

PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING, CADANGAN DEvisa, DAN APBN TERHADAP UTANG LUAR NEGERI INDONESIA MELALUI IMPOR TAHUN 1996-2015

Putu Kusuma Dewi

Made Heny Urmila Dewi²

^{1,2} Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

e-mail: kuusumadewiii@gmail.com/ telp: +62 81558797784

ABSTRAK

Perdagangan internasional merupakan hubungan perdagangan antar lintas negara adanya proses tukar menukar barang atau jasa dalam kegiatan ekspor dan impor. Utang luar negeri merupakan alternatif yang dilakukan suatu negara khususnya berbentuk pinjaman dikarenakan berbagai alasan yang bersifat rasional. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung antara penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, belanja negara, impor, dan utang luar negeri. Penelitian ini menggunakan data sekunder periode 1996-2015 dengan teknik analisis jalur (*path analysis*).

Dari penelitian ini didapatkan hasil bahwa penanaman modal asing tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap impor, pendapatan dan belanja negara tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap utang luar negeri. Penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara tidak berpengaruh tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia. Impor tidak berpengaruh langsung terhadap utang luar negeri dikarenakan utang luar negeri bersifat netral tidak memiliki efek terhadap perdagangan internasional (impor). Impor bukan merupakan variabel *intervening* terhadap utang luar negeri dikarenakan impor tergantung pada pendapatan negara bukan pendapatan yang diperoleh dari luar negeri.

Kata kunci: penanaman modal asing, cadangan devisa, apbn, impor, utang luar negeri

ABSTRACT

International trade is a cross-border trade relationship between the exchange of goods or services in export and import activities. Foreign debt is an alternative made by a country especially in the form of loans due to various reasons that are rational. The purpose of this study is to determine the direct and indirect effects of foreign investment, foreign exchange reserves, state revenues, state expenditures, imports, and foreign debt. This study uses secondary data from period 1996-2015 with path analysis technique (path analysis).

From this research, it is found that foreign investment has no significant negative effect on imports, revenues and expenditures of the state has no significant negative effect on foreign debt. Foreign investment, foreign exchange reserves, state revenues, and state expenditures have no direct effect on foreign debt through imports in Indonesia. Imports have no direct effect on

external debt because foreign debt is neutral and has no effect on international trade (import). Imports are not an intervening variable on foreign debt because imports depend on state revenues rather than revenues earned from abroad.

Keywords: foreign direct investment, foreign exchange reserves, apbn, import, foreign debt

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan suatu negara sedang berkembang yang sedang fokus terhadap pembangunan nasional dan pertumbuhan ekonomi, sehingga tidak lepas dari berbagai hambatan dan tantangan dalam pembangunan (Diantari, 2017). Kondisi ini ditunjukkan dengan masuknya dana kedalam sistem ekonomi. Kegiatan ekonomi yang dilakukan suatu negara senantiasa berhadapan dengan usaha untuk meningkatkan kesejahteraan penduduk (Khairin, 2013). Menciptakan lapangan pekerjaan merupakan salah satu cara untuk dapat meningkatkan tingkat kemakmuran masyarakat (Adi, 2015). Seiring dengan pembangunan semakin pesat membutuhkan dukungan dari sumber dana yang besar. Sumber dana tersebut berupa sumber daya modal yang paling sering didatangkan oleh pemerintah khususnya di negara sedang berkembang untuk mendukung pembangunan nasionalnya (Adwin, 2000).

Indonesia telah mengalami krisis moneter pada pertengahan tahun 1997 yang disebabkan oleh berbagai faktor diantaranya besaran jumlah utang. Suatu negara sedang berkembang, utang merupakan salah satu sumber dana untuk membantu mempercepat proses pembangunan ekonomi. Hal ini terjadi karena belum cukupnya dana yang berasal dari tabungan dalam negeri, sehingga sumber pembiayaan berupa utang (Saputra, 2016). Pemerintah meminjam utang baik internal maupun eksternal, utang yang dikeluarkan pemerintah untuk membiayai

pinjaman di pasar internasional yang digunakan untuk membiayai investasi dalam negeri (Ajayi *and* Oke, 2012). Peran utama dari bantuan luar negeri (utang luar negeri) adalah untuk mengatasi kekurangan mata uang asing dan untuk mengatasi masalah kekurangan tabungan yang dikatakan sebagai masalah jurang ganda (*the two problems*). Kedua masalah tersebut yaitu jurang tabungan (*saving gap*) dan jurang mata uang asing (*foreign exchange gap*) (Sukirno, 2002).

Tabel 1.
Jumlah Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1996-2015

Tahun	Utang Luar Negeri	Tahun	Utang Luar Negeri
1996	110,171	2006	132,633
1997	136,088	2007	141,180
1998	150,886	2008	155,080
1999	148,089	2009	172,871
2000	141,693	2010	202,413
2001	133,074	2011	225,357
2002	131,343	2012	252,364
2003	135,402	2013	266,109
2004	137,024	2014	293,173
2005	134,504	2015	298,061

Sumber: Bank Indonesia, 2015

Tabel 1. Menunjukkan pada tahun 1997 utang luar negeri Indonesia meningkat diakibatkan krisis keuangan yang meluas menjadi krisis multidimensional. Krisis ini dikarenakan jatuhnya mata uang *Bath* di Thailand yang memicu merosotnya nilai tukar Rupiah. Peningkatan jumlah utang luar negeri di Indonesia pada tahun 2009 ke 2010 disebabkan kuota penyertaan modal Indonesia dalam bentuk mata uang khususnya IMF (*International Monetary Fund*) biasa disebut SDR (*Special Draing Rights*). Alokasi dana yang diberikan IMF bukanlah utang atau pinjaman Indonesia, namun iuran wajib yang diberikan IMF kepada Indonesia karena Indonesia sebagai anggota IMF (Denni, 2012).

Permasalahan akan bertambah rumit apabila negara mengalami kesulitan untuk membayar kembali utang luar negerinya. Kondisi ini akan menyulitkan negara dalam mengakses utang luar negeri baru dan juga biaya utang luar negeri meningkat akibat naiknya resiko negara dimata negara atau lembaga kreditur (Barro, 1990 *and* Kneller, 1999). Tahun 1997 sampai tahun 1998 Indonesia tidak dapat membayar utang luar negeri pada saat jatuh tempo dikarenakan krisis ekonomi dimana nilai tukar rupiah terhadap US dollar mengalami depresiasi yang sangat tajam. Kenaikkan akumulasi utang luar negeri Indonesia menyebabkan pemerintah mengambil utang luar negeri baru untuk membayar utang luar negeri jatuh tempo. Utang luar negeri suatu negara muncul disebabkan karena salah satu aktivitas perekonomian yang tidak dapat dilepaskan dari perdagangan internasional (Fischer, 1993).

