan transfer pendapatan akan habis untuk pembayaran ULN pemerintah baik pembayaran pokok dan cicilan bunga. Dengan demikian, maka utang luar negeri negara menjadi hal yang sangat berarti sebagai modal bagi pembiayaan pembangunan perekonomian nasional. Bahkan dapat dikatakan, bahwa utang luar negeri telah menjadi salah satu sumber pembiayaan pembangunan perekonomian nasional yang cukup penting bagi sebagian besar negara yang sedang berkembang, termasuk Indonesia (Atmadja, 2008:87).

Berdasarkan uraian pendahuluan diatas, maka dalam penelitian ini dirumuskan permasalahan yang hendak dibahas yaitu sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh defisit anggaran, nilai tukar, *London Inter Bank Rate*, pembayaran utang luar negeri, dan utang luar negeri sebelumnya secara parsial terhadap utang luar negeri Indonesia Tahun 1986-2015?
2. Apakah terdapat pengaruh defisit anggaran, nilai tukar, *London Inter Bank Rate*, pembayaran utang luar negeri, dan utang luar negeri sebelumnya secara simultan terhadap utang luar negeri Indonesia Tahun 1986-2015?

## **b. METODE PENELITIAN**

Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif dan kuantitatif. Menurut Umar (2004), pendekatan deskriptif bertujuan untuk menguraikan sifat atau karakteristik dari suatu fenomena tertentu dan untuk memberikan gambaran serta menemukan verifikasi untuk mengkaji dan menguji kebenaran teori secara empirik dari formulasi variabel-variabel dalam hipotesis tergambar pada utang luar negeri Indonesia berikut faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Dalam penelitian ini terdapat hanya 1 model OLS dengan persamaan untuk mengetahui determinan utang luar negeri Indonesia. Model ini digunakan untuk menganalisis apakah faktor defisit anggaran, nilai tukar, LIBOR, pembayaran utang

luar negeri dan utang luar negeri sebelumnya mempengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$ULN = f (DA, NT, LIBOR, PULN, ULN_{t-1}) \quad (2.1)$$

Dalam bentuk persamaan ekonometrik, model penelitian ini menjadi:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_{5t-1} + \varepsilon \quad (2.2)$$

Sehingga persamaan regresinya sebagai berikut :

$$ULN_t = \beta_0 + \beta_1 DA_t + \beta_2 NT_t + \beta_3 LIBOR_t + \beta_4 PULN_t + \beta_5 ULN_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2.3)$$

Dimana:

ULN : Utang Luar Negeri

ULN<sub>t-1</sub> : Utang Luar Negeri Sebelumnya

DA : Defisit Anggaran

NT : Nilai Tukar

LIBOR : *London Inter Bank Offerd Rate*

PULN : Pembayaran Utang Luar Negeri

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  : Koefisien dari masing-masing variabel independen

$\varepsilon_t$  : *Error term*

### c. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi persamaan utang luar negeri Indonesia menunjukkan pada level signifikansi 5%, variabel Variabel Defisit Anggaran, Nilai Tukar, dan Utang Luar Negeri Sebelumnya secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Sedangkan LIBOR dan Pembayaran Utang Luar Negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia tahun 1986-2015.

Tabel 3.1  
Hasil Regresi Dengan Metode OLS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22.65774	11.18767	2.025243	0.0546
DA	0.039054	0.015377	2.539810	0.0183



NT	-0.003843	0.001258	-3.055520	0.0056
LIBOR	-2.206835	1.323739	-1.667123	0.1091
PULN	8.06E-05	8.39E-05	0.960946	0.3466
ULN(-1)	1.176424	0.079669	14.76635	0.0000
R-squared	0.984810	F-statistic	298.2243	
Adjusted R-squared	0.981507	Prob(F-statistic)	0.000000	

Berdasarkan hasil pengujian dari variabel penelitian yang ditetapkan, maka diperoleh nilai koefisien sebagai berikut:

$$ULN_t = - 22.65774 + 0.039054*DA_t - 0.003843*NT_t - 2.206835*LIBOR_t + 8.06E-05*PULN_t + 1.176424*ULN(-1)_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.1)$$

Variabel Defisit Anggaran menunjukkan tanda positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Nilai koefisien variabel DA adalah 0,039054 sehingga dapat diartikan jika defisit anggaran mengalami kenaikan sebesar Rp 1 Miliar maka Utang Luar Negeri akan naik sebesar US\$ 0,039054 Juta, dengan asumsi *Ceteris Paribus*.

Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nely Ayu Adriani Udhar (2016) yang menyatakan bahwa defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap Utang luar negeri di Indonesia. elain itu, penelitian yang dilakukan oleh Mahindun Dhiani (2008) yang menyatakan bahwa defisit anggaran berdampak positif dengan utang luar negeri. Hal ini berarti ketika defisit anggaran meningkat maka utang luar negeri akan meningkat pula.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan adanya pendapat kaum Keynes yang juga mengatakan bahwa alasan utama negara melakukan pinjaman ke luar negeri adalah karena terjadinya defisit anggaran. Oleh sebab itu, pinjaman tersebut digunakan untuk menutupi anggaran pemerintah yang mengami defisit sehingga anggaran pemerintah tidak menjadi berkurang dalam proses pembangunan di Indonesia.

Berdasarkan data yang diperoleh, defisit anggaran memang menjadi salah satu penyebab negara melakukan utang ke luar negeri untuk menutupi kesenjangan fiskal dan menutupi kelangkaan investasi dalam negeri dalam menunjang pembangunan nasional. Karena Indonesia telah menjadikan pembangunan sebagai prioritas. Dari data yang diperoleh dapat dilihat gambaran berapa kenaikan defisit pada anggaran pemerintah diikuti dengan kenaikan utang luar negeri yang juga meningkat.

Variabel Nilai Tukar menunjukkan tanda negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien Nilai Tukar adalah -0,003843 sehingga dapat diartikan jika Nilai Tukar mengalami apresiasi sebesar 1 Rupiah maka Utang

Luar Negeri akan berkurang sebesar US\$ 0,003843 Juta dengan asumsi *Ceteris Paribus*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sitorus (1996) dalam (Widharma et al., 2012), yang menyatakan bahwa Indonesia mengalami resiko *kurs* utang luar negeri yang cukup besar, karena utang luar negeri berbentuk valuta asing. Apabila terjadi apresiasi atau depresiasi rupiah terhadap mata uang asing maka akan berdampak pada utang luar negeri. Apresiasi rupiah akan menyebabkan utang luar negeri Indonesia berkurang karena Indonesia membayar utang luar negeri dalam valuta asing, demikian pula sebaliknya. Resiko nilai tukar ini tidak saja memberatkan APBN tetapi juga perekonomian nasional.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan adanya penelitian oleh Ahmad (1991) dalam (Daryanto, 2001), yang menyatakan bahwa diantara faktor-faktor penyebab peningkatan utang luar negeri, ternyata defisit anggaran dalam neraca pembayaran menyerap dua per tiga pertambahan hutang. Sedangkan sisanya, sebesar sepertiga disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar. Menurut (Kementerian Keuangan, 2011), dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) menyebutkan bahwa apresiasi atau meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya US\$ menyebabkan jumlah utang luar negeri Indonesia dalam rupiah berkurang karena utang luar negeri yang diambil pemerintah adalah berbentuk valuta asing sesuai kesepakatan dengan negara atau lembaga pemberi pinjaman.

Pengaruh LIBOR terhadap utang luar negeri Indonesia adalah tidak signifikan. Karena berdasarkan regresi yang telah dilakukan menunjukkan nilai koefisien LIBOR sebesar - 2,206835. Dan melihat dari nilai probabilitas (0,1091) yang lebih besar dari taraf signifikan  $\alpha$  (0,025). Dengan demikian, hasil estimasi ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang dibuat penulis, yaitu LIBOR berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Nely Ayu Adriani Udhar (2016), yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya menyatakan bahwa suku bunga internasional LIBOR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Adapun LIBOR sebagai suku bunga yang berlaku dalam utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap utang luar negeri. Karena naik turunnya LIBOR tidak mempengaruhi jumlah utang luar negeri, sebab disamping Indonesia sangat membutuhkan pinjaman sebagai alat untuk menutupi kelangkaan modal domestik, besaran LIBOR juga merupakan suku bunga dengan pinjaman terendah. Sehingga Indonesia kurang menjadikan suku bunga LIBOR sebagai pertimbangan dalam melakukan utang luar negeri (Adriani Udhar, 2016).

Pengaruh pembayaran utang luar negeri adalah positif, yang seharusnya adalah negatif. Karena semakin besar pembayaran utang luar negeri maka utang luar negeri akan menurun. Namun hasil yang tidak sesuai ini juga tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Karena nilai koefisien PULN adalah 8,06E-05 dan nilai probabilitas pembayaran utang luar negeri 0,3466 lebih besar daripada  $\alpha$  yaitu 0,025. Dengan demikian, hasil estimasi ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang dibuat yaitu

pembayaran utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.

