



**ANALISIS KAUSALITAS ANTARA UTANG LUAR NEGERI DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1990-2013**

**SKRIPSI**

Oleh:  
**Ayu Astanti**  
**100810101116**

**JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2015**



**ANALISIS KAUSALITAS ANTARA UTANG LUAR NEGERI DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1990-2013**

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1)  
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:  
**Ayu Astanti**  
**100810101116**

**JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER  
2015**

## PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas kasih dan penyertaanNya yang tak terbatas sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Doharma R.G. Manullang dan Lamsihar M. L. Manullang tercinta, yang telah mendoakan, mendidik dan memberi kasih sayang serta pengorbanan selama ini;
2. Ayahanda Tri Suwarno dan Titus Suhartono tercinta, yang telah mendoakan, mendidik dan memberi kasih sayang serta pengorbanan selama ini;
3. Kakak saya Tiara K. W. dan adik saya matthew dan marco yang telah memberikan banyak kasih sayang dan cinta kasih selama ini;
4. Guru-guru TK sampai Perguruan Tinggi Terhormat, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran;
5. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

**MOTTO**

“Apa yang Kuperbuat, engkau tidak tahu sekarang, tetapi engkau akan mengertinya kelak.”  
(Yohanes 13:7)

Aku belajar bahwa tidak ada kejadian yang harus disesali dan ditangisi. Karena semua rancangannya indah bagiku, maka dari itu aku akan bersyukur dan bersukacita dalam segala perkara. Aku belajar tidak selamanya hidup ini indah. Kadang Tuhan mengizinkan aku melalui derita. Tetapi aku tahu Ia tidak pernah meninggalkanku. Sebab itu aku belajar menghadapinya dengan sabar  
(Anonymous)

Hidup adalah suatu tantangan yang harus dihadapi, perjuangan yang harus dimenangkan, kesulitan yang harus dikalahkan, kegembiraan yang harus disebarkan, cinta yang harus dinikmati, anugrah yang harus dipergunakan, impian yang harus diwujudkan, janji yang harus dipenuhi, kesempatan yang harus dipakai dan perjalanan yang harus diselesaikan.  
(Merry Riana)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayu Astanti

NIM : 100810101116

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: “Analisis Kausalitas antara Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1990-2013” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 04 Maret 2015

Yang menyatakan,

Ayu Astanti

NIM 100810101116

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI



SKRIPSI

ANALISIS KAUSALITAS ANTARA UTANG LUAR NEGERI DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1990-2013

Oleh

Ayu Astanti  
NIM 100810101116

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes  
Dosen Pembimbing II : Dr. Siswoyo Hari S.,SE, M.Si.

**PENGESAHAN**

**Judul Skripsi**

**ANALISIS KAUSALITAS ANTARA UTANG LUAR NEGERI DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1990-2013**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ayu Astanti

NIM : 100810101116

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

20 Maret 2015

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Dr. Lilis Yulianti S.E., M.Si  
NIP.196907181995122001
2. Sekretaris : Fajar Wahyu Prianto, S.E., ME  
NIP.197511052008121001
3. Anggota :Dr. Teguh Hadi Priyono, S.E., M.Si  
NIP.197002061994031002
4. Pembimbing 1: Dr. Sebastiana Viphindrartin, SE, M.Kes  
NIP.196411081989022001
5. Pembimbing 2: Dr. Siswoyo Hari Santosa, SE, M.Si.  
NIP.196807151993031001

Mengetahui/Menyetujui,  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,

Dr. Moehammad Fathorazzi, SE., M.Si  
NIP. 19630614 1 199002 1 001

## *Analisis Kausalitas anatara Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1990-2013*

Ayu Astanti

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Jember*

### **ABSTRAK**

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang sedang fokus terhadap pembangunan ekonomi nasional dan pertumbuhan ekonomi yang diukur dari perbedaan Produk Domestik Bruto (PDB) dari tahun ke tahun berikutnya adalah salah satu indikator penting yang harus diperhatikan untuk menganalisis pembangunan ekonomi yang terjadi di suatu negara. Kekurangan modal, tabungan dan investasi masih sering menjadi masalah utama dalam pembangunan ekonomi suatu negara khususnya negara berkembang. Hal itu yang mendorong suatu negara mengambil jalan keluar tercepat untuk menutup kekurangan modal bagi negaranya yaitu dengan cara melakukan utang luar negeri kepada negara-negara lain yang mampu memberikan pinjaman modal. Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis kausalitas antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tahun 1990-2013. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kointegrasi (*Cointegration Test*), uji akar unit dan uji kausalitas Granger (*Granger Causality*). Dari hasil analisis data memperlihatkan bahwa pertumbuhan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia bersifat fluktuatif selama kurun waktu 1990-2013. Hasil analisis uji kointegrasi menunjukkan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri. Sedangkan menurut hasil analisis uji akar unit diketahui variabel pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri dinyatakan stasioner. Kemudian melalui analisis uji kausalitas Granger menunjukkan adanya hubungan satu arah antara utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, yakni utang luar negeri mempengaruhi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan kata lain utang luar negeri mempengaruhi besarnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

**Kata kunci :** pertumbuhan ekonomi , utang luar negeri, *contegration test* , *granger causality test*.

## *Casualty Analysis of the Foreign Debt and Economical Growth in Indonesia from 1990 - 2013*

**Ayu Astanti**

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Jember*

### **ABSTRACT**

*Indonesia is one of the many developing countries which focuses on building the national Economical aspect and the growing economic which are measured from the Gross Domestic Product (GDP) yearly. In order for us, the citizens of Indonesia, to grow and enhance the economical status of our country, being aware and and able to analyse the issues in our country's economical state are a very important and crucial things to do. Lacking asset or funds has always been one of the major examples of the downfall of a developing country's economical conditions. Such as, pressuring the particular developing country, in this case would be Indonesia, to the extent of owing a big amount of loan and debts to another more developed country so that Indonesia can close any internal loan or lack of funds and assets. This research was conducted to analyse the casualty between the loan owed from foreign countries and the development of the economical state of Indonesia in the period of 1990-2013. Methods used to conduct this research are: Co-integration Test, Unit Root Test and Granger Casualty Test. The analysed data results of the conducted research shows that the growth of debts Indonesia owed to foreign countries and the growth of Indonesia's own economic are fluctuate to each other (1990-2013). The analytical result of the Co-integration Test shows a long-term balance between the debt Indonesia owed and the Indonesia's actual growth of economic conditions. Meanwhile, according to the end result of Unit Root Test it is known that the two variables, the debts owed and the economical growth, are both stationer. Then, through the Granger Casualty Test, the analytical end result shows a one-way relationship between the debts owed and the economical growth; meaning the debt Indonesia owed to foreign countries affected the economical growth very significant and evidently. In other words, the fact that Indonesia's economical growth grows so much is due to the big amount of loan/debts Indonesia owed to foreign countries.*

**Keywords:** *Economic Growth, Foreign Debt, contegration test , granger causality test.*

## RINGKASAN

**Analisis Kausalitas Antara Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia tahun 1990-2013;** Ayu Astanti; 100810101116; 2015; Program Studi Ekonomi Pembangunan Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam rangka pencapaian tujuan suatu negara maka diperlu adanya program-program pembangunan yang berkesinambungan dengan dana yang tidak sedikit jumlahnya. Salah satu syarat utama untuk mencapai tujuan pembangunan adalah cukup tersedianya dana investasi. Kebutuhan dana investasi tersebut secara ideal seharusnya dapat dibiayai dari dana (tabungan) dalam negeri. Tetapi dalam kenyataannya seperti negara berkembang lainnya, Indonesia masih menghadapi masalah keterbatasan modal dalam negeri yang dibutuhkan untuk pembiayaan pembangunan. Hal tersebut tercermin dengan adanya kesenjangan antara tabungan dalam negeri dengan dana investasi yang diperlukan. Untuk menutup investasi yang diperlukan ini, pinjaman luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan ekonomi yang dapat diperoleh dengan cara yang paling singkat oleh suatu negara, oleh karena itu banyak negara berkembang yang salah satunya Indonesia mengambil jalan untuk mengambil utang luar negeri kepada negara lain.

Adanya utang luar negeri menimbulkan dampak bagi negara Indonesia. Dampak ini dapat dilihat dari 2 sisi, yaitu sisi positif dan sisi negatif. Dampak positif dari utang luar negeri yaitu terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan domestik. Dalam jangka pendek, utang luar negeri sangat membantu pemerintah Indonesia dalam upaya menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara, yang diakibatkan oleh pembiayaan pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan yang cukup besar. Secara teori, bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (multiplier effects) yang positif pada perekonomian, pinjaman luar negeri dalam jangka pendek dapat menutup defisit APBN, dan ini jauh lebih baik dibandingkan jika defisit APBN, sehingga memungkinkan pemerintah untuk melaksanakan pembangunan dengan dukungan

modal yang relatif lebih besar, tanpa disertai efek peningkatan tingkat harga umum.

