



## **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia Periode 1985-2015**

**Haris Nur Alfiatul Jannah<sup>1</sup> dan Khalifany Ash Shidiqi<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email korespondensi: [haris.nur.2013@fe.umy.ac.id](mailto:haris.nur.2013@fe.umy.ac.id)

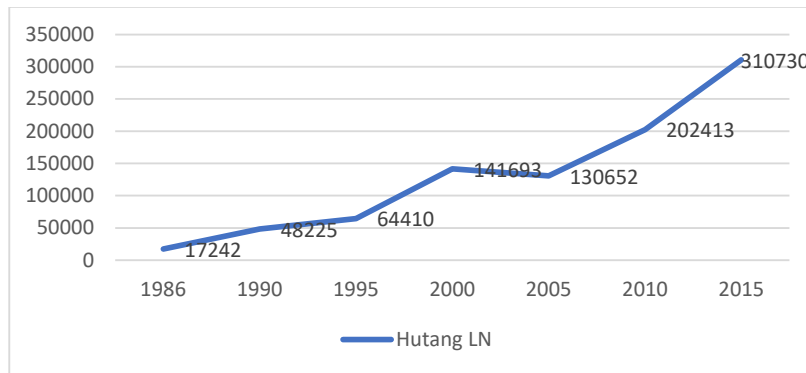
**Abstrak:** Dalam proses pembangunan sebuah negara dibutuhkan dana yang cukup besar. Indonesia merupakan negara berkembang yang sedang mengalami proses pembangunan, sehingga membutuhkan suntikan dana di berbagai sektor. Sumber dana dapat diperoleh baik dari dalam ataupun luar negeri, salah satunya yaitu berupa utang. Maka dari itu, penting untuk melihat faktor apa saja yang bisa mempengaruhi pemberian utang luar negeri, sehingga pemerintah dapat melakukan Langkah yang tepat. Untuk itu, penulis ingin menghitung pengaruh PDB, PMA, JUB dan KURS terhadap utang luar negeri di Indonesia. penulis menggunakan data time series selama periode 1985-2015 yang bersumber dari BPS, BI, dan BKPM. Alat estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Vector Error Correction Model (VECM) menggunakan Eviews 7.0. Hasil estimasi VECM menunjukkan bahwa dalam jangka panjang variable PDB, JUB, dan KURS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia, sedangkan variabel PMA tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Hasil estimasi VECM dalam penelitian ini juga menghasilkan analisis penting yaitu IRF (Impluse Response Function) dan VDC (Variance Decomposition).

**Kata kunci:** Utang Luar Negeri, PDB, PMA, JUB, KURS.

### **Pendahuluan**

Memiliki komitmen untuk menjadi bangsa yang besar serta keinginan untuk mengejar ketertinggalan dalam berbagai aspek kehidupan salah satunya pada bidang ekonomi. Untuk mewujudkan hal tersebut, Indonesia perlu melakukan pembangunan pada berbagai sektor ekonomi. Namun dalam rangka melaksanakan pembangunan berbagai sektor tersebut, diperlukan dana yang besar bagi keperluan pembangunan ekonominya. Sementara modal yang dibutuhkan sangatlah besar bahkan melebihi kemampuan negara. Untuk menutupi kekurangan dana tersebut, maka perlu ada injeksi tambahan dari negara-negara yang kokoh secara keuangan atau lembaga internasional dalam bentuk utang luar negeri (Harjanto, 2015).

Jika mengacu pada struktur Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), pendapatan negara adalah salah satu aspek terpenting sebagai sumber pendanaan pembangunan nasional. Meskipun demikian, dalam upaya penghimpunan dana dalam negeri untuk memenuhi kebutuhan pembangunannya tersebut, pemerintah sering kali mengalami banyak kendala. Seperti kurangnya penerimaan pajak, kurangnya jumlah tabungan dalam negeri, serta minimnya kontribusi sektor perdagangan internasional. Hal tersebut menjadi acuan pemerintah untuk melakukan pinjaman luar negeri sebagai salah satu instrumen bantuan dalam pembangunan berbagai aspek kehidupan bernegara.