Namun berdasarkan penelitian terdahulu dari I Wayan Widharman (2011), mengatakan bahwa pembayaran utang luar negeri tidak berpengaruh langsung terhadap utang luar negeri. Namun pengaruhnya melalui nilai kurs dollar. Karena besarnya pembayaran utang luar negeri dilihat dari kurs dollar. Ketika adanya peningkatan atau penurunan suku bunga yang digunakan akan mempengaruhi pergerakan nilai tukar upiah, sehingga pembayaran utang luar negeri akan memberikan tekanan terhadap nilai tukar rupiah sehingga terdepresiasi. Depresiasi nilai tukar rupiah tersebut akan mempengaruhi utang luar negeri berupa peningkatan jumlah utang dalam mata uang rupiah. Sehingga pembayaran utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Karena besar kecilnya pembayaran utang luar negeri yang sudah dibayarkan tidak mempengaruhi negara untuk melakukan utang luar negeri kembali, sebab negara sedang membutuhkan banyak modal untuk membiayai kebutuhan pembangunan infrastruktur(Widharma et al., 2012).

Selain itu, pemerintah tidak memiliki komitmen yang kuat untuk melunasi utang luar negeri. Jangankan melunasi, pemerintah justru rajin menambah utang tanpa memperhatikan keseimbangan (*balance*) neraca pembayarannya. (Arief,2001) dalam (Widiatmaja, 1966)

Utang luar negeri sebelumnya menunjukkan tanda positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Nilai koefisien 1,176424 sehingga dapat diartikan jika ULNS mengalami kenaikan sebesar 1 persen, maka utang luar negeri akan mengalami kenaikan sebesar US\$ 1,176424 juta dengan asumsi *Ceteris Paribus*.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahindun Dhiani Melda Harahap (2008), yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya ULNS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Selain itu penelitian terdahulu dari Andini Novrianti (2012) dan penelitian dari I Wayan Widharma (2011) menyatakan bahwa ULNS berpengaruh positif dan signifikan Menurut (Widharma et al., 2012), utang luar negeri sebelumnya memiliki pengaruh yang dominan karena memiliki pengaruh langsung terhadap utang luar negeri. Sebab ketika utang luar negeri sebelumnya meningkat maka utang luar negeri juga akan mengalami kenaikan.

#### **d. KESIMPULAN DAN SARAN**

##### **4.1 Kesimpulan**

1. Variabel Defisit Anggaran, Nilai Tukar, dan Utang Luar Negeri Sebelumnya secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Sedangkan LIBOR dan Pembayaran Utang Luar Negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia tahun 1986-2015.

2. Variabel Defisit Anggaran, Nilai Tukar, LIBOR, Pembayaran Utang Luar Negeri, dan Utang Luar Negeri Sebelumnya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia tahun 1986-2015.

#### **4.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh maka dapat diajukan beberapa saran yang bisa dijadikan sebagai pertimbangan bagi pengambil keputusan ataupun untuk pengembangan ilmu dalam penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Pemerintah hendaknya melakukan usaha untuk menjaga utang luar negeri Indonesia agar tidak terus menerus membengkak. Diharapkan untuk memanfaatkan utang luar negeri melalui peningkatan kualitas belanja (*quality of spending*) yang dapat dilakukan dengan mengutamakan pinjaman luar negeri untuk kegiatan yang produktif dengan *investment leverage* tinggi. Kegiatan yang memiliki *investment leverage* yang tinggi dapat merangsang tumbuhnya investasi yang berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi.
2. Pemerintah memperbaiki sistem ekonomi, sosial-politik, hukum dan penegakkan yang sudah ada menjadi lebih baik lagi. Ketika semua sistem itu sudah diperbaiki, maka para *investor* akan dengan percayanya menanamkan sahamnya di dalam negeri. Sehingga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan menambah pendapatan negara melalui pajak. Dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi ini dapat meningkatkan penerimaan pajak yang saat ini menjadi sumber pendapatan negara yang besar dalam APBN, sehingga peningkatan pajak tersebut dapat memperkuat APBN dan mendukung kesinambungan fiskal. Sehingga negara dapat mengurangi utang ke luar negeri untuk biaya pembangunan.
3. Pemerintah berupaya mencari alternatif lain sumber pendapatan negara, misalnya dengan meningkatkan perdagangan internasional (meningkatkan ekspor dan mengurangi impor) dan meningkatkan investasi asing di dalam negeri dan sebagainya. Peningkatan perdagangan internasional bisa dilakukan dengan caranya meningkatkan kualitas komoditi dalam negeri agar lebih diminati dipasar dunia. Dan pemerintah harus memperluas dan memperbaiki jaringan *supply chain global*, meningkatkan perdagangan melalui berbagai perjanjian antar negar., dll
4. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan perlu adanya penambahan variabel yang mempengaruhi utang luar negeri, seperti tabungan, pajak, pengeluaran pemerintah dan lain-lain. Agar model estimasi dapat dipercaya dan mampu menjelaskan ruang lingkup utang luar negeri.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Afrizal. (2008). *Analisis Beberapa Faktor yang Berpengaruh Pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika di Indonesia*. Pontianak: Untan Press.
- Andini Novrianti. (2012). Analisis Hubungan Pinjaman Luar Negeri dan Kebijakan Fiskal Di Indonesia. *E-Journey Economic*.
- Astanti, A. (2015). *Analisis Kausalitas Antara Utang Luar Negeri Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 1990-2013*.
- Badan Pusat Statistik. (n.d.). *Statistik Keuangan*. BPS.
- Bank Indonesia. (n.d.). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*.
- Basri, Y. (2005). *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri* (2nd ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Basri dan Subri. (2003). *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Basri F. (1997). *Perekonomian Indonesia Abad XXI* (III). Jakarta: Gelora Aksara. Baswir, R. (2009). *Bahaya Neoliberalisme*. Yogyakarta: Pustaka Belajar.
- Batiz FL dan Batiz LA. (1994). *International Finance and Open Economy Macroeconomics*. Prentice Hall, New Jersey.
- Bernheim, B. D. (1989). *A Neoclassical Perspective on Budget Deficits*. *Jornal of Economic Prespective*, 3, 55–72.
- Boediono. (2009). *Ekonomi Indonesia Mau Kemana?, Kumpulan Essai Ekonomi*. Jakarta: KPG & Freesom Institute.
- Daryanto, A. (2001). *Hutang Luar Negeri Indonesia*, 7(1) Froyen, T. R. (1995). *Macro Economics Theories and Policies*. Prentice Hall. Inc Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan USU*.
- Gujarati, D. dan D. C. P. (2004). *Basic Ekonometrics, Fourth Edition*. The Meghaw-Hill Companies.
- Gujarati, D. dan D. C. P.(2010). *Dasar-Dasar Ekonomterika*. Terj. Eugenia Jakarta: Mardanugraha, dkk.