Sedangkan untuk dampak negative dari utang luar negeri yaitu timbulnya krisis ekonomi yang makin lama makin meluas dan mendalam. Kemudian krisis ekonomi ini memperkuat krisis yang lain dan begitu seterusnya sehingga terjadilah vicious circle, Pemerintah akan terbebani dengan pembayaran utang tersebut sehingga hanya sedikit dari APBN yang digunakan untuk pembangunan, Cicilan bunga yang makin memberatkan perekonomian Indonesia karena utang luar negeri negara Indonesia selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya. Selain itu, dalam jangka panjang utang luar negeri dapat menimbulkan berbagai macam persoalan ekonomi negara Indonesia, salah satunya dapat menyebabkan nilai tukar rupiah jatuh (Inflasi) dan yang pasti akan mengakibatkan ketergantungan dari penerima bantuan (dalam negeri) terhadap pemberi bantuan (luar negeri). Oleh karena itu Pemerintah diharapkan untuk melakukan pembatasan jumlah utang luar negeri, dimana dalam jangka panjang dapat memberikan dampak negatif terhadap perkembangan ekonomi dalam negeri. Sehingga fenomena ini memberikan gambaran pengaruh besarnya pertumbuhan ekonomi terhadap besarnya pertumbuhan utang luar negeri di Indonesia.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara utang luar negeri dan PDB di Indonesia yang telah diuraikan di atas. Metode analisis yang digunakan antara lain: analisis kausal yang terdiri dari metode analisis uji kointegrasi, uji akar unit dan uji kausalitas granger untuk menggambarkan hubungan kausalitas antara variabel utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Hasil analisis dengan metode uji kointegrasi dan uji kausalitas granger menunjukkan bahwa terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan berdasarkan uji kausalitas granger menunjukkan adanya hubungan kausalitas searah di Indonesia.

## PRAKATA

Puji Syukur ke hadirat Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat dan penyertaanNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Kausalitas antara Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia tahun 1990-2013”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik itu berupa motivasi, nasehat, saran, maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes selaku dosen pembimbing I sekaligus Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini;
2. Bapak Dr. Siswoyo Hari S., SE, M.Si selaku dosen pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini;
3. Bapak Moehammad Fathorazzi, SE, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
4. Bapak Adhitya Wardhono, SE., M.Sc., Ph.D dan Ibu Ciplis Gema Qoriah, SE., M.Sc terimakasih atas dukungan dan motivasinya melalui sharing pengalaman hidup Bapak dan Ibu selama ini yang menjadi inspirasi dan semangat bagi penulis;
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Perpustakaan Pusat;

6. Ibunda Doharma R.G. Manullang dan Lmsihar M. L. Manullang tercinta, terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, dukungan, kasih sayang, kerja keras, kesabaran dan pengorbanan selama ini;
7. Ayahanda Tri Suwarno dan Titus Suhartono tercinta, terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, dukungan, kasih sayang, kerja keras, kesabaran dan pengorbanan selama ini;
8. Kakak saya Tiara K. W, adik saya Matthew dan Marco serta seluruh keluarga besarku, terimakasih atas doa, kasih sayang dan dukungan tanpa henti;
9. Seluruh teman-teman angkatan 2010 Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, serta teman-teman dan kakak angkatan di konsentrasi moneter 2010 terimakasih atas segala motivasi, diskusi, dan perjuangan bersama-sama dalam kesulitan dalam segala hal yang tidak terlupakan;
10. Abang saya yang terkasih Freddy Parhusip sekaligus sahabat dan teman berbagi saya saat suka dan duka, terutama dalam proses penyelesaian skripsi ini terimakasih atas doa, dukungan, cinta, kasih sayang, kesabaran dan pendampingannya selama ini;
11. Namboru saya D.Siagian dan seluruh penghuni kost Pondok Lebay Kak Grace, Kak Maria, Kartini, Elsa, Uli, dan Via terimakasih atas segala nasehat, didikan, penguatan dan segala cerita suka duka yang sudah mengisi hari-hari saya selama ini;
12. Keluarga Alm.Budhe Supiati , Bulek Sri, dan adek saya Kartia Ningsih terimakasih sudah menjadi keluarga saya selama saya berkuliah di Jember, terimakasih atas dukungan, kepedulian, kasih sayang, motivasi dan didikan terutama dari Alm.Budhe Supiati yang sedikit banyak sudah mengajarkan begitu banyak kepada saya tentang etika dalam tingkah laku dan tutur kata;

13. Anggota Gereja HKBP Jember dan Seluruh anggota NHKBP Jember terimakasih atas didikan dan arahan yang telah membentuk pertumbuhan rohani saya di dalam keKristenan saya;
14. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhir kata tidak ada sesuatu yang sempurna didunia ini, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya. Amin.

