



PENGARUH PDB, DEFISIT ANGGARAN, CADANGAN DEvisa, SUKU BUNGA LUAR NEGERI TERHADAP UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

Ni Wayan Selin Marlina¹ I Nyoman Mahaendra Yasa²

Article history:

Submitted: 3 Agustus 2022
Revised: 17 Agustus 2022
Accepted: 24 Agustus 2022

Keywords:

Foreign Debt;
GDP;
Budget Deficit;
Foreign Exchange Reserve;
Foreign Interest Rate;

Kata Kunci:

Utang Luar Negeri;
PDB;
Defisit Anggaran;
Cadangan Devisa;
Suku Bunga Luar Negeri;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
selinmarliana30@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of GDP, budget deficit, foreign exchange reserves, and foreign interest rates simultaneously and partially on Indonesia's foreign debt and to determine the dominant variables affecting Indonesia's foreign debt. This research was conducted in Indonesia with 18 years of observation in the period 2003-2020. The data used is secondary data, the data collection method is non-participant observation. The analytical technique used in this research are descriptive analysis technique and multiple linear analysis. The results of the study found that simultaneously the variables of GDP, budget deficit, foreign exchange reserves, and foreign interest rates had a significant effect on Indonesia's foreign debt. Partially, GDP and foreign exchange reserves have a negative and significant effect, while the budget deficit and foreign interest rates have a positive and significant effect on Indonesia's foreign debt. The budget deficit variable has a dominant effect on Indonesia's foreign debt.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh PDB, defisit anggaran, cadangan devisa, dan suku bunga luar negeri secara simultan dan parsial terhadap utang luar negeri Indonesia serta untuk mengetahui variabel yang dominan memengaruhi utang luar negeri Indonesia. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan 18 tahun pengamatan dalam kurun waktu 2003-2020. Data yang digunakan merupakan data sekunder, dengan metode pengumpulan data yaitu observasi non-partisipan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif dan analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel PDB, defisit anggaran, cadangan devisa, dan suku bunga luar negeri berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Secara parsial, PDB, dan cadangan devisa, berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan defisit anggaran, dan suku bunga luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Variabel defisit anggaran berpengaruh dominan terhadap utang luar negeri Indonesia.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia²

Email: mahaendrayasa@unud.ac.id

PENDAHULUAN

Negara berkembang seperti Indonesia menggunakan pinjaman luar negeri untuk mendorong pembangunan ekonomi, meskipun tidak sedikit negara berkembang terperangkap dalam perangkap utang luar negeri atau debt trap (Harinowo, 2002). Negara berkembang yang melakukan pinjaman luar negeri secara terus menerus dan tidak terkontrol menyebabkan negara terperangkap dalam utang (Yudiatmaja, 2012). Hutang luar negeri dapat dipandang dari dua dimensi yang berbeda, yang keduanya bertolak belakang (Quazi, 2005). Dimensi pertama hutang luar negeri sangat dibutuhkan negara berkembang sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan akibat keterbatasan pendanaan yang dapat diciptakan di dalam negeri. 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 disegala 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 jangka pendek utang luar negeri dapat memberi pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, karena dengan adanya utang negara ke luar negeri dapat memperbaiki kondisi pembangunan dan pertumbuhan ekonomi agar semakin membaik dan membantu pemerintah dalam upaya menutup defisit APBN. Namun, dalam jangka panjang pemerintah akan terbebani dengan pembayaran cicilan dan bunga utang luar negeri yang terus meningkat setiap tahun. Utang luar negeri juga dapat menimbulkan permasalahan politik maupun ekonomi, bahkan pada beberapa negara sedang berkembang, pembayaran utang luar negeri menjadi beban dan menyebabkan rendahnya pertumbuhan ekonomi dan berkurangnya tingkat kesejahteraan (Atmadja, 2000). Utang luar negeri Indonesia meningkat dari tahun 2013 – 2020, dari 263.644 miliar US\$ pada tahun 2013 menjadi 417.532 miliar US\$ pada tahun 2020. Perkembangan utang luar negeri Indonesia dari tahun 2013 – 2020 berfluktuatif, dimana utang luar negeri Indonesia pada tahun 2013 sebesar 4,36 persen menjadi 3,84 persen pada tahun 2020 (World Bank, 2021a). Nominal utang luar negeri Indonesia yang semakin meningkat menjadi pertanyaan bagi semua pihak karena perlunya pengelolaan yang maksimal dalam penggunaan utang luar negeri untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang merupakan indikasi keberhasilan pembangunan negara. Perlu adanya indikator yang digunakan untuk mengetahui batas aman dari meningkatnya utang luar negeri tersebut. Indikatornya dapat dilihat dalam UUD Republik Indonesia Nomor 17 tahun 2003 pasal 12 ayat 3 yang menyebutkan jumlah pinjaman dibatasi maksimal 60 persen dari Produk Domestik Bruto.