**Gambar 1** Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1986-2015  
 Sumber: Statistik Utang Luar Negeri Indonesia (diolah)

Berdasarkan Gambar 1, tren utang luar negeri Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya. Utang luar negeri Indonesia pada tahun 1986 yakni sebesar USD 17.242, lalu meningkat tajam pada tahun 1998 ketika terjadinya krisis ekonomi di Indonesia. Hal tersebut dikarenakan kebutuhan pemerintah untuk menutup defisit anggaran yang besar akibat terjadinya krisis ekonomi. Jika melihat peningkatan utang luar negeri Indonesia setiap tahunnya, dapat dikatakan bahwa utang luar negeri merupakan unsur yang tidak dapat dipisahkan dari proses pembiayaan pembangunan bagi negara Indonesia dan negara berkembang lainnya. Sebagian besar negara berkembang di dunia memanfaatkan utang luar negeri untuk menyokong proses pembangunan mereka, meskipun terdapat banyak negara yang justru terjebak di dalam perangkap utang luar negeri, di mana hal tersebut menimbulkan defisit dalam anggaran lalu akan ditutupi dengan pinjaman luar negeri, sehingga utang luar negeri akan terus meningkat.

Kewajiban atas beban utang luar negeri tersebut menyebabkan tekanan yang besar terhadap APBN sehingga dapat mengurangi kemampuan pemerintah untuk melakukan fiskal stimulus bagi pertumbuhan ekonomi. Beban yang begitu besar membuat permasalahan telah bergeser dari fiskal stimulus menjadi fiskal sustainability (Saleh, 2008). Kenaikan utang luar negeri yang terus meningkat mencerminkan bahwa perekonomian Indonesia belum sepenuhnya bisa dibiayai oleh tabungan nasional, idealnya kebutuhan dana tersebut seharusnya dapat dibiayai oleh tabungan dalam negeri (Astanti, 2015). Dalam jangka panjang utang luar negeri yang awalnya dipakai untuk menutupi kekurangan dana dalam pembangunan bisa menjadi penghambat dalam pembangunan (Simi, Suhadak, dan Hidayat, 2015). Hal tersebut karena utang luar negeri di Indonesia saat ini bukan hanya untuk membiayai pembangunan saja, melainkan untuk membiayai pengembalian utang luar negeri sebelumnya. Dengan kata lain utang luar negeri di Indonesia digunakan untuk kegiatan perekonomian yang tidak produktif yaitu untuk membayar cicilan pokok utang luar negeri sebelumnya beserta bunganya (Atmadja, 2000).

Menurut Deputy Gubernur Bank Indonesia Warjiyo (2017), beberapa tahun terakhir terjadi gejolak perekonomian secara global yaitu, modernisasi pertumbuhan perekonomian global, perekonomian Amerika yang belum stabil, perlambatan pertumbuhan Tiongkok, harga komoditas menurun, dan risiko geopolitik Timur Tengah. Dari gejolak yang terjadi tersebut ada beberapa dampak bagi Indonesia yaitu perlambatan ekonomi Indonesia, defisit neraca perdagangan, defisit anggaran membesar, penurunan laju pertumbuhan sektor industri/manufaktur, infrastruktur GAP yang masih tinggi. Kondisi tersebut mengakibatkan peningkatan jumlah pengangguran, kemiskinan, dan kesenjangan. Hal tersebut mengakibatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun, dan mendorong Indonesia untuk mencari sumber investasi dari luar negeri. Sehingga, menarik untuk diteliti lebih lanjut guna melihat sejauh mana PDB, PMA, JUB dan Nilai Tukar mempengaruhi jumlah utang luar negeri di Indonesia tahun 1985-2015.

## Tinjauan Pustaka

Dalam penelitian Harahap (2007), ia menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) untuk menganalisis pengaruh PDB, PDN, DA terhadap utang luar negeri. Hasilnya menunjukkan bahwa PDB mempunyai pengaruh negatif terhadap ULN. Sedangkan PDN memiliki hubungan positif terhadap ULN. Lalu, variabel DA secara positif mempengaruhi jumlah utang luar negeri. Penelitian serupa oleh Purba (2012), ia menyimpulkan bahwa utang luar negeri dipengaruhi pengeluaran pemerintah dan defisit anggaran sebesar 81%, sedangkan sisanya sekitar 19% dipengaruhi faktor lain dari luar model.