Jember, 4 Maret 2015

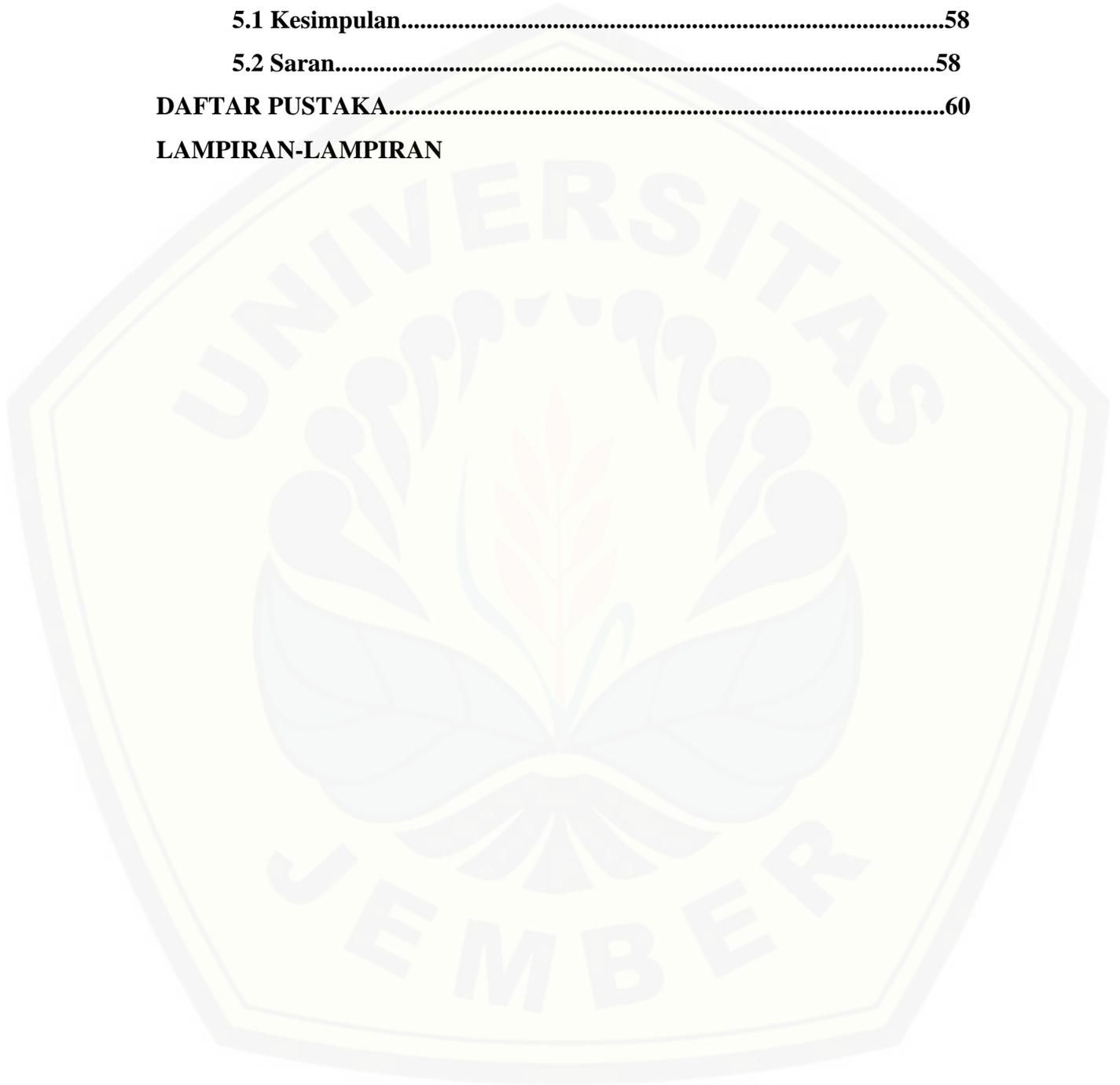
Penulis

DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN DOSEN PEMBIMBING</b> .....	<b>vii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>x</b>
<b>RINGKASAN</b> .....	<b>xi</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xx</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xxi</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
<b>1.1 Latar Belakang</b> .....	<b>1</b>
<b>1.2 Rumusan Masalah</b> .....	<b>5</b>
<b>1.3 Tujuan Penulisan</b> .....	<b>5</b>
<b>1.4 Manfaat Penulisan</b> .....	<b>6</b>
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>7</b>
<b>2.1 Tinjauan Teoritik</b> .....	<b>7</b>
2.1.1 Pertumbuhan Ekonomi.....	<b>7</b>
2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi (Harrod-Domar).....	<b>9</b>
2.1.3 Teori Chenery dan Carter.....	<b>11</b>
2.1.4 Model Growth Cum Debt.....	<b>12</b>
2.1.5 Teori Two Gap Model.....	<b>13</b>

<b>2.2 Utang Luar Negeri.....</b>	<b>15</b>
2.2.1 Pengertian Utang Luar Negeri.....	16
2.2.2 Penyebab Utang Luar Negeri.....	17
2.2.3 Teori Hubungan Utang dan Pertumbuhan Ekonomi.....	18
2.2.4 Sejarah Utang Luar Negeri.....	20
<b>2.3 Teori Utang Luar Negeri.....</b>	<b>26</b>
<b>2.4 Studi Empiris.....</b>	<b>29</b>
<b>2.5 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya.....</b>	<b>31</b>
<b>2.6 Hipotesis Penelitian.....</b>	<b>35</b>
<b>2.7 Kerangka Konseptual.....</b>	<b>35</b>
<b>BAB III. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>36</b>
<b>3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....</b>	<b>36</b>
<b>3.2 Jenis dan Sumber Data.....</b>	<b>36</b>
<b>3.3 Metode Analisis Data.....</b>	<b>36</b>
3.3.1 Uji Akar-Akar Unit.....	36
3.3.2 Uji Kointegrasi .....	38
3.3.3 Uji Kausalitas Granger.....	39
<b>3.4 Definisi Operasional.....</b>	<b>41</b>
<b>BAB IV. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>43</b>
<b>4.1 Perkembangan dan Indikator Utang Luar Negeri pada Negara-     Negara di Dunia.....</b>	<b>43</b>
4.1.1 Dinamika dan Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia.....	44
4.1.2 Dinamika dan Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.....	47
<b>4.2 Analisis Model Kausalitas Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan     Ekonomi di Indonesia.....</b>	<b>49</b>
4.2.1 Hasil Uji Akar Unit .....	50
4.2.2 Hasil Uji Kointegrasi.....	51
4.2.3 Hasil Uji Granger Causality.....	52

4.3 Diskusi Analisis Hubungan Kausalitas Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.....	53
<b>BAB V. PENUTUP.....</b>	<b>58</b>
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Saran.....	58
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>60</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

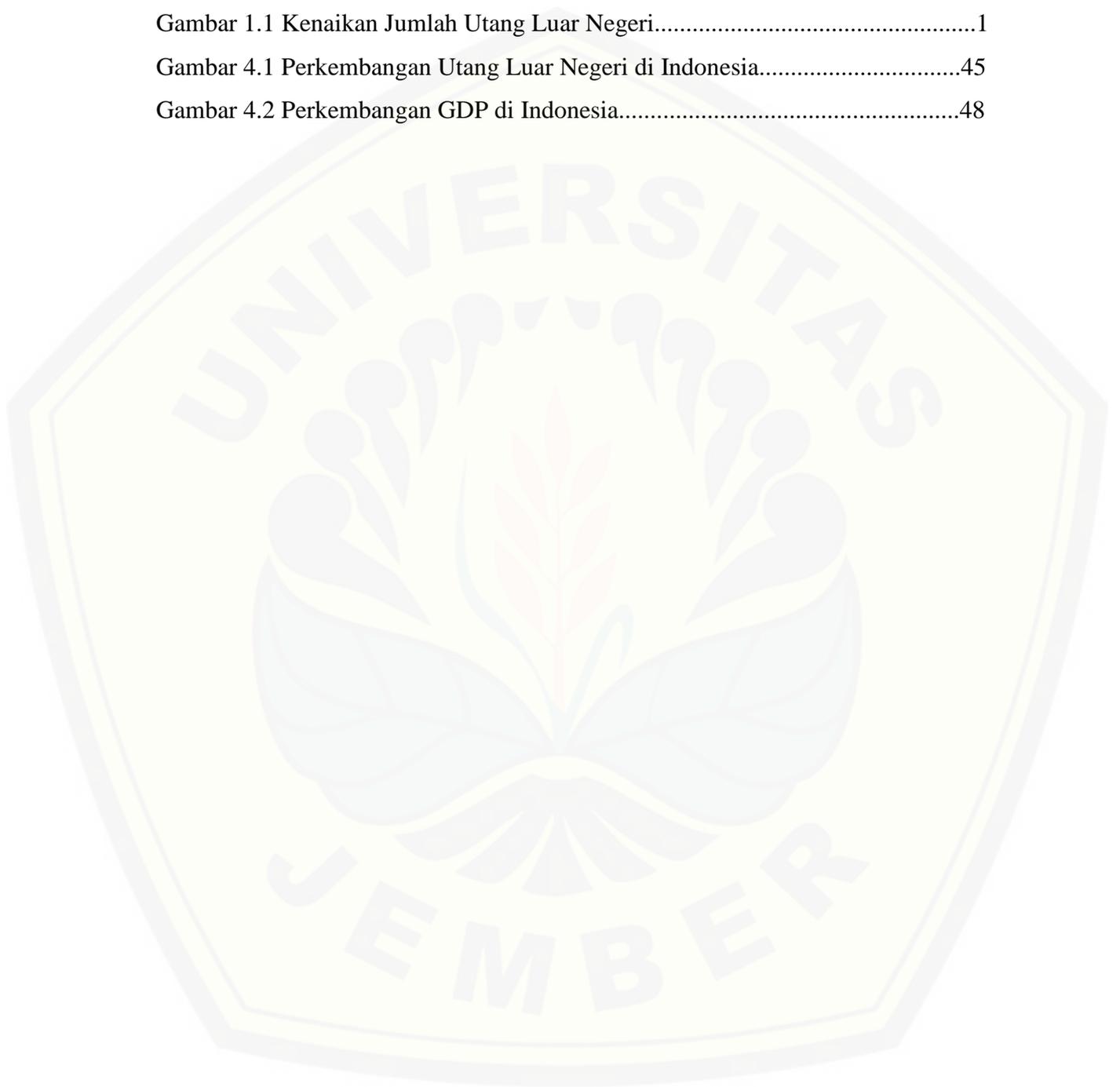


**DAFTAR TABEL**

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Pinjaman Pemerintah dan Penerimaan APBN.....	2
Tabel 1.2 Perkembangan Penerimaan dan Pengeluaran dalam APBN.....	4
Tabel 4.1 Uji Akar-Akar Unit dan Derajat Integrasi dengan uji <i>Augmented Dickey-Fuller</i> di Indonesia.....	50
Tabel 4.2 Hasil Uji Kointegrasi dengan metode Johansen.....	52
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Granger Causality</i> .....	52