Utang luar negeri mengalami peningkatan setiap tahunnya dan berada diposisi 417.532 milyar US\$ diiringi namun pertumbuhan PDB pada tahun 2020 mengalami penurunan. Peningkatan utang luar negeri disertai lambatnya pertumbuhan PDB menyebabkan rasio utang luar negeri Indonesia terhadap PDB menunjukkan pada tahun 2013 sebesar 29,78 persen lalu meningkat menjadi 40,54 persen pada tahun 2020 (World Bank, 2021). Pada tahun 2020, Dana Moneter Internasional atau *International Monetary Fund* (IMF) menyatakan ekonomi dan keuangan global saat itu tengah mengalami krisis akibat pandemi virus corona atau *Coronavirus Disease* (Covid-19). Virus ini mewabah di hampir seluruh negara dan melumpuhkan perekonomiannya. Virus corona juga berdampak pada investasi di Indonesia, akibatnya masyarakat lebih berhati-hati atau menunda saat berinvestasi karena ketidakjelasan *supply chain* akibat asumsi pasar yang berubah-ubah (Hanoatubun, 2020).

Indonesia dalam menghadapi virus ini membuat beberapa kebijakan untuk mengatasi kertepurukan ekonomi. Kebijakan fiskal yang dilakukan Indonesia adalah dengan mengutamakan bantuan pada sektor tenaga kerja dan rumah tangga serta bantuan kepada sektor kesehatan dan bisnis terdampak, sedangkan kebijakan moneter yang diarahkan yaitu untuk menjaga *price stability*, dan menjamin berjalannya pasar keuangan dengan melakukan pemangkasan suku bunga, pembelian surat berharga, intervensi di pasar uang, mencegah *capital flows*, dan menjalin *swap arrangement*. Resiko dari kebijakan yang dilakukan untuk mengatasi dampak buruk virus corona dari segi ekonomi dan kaitannya dengan utang luar negeri, yaitu; Pertama, Peningkatan stimulus fiskal telah memperlebar defisit fiskal, di tengah penerimaan pemerintah yang menurun. Pemerintah menutupi kebutuhan pembiayaan dengan menerbitkan surat berharga atau mencari pinjaman sehingga berisiko pada sustainability utang. Kedua, Kebijakan moneter dalam menurunkan suku bunga menyebabkan penarikan utang berlebihan sehingga meningkatkan risiko pengembalian utang. Risiko makin besar apabila utang dilakukan dalam valuta asing dan pada saat jatuh tempo terjadi kenaikan suku bunga. Suku bunga rendah juga tidak dapat meningkatkan investasi yang produktif karena masih rendahnya permintaan (Bank Indonesia, 2020).

Peningkatan utang luar negeri yang terjadi di Indonesia menandakan bahwa perekonomian Indonesia masih bergantung pada sumber dana luar negeri atau utang luar negeri. Utang luar negeri bersifat sebagai pelengkap biaya pembangunan, namun dalam perkembangannya utang luar negeri semakin meningkat dan digunakan sebagai faktor utama dalam proses pembiayaan pembangunan. Menurut Salawati (2017) utang luar negeri (*foreign debt*) adalah variabel yang bisa saja mendorong perekonomian sekaligus menghambat pertumbuhan ekonomi. Salah satu indikator telah terjadinya alokasi yang efisien terhadap utang luar negeri secara makro adalah nilai output nasional yang dihasilkan sebuah perekonomian pada satu periode tertentu, sebab besarnya output nasional dapat menunjukkan hal penting dalam sebuah perekonomian (Ragtag, dkk., 2018). Dalam perekonomian suatu negara terdapat suatu indikator yang digunakan untuk menilai apakah perekonomian berlangsung dengan baik atau buruk. Indikator dalam menilai perekonomian tersebut tercermin pada pertumbuhan PDB (Salawati, 2017).