Dengan menggunakan metode Error Correction Model (ECM), Saleh (2008) menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek variabel dummy krisis ekonomi 1997 dan variabel error correction term (ECT) berpengaruh signifikan terhadap pinjaman luar negeri pemerintah Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang, nilai tukar, dummy krisis ekonomi 1997, ekspor, dan tingkat GNP berpengaruh signifikan terhadap pinjaman luar negeri pemerintah Indonesia, sedangkan defisit anggaran tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap pinjaman luar negeri pemerintah Indonesia.

Hutapea (2007) menjelaskan bahwa rasio defisit keuangan pemerintah dengan PDB mempunyai hubungan negatif dengan volume penyerapan ULN dalam jangka panjang, namun tidak berpengaruh dalam jangka pendek. Inflasi berhubungan positif tapi tidak signifikan dalam jangka panjang dan berhubungan negatif serta signifikan pada jangka pendek. Tingkat suku bunga internasional berhubungan negatif pada jangka panjang dan positif pada jangka pendek. Kondisi kestabilan politik berhubungan positif dalam jangka pendek. Selain itu, pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap utang luar negeri.

## Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, obyek yang diamati yaitu utang luar negeri dan variabel independen PDB, PMA, JUB, dan Kurs sebagai variabel yang mempengaruhi utang luar negeri. Penulis menggunakan data time series mulai dari tahun 1985 hingga 2015, data tersebut diperoleh dari berbagai sumber seperti website Badan Pusat Statistik (BPS), dan beberapa jurnal ekonomi.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan ekonometrik dengan Vector Auto Regressive (VAR)/Vector Error Correction Model (VECM). Tahap analisis dalam pengujian VAR dan VECM dilakukan melalui beberapa tahap. Perangkat lunak yang digunakan dalam menganalisis data- data dalam penelitian ini adalah Eviews 7.2.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu, variabel produk domestik bruto (PDB), penanaman modal asing (PMA), jumlah uang beredar (JUB), serta kurs berpengaruh terhadap hutang luar negeri Indonesia.

## Hasil dan Pembahasan

Untuk memperoleh hasil yang baik, maka diperlukan beberapa tahapan pengujian. Tahap pengujian dimulai dari uji stasioner.

Dari hasil uji stasioner yang telah dilakukan sebagaimana terdapat pada tabel 1, dapat diketahui bahwa tidak ada variabel yang stasioner di tingkat level. Semua variabel yaitu variabel Utang Luar Negeri, Produk Domestik Bruto, Penanaman Modal Asing, Kurs, Jumlah Uang Beredar stasioner pada tingkat 1st diference. Data dapat dikatakan stasioner apabila ADF t-statistik > Critical Value 5%. Karena kelima variabel tersebut stasioner pada 1st diference. Maka persamaan dapat diidefinisikan sebagai berikut:

$$ULN_t = A_0 + A_1 DPDB_{t-1} + A_2 DPMA_{t-1} + A_3 DKURS_{t-1} + A_4 DJUB_{t-1} + \varepsilon_t$$

**Tabel 1** Uji stasioner

Test Variabel	Level t-statistik	Prob	Note	ADF		
				1 <sup>st</sup> Difference	Prob	Note
ULN	2.065415	0.999	Tidak Stasioner	-5.451142	0.0001	Stasioner
PDB	2.916930	1.000	Tidak Stasioner	-3.145639	0.0341	Stasioner
PMA	2.900977	1.000	Tidak Stasioner	-5.605680	0.0001	Stasioner
KURS	-0.282783	0.916	Tidak Stasioner	-5.093562	0.0003	Stasioner
JUB	-0.701992	0.963	Tidak Stasioner	-4.566704	0.0055	Stasioner

Sumber: Data Diolah

**Tabel 2** Kriteria Panjang Lag

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	47.02985	NA	3.42e-08	-3.002132	-2.764238	-2.929405
1	154.9962	169.6614*	9.44e-11*	8.928298*	7.500936*	8.491939*
2	178.7534	28.84805	1.25e-10	-8.839528	-6.222697	-8.039536

\*indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level) FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Sumber: Data Diolah