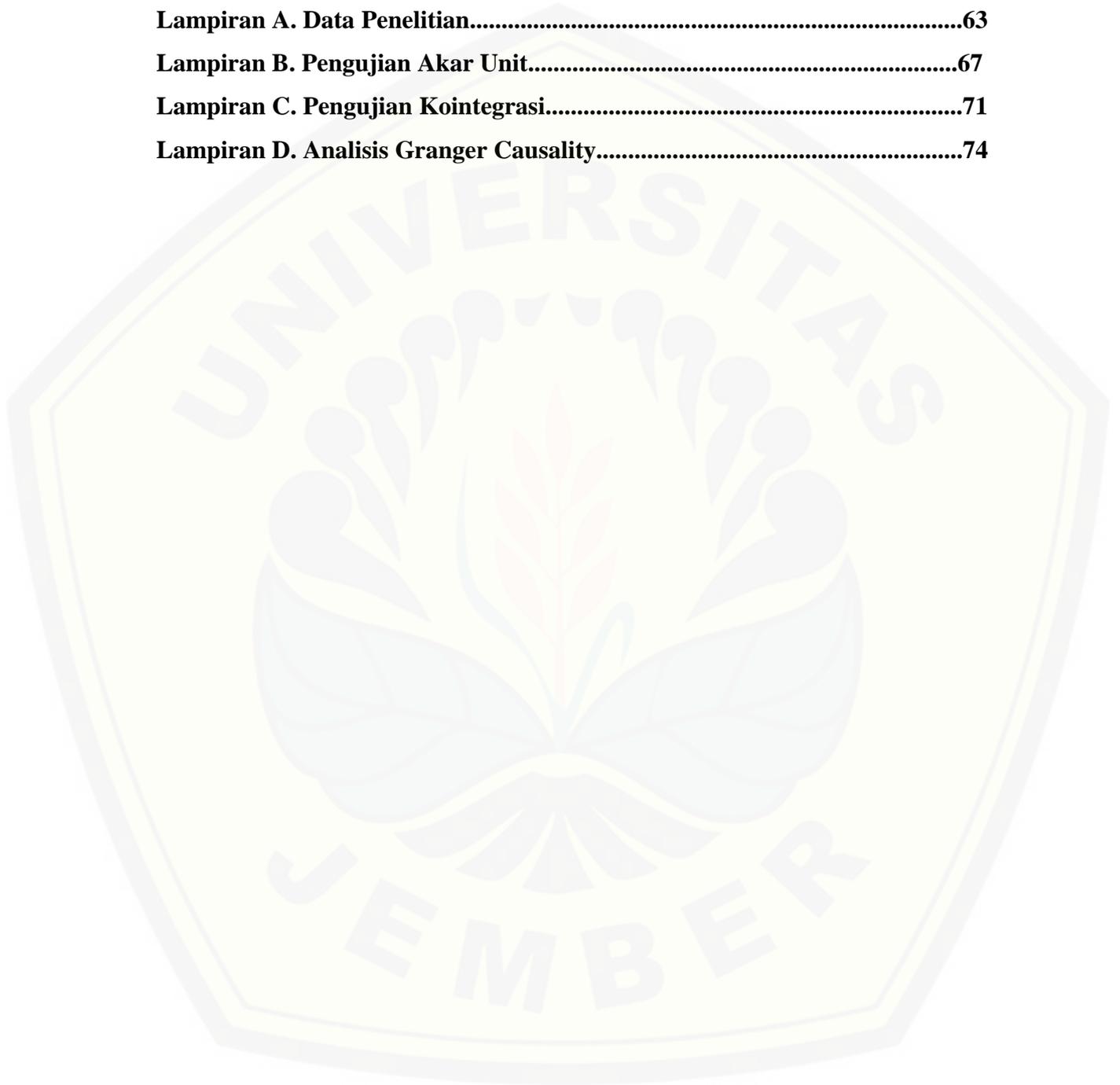
**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Kenaikan Jumlah Utang Luar Negeri.....	1
Gambar 4.1 Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia.....	45
Gambar 4.2 Perkembangan GDP di Indonesia.....	48



**DAFTAR LAMPIRAN**

	<b>Halaman</b>
<b>Lampiran A. Data Penelitian.....</b>	<b>63</b>
<b>Lampiran B. Pengujian Akar Unit.....</b>	<b>67</b>
<b>Lampiran C. Pengujian Kointegrasi.....</b>	<b>71</b>
<b>Lampiran D. Analisis Granger Causality.....</b>	<b>74</b>

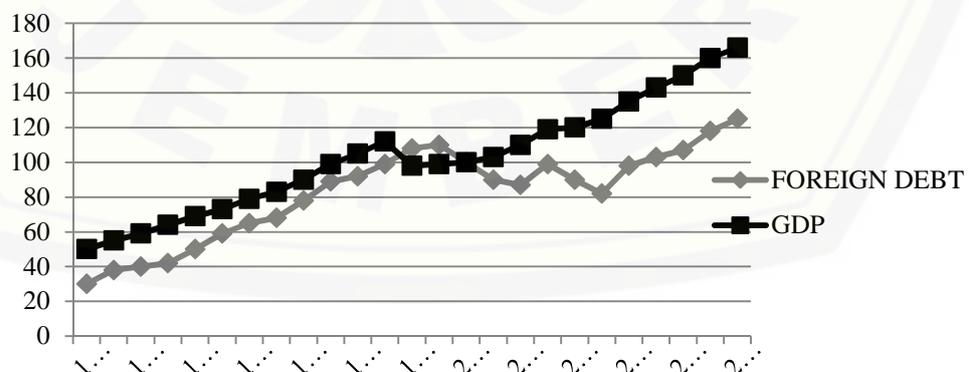


## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang sedang fokus terhadap pembangunan nasional. Indonesia memiliki perekonomian yang masih rapuh dan tidak konstan dari waktu ke waktu. Kondisi seperti ini membuat Indonesia tidak mampu mempertahankan stabilitas perekonomiannya dari pengaruh internal maupun eksternal. Ditambah lagi dengan kejadian krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1997-1998 telah membuat utang luar negeri pemerintah meningkat drastis jika dihitung dalam mata uang rupiah. Hal ini disebabkan nilai tukar rupiah terhadap US Dolar dan beberapa mata uang utama dunia mengalami depresiasi yang sangat tajam. Krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997 tersebut memberikan kontribusi yang besar terhadap pembengkakan utang luar negeri pemerintah Indonesia. (Sihombing, 2010; Widharma,*et al.*2011).

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 Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Berikut grafik yang menunjukkan kenaikan akumulasi jumlah utang luar negeri negara yang kian meningkat setiap tahunnya.



Gambar 1.1 Kenaikan jumlah Utang Luar Negri (Sumber : Bank Indonesia)

Akan tetapi jika kita lihat kembali ke masa sebelum terjadinya krisis moneter di kawasan Asia Tenggara, Indonesia memiliki laju pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi. Hal tersebut sejalan dengan strategi pembangunan ekonomi yang dicanangkan oleh pemerintah pada waktu itu, yang menempatkan pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi sebagai target prioritas pembangunan ekonomi nasional. Pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak akhir tahun 1970-an selalu positif, serta tingkat pendapatan per kapita yang relatif rendah, menyebabkan target pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi tersebut tidak cukup dibiayai dengan modal sendiri, tetapi harus ditunjang dengan menggunakan bantuan modal asing. tingkat pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi dalam beberapa tahun tersebut juga tidak disertai dengan penurunan jumlah utang luar negeri (*growth with prosperity*), kecuali pada tahun 1994/1995 sampai 1995/1996 (lihat Tabel 1).

Tabel 1.1 Pinjaman pemerintah dan penerimaan APBN (dalam milyar rupiah)

TAHUN	Pinjaman program (realisasi)	Pinjaman proyek (realisasi)	Total pinjaman	Penerimaan APBN (realisasi)	% Total pinjaman terhadap penerimaan APBN
1998/1999	36.403	25917	62320	215130	28,97%
1997/1998	0	14386	14386	126661	11,36%
1996/1997	0	11900	11900	99530	11,96%
1995/1996	0	9009	9009	82023	10,98%
1994/1995	0	9838	9838	76256	12,90%
1993/1994	517	10752	11269	66866	16,85%
1992/1993	517	10581	11098	59961	18,51%
1991/1992	1563	8590	10153	51994	19,53%
1990/1991	1397	8508	9905	49451	20,03%
1989/1990	1007	8422	9429	38169	24,70%
1988/1989	2041	7950	9991	32995	30,28%
1987/1988	728	5430	6158	26961	22,84%
1986/1987	1957	3794	5751	21892	26,27%
1985/1986	69	3503	3572	22825	15,65%
1984/1985	69	3409	3478	19384	17,94%

Sumber : APBN - Statistik Indonesia, Badan Pusat Statistik, diolah

Bantuan luar negeri sesungguhnya merupakan salah satu fenomena umum politik internasional yang terjadi sejak Perang Dunia II. (Arsyad, L. 1999) Dalam cakupannya bantuan luar negeri diberikan berdasarkan atas dua tujuan, yaitu untuk mencapai pertumbuhan jangka panjang dan pengurangan angka kemiskinan di negara – negara berkembang dan untuk mencapai kepentingan politik serta strategis negara donor. Ada kepentingan lain dari negara pendonor yaitu mendapatkan manfaat ekonomi dan politik pada saat ekonomi negara penerima sedang berkembang karena akan memiliki hubungan perdagangan maupun investasi yang menguntungkan dan pengaruh politik atas negara penerima bantuan. Walaupun pada dasarnya hampir semua bantuan melalui pemerintah mempunyai syarat – syarat yang longgar atau lunak yakni diberikan sebagai hibah semata – mata (*grants*) atau sebagai pinjaman dengan tingkat bunga rendah dan dengan jangka waktu pembayaran yang lebih lama daripada yang ditawarkan kepada pasar modal swasta internasional (Metwally dan Tamaschke, 1994)