Pertumbuhan PDB berarti perekonomian suatu negara mengalami peningkatan, maka pendapatan nasional negara tersebut juga akan meningkat. Semakin tinggi pendapatan nasional (PDB) disuatu negara akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat sehingga dapat mengurangi utang luar negeri (Devi, 2017). Anggaran suatu negara dapat disusun berbeda-beda tergantung pada kondisi perekonomian negara tersebut. Suatu negara dapat menyusun anggarannya secara seimbang (*balance budget*) apabila kondisi perekonomian normal. Adanya kebijakan untuk mengambil utang luar negeri baru memerlukan kepercayaan para pemilik dana luar negeri untuk yakin meminjamkan uangnya di Indonesia. Cadangan devisa akan mempengaruhi utang luar negeri apabila besarnya defisit transaksi berjalan yang akan menyebabkan terjadi defisit neraca pembayaran, yang berarti juga cadangan devisa akan berkurang karena Indonesia tidak memiliki penambahan modal atau investasi dari sumber lainnya (Tambunan, 2018). Cadangan devisa dapat mempengaruhi utang luar negeri, dimana cadangan devisa merupakan posisi bersih aktiva luar negeri pemerintah dan bank-bank devisa, yang harus dipelihara untuk keperluan transaksi internasional. Cadangan devisa dalam jumlah yang cukup juga merupakan salah satu jaminan bagi tercapainya stabilitas moneter dan ekonomi makro suatu negara (Rachbini, dkk., 2000).

Tambunan (2018) mengemukakan bahwa tingginya utang luar negeri dari kebanyakan negara berkembang salah satunya disebabkan oleh rendahnya nilai ekspor dan tingginya nilai impor, yang membuat cadangan devisa negara yang salah satunya dipergunakan untuk melunasi utang luar negeri akan semakin menipis. Hal ini berdampak pada semakin rendahnya kemampuan negara di dalam

melunasi utang luar negeri dengan tepat waktu sehingga menambah beban utang luar negeri di dalam jangka panjang. Akumulasi pinjaman luar negeri menimbulkan kewajiban pokok serta bunga, menyebabkan nominal pembayaran utang menjadi lebih besar dari nominal peminjaman. Kenaikan akumulasi utang luar negeri menyebabkan pemerintah harus mengambil utang luar negeri yang baru untuk membayar utang luar negeri yang jatuh tempo. Beban utang luar negeri berupa cicilan pokok dan bunga utang bertambah besar dari tahun ke tahun sejalan dengan peningkatan jumlah utang luar negeri pemerintah, sehingga membebani (APBN) Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.

Dampak negatif dari pembayaran utang luar negeri yang sangat besar akan memberatkan APBN, maka akan semakin sulit diharapkan untuk menjadi stimulus pertumbuhan ekonomi (Saputra, I. G. & Kesumajaya, 2016). Sulitnya Indonesia dalam membiayai pengeluaran negara disertai dengan utang luar negeri yang semakin meningkat tiap tahun akibat adanya perubahan pada tingkat suku bunga *London Inter Bank Offering Rate* (LIBOR) sebagai suku bunga internasional. 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, ini dikarenakan tingkat pengembalian utang yang kecil tersebut menyebabkan ketergantungan terhadap utang semakin meningkat. Penelitian Satrianto (2015) menyebutkan bahwa suku bunga luar negeri berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia dengan kata lain apabila suku bunga luar negeri mengalami penurunan maka utang luar negeri juga akan mengalami peningkatan. Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, bahwa Indonesia sebagai negara berkembang yang giat membangun pertumbuhannya tidak bisa hanya mengandalkan pendanaan domestik untuk merealisasikannya karena minimnya penerimaan dalam negeri, maka utang luar negeri menjadi sumber utama dalam pembiayaan pembangunan ekonomi. Berdasarkan fenomena tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian Analisis Pengaruh PDB, Defisit Anggaran, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga Luar Negeri terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, maka dikemukakan hipotesis sebagai berikut. PDB, Defisit Anggaran, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga Luar Negeri berpengaruh secara simultan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Produk Domestik Bruto, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga Luar Negeri berpengaruh negatif, sedangkan Defisit Anggaran berpengaruh positif secara parsial terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh Produk Domestik Bruto, defisit anggaran, cadangan devisa, dan suku bunga luar negeri terhadap utang luar negeri Indonesia. Penelitian ini dilakukan di Indonesia, hal ini dikarenakan adanya peningkatan utang luar negeri dan perkembangannya yang berfluktuasi serta rasio utang luar negeri terhadap PDB yang berfluktuasi dan cenderung meningkat pada tahun 2003 - 2020. Variabel dalam penelitian ini yaitu Utang Luar Negeri Indonesia (Y), PDB (X1), Defisit Anggaran (X2), Cadangan Defisa (X3), dan Suku Bunga Luar Negeri (X4). Penelitian ini menggunakan data tahunan dalam bentuk deret waktu (*time series*) tahun 2003 – 2020 dengan total jumlah pengamatan sebanyak 18. Data sekunder dari penelitian ini bersumber dari website resmi *World Bank* dan *www.global-rates.com*. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda. Model persamaan regresi linear berganda dengan spesifikasi model sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \mu \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y	= Utang Luar Negeri (Miliar US\$)
α	= Intercept/Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi
X1	= Produk Domestik Bruto
X2	= Defisit Anggaran
X3	= Cadangan Devisa
X4	= Suku Bunga Luar Negeri
μ	= Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu PDB, defisit anggaran, cadangan devisa, dan suku bunga luar negeri terhadap variabel terikat yaitu utang luar negeri Indonesia yang ditunjukkan dengan model regresi yang diolah dengan bantuan *software* SPSS *ver 25 for Windows*. Hasil analisis regresi linear berganda ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficient ^a					
	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficient	t	sig	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	171.44	73.992		-2.317	0.037
	Ln PDB	-22.559	8.285	-0.198	-2.723	0.017
	Ln Defisit	88.576	9.558	0.906	9.267	0.000
	Ln Cadangan	-34.061	9.688	-0.239	-3.516	0.004
	Suku Bunga Luar Negeri	11.929	5.324	0.21	2.241	0.043