Tabel 2 memperlihatkan hasil otomatis panjang lag Eviews 7. Dapat dilihat bahwa nilai dari LR statistic Final Prediction Error (FPE), Akaike Information Crition (AIC), Schwarz Information Crition (SC), dan Hannan-Quinn Crition (HQ) masing-masing berada pada lag 1 ditunjukkan dengan nilai LR sebesar 169.6614\*, FPE sebesar 9.44e-11\*, AIC sebesar -8.928298\*, SC sebesar -7.500936, HQ sebesar - 8.491939. Berdasarkan hasil pengolahan di atas panjang lag optimal terletak pada lag 1. Setelah panjang lag diketahui terletak pada lag 1, maka lag 1 merupakan lag yang tepat untuk digunakan dalam model VECM.

**Tabel 3** Root of Characteristic Polynomial

Root	Modulus
0.980009	0.980009
-0.659739 - 0.197581i	0.688690
-0.659739 + 0.197581i	0.688690
0.607284	0.607284
-0.048586 - 0.578687i	0.580723
-0.048586 + 0.578687i	0.580723
0.46867 - 0.561543i	0.563495
0.46867 + 0.561543i	0.563495
0.072831 - 0.247066i	0.257577
0.072831 + 0.247066i	0.257577

No root lies outside the unit circle.  
VAR satisfies the stability condition.

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 3 di atas semua nilai dari akar atau root dan modulus <1. Dapat dijelaskan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini sudah stabil.

**Tabel 4** Hasil Uji Kointegrasi (Johansen's Cointegration Test)

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.745463	95.79134	69.81889	0.0001
At most 1 *	0.655805	57.47870	47.85613	0.0048
At most 2	0.431754	27.61538	29.79707	0.0875
At most 3	0.292978	11.78978	15.49471	0.1673
At most 4	0.071671	11.78978	3.841466	0.1673

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michellis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.*
None *	0.745463	38.31264	33.87687	0.0138
At most 1*	0.655805	29.86332	27.58434	0.0250
At most 2	0.431754	15.82560	21.13162	0.2352
At most 3	0.292978	9.707436	14.26460	0.2319
At most 4	0.071671	2.082341	3.841466	0.1490

Sumber: Data Diolah

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai trace statistic dan maximum eigenvalue pada  $r=0$  lebih besar daripada critical value dengan tingkat signifikansi 5 persen. Sehingga dapat dijelaskan bahwa dalam taraf uji 5 persen (0.05), terdapat dua rank variabel yang memiliki hubungan kointegrasi. Hal tersebut dapat dibuktikan dari nilai trace statistic 95.79134 lebih besar dari nilai critical value 5 persen yaitu 69.81889. Nilai trace statistic 57.47870 lebih besar dari nilai critical value 5 persen yaitu 47.85613. Nilai max-eigen statistic 38.31264 lebih besar dari nilai critical value 5 persen yaitu 33.87687, serta max-eigen statistic 29.86332 lebih besar dari nilai critical value 5 persen yaitu 27.58434. Sehingga dapat diartikan bahwa  $H_0$  ditolak, maka variabel- variabel yang digunakan memiliki hubungan dalam jangka panjang (kointegrasi satu dengan yang lainnya). Berdasarkan hasil pengujian di atas maka dapat dikatakan bahwa estimasi VECM dalam penelitian ini bisa digunakan dan dapat melakukan pengujian yang selanjutnya.

**Tabel 5** Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	F-Statistic	Prob.
PDB does not Granger Cause ULN	7.99002	0.0087
ULN does not Granger Cause PDB	1.28664	0.2666
PMA does not Granger Cause ULN	3.23602	0.0832
ULN does not Granger Cause PMA	2.23571	0.1465
JUB does not Granger Cause ULN	1.32434	0.2599
ULN does not Granger Cause JUB	0.89621	0.3522
KURS does not Granger Cause ULN	0.32350	0.5742
ULN does not Grange Cause KURS	1.16394	0.2902
PMA does not Grange Cause PDB	0.29133	0.5938
PDB does not Grange Cause PMA	5.90825	0.0220
JUB does not Grange Cause PDB	0.02723	0.8702
PDB does not Grange Cause JUB	0.26175	0.6131
KURS does not Grange Cause PDB	0.20871	0.6514
PDB does not Grange Cause KURS	4.85577	0.0363
JUB does not Grange Cause PMA	1.25295	0.2728
PMA does not Grange Cause JUB	2.23564	0.1465
KURS does not Grange Cause PMA	0.01296	0.9102
PMA does not Grange Cause KURS	2.19576	0.1500
KURS does not Grange Cause JUB	1.12470	0.2983
JUB does not Grange Cause KURS	5.68952	0.0243