Aktivitas kegiatan internasional berupa kegiatan ekspor dan impor hal tersebut memungkinkan terjadinya perpindahan faktor produksi dari negara eksportir kenegara importir yang disebabkan oleh perbedaan biaya dalam perdagangan internasional (Agus, 2015). Laporan Bank Indonesia (2010) menyatakan bahwa kinerja ekspor semakin menurun terjadi yang diikuti oleh peningkatan jumlah imporketika krisis finansial dunia pada tahun 2009, dimana ekspor Indonesia mengalami penurunan sebesar 15% dari 138 US\$ menjadi 116 US\$. Peningkatan ekspor dibarengi dengan peningkatan impor pada tahun 2010 sebesar 52% atau sebesar 62,89 US\$ dibandingkan tahun 2009, khususnya barang modal dan bahan baku yang berdampak pada defisit neraca perdagangan. Hal tersebut mengakibatkan aliran masuk modal asing kesektor rill secara umum

terjadi melalui perubahan nilai tukar rill mata uang domestik (nilai tukar setelah memperhitungkan tingkat harga dinegara terkait) (Suci, 2014).

Menurut Sukirno (2002) solusi yang dianggap bisa diandalkan untuk mengatasi kendala rendahnya mobilisasi modal domestik adalah dengan mendatangkan modal dari luar negeri. Pertumbuhan sangat penting dari sektor penanaman modal asing khususnya investasi langsung (*foreign direct investment*) (Silvio, 2009). Tingkat tabungan sektor swasta terus meningkat tetapi kenyataannya peningkatan tabungan dalam negeri belum mampu memenuhi kebutuhan investasi swasta, sehingga terjadi kesenjangan yang semakin melebar antara tabungan dan investasi. Secara teoritis kesenjangan antara tabungan dan investasi kemudian ditutup dengan bantuan luar negeri (utang luar negeri) (Yasa, 2013).

Disisi lain faktor yang mempengaruhi utang luar negeri di Indonesia adalah pemanfaatan mekanisme cadangan devisa sangat penting dalam mendukung perekonomian. Menurut Dumairy (1997) posisi cadangan devisa suatu negara dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan (Juniantara, 2012). Cadangan devisa yang dimiliki suatu negara apabila tidak mencukupi kebutuhan impor dalam waktu tiga bulan, maka hal tersebut dianggap rawan (Jimmy, 2013). Acuan pengukuran cadangan devisa, yakni: (i) cadangan devisa untuk rasio impor, (ii) cadangan devisa untuk domestik uang beredar (*reserves to M2*), (iii) cadangan devisa untuk ratio utang jangka pendek, (iv) kemungkinan biaya (*opportunity cost*) (Mayuresh and J.V. Ramana, 2013). Pada tahun 2008 Indonesia mengalami penurunan

cadangan devisa sebesar 5.392 juta US\$ faktor utama penyebab penurunan adalah terjadinya krisis perekonomian global yang menyebabkan menurunnya kinerja neraca pembayaran. Kinerja neraca pembayaran yang menurun mengakibatkan secara langsung cadangan devisa di Indonesia menurun (Agustina dan Reny, 2014).

Anggaran pendapatan belanja negara (APBN) merupakan faktor yang dapat mempengaruhi utang luar negeri. Pemerintah belum mampu melepaskan diri dari ketergantungan utang luar negeri dalam membiayai pembangunan nasional. Kebijakan mengambil utang baru untuk menutup utang lama telah membawa Indonesia masuk pada perangkap utang (*debt-trap*) dan berpotensi mengalami *debt-crises* atau krisis utang. Faktor-faktor yang mempengaruhinya kebijakan penarikan utang luar negeri pemerintah setiap tahun anggaran. Hal tersebut mencakup faktor yang bersifat langsung maupun tidak langsung (Lewis, 2004).

Pada tahun 2008 anggaran pendapatan belanja negara mengalami penurunan. Postur APBN disusun dengan format T-account, dimana APBN disusun dalam besaran yang sama antara jumlah pendapatan dan jumlah belanja negara. Masalah ini dipicu oleh keadaan politik di Indonesia dimana perekonomian melemah sebesar 13% dari Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 1998 (Jon. R, 2009). Pemerintah diharapkan lebih konsisten dalam meningkatkan layanan lokal seperti infrastruktur, kesehatan dan pendidikan (Philippa, 2009). Mengalokasikan pengeluaran negara baik pengeluaran rutin maupun pengeluaran pembangun lebih produktif dan tepat sasaran dalam jangka

panjang dan bermanfaat bagi masyarakat merupakan tugas bagi pemerintah (Denni, 2012).

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang jadi pokok permasalahan yang dapat diambil adalah: 1). Bagaimana pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara terhadap impor di Indonesia? 2). Bagaimana pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara terhadap utang luar negeri di Indonesia? 3). Bagaimana pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia?

Berdasarkan rumusan penelitian diatas, tujuan penelitian ini adalah: 1). Untuk menganalisis pengaruh antara penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara dan belanja negara terhadap impor di Indonesia. 2). Untuk menganalisis pengaruh antara penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara dan belanja negara terhadap utang luar negeri di Indonesia. 3). Untuk menganalisis pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara dan belanja negara terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia.

Teori Perdagangan Internasional

Proses tukar menukar yang didasarkan kehendak suka rela dari masing-masing pihak sebagai perdagangan antar lintas negara yang meliputi kegiatan ekspor dan impor merupakan pengertian dari perdagangan internasional (Limin, 2011). Teori yang menerangkan timbulnya perdagangan internasional, yaitu (Aryana, 2011):

1) Teori Keunggulan Mutlak (*Absolute Advantage Theory*)

Teori *Absolute Advantage* lebih menekankan pada besaran atau variabel riil bukan moneter sehingga sering dikenal dengan nama teori murni perdagangan internasional.

2) Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage theory*)

Teori ini dikemukakan oleh David Ricardo menjelaskan bahwa suatu negara akan memperoleh manfaat dari perdagangan internasional apabila melakukan spesialisasi produksi dan mengekspor barang dimana negara dapat memproduksi relatif lebih efisien serta mengimpor barang kenegara memproduksi relatif kurang atau tidak efisien.