a. Dependent Variable: Utang Luar Negeri

Sumber: Data Primer Diolah

Berdasarkan Tabel 1. persamaan regresi linier yang dihasilkan adalah sebagai berikut.

$$Y = 177,44 - 22,559 \text{ Ln}X_1 + 88,576 \text{ Ln}X_2 - 34,061 \text{ Ln}X_3 + 11,929 X_4$$

$$\text{Sig} = (0,037) \quad (0,017) \quad (0,000) \quad (0,004) \quad (0,043)$$

Tabel 2.
Hasil Uji F

Model	ANOVA ^a					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	160120.36	4	40030.091	79.457	.000 ^b
	Residual	6549.34	13	503.795		
	Total	166669.7	17			

a. Dependent Variable: Utang Luar Negeri

b. Predictors: (Constant), Suku Bunga Luar Negeri, Ln PDB, Ln Cadangan Devisa, Ln Defisit Anggaran

Sumber: Data Primer Diolah

Pengaruh PDB, Defisit Anggaran, Cadangan Devisa, Suku Bunga Luar Negeri terhadap Utang Luar Negeri Indonesia

Ni Wayan Selin Marlina dan I Nyoman Mahaendra Yasa

Pada Tabel 2. menunjukkan hasil FHitung sebesar 79.457 lebih besar dari FTabel sebesar 3,18, oleh karena FHitung > FTabel maka H₀ ditolak. Ini berarti bahwa variabel PDB, defisit anggaran, cadangan devisa, dan suku bunga luar negeri secara simultan berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Hal ini juga didukung dengan nilai R Square sebesar 0,961 yang berarti variabel PDB, defisit anggaran, cadangan devisa, dan suku bunga luar negeri berpengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia sebesar sebesar 96,1 persen dan 3,9 persen dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Pada Tabel 1. menunjukkan hasil PDB (X1) terhadap utang luar negeri (Y) sebesar $0,017 < 0,05$ dan nilai thitung $-2,723 < t_{tabel} -2,16037$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima, artinya PDB (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hasil yang didapat tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan diawal. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan dalam teori Harrod-Domar, yang menyatakan untuk menumbuhkan suatu perekonomian diperlukan pembentukan modal sebagai tambahan stok modal. Pembentukan modal tersebut dipandang sebagai pengeluaran yang akan menambah kesanggupan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan jasa (Todaro, 2006). Permasalahan dalam PDB dapat dilihat dalam neraca pembayaran Indonesia, dimana kegiatan perdagangan internasionalnya yaitu neraca transaksi berjalan masih bernilai negatif yang artinya kegiatan impor lebih banyak dilakukan daripada kegiatan ekspor. Hal ini menandakan bahwa aliran modal domestik Indonesia belum bisa sepenuhnya menyeimbangkan kebutuhan produksi barang dan jasa yang diperlukan di Indonesia, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri, Indonesia harus mengimpor barang dan jasa dari negara lain untuk meningkatkan perekonomiannya. Rendahnya nilai ekspor yang dimiliki Indonesia membuat rasio utang terhadap ekspor Indonesia meningkat, tercatat mencapai 215 persen, yang artinya nilai ekspor Indonesia harus meningkat 215 persen untuk melunasi utang luar negeri, sehingga pertumbuhan ekspor harus sepadan dengan pertumbuhan utang luar negeri yang dimiliki Indonesia. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mengamankan batas rasio neraca transaksi berjalan terhadap PDB maka penting untuk mengembangkan industri dalam negeri agar dapat memenuhi kebutuhan di dalam negeri dan mendorong ekspor sehingga memiliki keunggulan komperatif yang siap bersaing dalam pasar internasional Dengan kata lain, meningkatkan strategi substitusi impor atau meningkatkan industri domestik yang mampu membuat barang-barang pengganti impor serta meningkatkan strategi promosi ekspor yang lebih menekankan pada orientasi pasar internasional dalam usaha untuk mengembangkan industri di dalam negeri. Tambunan (2018) mengungkapkan bahwa PDB akan meningkat akibat meningkatnya jumlah barang dan jasa yang diproduksi dalam negeri dengan kata lain defisit transaksi berjalan yang disebabkan oleh jumlah ekspor lebih rendah dari pada impor tidak terjadi. Pertumbuhan ekonomi yang diukur dengan PDB dapat mengurangi beban pinjaman luar negeri karena pemerintah akan mengurangi pinjaman luar negeri untuk menutup defisit anggaran. Melalui hal tersebut, penting untuk menjaga nilai neraca transaksi berjalan untuk tetap positif sehingga akan berdampak pada kenaikan PDB yang akan mencerminkan tingginya nilai net ekspor negara karena tersedianya tabungan domestik yang cukup untuk memenuhi investasi domestik. Hal tersebut sejalan dengan beberapa hasil penelitian lainnya bahwa semakin tinggi nilai PDB disuatu negara akan mengurangi utang luar negeri (Satrianto, 2015).