Sumber: Data Diolah

Variabel ULN secara signifikan mempengaruhi variabel PDB dengan nilai 0.0087. hal ini berarti  $H_0$  ditolak, sedangkan variabel PDB tidak muncul sesuai hipotesis dengan nilai 0.2666. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terjadi hubungan searah antara variabel ULN dan PDB, yaitu hanya variabel ULN yang secara statistik mempengaruhi variabel PDB, dan tidak sebaliknya.

Berdasarkan tabel 5, variabel ULN tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PMA (0.0832), begitu pula sebaliknya variabel PMA secara statistik tidak signifikan mempengaruhi variabel ULN (0.1465). Variabel ULN muncul dengan nilai sebesar 0.2599. hal ini berarti bahwa ULN tidak memiliki pengaruh terhadap JUB. Begitu pula sebaliknya antara JUB terhadap ULN.

Variabel selanjutnya yaitu ULN dan Kurs, kedua variabel ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan antara satu sama lain. Nilai p dari keduanya yakni 0.5938, yang berarti  $>0.05$ . Selanjutnya yakni PDB terhadap PMA. PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PMA dengan nilai sebesar 0.5938  $> 0.05$ . Namun, Hal sebaliknya bahwa PMA secara signifikan mempengaruhi variabel PDB dengan nilai 0.0220  $<0.05$ .

Variabel PDB dan JUB tidak memiliki pengaruh satu sama lain dengan nilai sebesar 0.6514 dan 0.6131 atau  $>0.05$  0.6131. Selain itu juga tidak ditemukan adanya hubungan kausalitas di kedua variabel tersebut. Variabel PDB terhadap Kurs muncul dengan nilai 0.6514, hal ini berarti bahwa PDB tidak memiliki pengaruh terhadap kurs. Sedangkan sebaliknya terjadi pada Kurs terhadap PDB dengan nilai 0.0363, sehingga dapat dikatakan bahwa Kurs mempunyai pengaruh terhadap PDB. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel KURS dan PDB.

Variabel PMA dan JUB tidak memiliki pengaruh satu sama lain dengan nilai 0.2728 dan 0.1465 atau  $>0.05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara variabel PMA dan JUB. Hal yang sama terjadi pada PMA dan Kurs dengan nilai 0.9102 dan 0.1500 atau  $>0.05$ . Dapat disimpulkan bahwa tidak adanya hubungan kausalitas antara variabel PMA dan KURS. Hal berbeda terjadi pada JUB dan Kurs. Kurs berpengaruh signifikan terhadap JUB dengan nilai 0.0243 sedangkan JUB terhadap Kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai 0.2983. Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi hubungan kausalitas searah antara Kurs terhadap JUB.

Tabel 6 VECM jangka Panjang

Variabel	Jangka Panjang	
	Koefisien	T-statistik
D(LOG(PDB(-1)))	-2.044634	-2.65971
D(LOG(PMA(-1)))	0.057045	1.25148
JUB(-1)	-0.051066	-2.09934
D(LOG(KURS(-1)))	-1.238814	-7.28568

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil estimasi VECM dalam jangka panjang yang menjelaskan bahwa PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik parsial variabel PDB - 2.659 atau lebih besar dari nilai t-tabel -2.042 yang artinya  $H_0$  ditolak. Dengan kata lain, variabel PDB berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien variabel PDB dalam jangka panjang sebesar -2.04, artinya ketika terjadi kenaikan PDB 1 persen maka akan menurunkan utang luar negeri sebesar 2.04 persen.

Estimasi jangka panjang VECM menunjukkan bahwa PMA tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Karena nilai t-statistik parsial variabel PMA sebesar 1.251 lebih kecil dari nilai t-tabel yang artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak. Dengan kata lain, variabel PMA tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri.