Pertumbuhan ekonomi (*growth*) merupakan salah satu indikator perekonomian yang dipengaruhi oleh berbagai macam variabel, salah satunya adalah Produk Domestik Bruto (PDB). Utang luar negeri (*foreign debt*) adalah salah satu variabel yang bisa mendorong perekonomian sekaligus menghambat pertumbuhan ekonomi. Mendorong perekonomian maksudnya, jika hutang-hutang tersebut digunakan untuk membuka lapangan kerja dan investasi dibidang pembangunan yang pada akhirnya dapat mendorong suatu perekonomian, sedangkan menghambat pertumbuhan apabila utang-utang tersebut tidak dipergunakan secara maksimal karena masih kurangnya fungsi pengawasan dan integritas atas penanggung jawab utang-utang itu sendiri. Saat ini sudah banyak kasus penyalahgunaan dana pemerintah yang berasal dari utang luar negeri Indonesia seperti yang terjadi pada jaman orde baru di Indonesia (Sihombing, 2010)

Tabel 1.2 Perkembangan Penerimaan dan Pengeluaran dalam APBN tahun 2001-2010 (triliun rupiah)

No	Tahun	Penerimaan Pemerintah	Pengeluaran Pemerintah	Defisit / Surplus Anggaran
1	2001	301,078	341,565	-40,487
2	2002	298,527	322,181	-23,654
3	2003	341,396	376,505	-35,109
4	2004	403,367	427,187	-23,820
5	2005	495,224	511,619	-16,395
6	2006	637,987	666,212	-28,225
7	2007	707,806	757,651	-49,845
8	2008	981,609	985,731	-4,122
9	2009	848,763	937,382	-88,619
10	2010	995,271	1.042,117	-46,846

Sumber : Bank Indonesia (SEKI), 2011

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa selama 10 tahun terakhir belanja negara lebih besar daripada pendapatan negara yang mengakibatkan keseimbangan umum bertanda negatif atau defisit pada setiap tahun anggaran. Dalam 10 tahun, pendapatan dan belanja negara naik sekitar 300 persen, dimana kenaikan yang sangat tajam terjadi di periode tahun 2005-2010 yaitu sekitar 200 persen. Kenaikan pendapatan ini tidak terlepas dari program reformasi perpajakan yang dilakukan pemerintah, dimana kebijakan ini memiliki pengaruh yang sangat signifikan dalam meningkatkan pendapatan negara. Salah satu sumber pembiayaan yang selama ini dipakai Pemerintah untuk membiayai defisit anggaran adalah melalui utang, baik utang dalam negeri maupun utang luar negeri.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pemerintah belum mapu 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. Melalui kajian empiris dan alasan-alasan penting secara konseptual dijadikan peneliti untuk mengkaji masalah utang luar negeri pemerintah Indonesia dan faktor-faktor yang

mempengaruhinya kebijakan penarikan utang luar negeri pemerintah setiap tahun anggaran. Faktor-faktor tersebut mencakup faktor yang bersifat langsung maupun tidak langsung.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka terdapat rumusan masalah yang dapat dijadikan sebagai dasar kajian dalam penelitian yang akan dilakukan dengan tujuan untuk mempermudah penulisan proposal ini. Perhatian utama peneliti ini adalah terfokus pada kaitan antara utang luar negeri dan Gross Domestic Product (GDP) Indonesia pada tahun 1990-2013. Maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan kausalitas antara hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1990-2013.

### **1.3 Tujuan Penulisan**

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka diperoleh tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan kausalitas antara hutang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1990-2013.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Sebagai masukan bagi pemerintah dalam menentukan suatu kebijakan – kebijakan yang dapat menyelamatkan bangsa Indonesia dari beban hutang luar negeri Indonesia.
2. Dapat menjadi sumbangan bagi dunia pendidikan dan dapat meningkatkan ilmu pengetahuan.
3. Sebagai bahan referensi dan informasi bagi penelitian yang sejenis dan sebagai sarana penambah wawasan bagi penulis dan juga pembaca.

## BAB II. TINJAUAN TEORITIS

### 2.1 Tinjauan Teoritik

#### 2.1.1 Pertumbuhan Ekonomi

Negara dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi apabila telah melewati suatu proses dimana Produk Domestik Bruto (PDB) riil meningkat secara terus-menerus melalui kenaikan produktivitas per kapita. Peningkatan ini dilihat dalam bentuk kenaikan produksi riil per kapita dan taraf hidup yang ditempuh melalui penyediaan dan pengalokasian berbagai sumber produksi (Salvatore, 1997). Pertumbuhan ekonomi itu sendiri dapat didefinisikan sebagai perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat (Sukirno, 2002:10). Pertumbuhan ekonomi dalam menentukan tingkat kemakmuran masyarakat dan perkembangannya dapat diukur dengan menggunakan alat analisis data produk nasional. Perkembangan ekonomi dihitung berdasarkan perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB). PDB dapat dihitung melalui pendekatan produksi, pengeluaran dan pendapatan. PDB lazim digunakan menurut komponen penggunaan atas dasar harga berlaku dan atas dasar harga konstan. Angka laju pertumbuhan ekonomi dihitung dengan menggunakan data PDB atas dasar harga konstan. Untuk menghitung laju pertumbuhan riil dalam satu kurun waktu lazimnya digunakan tahun dasar yang sama.

Kuznets mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan untuk menyediakan semakin banyak barang-barang ekonomi bagi penduduknya. Kemampuan ini tumbuh sesuai dengan kemajuan teknologi dan penyesuaian kelembagaan ideologis yang diperlukan. Definisi ini mempunyai tiga komponen, *pertama*, pertumbuhan ekonomi suatu bangsa dengan peningkatan persediaan akan stok barang secara terus-menerus. *Kedua*, teknologi maju merupakan faktor dari pertumbuhan ekonomi yang menentukan derajat pertumbuhan kemampuan dalam menyediakan aneka macam barang kepada penduduknya. *Ketiga*, penggunaan teknologi secara luas dan efisien memerlukan

penyesuaian di bidang kelembagaan sebagai inovasi yang dihasilkan oleh ilmu pengetahuan (Jhingan, 1995).

Menurut Schumpeter, pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan output masyarakat yang disebabkan oleh semakin banyaknya jumlah faktor produksi yang digunakan tanpa adanya perubahan cara-cara atau teknologi produksi barang itu sendiri (Boediono, 1988). Dalam pertumbuhan ekonomi terjadi kenaikan dalam *product domestic bruto* (PDB), tanpa memandang apakah kenaikan itu lebih besar atau lebih kecil daripada kenaikan jumlah penduduk.

Menurut pandangan ahli-ahli ekonomi klasik ada empat faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, yaitu jumlah penduduk, jumlah stok barang-barang modal, luas tanah, dan kekayaan alam dan tingkat teknologi yang digunakan. Walaupun menyadari bahwa pertumbuhan ekonomi tergantung banyak faktor, ahli-ahli ekonomi klasik menumpahkan perhatiannya kepada pengaruh pertambahan penduduk kepada pertumbuhan ekonomi. (Sukirno, 2002).

Komponen utama dalam pertumbuhan ekonomisuatu bangsa dapat dilihat melalui tiga faktor (Todaro, 2002), yaitu : akumulasi modal, pertumbuhan penduduk, dan kemajuan teknologi. Akumulasi modal disini meliputi semua bentuk atau investasi jenis baru yang ditanamkan pada tanah, peralatan fisik, dan modal atau sumber daya manusia. Akumulasi modal terjadi apabila sebagian dari pendapatan ditabung dan diinvestasikan kembali dengan tujuan memperbesar output dan pendapatan dikemudian hari. Pertumbuhan penduduk dan angkatan kerja ( yang terjadi beberapa tahun kemudian setelah pertumbuhan penduduk) secara tradisional dianggap sebagai salah satu faktor positif yang memacu pertumbuhan ekonomi. Jumlah tenaga kerja yang lebih besar berarti akan menambah jumlah tenaga kerja produktif, sedangkan pertumbuhan penduduk yang lebih besar berarti ukuran pasar domestik nya lebih besar. Sedang komponen pertumbuhan yang terakhir adalah kemajuan teknologi. Kemajuan teknologi terjadi karena ditemukannya cara baru atau perbaikan atas cara-cara lama dalam menangani pekerjaan-pekerjaan yang sifatnya masih tradisional, sehingga dapat menghemat pemakaian modal atau tenaga kerja (artinya, penggunaan teknologi

tersebut memungkinkan untuk memperoleh output yang lebih tinggi dari jumlah input tenaga kerja atau modal yang sama).