Nilai signifikansi untuk pengaruh defisit anggaran (X2) terhadap utang luar negeri (Y) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai thitung $9,267 > t_{tabel} 2,16037$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima, artinya defisit anggaran (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hasil yang didapat tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan diawal. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan berdasarkan teori Keynes, defisit anggaran yang dilakukan dalam jangka pendek akan digunakan untuk membangun perekonomian. Defisit anggaran dibiayai utang luar negeri

karena digunakan untuk menutupi defisit anggaran pemerintah sehingga pemerintah tidak akan mengalami kesulitan dalam pembiayaan pembangunan di Indonesia (Schlicht, 2012). Permasalahan dari defisit anggaran dapat dipengaruhi oleh kurangnya aliran modal dalam negeri untuk membiayai pembangunan, dimana hal yang dimaksud adalah S-I gap yang pada akhirnya Indonesia perlu melakukan pinjaman luar negeri untuk menutupi kekurangan aliran modal domestik. Tabungan domestik yang lebih rendah dari investasi domestik ini dikarenakan pengeluaran pemerintah masih melebihi dari penerimaan pemerintah, sedangkan penerimaan pemerintah yang rendah disebabkan karena transaksi berjalan mengalami defisit. Menurut Tambunan (2018) defisit anggaran pemerintah atau fiscal gap ($T - G < 0$) adalah sebagian dari defisit S - I. Rendahnya investasi yang dikarenakan terbatasnya tingkat tabungan menyebabkan stok modal berkurang. Hal tersebut berdampak pada penurunan produktivitas suatu negara yang pada gilirannya pertumbuhan ekonomi juga menurun termasuk didalamnya pendapatan negara, karena disamping mendorong kenaikan output secara signifikan, investasi juga akan meningkatkan permintaan input yang kemudian meningkatkan kesempatan kerja dan kesejahteraan masyarakat, sehingga menyebabkan peningkatan pendapatan yang diterima oleh masyarakat. Tabungan domestik yang tidak dapat membiayai investasi akan menurunkan pertumbuhan ekonomi, sehingga memerlukan kebijakan defisit anggaran untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi (Palupy & Basuki, 2019). Melalui hal tersebut, penting untuk menjaga akumulasi kapital domestik agar meminimalisir modal dari luar negeri masuk untuk mengolah sumber daya yang dimiliki Indonesia. Menjaga nilai tabungan domestik dan investasi agar tetap seimbang penting dilakukan karena semakin mudah proses investasi, maka akan semakin banyak pula kegiatan investasi dan semakin tinggi juga pendapatan yang bisa dihasilkan suatu negara, investasi juga dapat memperbesar kapasitas produksi ekonomi dengan cara meningkatkan stok modal. Modal domestik yang cukup untuk membiayai pembangunan, maka S-I gap tidak akan menjadi sumber penyebab utang luar negeri. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugema (2005), mencoba lebih dalam lagi meneliti sifat keterkaitan antara pinjaman luar negeri pemerintah dan defisit anggaran untuk mengetahui apakah aliran utang luar negeri ke Indonesia selama ini didorong oleh kebutuhan untuk menutup defisit anggaran. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa defisit anggaran merupakan penyebab pembentukan utang luar negeri pemerintah. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Rahman, & Gemilang (2017) yang menyebutkan bahwa defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri, yang artinya jika defisit anggaran meningkat maka akan menaikkan utang luar negeri Indonesia untuk membiayainya.