- Hamilton dan Flavin. (1986). *On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing* (19th ed.). American Economic Review, American Economic Association.
- Harinowo, C. (2002). *Utang Pemerintah*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Harjanto, T. (2015). Utang Luar Negeri Indonesia antara Kebutuhan dan Beban Rakyat, *4*(1), 22–32.
- I Wayan Swara dan Bobby Dewata. (2013). *Pengaruh Total Ekspor, Libor, Dan Upah Tenaga Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Udayana*, *8*, 350–358.
- Jhingan, M. (2000). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia. No Title (2015). *Keuangan, K2011*). *Perkembangan Utang Negara*.
- Kuncoro, M. (2007). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi* (3rd ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mankiw, N. G. (2003). *teori makro ekonomi terjemahan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar Ekonomi, Edisi Ketiga. (Terjemahan, alih bahasa Chriswan Sungkono*. Jakarta: Salemba Empat.
- Manurung, J. dan A. H. M. (2009). *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.
- Masni, S. (2009). *Analisis Pengaruh Suku Bunga Internasional, Kurs dan Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia*. Medan. Universitas Sumatera Utara. *Skripsi*.
- Mindo, P. (2016). *Pengaruh PDB, Defisit APBN, Defisit Transaksi Berjalan dan Nilai Tukar Terhadap Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia*.
- Nopirin. (1999). *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Pamudji, T. (2008). Analisis Dampak Defisit Terhadap Ekonomi Makro Di Indonesia (Tahun 1993-2007). *Tesis Universitas Diponegoro*.
- Pasaribu, R. B. F. (2002). *Utang Luar Negeri dan Pembiayaan Pembangunan di Indonesia*, 353–419.

- Ramadhan, G. dan R. A. S. (2007). Dinamika Utang Pemerintah dan Kestinambungan Fiskal di Indonesia Periode 1980-2005. *Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, VIII(1), 1–30.
- Rikha Nurmaini.(2016). *Analisis Pengaruh Ekspor Neto, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia*.
- Salah,S. (2008). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pinjaman Luar Negeri Serta Imbasnya terhadap APBN*, 343–363.
- Sugema, I. dan C. A. (2005). How Significant Foreign Aid to Indonesia Been. *ASEAN Economic Bulletin*, 22, 185–216.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2000). *Makroekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynes Baru*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tambunan, T. (2008). *Pembangunan Ekonomi dan Utang Luar Negeri*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Todaro, M. P. E. al. (2006). *Pembangunan Ekonomi* (9th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Triboto. (2001). *Kebijakan dan Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri Terhadap Faktor-faktor yang berpengaruh*. *Bank Indonesia*.
- Waluyo, J. (2006). *Dampak Pembiayaan Defisit Anggaran Dengan Utang Luar Negeri terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi*. *Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, VII(1), 83–106.
- Widharma, I. W. G., Kembar, I., & Budhi, S. (2012). *Utang Luar Negeri Pemerintah lundonesia : Kajian Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. *E-Journal Pascasarjana Univ Udayana*, 2(1), 1–21.