3) Teori Proporsi Faktor

Teori Heckscher-Ohlin (H-O) menjelaskan bahwa pola perdagangan dengan baik suatu negara cenderung untuk mengekspor barang yang menggunakan faktor produksi yang relatif melimpah secara intensif.

Teori Utang Luar Negeri

Utang pada dasarnya adalah suatu alternatif yang dilakukan karena berbagai alasan yang rasional yang memiliki alasan berdasarkan muatan urgensi dan muatan ekspansi. Muatan urgensi merupakan kemungkinan utang dipilih sebagai sumber pembiayaan karena derajat kebutuhan yang segera membutuhkan penyelesaian, sedangkan muatan ekspansi merupakan alternatif pembiayaan (utang) yang dapat memberikan keuntungan melalui berbagai hitungan teknis dan

ekonomis (Khairin, 2013). Teori *Richardian Equivalence* dalam konteks utang luar negeri menerangkan bahwa pada dasarnya utang negara bersifat netral, tidak memiliki efek terhadap suku bunga, investasi, perdagangan, inflasi dan produk domestik bruto namun dilihat dari teori ini maka tidak akan ada retribusi pendapatan (Jim Saxton, 2001).

Konsep Impor

Menurut Amir (1999: 24) impor merupakan kegiatan memasukkan barang-barang luar negeri sesuai dengan ketentuan permintaan ke dalam peredaran masyarakat yang dibayar dengan valuta asing. Kegiatan ekspor dan impor mempengaruhi *agregat demand* (AD) merupakan pengeluaran langsung secara keseluruhan yang berhubungan langsung dengan pendapatan nasional. Laporan Indikator Indonesia menurut golongan penggunaan barang ekonomi membagi tiga kelompok berdasarkan komposisi impor, yaitu sebagai berikut (Aryana, 2011):

- (a) Impor sebagai barang konsumsi adalah barang-barang yang belum dapat dihasilkan didalam negeri atau untuk memenuhi permintaan dalam negeri yang belum mencukupi dari produksi dalam negeri
- (b) Impor bahan baku dan barang penolong adalah barang yang diperlukan untuk produksi. Bahan baku dan barang penolong meliputi makanan minuman, bahan baku untuk industri, bahan bakar dan bahan pelumas, serta suku cadang dan perlengkapan. Contohnya bahan baku dan bahan penolong impor antara lain bahan kimia dan obat-obatan, pupuk, semen, alat-alat listrik.
- (c) Impor barang modal meliputi barang modal selain alat angkut, mobil penumpang dan alat angkut untuk industri. Pembelian barang modal ditujukan

untuk menghasilkan barang lain, Indonesia belum mampu menghasilkan barang modal yang dibutuhkan.

Penanaman Modal Asing

Penanaman modal asing adalah aliran modal yang berasal dari luar negeri yang mengalir ke sektor swasta baik melalui investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portfolio investment*). Modal adalah aset dalam bentuk uang atau bentuk lain yang bukan uang yang dimiliki oleh penanam modal yang mempunyai nilai ekonomis (Manuaba, 2016). Menurut UU No. 1 tahun 1967 PMA adalah penanaman alat pembayaran luar negeri yang tidak merupakan bagian dari devisa Indonesia atau alat untuk perusahaan yang dimasukkan dari luar ke dalam negeri yang tidak dibiayai oleh devisa Indonesia (Kresna, 2013).

Cadangan Devisa

Cadangan devisa adalah total valuta asing yang dimiliki oleh pemerintah dan swasta dari suatu negara yang merupakan indikator untuk menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara, selain itu dapat menghindari krisis suatu negara dalam ekonomi dan keuangan. Suatu negara memiliki cadangan devisa dikarenakan adanya manfaat yang dipergunakan untuk menjaga kestabilan nilai tukar dan dapat dipergunakan untuk membayar *defisit* pada neraca pembayaran (Purnama, 2013; Aditrya, 2015).

Anggaran Pendapatan Belanja Negara

APBN adalah rencana keuangan tahunan pemerintahan khususnya negara Indonesia yang disetujui oleh Dewan Perwakilan Rakyat yang merupakan salah satu kebijakan dalam perekonomian yang dilakukan oleh pemerintah (Adhitya,

dkk, 2015). APBN memiliki dua sisi yaitu sisi yang mencatat pengeluaran dan sisi yang mencatat penerimaan. Sisi pengeluaran pemerintah mencatat semua pengeluaran pemerintah dalam melaksanakannya programnya terdiri dari: (i) pengeluaran pemerintah untuk pembelian barang dan jasa, (ii) pengeluaran pemerintah untuk gaji pegawai, (iii) pengeluaran pemerintah untuk *transfer payments* yang meliputi pembayaran subsidi atau bantuan langsung kepada masyarakat, pembayaran bunga untuk pinjaman pemerintah kepada masyarakat. Sisi penerimaan memiliki empat sumber utama untuk memperoleh dana, yakni: (i) pajak berbagai macam, (ii) pinjaman dari bank sentral, (iii) pinjaman dari masyarakat dalam negeri, (iv) pinjaman dari luar negeri (Sri, 2015).

Hipotesis Penelitian

- 1) Penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, belanja negara berpengaruh positif signifikan terhadap impor di Indonesia tahun 1996–2015.
- 2) Penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia tahun 1996–2015.
- 3) Penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia tahun 1996-2015.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang berbentuk asosiatif dimana penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara dua variabel atau lebih yang dilakukan dengan cara menganalisis.

Lokasi atau ruang lingkup wilayah penelitian

Lokasi atau ruang lingkup wilayah dalam penelitian ini dilakukan di Indonesia.

Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini mengenai penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, belanja negara, impor, dan utang luar negeri di Indonesia.

Identifikasi Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat tiga jenis variabel untuk mengetahui efektifitasnya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara, variabel independen dalam penelitian ini adalah impor dan utang luar negeri. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah variabel impor.