Nilai signifikansi untuk pengaruh cadangan devisa (X3) terhadap utang luar negeri (Y) sebesar $0,004 < 0,05$ dan nilai thitung $-3,516 < t_{tabel} -2,16037$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya cadangan devisa (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hasil yang didapat tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan diawal. Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep cadangan *International Reserves and Foreign Currency Liquidity* (IRFCL) atau *official reserve assets* yang dikeluarkan oleh *International Monetary Fund* (IMF), cadangan devisa adalah seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu, guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya. Menurut standar IMF, posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencakupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan dan kebutuhan untuk pembayaran cicilan dan bunga utang luar negeri. Permasalahan dalam cadangan devisa tergantung pada besar kecilnya posisi cadangan devisa yang dimiliki suatu negara yang didapat dari penerimaan ekspor. Cadangan devisa digunakan Indonesia untuk melakukan pembayaran transaksi internasional termasuk pembayaran utang luar negeri, dimana rasio pembayaran utang menunjukkan perbandingan

antara kewajiban membayar cicilan pokok dan suku bunga dari utang luar negeri tersebut. Nyatanya, rasio pembayaran utang luar negeri tahun 2020 berada diposisi 27,86 persen dan sudah melebihi batas aman rasio pembayaran utang yang ditetapkan sebesar 20 persen. Hal ini terjadi karena rendahnya kegiatan ekspor menyebabkan penerimaan cadangan devisa juga mengalami penurunan. Besarnya rasio pembayaran utang menjadi acuan suatu negara untuk menentukan target pendapatan ekspor untuk mendapatkan cadangan devisa yang akan digunakan untuk melunasi utang luar negeri dan suku bunganya. Bagi negara berkembang seperti Indonesia ekspor memegang peranan penting dalam pembangunan nasional, valuta asing yang didapat dari kegiatan ekspor akan menambah cadangan devisa negara yang pada akhirnya dapat memperkuat fundamental perekonomian Indonesia (Sayoga & Tan, 2017). Hal tersebut membuktikan bahwa cadangan devisa akan menipis jika neraca pembayaran mengalami defisit. Sesuai dengan yang dikemukakan oleh (Tambunan, 2018:256), bahwa tingginya utang luar negeri dari kebanyakan negara berkembang salah satunya disebabkan oleh rendahnya nilai ekspor dan tingginya nilai impor, yang membuat cadangan devisa negara yang salah satunya dipergunakan untuk melunasi utang luar negeri tidak mampu melunasi utang luar negeri tersebut. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Batubara (2015), dan Satrianto (2015) dimana semakin tergerusnya cadangan devisa akan mengakibatkan beban pinjaman luar negeri semakin meningkat.