Estimasi VECM dalam jangka panjang yang menjelaskan bahwa JUB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik parsial variabel JUB -2.09934 atau lebih besar dari nilai t-tabel -2.042 yang artinya  $H_0$  ditolak. Dengan kata lain, variabel JUB berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien variabel JUB dalam jangka panjang sebesar -0.05, artinya ketika terjadi kenaikan JUB 1 persen maka akan menurunkan utang luar negeri sebesar 0.05 persen.

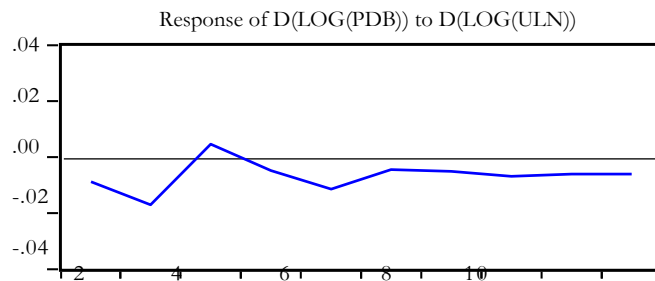
Estimasi VECM dalam jangka panjang yang menjelaskan bahwa KURS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik parsial variabel KURS -7.28568 atau lebih besar dari nilai t-tabel -2.04227 yang artinya H0 ditolak. Dengan kata lain, variabel KURS berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien variabel KURS dalam jangka panjang sebesar -1.23, artinya ketika terjadi kenaikan KURS 1 persen maka akan menurunkan utang luar negeri sebesar 1.23 persen.

**Tabel 7** Hasil Estimasi VECM (Vector Error Correction Model) Jangka pendek

Variabel	Koefisien	t-statistik Parsial
CointEq1	-1.325736	[-3.23112]
D(LOG(ULN(-1)),2)	0.004872	[0.01660]
D(LOG(PDB(-1)),2)	1.096828	[1.17874]
D(LOG(PMA(-1)),2)	0.035559	[0.50426]
D(JUB(-1))	0.769966	[0.61254]
D(LOG(KURS(-1)),2)	-0.521201	[-1.18167]
C	-0,070698	[0.72967]

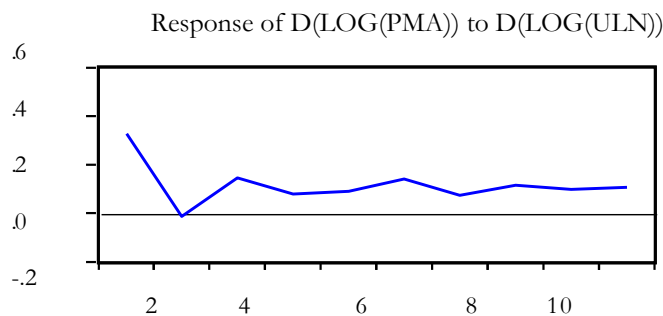
Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa dalam jangka pendek untuk variabel LogPDB memiliki nilai t-hitung sebesar 1.178 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.042 yang artinya bahwa H0 tidak ditolak sehingga variabel PDB tidak berpengaruh terhadap ULN. Variabel LogPMA memiliki nilai t-hitung sebesar 0.504 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.042 yang artinya bahwa H0 tidak ditolak sehingga variabel PMA tidak berpengaruh terhadap ULN. Variabel JUB memiliki nilai t-hitung sebesar 0.612 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.042 yang artinya bahwa H0 tidak ditolak sehingga variabel JUB tidak berpengaruh terhadap ULN. Variabel LogKURS memiliki nilai t-hitung sebesar -1.181 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.042 yang artinya bahwa H0 tidak ditolak sehingga variabel KURS tidak berpengaruh terhadap ULN. Dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek seluruh variabel independen yaitu PDB, PMA, JUB dan KURS tidak mempengaruhi variabel ULN.