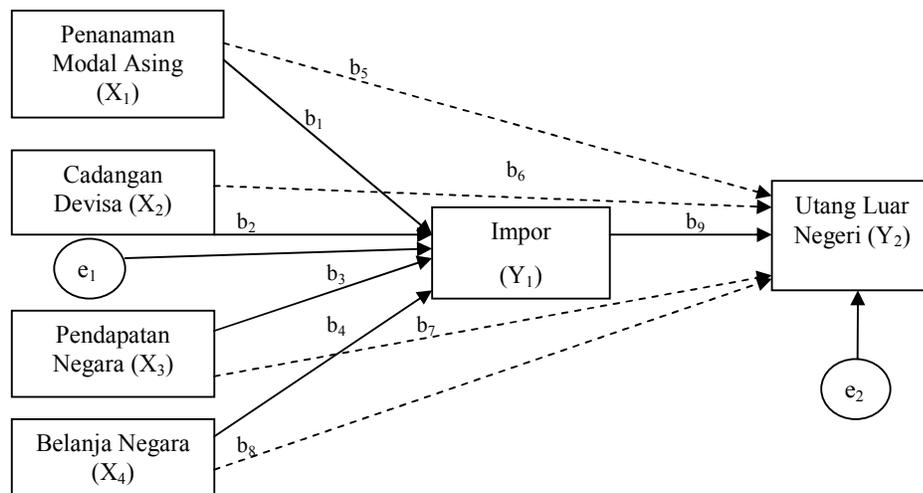
Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data dalam penelitian ini didapat dari web BI (www.bi.go.id), jurnal-jurnal terkait mengenai utang luar negeri, web kementerian keuangan (www.kemenku.go.id) dan Badan Pusat Statistik. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis jalur (*path analysis*). Teknik analisis ini digunakan dalam menguji besarnya kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal atau sebab akibat antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) (Sudaryono, 2011).

Gambar 1. Model Analisis Jalur (*Path Analysis*) Pengaruh Penanama Modal Asing, Cadangan Devisa, dan APBN Terhadap Utang Luar Negeri Melalui Impor Tahun 1996-2015



Keterangan :

- > = pengaruh langsung
- - - - -> = pengaruh tidak langsung
- b = koefisien regresi variable X
- e = error

Persamaan struktural sebagai berikut (Suyana Utama, 2014:71):

- a) Pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara terhadap impor yang dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan

$$\ln \hat{Y}_1 = \ln \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + \mu \dots \dots \dots (1)$$

b) Pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara terhadap utang luar negeri yang dinyatakan dalam bentuk persamaan

$$\ln \hat{Y}_2 = \ln \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_9 Y_1 + \mu \dots \dots \dots (2)$$

Nilai kekeliruan taksiran standar (*standard error of estimate*), yaitu (Suyana Utama, 2014:61):

$$e_1 = \sqrt{(1 - R_t^2)} \dots \dots \dots (3)$$

Nilai kekeliruan taksiran standar (*standard error of estimate*) e_2 dihitung dengan rumus, sebagai berikut (Suyana Utama, 2014:61):

$$e_2 = \sqrt{(1 - R_t^2)} \dots \dots \dots (4)$$

Total keragaman data yang dapat diperjelas oleh model ukur dengan (Marsy, 2017):

$$R^2_m = 1 - P^2 e_1 P^2 e_2 \dots p^2 e_p \dots \dots \dots (5)$$

Dalam hal ini, interpretasi terhadap R^2_m sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi.

Tabel 2.

Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total Variabel Penanama Modal Asing, Cadangan Devisa, Pendapatan Negara, Belanja Negara, Impor, serta Utang Luar Negeri di Indonesia Tahun 1996-2015

Hubungan variabel	Pengaruh		Total
	Langsung	Tidak Langsung	
$X_1 \rightarrow Y_1$	b_1	-	b_1
$X_2 \rightarrow Y_1$	b_2	-	b_2
$X_3 \rightarrow Y_1$	b_3	-	b_3
$X_4 \rightarrow Y_1$	b_4	-	b_4
$X_1 \rightarrow Y_2$	b_5	$(b_1 \times b_9)$	$b_5 + (b_1 \times b_9)$
$X_2 \rightarrow Y_2$	b_6	$(b_2 \times b_9)$	$b_6 + (b_2 \times b_9)$
$X_3 \rightarrow Y_2$	b_7	$(b_3 \times b_9)$	$b_7 + (b_3 \times b_9)$

$X_4 \longrightarrow Y_2$	b_8	$(b_8 \times b_9)$	$b_8 + (b_4 \times b_9)$
$Y_1 \longrightarrow Y_2$	b_9	-	b_9

Tabel 2. menjelaskan tentang pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan total variabel penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, belanja negara, impor, dan utang luar negeri. Nilai pengaruh langsung penanaman modal asing terhadap impor sesuai tabel 2. dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar b_1 ; nilai pengaruh langsung cadangan devisa terhadap impor dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar b_2 ; nilai pengaruh langsung pendapatan negara terhadap impor dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar b_3 ; nilai pengaruh langsung belanja negara terhadap impor dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar b_4 .

Nilai pengaruh tidak langsung penanaman modal asing terhadap utang luar negeri sesuai tabel 2. dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar $b_5+(b_1 \times b_9)$; nilai pengaruh tidak langsung cadangan devisa terhadap utang luar negeri dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar $b_6+(b_2 \times b_9)$; nilai pengaruh tidak langsung pendapatan negara terhadap utang luar negeri dapat dilihat dari hasil total variabel sebesar $b_7+(b_3 \times b_9)$; nilai pengaruh tidak langsung belanja negara terhadap utang luar negeri dapat dilihat dari total variabel sebesar $b_8+(b_4 \times b_9)$.

PEMBAHASAN HASIL ANALISIS

Hasil Pengujian Analisis Jalur

Pengujian struktural I dilakukan untuk mengetahui pengaruh penanaman modal asing (X_1), cadangan devisa (X_2), pendapatan negara (X_3), dan belanja negara (X_4) terhadap utang luar negeri (Y_2) melalui impor. Berdasarkan lampiran 4 dapat dihitung persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \ln \hat{Y}_1 &= \ln \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 \\ &= -6.598 + (-0.05) X_1 + 5.81 X_2 + 2.998 X_3 + (-2.615) X_4 \\ \ln \hat{Y}_2 &= \ln \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_9 Y_1 \\ &= 5.358 + 0.347 X_2 + 1.357 X_2 + (-2.064) X_3 + 1.733 X_4 + (-0.267) Y_1 \end{aligned}$$

Nilai Kekeliruan Taksiran Standar

Untuk mengetahui nilai e_1 yang menunjukkan jumlah *variance* variabel impor yang tidak dijelaskan oleh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, dan belanja negara maka dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} e_1 &= \sqrt{(1 - R_i^2)} \\ &= \sqrt{(1 - 0.964)} \\ &= 0.1897 \end{aligned}$$