nilai signifikansi untuk pengaruh suku bunga luar negeri (X_4) terhadap utang luar negeri (Y) sebesar $0,043 < 0,05$ dan nilai thitung $-2,241 < t_{tabel} -2,16037$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya suku bunga luar negeri (X_4) berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori Keynes, dimana suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang (ditentukan dalam pasar uang). Menurut Keynes, pada masa-masa resesi ekonomi atau pada saat terjadinya economic boom (keadaan aktifitas ekonomi yang mencapai puncaknya), pada dua keadaan tersebut, naiknya tingkat suku bunga uang tidaklah meningkatkan jumlah penanaman modal. Tingkat suku bunga yang tinggi maupun yang rendah, keduanya tidak mampu mendorong kegiatan ekonomi yang produktif, apalagi mendorong kegiatan ekonomi terutama pada saat terjadi resesi, karena pada saat keadaan ekonomi lesu, walaupun tingkat suku bunga menurun, negara tetap saja tidak akan mampu mendongkrak kenaikan aktifitas ekonomi (Sutjipto, 2017). Suku bunga luar negeri yang dalam penelitian ini menggunakan suku bunga LIBOR menurut Tambunan (2018) digunakan sebagai suku bunga perkiraan antar bank di negara yang berbeda dan juga digunakan sebagai suku bunga acuan antar bank negara-negara maju dan berkembang untuk menarik investor menanamkan modalnya di negara peminjam. Hal tersebut dapat dilihat dalam data perkembangan utang luar negeri dan suku bunga luar negeri, dimana pada tingkat suku bunga luar negeri berfluktuasi sedangkan utang luar negeri tetap meningkat. Meningkatnya utang luar negeri Indonesia juga dapat dilihat dalam rasio pembayaran utang Indonesia, yang setiap tahunnya mengalami peningkatan. Peningkatan rasio pembayaran utang yang diikuti dengan rendahnya penerimaan ekspor berupa cadangan devisa membuat Indonesia mengambil jalan keluar melalui penambahan utang luar negeri untuk menutupi pembayaran utang luar negeri yang telah jatuh tempo. Ini menandakan besar kecilnya suku bunga acuan, tidak mempengaruhi keputusan negara untuk menarik utang luar negeri, karena selama cadangan devisa belum mampu melunasi utang luar negeri, maka negara akan melakukan pinjaman utang luar negeri. Menurut Saputra & Kesumajaya (2016) ada dua kemungkinan mengapa setiap terjadi peningkatan pembayaran cicilan pokok dan bunga pemerintah, pemerintah meningkatkan utang atau pinjaman luar negerinya, yakni: (i) cadangan devisa yang relatif kecil yang dimiliki pemerintah, dan (ii) adanya kemudahan bagi pemerintah untuk terus menambah utangnya. Ini mengindikasikan bahwa utang luar negeri baru yang dibuat oleh pemerintah sangat besar peranannya dalam membayar kembali cicilan pokok dan bunga utangnya, sehingga utang luar negeri terus meningkat setiap tahunnya (Saputra & Kesumajaya, 2016). Berdasarkan hal tersebut, meningkatnya

suku bunga luar negeri tidak mempengaruhi keputusan Indonesia untuk melakukan pinjaman luar negeri, sehingga dalam kondisi suku bunga luar negeri naik, dan kebijakan defisit anggaran masih digunakan, utang luar negeri akan tetap dilakukan untuk melakukan pembayaran utang luar negeri yang telah jatuh tempo.

Berdasarkan hasil analisis data, variabel yang dominan berpengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia adalah variabel defisit anggaran. Hal ini ditunjukkan oleh standardized coefficients beta variabel defisit anggaran yang paling besar dari variabel lainnya yaitu sebesar 0,906.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan simpulan yang dapat ditarik yaitu PDB, Defisit Anggaran, Cadangan Devisa, dan Suku Bunga Luar Negeri secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. PDB dan Cadangan Devisa secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan berarti saat PDB dan Cadangan Devisa meningkat Utang Luar Negeri Indonesia menurun, sedangkan Defisit Anggaran dan Suku Bunga Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia, berarti meningkatnya Defisit Anggaran dan Suku Bunga Luar Negeri akan meningkatkan Utang Luar Negeri Indonesia. Defisit Anggaran berpengaruh dominan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Berdasarkan analisis dan kesimpulan yang dipaparkan, maka peneliti mengajukan saran yaitu diharapkan pemerintah untuk meningkatkan pembentukan modal domestik untuk menambah kesanggupan perekonomian untuk menghasilkan barang dan jasa. Selain itu, dapat menekan defisit anggaran melalui peningkatan investasi domestik untuk membiayai pembangunan. Investasi juga akan meningkatkan permintaan input yang kemudian meningkatkan kesempatan kerja dan kesejahteraan masyarakat, sehingga menyebabkan peningkatan pendapatan yang diterima oleh masyarakat. Untuk menjaga atau meningkatkan cadangan devisa dengan melakukan peningkatan kegiatan ekspor sehingga meningkatkan penerimaan cadangan devisa yang diperoleh dari hasil ekspor dan diharapkan selalu waspada terhadap pergerakan suku bunga luar melalui keputusan pengambilan utang luar negeri kembali, serta memperhatikan besar rasio utang terhadap ekspor, karena peningkatan rasio pembayaran utang yang diikuti dengan rendahnya penerimaan ekspor berupa cadangan devisa membuat Indonesia mengambil jalan keluar melalui penambahan utang luar negeri untuk menutupi pembayaran utang luar negeri yang telah jatuh tempo.