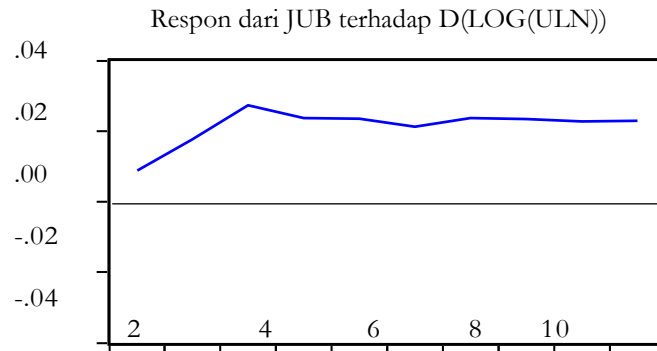
**Gambar 2** Hasil Analisis IRF PDB terhadap shock ULN  
Response of D(LOG(PDB)) to D(LOG(PUMKM))

Gambar 2 menunjukkan bahwa PDB berpengaruh negatif sehingga untuk menutupi defisit anggaran pemerintah selalu menggunakan ULN sebagai instrumen pembiayaan pembangunan negara.



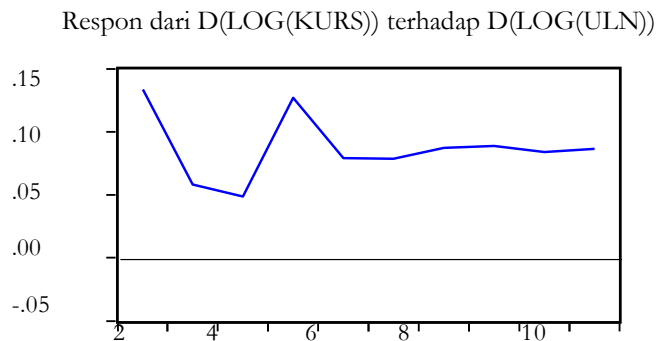
**Gambar 3** Hasil Analisis IRF PMA terhadap guncangan ULN  
Respon D(LOG(PMA)) terhadap D(LOG(ULN))

Gambar 3 menunjukkan bahwa ketika PMA meningkat maka ULN akan meningkat karena investor asing yang menginvestasikan modalnya di Indonesia beberapa dalam bentuk utang.



**Gambar 4** Hasil Analisis IRF JUB terhadap guncangan ULN respon JUB terhadap D(LOG(ULN))

Gambar 4 menunjukkan ketika jumlah uang beredar meningkat maka inflasi juga akan meningkat. Kenaikan inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat sehingga pendapatan nasional turun. Penurunan pendapatan nasional mengakibatkan defisit anggaran yang semakin besar sehingga menutupi defisit anggaran menggunakan instrumen utang luar negeri.



**Gambar 5** Hasil Analisis IRF KURS terhadap guncangan ULN

Gambar 5 menunjukkan Ketika nilai KURS meningkat maka nilai kurs tersebut terdepresiasi yang mengakibatkan utang luar negeri juga semakin membesar.

**Tabel 8** Hasil Analisis Variance Decomposition

Period	S.E.	ULN	PDB	PMA	JUB	KURS
1	0.201958	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.265417	60.88220	7.423714	1.332322	2.019363	28.34240
3	0.286467	56.78800	7.829743	1.601081	3.909102	29.87207
4	0.309988	59.96530	6.889913	1.497900	3.978736	27.66815
5	0.334871	60.46123	6.983685	1.484602	4.014422	27.05606
6	0.355517	58.51164	7.146134	1.561336	4.366314	28.41457
7	0.374745	58.42292	7.067979	1.591250	4.582393	28.33546
8	0.393356	58.36747	7.001571	1.594887	4.702218	28.33385
9	0.411152	58.15246	7.001109	1.612986	4.821080	28.41237
10	0.428130	57.90426	6.985988	1.627482	4.931421	28.55085

Sumber: Data Diolah



Dari tabel 8 merupakan hasil dari Variance Decomposition. Pada periode pertama DULN dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 100 persen. Sementara itu pada periode pertama variabel PDB, PMA, JUB, dan Kurs belum memberikan pengaruh terhadap ULN. Periode dua sampai periode sepuluh pengaruh dari DULN.

tersebut sebesar 60%. Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa periode pertama variabel DULN dipengaruhi oleh PDB sebesar 0% akan tetapi di akhir periode DPDB mempengaruhi DULN sebesar 6.9%. Pada variabel DPMA berpengaruh 0% terhadap DULN dan meningkat menjadi 1.6%. Pada variabel DJUB berpengaruh 0% terhadap DULN dan meningkat menjadi 4.9%. Pada variabel DKURS berpengaruh 0% terhadap DPUMKM dan meningkat menjadi 28%.