Untuk mengetahui nilai e_2 yang menunjukkan jumlah *variance* variabel utang luar negeri yang tidak dijelaskan oleh penanaman modal asing, cadangan devisa, pendapatan negara, belanja negara, dan impor maka dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} e_2 &= \sqrt{(1 - R_i^2)} \\ &= \sqrt{(1 - 0.911)} \\ &= 0.2983 \end{aligned}$$

Pemeriksaan Validitas Model

Untuk memeriksa validitas model, terdapat indikator untuk melakukan pemeriksaan yaitu koefisien determinasi total hasilnya sebagai berikut:

$$R_m^2 = 1 - (e_1)^2 (e_2)^2$$

$$\begin{aligned}
&= 1 - (0.1897)^2 (0.2983)^2 \\
&= 1 - (0.0357) (0.0888) \\
&= 0.9967
\end{aligned}$$

Keterangan:

R^2_m = Koefisien determinasi total

e_1, e_2 = nilai kekeliruan taksiran standar

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi total, maka diperoleh bahwa keragaman data dapat dijelaskan oleh model sebesar 99.67 persen atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data sebesar 99.67 persen dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya yaitu 0.33 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Pengujian Pengaruh Langsung

A. Pengaruh langsung penanaman modal asing terhadap impor

Nilai probabilitas sebesar $0.940 > 0.05$ dan t_{hitung} sebesar -0.077 (diabsolutkan menjadi $0.077 < 1.661$) ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Oleh karena koefisien negatif artinya penanaman modal asing (X_1) tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap impor (Y_1). Tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan penanaman modal asing terhadap impor tidak sesuai dalam penelitian Susan George (1992) dan G. J. Meier (1970) menjelaskan bahwa penanaman modal asing berpengaruh negatif terhadap impor (Adwin, 2000). Hasil penelitian ini sesuai dikemukakan Nopirin (2009:241) menyatakan bahwa impor suatu negara merupakan ekspor bagi negara lain dengan harga dianggap tetap. Impor tergantung pada pendapatan negara bukan pendapatan yang diperoleh dari luar negeri.

Berdasarkan hasil analisis diatas, dapat dijelaskan apabila konsumsi masyarakat terhadap barang impor meningkat, maka penanaman modal asing akan menurun, begitu pula sebaliknya. Menurut Trisna dan Swara (2015) menjelaskan bahwa besar kecilnya volume impor dipengaruhi oleh investasi asing yang menyebabkan barang kebutuhan impor semakin meningkat. Hal ini dikarenakan ada faktor non ekonomi yang dapat mempengaruhinya, yakni: adanya peperangan, gangguan politik, perubahan *term of trade*, bencana alam (Taufik, 2014).

B. Pengaruh langsung Cadangan Devisa terhadap impor

Nilai probabilitas sebesar $0.000 < 0.05$ dan t_{hitung} sebesar $4.557 > 1.661$ ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil koefisien yang positif artinya cadangan devisa (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap impor (Y_1). Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tingginya nilai impor maka akan mengurangi persediaan cadangan devisa (Indrayani, 2014). Hal ini dikarenakan impor merupakan bentuk kebocoran dalam variabel ekonomi, dengan melakukan kegiatan impor maka akan memerlukan jumlah devisa yang besar (Mardianto, 2014). Berdasarkan hasil analisis diatas menjelaskan apabila cadangan devisa meningkat kecenderungan impor yang terjadi di Indonesia meningkat, begitupun sebaliknya (Zafar, 2011). Hal ini disebabkan oleh variabel impor merupakan barang modal dan barang *intermediate* yang diharapkan dapat mendukung kegiatan perdagangan internasional (ekspor) (Umantari, 2015). Dalam jangka panjang, apabila suatu negara lebih memprioritaskan impor sebagai barang modal maka akan berpengaruh positif pada pertumbuhan ekonomi suatu negara (Nehen, 2010:484).

C. Pengaruh langsung Pendapatan Negara terhadap impor

Nilai probabilitas sebesar $0.008 < 0.05$ dan $t_{hitung} 3.088 > 1.661$ ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena koefisiennya positif artinya pendapatan negara (X_3) berpengaruh positif signifikan terhadap impor (Y_1). Pengaruh positif signifikan variabel pendapatan negara terhadap impor yang diperoleh dalam penelitian ini sesuai dalam teori MPm (*Marginal Propensity to import*) atau kecenderungan marginal untuk impor. Teori ini menjelaskan tentang keseluruhan jumlah output dan pendapatan yang masuk ke impor (Samulson dan Nordhaus, 2001).

Berdasarkan hasil analisis diatas, volume impor memiliki hubungan memiliki hubungan yang positif terhadap pendapatan negara. Apabila volume impor meningkat maka penerimaan negara juga meningkat, begitupun sebaliknya apabila volume impor menurun akan menurunnya penerimaan negara. Hal ini terjadi karena pengimporan barang berdasarkan klasifikasi jenis barang yang diimpor apakah termasuk barang yang dibebani tarif rendah atau yang bertarif tinggi (Aryana, 2011).

D. Pengaruh langsung Belanja Negara terhadap impor

Nilai probabilitas sebesar $0.015 < 0.05$ dan t_{hitung} sebesar -2.745 (diabsolutkan menjadi $2.745 > 1.661$) ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena koefisiennya negatif artinya belanja negara (X_4) berpengaruh negatif signifikan terhadap impor (Y_1). Pengaruh negatif dan signifikan variabel belanja negara terhadap impor tidak sesuai dengan teori ekonomi yang menjelaskan bahwa dari sisi permintaan apabila belanja negara meningkat maka akan

menurunkan impor, begitu pun sebaliknya. Dalam teori Keynes pertumbuhan pendapatan nasional ditentukan oleh besaran konsumsi, pengeluaran pemerintah, investasi, dan net ekspor impor (Tri, 2014).

Berdasarkan hasil analisis diatas, sesuai dengan penelitian yang dilakukan Anggito Abimayu (2003) menjelaskan tentang penggandaan kebijakan fiskal akan berpengaruh negatif apabila adanya efek *crowding-out* terhadap pengeluaran pemerintah dan kenaikan impor (Khoirul, 2014). Keseimbangan umum terjadi apabila pendapatan dikurangi belanja total, total hasil tersebut apabila positif maka dikatakan surplus sedangkan sebaliknya apabila total hasil negatif maka dikatakan defisit.