### 2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi (Harrod-Domar)

Teori ekonomi merupakan salah satu teori ekonomi pembangunan yang sampai sekarang masih terus dipakai, walaupun kedua ahli ekonomi bekerja secara terpisah namun mempunyai kesimpulan yang sama, yakni bahwa pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh tingginya tabungan dan investasi. Teori Harrod - Domar menekankan pentingnya peran akumulasi modal dalam proses pertumbuhan. Di mana setiap perekonomian dapat menyisihkan suatu proporsi tertentu dari pendapatan nasionalnya jika hanya untuk mengganti barang-barang modal yang rusak. Namun demikian, untuk menumbuhkan perekonomian tersebut, diperlukan investasi-investasi baru sebagai tambahan stok modal. Harrod-Domar menitikberatkan bahwa akumulasi modal itu mempunyai peranan ganda, yaitu menumbuhkan pendapatan dan di sisi lain juga dapat menaikkan kapasitas produksi dengan cara memperbesar persediaan modal. Tabungan (saving) merupakan bagian dari pendapatan yang tidak dikonsumsi, artinya tabungan sama dengan pendapatan dikurangi konsumsi, sedang investasi merupakan komponen pengeluaran yang cukup besar dan tidak mudah habis (bangunan gedung, perumahan, mesin ataupun dan lain-lain) sehingga investasi akan mampu mendorong terjadinya akumulasi modal. Artinya dengan suatu estimasi dengan pembangunan pabrik baru atau pembelian mesin-mesin baru akan mendatangkan keuntungan yaitu peningkatan hasil penjualan yang melebihi biaya-biaya investasi. Hubungan antara pertumbuhan ekonomi, tabungan dan investasi kemudian dirumuskan dalam rumus Harrod-Domar. Rumus ini didasarkan pada asumsi bahwa masalah pembangunan pada dasarnya merupakan masalah menambahkan investasi modal. Masalah keterbelakangan adalah masalah modal. Kalau ada modal, dan modal diinvestasikan, hasilnya adalah pembangunan ekonomi.

Untuk lebih jelasnya adalah sebagai berikut :

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \text{GNP (Gross National Product)}$$

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{S}{K}$$

Dimana :

$$\frac{\Delta Y}{GNP} = \text{Tingkat perubahan atau tingkat pertumbuhan}$$

Y ( prosentase perubahan GNP )

s = Rasio tabungan nasional , prosentase atau ouput nasional yang selalu ditabung

k = Rasio modal output , modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan GNP

Logika persamaan tersebut diatas sangat sederhana, agar bisa tumbuh dengan pesat maka setiap perekonomian haruslah menabung dan menginvestasikan sebanyak mungkin dari GNP-nya. Semakin banyak yang dapat ditabung dan kemudian diinvestasikan, maka laju pertumbuhan perekonomian semakin cepat tumbuh. Seperti yang dikatakan oleh Blomstrom dan Hettne : “Melihat perbedaan yang tampak antara negara-negara industri dan negara negara yang sedang berkembang, dibuatlah usaha-usaha untuk menggambarkan tingkat dan macam-macam aspek dari keterbelakangan. Persoalan keterbelakangan kemudian dirumuskan sebagai masalah kekurangan, yakni kekurangan modal”.

Berdasarkan pada model ini, untuk memecahkan permasalahan-permasalahan atau persoalan-persoalan keterbelakangan di Negara-negara Dunia Ketiga adalah dengan mencari tambahan modal, baik dari dalam negeri (dengan mengusahakan peningkatan tabungan dalam negeri), maupun dari luar negeri (melalui penanaman modal dan utang luar negeri).

Kekurangan modal, tabungan dan investasi menjadi masalah utama dalam pembangunan. Salah satu teori yang merupakan modifikasi dari teori ini, tercermin pada teori Rostow tentang tingkat-tingkat pertumbuhan dan tinggal landas. Namun pada intinya sama bahwa usaha peningkatan tabungan dan investasi dalam memacu perkembangan sebuah masyarakat untuk mencapai posisi

tinggal landas. Teori Harrod-Domar memang tidak mempersoalkan masalah manusia, karena mereka beranggapan bahwa manusia sudah tersedia.

### 2.1.3 Teori Chenery dan Carter (1973)

Teori yang dikembangkan oleh Chenery dan Carter ini merupakan pengembangan dari teori Harrod-Domar (HD). Pemikiran Chenery dan Carter ini dapat dikelompokkan kedalam empat pemikiran mendasar: *Pertama*, sumber dana eksternal ( modal asing ) dapat dimanfaatkan oleh negara sedang berkembang sebagai suatu dasar yang signifikan untuk memicu kenaikan investasi serta pertumbuhan ekonomi. *Kedua*, untuk menjaga dan mempertahankan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi diperlukan perubahan dan perombakan substansial dalam struktur produksi dan perdagangan. *Ketiga*, modal asing dapat berperan penting dalam memobilisasi sumber dana dan transformasi struktural. *Keempat*, kebutuhan akan modal asing akan meurun segera setelah transformasi struktural terjadi (meskipun modal yang masuk belakangan menjadi lebih produktif (Basri, 1995).

Pemikiran diatas sedemikian kuatnya mempengaruhi proses perencanaan pembangunan di negara-negara sedang berkembang, sehingga hampir tidak ada negara berkembang yang semata-mata hanya mengandalkan upaya proses pembangunannya pada sumber-sumber daya domestik. Bahwa porsi bantuan dana luar negeri tidak lagi diperlukan sebagai faktor pelengkap (*complementary factor*), tapi telah menjadi sumber utama dalam membiayai pembangunan. Memang bantuan luar negeri sebenarnya dapat mencapai arah dan sasaran jika digunakan sebagai investasi yang tingkat pengembalian investasi (*return on invesment*) dapat memicu kenaikan sumber daya yang lebih besar. Dengan demikian, dari hasil pengembalian investasi tersebut diharapkan hutang luar negeri tidak saja mampu menambah sumberdayaekonomi tapi juga sekaligus mampu membayar kembali cicilan pinjaman sebelumnya.

#### 2.1.4 Model Growth Cum Debt

Model *growth cum debt* (Eaton dan Taylor, 1986) bertujuan melihat pengaruh utang secara kumulatif terhadap dua masalah utama, yakni, *pertama*, seberapa besar utang yang dapat dipinjam oleh suatu negara dan berapa tingkat optimum utang tersebut. *Kedua*, kebijakan utang yang berkelanjutan (*sustainable debt policy*). Model ini dipusatkan pada masalah jangka panjang dan lebih menggambarkan masalah solvabilitas dibandingkan masalah likuiditas. Model ini terbagi kedalam dua bagian besar. Model pertama memusatkan pada persoalan kebijakan utang yang berkelanjutan dengan memperhatikan jalur proyeksi perekonomian. Pendekatan ini umumnya menekankan tentang penggunaan modal asing dalam membiayai investasi untuk mencapai sasaran pertumbuhan ekonomi. Pendekatan ini dikenal sebagai model non optimisasi. Sedangkan model yang kedua adalah model yang memfokuskan pada optimisasi utang sehingga biaya marginal dan keuntungan marginal dari utang mempunyai besaran yang sama dan model ini dikenal dengan model optimisasi.

##### a. Model Non Optimisasi

Pendekatan dalam model ini terdiri dari beberapa bagian yakni, *pertama*, berdasarkan penyederhanaan model Harrod-Domar dan memfokuskan pada kebutuhan utang untuk keperluan investasi. Model kedua adalah penyempurnaan dari model pertama yang lebih menekankan pada kendala lain seperti fiskal atau neraca pembayaran.

Asumsi-asumsi utama dari model ini adalah sebagai berikut:

1. Target pertumbuhan ekonomi bersama-sama dengan rasio modal output (COR) yang tetap akan menentukan rasio investasi.
2. *Marginal Propensity to Save* (MPS) adalah tetap.
3. Utang luar negeri dibutuhkan untuk menutupi kesenjangan tabungan-investasi dan juga untuk membiayai pembayaran kembali utangnya.