## Kesimpulan

Dalam jangka panjang diketahui variabel PDB berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia. Analisis jangka panjang memiliki pengaruh negatif sehingga kenaikan PDB akan menurunkan utang luar negeri. Variabel PMA tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia. Variabel JUB berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Analisis jangka panjang memiliki pengaruh negatif sehingga kenaikan JUB akan menurunkan utang luar negeri. Variabel KURS berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia. Analisis jangka panjang memiliki pengaruh negatif sehingga kenaikan Kurs akan menurunkan utang luar negeri.

Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa ketika PDB meningkat maka utang luar negeri akan menurun. Dengan ini pemerintah harus mampu menguatkan sektor unggulan dan mampu menggali sektor non-unggulan agar dapat meningkatkan PDB. Sehingga, tingginya pendapatan nasional akan mengurangi tingkat utang luar negeri di Indonesia. kedua, meskipun PMA tidak berpengaruh terhadap ULN. Namun, pemerintah tetap harus meningkatkan investasi asing ke dalam negeri dengan tujuan agar mampu menyerap tenaga kerja sehingga dapat meningkatkan daya beli masyarakat.

Ketiga, Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa ketika JUB meningkat maka utang luar negeri akan menurun. Dalam hal ini pemerintah sebagai agen stabilitas mampu mendistribusikan JUB ke seluruh daerah yang tidak hanya berpusat di satu kota tertentu agar lebih tangguh dalam menghadapi guncangan ekonomi global. Keempat, Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa ketika Kurs meningkat maka utang luar negeri akan menurun. Hal ini menunjukkan ketika nilai tukar rupiah menguat maka negara cenderung tidak melakukan utang luar negeri. Bukan berarti membiarkan Kurs melemah menjadi solusi untuk tidak melakukan utang luar negeri. Pemerintah sebagai agen stabilitas tetap harus menjaga nilai kurs rupiah agar tetap stabil karena berhubungan dengan daya beli masyarakat di dalam negeri.

## Daftar Pustaka

- Astanti, A. (2015). Analisis Kausalitas Antara Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1990-2013. *Skripsi*. Jember: Universitas Jember.
- Atmadja, A. S. (2000). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Perkembangan dan Dampaknya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 2(1), 83-94. <https://doi.org/10.9744/jak.2.1.pp.%2083-94>
- Badan Pusat Statistik, 2017, Data Produk Domestik Bruto Bulanan. <http://www.bps.go.id>. Diakses tanggal 15 Februari 2017.
- Bank Indonesia. 2016. Data Kurs <http://www.bi.go.id> Diakses pada tanggal 18 Januari 2017.
- Bank Indonesia. 2016. Data Jumlah Uang Beredar <http://www.bi.go.id> Diakses pada tanggal 21 Januari 2017.
- Bank Indonesia. 2016. Data Utang Luar Negeri <http://www.bi.go.id> Diakses pada tanggal 11 Januari 2017.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal <http://www.bkpm.go.id> Diakses pada tanggal 18 Januari 2017.

- Febriana, Asri; Masyhudi Muqorobbin, (2014), "Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor Yang Mempengaruhinya", *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, Vol.15, No.2, Halaman 109-117.
- Harahap, M. D. M. (2007). *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri*. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Hutapea, P. D. (2007). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volume Penyerapan Utang Luar Negeri di Indonesia*. Skripsi. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Saleh, S. (2008). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pinjaman Luar Negeri Serta Imbasnya Terhadap APBN. *UNISIA Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 31(70), 343-363.  
<http://dx.doi.org/10.20885/unisia.vol31.iss70.art4>
- Simi, A. B. Suhadak, & Hidayat, R. R. (2015). Pengaruh Utang Luar Negeri dan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Tahun 2003-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 28(2), 1-9. Diakses dari  
<https://studylibid.com/doc/1392720/pengaruh-utang-luar-negeri-dan-fluktuasi-nilai>