E. Pengaruh langsung penanaman modal asing terhadap utang luar negeri

Nilai probabilitas $0.010 < 0.05$ dan t_{hitung} sebesar $2.988 > 1.658$ ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena koefisiennya positif artinya penanaman modal asing (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri (Y_2). Pengaruh positif variabel penanaman modal asing terhadap utang luar negeri artinya apabila penanaman modal asing meningkat akan mengakibatkan akumulasi utang luar negeri akan meningkat, begitupun sebaliknya. Hal ini terjadi karena tingkat tabungan sektor swasta yang terus meningkat, namun kenyataannya peningkatan tabungan dalam negeri belum mampu untuk memenuhi kebutuhan swasta (Lindblad, 2015).

Secara teoritis kesenjangan antara tabungan dan investasi kemudian ditutupi dengan bantuan luar negeri. Ketergantungan penanaman modal asing dan utang luar negeri dalam jangka pendek akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi

suatu negara, namun dalam jangka panjang penanaman modal asing dan utang luar negeri akan menghambat pertumbuhan ekonomi (Mentari, 2016). Apabila semakin banyak negara yang bergantung pada penanaman modal asing dan utang luar negeri maka perbedaan penghasilan semakin besar dan tujuan pemerintah tidak tercapai (Laksmi, 2013).

F. Pengaruh langsung cadangan devisa terhadap utang luar negeri

Nilai probabilitas $0.001 < 0.05$ dan t_{hitung} sebesar $4.179 > 1.658$ ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena koefisiennya positif artinya cadangan devisa (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri (Y_2). Pengaruh positif variabel cadangan devisa terhadap utang luar negeri sesuai dengan penelitian menurut Dison M.H Batubara dan I.A Nyoman Saskara (2015) menjelaskan bahwa bertambahnya nilai impor berpengaruh secara langsung dengan bertambahnya utang luar negeri.

Hubungan utang luar negeri terhadap cadangan devisa dimana dengan adanya pinjaman luar negeri, neraca pembayaran secara keseluruhan akan menjadi surplus. Oleh karena itu, cadangan devisa yang masuk lebih besar daripada devisa yang keluar. Cadangan devisa dipengaruhi oleh utang luar negeri dicatat dalam neraca modal. Apabila utang luar negeri meningkat akan berdampak pada neraca pembayaran yang meningkat. Neraca pembayaran yang meningkat akan menambah aset utang luar negeri di Indonesia. Aset utang luar negeri inilah yang menyebabkan cadangan devisa meningkat (Mega, 2013).

G. Pengaruh langsung pendapatan negara terhadap utang luar negeri

Nilai probabilitas $0.326 > 0.05$ dan t_{hitung} sebesar -1.019 (diabsolutkan menjadi $1.019 < 1.658$) ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya pendapatan negara (X_3) tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap utang luar negeri (Y_1). Teori *Richardian Equivalence* dalam konteks utang luar negeri yang menerangkan bahwa pada dasarnya utang luar negeri bersifat netral dan tidak memiliki efek terhadap retribusi pendapatan negara (Jim, 2011). Pembangunan suatu negara tidak dibiayai dengan menggunakan utang luar negeri melainkan dengan pendapatan negara yang diterima oleh pemerintah (pajak). Artinya masyarakat harus membayar pajak kepada pemerintah, namun kenyatannya pendapatan negara mengalami penurunan karena masih ada masyarakat yang belum membayar pajak. Hal ini berarti pendapatan negara tidak mampu menurunkan jumlah utang luar negeri di Indonesia dikarenakan angka statistik pinjaman luar negeri Indonesia masih menunjukkan kewajiban Indonesia dalam membayar kembali pokok dan bunga pinjaman luar negeri.

H. Pengaruh langsung belanja negara terhadap utang luar negeri

Nilai probabilitas $0.379 > 0.05$ dan t_{hitung} sebesar $0.909 < 1.658$ ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya belanja negara (X_4) tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap utang luar negeri (Y_1). Teori utang luar negeri menjelaskan bahwa utang luar negeri dalam jangka panjang dapat menimbulkan masalah baru terhadap keseimbangan keuangan negara. Belanja negara tidak akan mempunyai dampak yang signifikan terhadap utang luar negeri yang akibat adanya *crowding-out*. Oleh karena jumlah utang yang harus dibayar kembali lebih banyak dari jumlah utang yang dipinjam (Djuanda, 2011). Apabila belanja negara

meningkat mampu meningkatkan jumlah utang luar negeri begitu sebaliknya Kebijakan utang luar negeri untuk membiayai defisit anggaran belanja negara yang tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dikarenakan belanja negara khususnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan utang, namun pemerintah harus membayar utang tersebut pada masa yang akan datang dengan kenaikan pajak (pendapatan negara).

I. Pengaruh langsung impor terhadap utang luar negeri

Nilai probabilitas $0.536 > 0.05$ dan t_{hitung} sebesar -0.634 (diabsolutkan menjadi $0.634 < 1.658$) ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya impor (Y_1) tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap utang luar negeri. Menurut dua ekonom lain menurut Keith Griffin dan John Enos dalam buku "*Foreign Assistance : objectives and consequences*" menjelaskan bahwa pinjaman luar negeri berpengaruh negatif pada pertumbuhan ekonomi. Umar Juoro mengatakan bahwa bukan substansi dari utang luar negeri bersifat investasi atau pengeluaran pemerintah yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, namun permasalahan dari utang luar negeri terjadi karena pengalokasian dana yang ada atau tidak. Dalam teori MPm (*Marginal Propensity to Impor*) menjelaskan tentang ada hubungan antara impor dan pertumbuhan ekonomi (Djuanda, 2011).

Menurut Djuanda (2011) menjelaskan bahwa impor merupakan bagian dari barang perantara yang selayaknya sebagai hibah dan sebagian kecil dari investasi secara keseluruhan, sehingga impor pengaruhnya tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Transaksi perdagangan luar negeri, khususnya mengimpor barang-barang diperlukan untuk memenuhi produksi dan kualitas

produksi didalam negeri. Impor dapat digunakan untuk membantu mewujudkan stabilitas ekonomi suatu negara (Suryandanu, 2014). Volume impor yang meningkat mengakibatkan menurunnya daya saing ekspor di Indonesia. Keadaan ini memicu perdagangan dunia menjadi lesu akibat pertumbuhan volume ekspor yang relatif rendah.

Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

A. Pengaruh tidak langsung penanaman modal asing terhadap utang luar negeri melalui impor

Oleh karena z hitung sebesar $0.082 < 1.64$. Artinya penanaman modal asing tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia tahun 1996-2015 dengan kata lain impor (Y_1) bukan merupakan variabel intervening dalam variabel penanaman modal asing (X_1) terhadap utang luar negeri (Y_2).