##### b. Model Optimisasi

Model optimisasi ini dikemukakan oleh beberapa ahli antara lain Bardhan (1967) dan Hamada (1969) (dalam Tesamaris, 2005) dengan menggunakan fungsi utility antar waktu (*intertemporal utility function*)

sebagai fungsi objektif dalam kerangka model pertumbuhan satu sektor dari neoklasik. Jalur optima ekonomi diderivasi untuk fungsi penawaran dari sumber dana eksternal. Dalam keadaan stabil *marginal cost* dari utang luar negeri akan sama dengan *marginal product* dari modal. Kondisi ini akan menyebabkan *marginal cost* utang luar negeri akan konstan setiap waktu.

### 2.1.5 Teori Two Gap Model (Kesenjangan Ganda).

Pembahasan tentang utang luar negeri dalam makalah ini akan dijelaskan dengan kerangka teori Two Gap Model yang menunjukkan bahwa defisit pembiayaan investasi swasta terjadi karena tabungan lebih kecil dari investasi ( $I-S = \text{resource gap}$ ), dan defisit perdagangan disebabkan karena ekspor lebih kecil dari impornya. ( $X-M = \text{trade gap}$ ). Disamping itu, masih ada defisit dalam anggaran pemerintah karena penerimaan pemerintah dari pajak lebih kecil dari pengeluaran pemerintah ( $T-G = \text{fiscal gap}$ ). Hubungan antara , defisit investasi swasta, defisit anggaran pemerintah, dan defisit perdagangan dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pendapatan nasional ( $Y$ ) dari sisi pengeluaran merupakan penjumlahan dari pengeluaran konsumsi swasta ( $C$ ), pengeluaran investasi swasta ( $I$ ), pengeluaran pemerintah ( $G$ ) dan ekspor bersih ( $X-M$ ) atau:

$$Y = C + I + G + X - M \dots\dots\dots (1)$$

Pendapatan nasional ( $Y$ ) dari sisi alokasi penggunaan merupakan penjumlahan dari Konsumsi Masyarakat ( $C$ ), Tabungan ( $S$ ) dan Pajak ( $T$ ) atau:

$$Y = C + S + T \dots\dots\dots (2)$$

Dari persamaan (1) dan (2) akan menghasilkan persamaan identitas defisit, yaitu bahwa defisit perdagangan ( $X-M$ ) sama dengan defisit penerimaan

dan pengeluaran pemerintah (T-G) ditambah defisit tabungan dan investasi swasta (S-I) atau:

$$(X-M) = (T-G) + (S-I) \dots\dots\dots (3)$$

Untuk persamaan (3) bisa saja terjadi hubungan kausal dalam arti jika terjadi ketidakseimbangan internal yakni pada sektor pemerintah dan/ sektor swasta, akan mengganggu keseimbangan eksternal yakni pada sektor perdagangan. Jika diasumsikan bahwa sektor ekspor dan impor mencakup barang dan jasa, maka pengertian defisit perdagangan akan lebih diarahkan pada defisit dalam transaksi berjalan. Dengankerangka *Two Gap Model* di atas tersirat bahwa bila suatu negara berada dalam keadaan dimana neraca transaksi berjalan mengalami ketidakseimbangan, maka dibutuhkan aliran modal masuk (capital inflows). Namun, jika suatu negara yang menghadapi masalah defisit neraca transaksi berjalan dan menggunakan aliran modal masuk sebagai jalan keluarnya, maka seharusnya negara tersebut juga menyiapkan kebijakan-kebijakan yang bertujuan untuk menurunkan defisit tersebut. Semakin banyak retriksi dan kontrol, akan semakin sulit bagi suatu negara untuk menurunkan defisit. Jika suatu negara sudah melakukan *tight money policy*, menerapkan kebijaksanaan fiskal dan melakukan kontrol atas tarif dan impor, tetapi masih mengalami defisit neraca pembayaran, maka akan semakin sulit mengatasinya (Sodersten, 2000).

Besar minatnya investasi swasta, sementara sumber-sumber dana dalam negeri terbatas, telah mendorong swasta melakukan pinjaman ke luar negeri, baik dalam bentuk penanaman modal langsung dan pinjaman komersial maupun investasi portofolio dalam bentuk surat-surat berharga yang diterbitkan oleh swasta domestik. Persyaratan pinjaman luar negeri swasta, baik suku bunga maupun jangka waktu pada umumnya yang tidak lunak.

Langkah untuk mengendalikan laju permintaan domestik dalam rangka pemeliharaan kestabilan ekonomi makro, salah satunya pemerintah membentuk kebijakan pinjaman komersial luar negeri (PKLN) terhadap utang luar negeri swasta. Inti dari kebijakan pinjaman komersial luar negeri ini adalah penetapan

pinjaman komersial luar negeri swasta, baik secara nasional maupun perinciannya untuk BUMN, perbankan, dan swasta lainnya yang sesuai dengan kemampuan perekonomian Indonesia dalam melunasi pinjaman komersial luar negeri. Tim PKLN melakukan sesi secara ketata terhadap rencana penggunaan pinjaman komersial luar negeri untuk proyek-proyek BUMN yang memungkinkan. Seleksi terhadap pinjaman komersial luar negeri untuk perbankan, alokasi maupun pemantauan dilakukan secara ketat oleh Bank Indonesia dengan berpedoman pada kebijakan yang ditetapkan oleh tim PKLN. Sementara itu untuk pinjaman komersial untuk swasta lainnya merupakan indikator sebagai gambaran bagi pihak swasta dalam melakukan pinjaman ke luar negeri sesuai dengan sistem devisa bebas yang berlaku di Indonesia.

## 2.2 Utang Luar Negeri

Utang luar negeri adalah sebagai bantuan yang berupa program dan bantuan proyek yang diperoleh dari negara lain. Pinjaman luar negeri atau hutang luar negeri merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang perlu dilakukan dalam pembangunan dan dapat dipergunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi (Basri, 2000). Pinjaman atau utang luar negeri adalah pinjaman yang berasal dari orang-orang atau lembaga-lembaga negara lain. Pinjaman luar negeri biasanya bersifat sukarela, yang mencakup pemindahan kekayaan (dana) dari negara yang meminjamkan (kreditur) ke negara peminjam (debitur) pada saat terjadinya pinjaman (Suparmoko, 2000)

Aliran modal dari luar negeri dinamakan bantuan luar negeri apabila mempunyai 2 ciri berikut (Sukirno, 1985).

1. Merupakan aliran modal yang bukan didorong oleh tujuan untuk mencari keuntungan.
2. Dana tersebut diberikan kepada negara penerima atau dipinjamkan dengan syarat yang ringan daripada yang berlaku dalam pasar internasional.

Berdasarkan kedua ciri tersebut, aliran modal dari luar negeri yang tergolong sebagai Bantuan luar negeri adalah pemberian (grant) dan pinjaman luar negeri yang diberikan oleh pemerintah negara-negara maju atau badan-badan

internasional yang khusus dibentuk untuk memberikan pinjaman semacam itu, seperti Bank Dunia, Bank Pembangunan Asia, dsb.

### 2.2.1 Pengertian Utang Luar Negeri

Pengertian utang luar negeri tidak berbeda dengan pinjaman luar negeri. Menurut Tribroto (2001), pinjaman luar negeri pada hakekatnya dapat ditelaah dari sudut pandang yang berbeda - beda. Dari sudut pandang pemberi pinjaman atau kreditur, penelaahan akan lebih ditekankan pada berbagai faktor yang memungkinkan pinjaman itu kembali pada waktunya dengan perolehan manfaat tertentu. Sementara itu penerima pinjaman atau debitur, penelaahan akan ditekankan pada berbagai faktor yang memungkinkan pemanfaatannya secara maksimal dengan nilai tambah dan kemampuan pengembalian sekaligus kemampuan untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian yang lebih tinggi.

Dari aspek materiil, utang luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar ke dalam negeri yang dapat menambah modal yang ada di dalam negeri. Aspek formal mengartikan utang luar negeri sebagai penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi. Sehingga berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yang diperlukan dalam pembangunan.

Menurut Sukirno (1985), aliran dana dari luar negeri dinamakan utang luar negeri, apabila memiliki ciri - ciri merupakan aliran modal yang bukan didorong oleh tujuan untuk mencari keuntungan, dan diberikan dengan syarat yang lebih ringan dari pada yang berlaku dalam pasar internasional.