REFERENSI

- Atmadja, S. A. (2000). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Perkembangan dan Dampaknya. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 83–94.
- Bank Indonesia. (2020). *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional tentang Kebijakan Penanganan Pandemi Covid-19*.
- Batubara, Dison M. H., dan I. A. N. S. (2015). Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB, dan Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1970- 2013. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 8(1), 46–55.
- Devi, S. I. (2017). Pengaruh PDB, Pengeluaran Pemerintah, dan Defisit Anggaran Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. *INA-Rxiv Papers*, 1(1), 22–30.
- Hanoatubun, S. (2020). Dampak COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *EduPsyCouns Journal*, 2(1), 146–153.
- Harinowo, C. (2002). *Utang Pemerintah: Perkembangan, Prospek dan Pengelolaannya*. PT Gramedia.
- Harjanto, T. (2015). Utang Luar Negeri Indonesia antara Kebutuhan dan Beban Rakyat. *Jurnal Ekonomi*, 4(1), 22–32.
- Palupy, Henty Eka., & Basuki, M. U. (2019). Analisis Pengaruh Investasi dan Budget Deficit terhadap

- Pertumbuhan di Indonesia. *Journal of Economics*, 1(1), 67–79.
- Quazi, R. M. (2005). Effects of Foreign Aid on GDP Growth and Fiscal Behavior: An Econometric Case Study of Bangladesh. *The Journal of Developing Areas*, 38(2), 95–117.
- Rachbini, J. Didik., Ono, S. (2000). *Bank Indonesia: Menuju Independensi Bank Sentral*. PT. Mardi Mulyo.
- Ragtag, M. C., Kalangi, J. B. & Mandej, D. (2018). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Defisit Anggaran, dan Tingkat Kurs terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (Periode Tahun 1996-2016). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(1), 69–78.
- Rahman, Abdul, dan Gemilang, R. (2017). Posisi Defisit Anggaran dan Kurs dalam Kebijakan Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia. *E- Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 5(1), 100–111.
- Salawati Ulfa, T. Z. (2017). Analisis Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor - Faktor yang Mempengaruhi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*, 2(1), 144–152.
- Saputra, I. G. & Kesumajaya, I. W. W. (2016a). Pengaruh Utang Luar Negeri, Ekspor, dan Impor terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia periode 1996-2013. *E-Jurnal EP Unud*, 5(4), 385–412.
- Saputra, I. G. & Kesumajaya, I. W. W. (2016b). Pengaruh Utang Luar Negeri, Ekspor, dan Impor terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia periode 1996-2013. *E-Jurnal EP UNUD*, 5(4), 385–412.
- Satrianto, A. (2015). Analisis Determinan Defisit Anggaran dan Utang Luar Negeri di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 4(7), 213–238.
- Sayoga, Pundy., dan Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 17(1), 25–30.
- Schlicht, E. (2012). Unexpected Consequences of Ricardian Expectation. *Germany: University of Munich*.
- Sugema, I., and C. A. (2005). How Significant Foreign Aid to Indonesia Been. *ASEAN Economic Bulletin*, 22(2), 186–216.
- Sutjipto, H. (2017). Teori Bunga dalam Perspektif Ilmu dan Agama. *Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 1(1), 1–21.
- Tambunan, T. (2018). *Perekonomian Indonesia 1965-2018*. Ghalia Indonesia.
- Todaro, P. M., & S. C. S. (2006). *Pembangunan Ekonomi Edisi kesembilan*. Erlangga.
- World Bank. (2021a). *Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2013-2020*.
- World Bank. (2021b). *Rasio Utang Luar Negeri terhadap PDB Indonesia Tahun 2013-2020*.
- Yudiatmaja, W. E. (2012). Jebakan Utang Luar Negeri Bagi Beban Perekonomian dan Pembangunan Indonesia. *Jurnal Ilmiah Administrasi Publik Dan Pembangunan*, 3(1), 453–462.