B. Pengaruh tidak langsung cadangan devisa terhadap utang luar negeri melalui impor

z hitung sebesar $-0.2009 < 1.64$. Artinya cadangan devisa berpengaruh secara tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia tahun 1996-2015 dengan kata lain impor (Y_1) bukan merupakan variabel intervening dalam variabel cadangan devisa (X_2) terhadap utang luar negeri (Y_2).

C. Pengaruh tidak langsung pendapatan negara terhadap utang luar negeri melalui impor

z hitung sebesar $-0.2006 < 1.64$. Artinya pendapatan negara tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia tahun 1996-2015 dengan kata lain impor (Y_1) bukan merupakan variabel intervening dalam variabel pendapatan negara (X_3) terhadap utang luar negeri (Y_2).

D. Pengaruh tidak langsung belanja negara terhadap utang luar negeri melalui impor

z hitung sebesar $0.2003 < 1.64$. Artinya belanja negara tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia tahun 1996-2015 dengan kata lain impor (Y_1) bukan merupakan variabel intervening dalam variabel belanja negara (X_4) terhadap utang luar negeri (Y_2).

Tabel 3.

Hasil Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total Variabel Penanama Modal Asing, Cadangan Devisa, Pendapatan Negara, Belanja Negara, Impor, serta Utang Luar Negeri di Indonesia Tahun 1996-2015

Hubungan variabel	Pengaruh		Total
	Langsung	Tidak Langsung	
$X_1 \rightarrow Y_1$	-0.005	-	-0.005
$X_2 \rightarrow Y_1$	0.587	-	0.587
$X_3 \rightarrow Y_1$	2.998	-	2.998
$X_4 \rightarrow Y_1$	-2.615	-	-2.615
$X_1 \rightarrow Y_2$	0.347	0.001	0.348
$X_2 \rightarrow Y_2$	1.357	-0.157	1.200
$X_3 \rightarrow Y_2$	-2.064	-0.800	-2.864
$X_4 \rightarrow Y_2$	1.733	0.698	2.431
$Y_1 \rightarrow Y_2$	-0.267	-	-0.267

Nilai pengaruh tidak langsung pendapatan negara terhadap utang luar negeri melalui impor sebesar -2.864 mempunyai arti bahwa pengaruh tidak langsung pendapatan negara terhadap utang luar negeri melalui impor di

Indonesia tahun 1996-2015 sebesar negatif 286.4 persen. Nilai pengaruh tidak langsung belanja negara terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia sebesar 2.431 mempunyai arti bahwa pengaruh tidak langsung belanja negara terhadap utang luar negeri melalui impor di Indonesia tahun 1996-2015 sebesar 243.1 persen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan sebagai jawaban dari rumusan masalah, yaitu sebagai berikut:

- 1). Penanaman modal asing tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap impor.
- 2). Cadangan devisa dan pendapatan negara berpengaruh positif signifikan terhadap impor.
- 3). Belanja negara berpengaruh negatif signifikan terhadap impor.
- 4). Impor tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia.
- 5). Penanaman modal asing dan cadangan devisa berpengaruh tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor atau dengan kata lain impor bukan merupakan variabel intervening dalam penanaman modal asing dan cadangan devisa terhadap utang luar negeri.
- 6). Pendapatan negara dan belanja negara tidak berpengaruh tidak langsung terhadap utang luar negeri melalui impor atau dengan kata lain impor bukan merupakan variabel intervening dalam pendapatan negara dan belanja negara terhadap utang luar negeri.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan simpulan diajukan beberapa saran yaitu: pemerintah Indonesia telah menerbitkan 14 paket kebijakan sejak September 2015. Paket tersebut bertujuan memangkas aturan (deregulasi) dan menyederhanakan birokrasi selain itu, paket kebijakan ini dirancang agar Indonesia menjadi negara digital ekonomi terbesar di Asia Tenggara pada tahun 2020. Kebijakan pemerintah harus didukung dari masyarakat dan pihak swasta agar perencanaan pembangunan berjalan dengan baik dan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kebijakan pemerintah paket 15 merupakan paket kebijakan yang berkaitan dengan efisiensi dibidang logistik.

REFERENSI

- Adhitya, Wardhono., Ciplis Gema Qori'ah,. Christina Dwi Ayu Wulandari. 2015. Studi Kesenambungan Fiskal Pada Variabel Makro Ekonomi Indonesian: Analisis VAR. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 8(2): 113-121.
- Adi, Lumadya. 2015. Kausalitas Utang Luar negeri, Tabungan Domestik, dan Pertumbuhan Ekonomi. *Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta, 15(1): 1-12.
- Aditya, I Gusti Made., Nata, Wirawan I Gusti Putu. 2015. Pengaruh Kurs Dollar Amerika Serikat, Cadangan Devisa, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Impor Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 4(8): 979-997. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Adwin, Surya Atmadja. 2000. Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Perkembangan dan Dampaknya. *Jurnal Ekonomi Universitas Kristen Petra*, 2(1): 83-94.
- Agus, Indrawan I Wayan., Widanta, Bagus Putu. 2015. Pengaruh Kurs Dollar Amerika, Pendapatan Perkapita, Dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Impor Kendaraan Bermotor Di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud* 4(5): 499-512. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Agustina, Renny. 2014. Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill*, 2(4).
- Aryana, I Made. 2011. Pengaruh Tarif Bea Masuk, Kurs dan Volume Impor Terhadap Penerimaan Bea Masuk Di Indonesia. Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Udayana, Denpasar (diunduh tanggal 11 Januari 2017).

- Ajayi, Lawrence Boboye and Oke, Michael Ojo. 2012. Effect of External Debt on Economic Growth and Development of Nigeria. *International Journal of Business and Social Science Faculty of Management Sciences Ekiti State University Ado Ekiti, Nigeria*, 3(12): 297-304.
- Barro R. 1990. Government Spending In A Simple Model Of Endogenous Growth. *Journal of Political Economy*, 98.
- Denni, Fiska Purba. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia Tahun 1981-2009. Skripsi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, Semarang (diunduh tanggal 02 Maret 2017).
- Diantari, Ni putu., dan Wirathi, I G A P. 2017. Pengaruh Investasi Swasta Dan Investasi Pemerintah Melalui Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Kesempatan Kerja Di Provinsi Bali. *E-Jurnal EP Unud*, 6(4): 472-498. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Dison M.H Batubara, I.A Nyoman Saskara. 2015. Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB, dan Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1970-2013. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 8(1): 46-55.
- Dumairy. 1997. *Perekonomian Indonesia*. Jakarta : Erlangga.
- Fischer, S. 1993. The Role of Macro Economics Factor in Economics Growth. *Journal of Monetary Economics*, 32: 485-512.
- Indrayani, Ni Kadek Ayu dan Swara, I Wayan Yogi. 2014. Pengaruh Konsumsi, Produksi, Kurs Dollar AS Dan PDB Pertanian Terhadap Impor Bawang Putih Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 3(5): 209-218. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Jim, Saxton (R-NJ)., Chairman. 2001. *Fiscal Policy Choies: Examining The Empirical Evidence. Joint Economic Committee United State Congress*, Washington, DC (diunduh tanggal 19 Januari 2017).
- Jimmy, Benny. 2013. Ekspor dan Impor Pengaruh Terhadap Posisi Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi, Manado*, 1(4): 1406-1415.
- Jon. R Blondal, Ian Hawkesworth, Hyun-Deok Choi. 2009. Budgeting in Indonesia. *OECD Journal on Budgeting*.
- Juniantara, Kusuma dan Sri Budhi, Made Kembar. 2012. Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. *E-Jurnal EP Unud*, 1(1): 1-60. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Khairin, M Majid. 2013. Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri (ULN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1986-2011. Skripsi Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang (diunduh tanggal 02 Maret 2017).

- Khoirul, Answar. 2013. Analisis Dampak Defisit Anggaran Terhadap Ekonomi Makro di Indonesia. Jejaring Administrasi Publik Fisip UNAIR. 2.
- Kneller R, Bleaney, M.F, Gemmel. 1999. Fiscal Policy and Growth: Evidence From OECD Countries. *Journal of Public Economics*, 74.
- Kresna, Bobby dan Swara, I Wayan Yogi. 2013. Pengaruh Total Ekspor, Libor, Dan Upah Tenaga Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia. E-Jurnal EP Unud, 2(8): 350-358. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Laksmi Dewi, Sakita. 2013. Pengaruh PAD, PMA, Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Bali. E-Jurnal EP Unud, 2(11): 502-512. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Lewis, Blane D dan J. Chakeri. 2004. Central Government Spending In the Regions Post-Decentralisation. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 40(3): 379-394.
- Lindblad, J.Thomas. 2015. Foreign Direct Investment In Indonesia Fifty Years Of Discourse. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 51(2) : 217-37.
- Limin, Yao and Wang Linyunun. 2011. Comparison of Internstionalization Promotion Patterns of Region Economic Growth in China. *International Journal of Business and Social Science*, 2(13): 100-110.
- Manuaba, I B Km. Adi Sutrisna dan I Nengah Kartika. 2016. Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Dan Investasi Terhadap Kesempatan Kerja Melalui Pendidikan. E-Jurnal EP Unud, 5(9): 902-1010. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Mardianto, Agung dan Kesumajaya, I Wayan Wita. 2014. Pengaruh Inflasi, Cadangan Devisa, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Impor Barang Modal. E-Jurnal EP Unud, 3(9): 413-420. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Mayuresh S. Gokhale and J.V. Ramana Raju. 2013. Causality Between Exchange Rate and Foreign Exchange Reserves In The Indian Context. *Global Journal of Management and Business Research Finance*. University Bangalore.
- Mega, Febriyenti,. Hasdi Aimon,. Zul Azhar. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 2(3).
- Mentari, Ni Wayan dan I Nyoman Mahaendra Yasa. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat Upah Terhadap Tingkat Pengangguran melalui Jumlah Investasi di Provinsi Bali. E-Jurnal EP Unud, 5(7): 778-798. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Nehen, Ketut. 2010. *Perekonomian Indonesia*. Udayana University Press. Denpasar.

- Nopirin, Ph. D. 1996. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta : BPFE.
- Purnama, Putra Ida Bagus Putu., dan Indrajaya, I G. B. 2013. Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011. E-Jurnal EP Unud, 2(11): 533-538. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Samuel dan Nordhaus. 2011. *Ilmu Makro Ekonomi*. New York McGraw-Hill
- Saputra, I Gede., dan Wita Kesuma Jaya, I Wayan. 2016. Pengaruh Utang Luar Negeri, Ekspor, Dan Impor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 1996-2013. E-Jurnal EP Unud, 5(4): 385-412. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Silvio Contessi and Ariel Weinberger. 2009. *Foreign Direct Investment and Country Growth: An Overvie*.
- Suci, Safitriani. 2014. Perdagangan Internasional dan Foreign Direct Invesment Di Indonesia. Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan, 8(1).
- Sudaryono. 2011. Aplikasi Analisis (Path Analysis) Berdasarkan Urutan Penempatan Variabel Dalam Penelitian. Jurnal Pendidikan dan Kebudayaan STMIK Raharja Tangerang, Jakarta, 17(4).
- Sukirno, Sadono. 2002. *Teori Ekonomi Makro*. Jakarta : Penerbit Karunia.
- Suryandanu, Putu Willyan Richard. 2014. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Impor Barang Konsumsi Di Indonesia. E-Jurnal EP Unud, 3(12): 549-623. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Taufik, Muhammad., Eny Rochaida., Fitriadi. 2014. Pengaruh Investasi Dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Penyerapan Tenaga Kerja Provinsi Kalimantan Timur. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan, 7(2): 90-101.
- Tri, Wahyu R. 2014. Identifikasi Variabel Makro Ekonomi di Provinsi Jawa Tengah. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan, 7(2): 155-167.
- Trisna, Meita Murni Lestari Luh Made., Yogi Swara. I Wayan. 2015. Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia Studi Sebelum dan Sesudah Krisi Global. E-Jurnal EP Unud, 5(5). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Umantari, Ni Wayan Jesni dan Darsana, Ida Bagus. 2015. Pengaruh Pendapatan Per Kapita, Harga, Kurs Dollar Amerika, Dan Cadangan Devisa Terhadap Impor Minyak Bumi Indonesia. E-Jurnal EP Unud, 4(5): 422-433. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana
- Philippa, Venning. 2009. *Impact of Budget Support On Accountabilities At The Local Level In Indonesia. Acting Director in the Australian Agency for International Development (AusAID). University of Melbourne.*

- Yasa, Nugraha I Wayan. 2013. *The Impact of Corruption and Money Laundering on Foreign Direct Investment in ASEAN*. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan, 6(2): 106-111.
- Zafar Ahmad Sultan. 2011. Foreign Exchange Reserves and India's Import Demand: A Cointegration and Vector Error Correction Analysis. *International Journal of Bussiness and Management*, 6(7): 69-76.