Utang luar negeri merupakan bentuk hubungan kerjasama antara negara debitur dengan negara kreditur dan merupakan cara yang efektif dalam menutupi defisit anggaran pemerintah dimana risiko kebangkrutan ekonomi yang ditimbulkan dari utang luar negeri relatif lebih kecil bila dibandingkan dengan pencetakan uang (*seignorage*) yang dapat menimbulkan inflasi (Mulyani, 1994). Disamping sebagai bentuk hubungan kerjasama utang luar negeri juga merupakan sumber modal bagi negara yang sedang melakukan pembangunan ekonomi, tak

terkecuali negara yang kaya sumber daya alam dan memiliki penduduk yang besar, seperti Indonesia (Mahyudi, 2004).

Utang luar negeri bagi negara berkembang merupakan variabel yang banyak memiliki dampak terhadap perekonomian suatu negara, baik positif (seperti yang dikemukakan oleh Stoneman, 1975; Dowling dan Hiemenz, 1983; Papanek, 1972) maupun negatif (seperti yang diungkapkan oleh teori dependensia dan Hanovi 2009) dan apabila pengelolaannya dilakukan dengan tidak baik, utang luar negeri akan menjadi masalah bagi pemerintah, karena utang luar negeri yang terlalu besar dapat membawa pembangunan ekonomi ke dalam perangkap utang (*debt trap*) sehingga baanyak bergantung kepada negara kreditur (Mahyudi, 2004 ; Bullock-Rogoff ,1990). Pemanfaatan hutang luar negeri sebagai sumber pembiayaan pembangunan sudah menjadi bagian tak terpisahkan dari pembangunan khususnya negara-negara berkembang, termasuk Indonesia (Syaparuddin, 1996).

### 2.2.2 Penyebab Utang Luar Negeri

Hasrat berhutang dan *debt trap*. Berikut adalah beberapa fakta yang menguatkan jebakan hutang tersebut. Pertama, Pada saat Indonesia meminta bantuan kepada IMF untuk menghadapi krisis pada 1997, lembaga tersebut memaksakan kehendaknya untuk mengintervensi semua bidang kehidupan berbangsa dan bernegara. Dalam letter of intent (LoI) terdapat 1.243 tindakan yang harus dilaksanakan pemerintah Indonesia dalam berbagai bidang seperti perbankan, desentralisasi, lingkungan, fiskal, kebijakan moneter dan Bank Sentral, privatisasi BUMN serta jaring pengaman sosial. Dengan kata lain, keuangan negara sengaja dibuat bangkrut terlebih dahulu, dan melalui ketergantungan dalam bidang keuangan ini, Indonesia telah sepenuhnya dikendalikan oleh negara pemberi hutang dan lembaga keuangan internasional.

Kedua, tuduhan bahwa lembaga seperti IMF dan Bank Dunia diboncengi kepentingan perusahaan-perusahaan dari negara-negara kreditor bukanlah isapan jempol belaka. Hal tersebut juga diakui oleh pemerintah AS. Selama kurun tahun 1980-an hingga awal 1990-an saja, IMF sudah menerapkan program penyesuaian

struktural di lebih dari 70 negara berkembang yang mengalami krisis finansial. Setiap tahun, Bank Dunia juga memberikan sekitar 40.000 kontrak kepada perusahaan swasta. Sebagian besar kontrak ini jatuh ke perusahaan-perusahaan dari negara-negara maju. Jadi sangat jelas bahwa negara-negara pendonor sangat berkepentingan untuk memberikan negara-negara berkembang untuk berhutang. Departemen Keuangan AS mengaku, untuk setiap dollar AS yang dikontribusikan AS ke lembaga-lembaga multilateral, perusahaan-perusahaan AS menerima lebih dari dua kali lipat jumlah itu dari kontrak-kontrak pengadaan untuk program-program atau proyek proyek yang dibiayai dengan pinjaman lembaga-lembaga tersebut. Hal tersebut tidak hanya terjadi pada pinjaman multilateral. Pinjaman bilateral seperti dari Jepang pun biasanya diikuti persyaratan sangat ketat yang menyangkut penggunaan komponen, barang, jasa (termasuk konsultan), dan kontraktor pelaksana untuk pelaksanaan proyek harus berasal dari Jepang. Melalui modus tersebut, Pemerintah Jepang selain bisa merecycle eksese dana yang ada di dalam negerinya, juga sekaligus bisa menggerakkan perusahaan dalam negerinya yang lesu lewat pengerjaan proyek-proyek yang dibiayai dengan dana hutang ini. Dari pinjaman yang digelontorkan tersebut, dana yang mengalir kembali ke Jepang dan negara-negara maju lain sebagai kreditor jauh lebih besar ketimbang yang dikucurkan ke Indonesia sebagai pengutang. Dapat dikatakan bahwa Indonesia sebagai negara debitor justru mensubsidi negara-negara kaya yang menjadi kreditornya.

Ketiga, hutang dianggap sebagai biang dari kerusakan lingkungan yang terjadi di negara-negara yang sedang berkembang khususnya negara kreditor. Perbandingan antara DSR (Debt Service Ratio) dan laju deforestasi beberapa negara kreditor besar memperlihatkan trend yang semakin meningkat. (Susan George, 1992 dalam Rachbini, 1994)

### 2.2.3 Teori Hubungan Utang dan Pertumbuhan Ekonomi

Terdapat beberapa pandangan yang menyatakan tentang keterkaitan antara utang dan pertumbuhan ekonomi. Pasaribu (2003), menuliskan tentang pandangan ekonom mengenai hubungan antara utang dan pertumbuhan ekonomi dijelaskan

melalui 3 aliran, yaitu Klasik/Neo Klasik, Keynesian dan Ricardian. Menurut Barsky, et. Al (1986) ekonom Klasik/Neo Klasik mengindikasikan bahwa kenaikan utang luar negeri untuk membiayai pengeluaran pemerintah hanya menaikkan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang tidak akan mempunyai dampak yang signifikan akibat adanya crowding-out, yaitu keadaan di mana terjadi overheated dalam perekonomian yang menyebabkan investasi swasta berkurang yang pada akhirnya akan menurunkan produk domestik bruto. Kelompok Neo Klasik berpendapat bahwa setiap individu mempunyai informasi yang cukup, sehingga mereka dapat merencanakan tingkat konsumsi sepanjang waktu hidupnya. Defisit anggaran pemerintah yang dibiayai oleh utang luar negeri akan meningkatkan konsumsi individu. Sedangkan pembayaran pokok utang dan cicilannya dalam jangka panjang akan membebani kenaikan pajak untuk generasi berikutnya. Dengan asumsi bahwa seluruh sumber daya secara penuh dapat digunakan, maka peningkatan konsumsi akan menurunkan tingkat tabungan dan suku bunga akan meningkat. Peningkatan suku bunga akan mendorong permintaan swasta menurun, sehingga kaum Neo Klasik menyimpulkan bahwa dalam kondisi full employment, defisit anggaran pemerintah yang permanen dan penyelesaiannya dengan utang luar negeri akan menyebabkan investasi swasta tergesur (Barsky, et al, 1986).

Sedangkan paham keynesian ditelaah oleh Eisner (1989) dan Bernheim (1989). Paham keynesian melihat kebijakan peningkatan anggaran belanja yang dibiayai oleh utang luar negeri akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi akibat naiknya permintaan agregat sebagai pengaruh lanjut dari terjadinya akumulasi modal. Kelompok keynesian memiliki pandangan bahwa defisit anggaran pemerintah yang ditutup dengan utang luar negeri akan meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan sehingga kenaikan pendapatan akan meningkatkan konsumsi. Hal ini mengakibatkan beban pajak pada masa sekarang relatif menjadi lebih ringan, hal ini kemudian akan menyebabkan peningkatan pendapatan yang siap dibelanjakan. Peningkatan pendapatan nasional akan mendorong perekonomian. Kesimpulannya, kebijakan menutup defisit anggaran

dengan utang luar negeri dalam jangka pendek akan menguntungkan perekonomian dengan adanya pertumbuhan ekonomi.

Sedangkan pendapat berbeda lagi digagaskan oleh Ricardian. Pemahaman Ricardian menurut Barro (1974, 1989), Evans (1988) menjelaskan bahwa kebijakan utang luar negeri untuk membiayai defisit anggaran belanja pemerintah tidak akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Hal ini terjadi karena efek pertumbuhan pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan utang publik harus dibayar oleh pemerintah pada masa yang akan datang dengan kenaikan pajak. Oleh karena itu, masyarakat akan mengurangi konsumsinya pada saat sekarang untuk memperbesar tabungan yang selanjutnya digunakan untuk membayar kenaikan pajak pada masa yang akan datang.

#### 2.2.4 Sejarah Utang Luar Negeri

Sejarah utang luar negeri Indonesia dimulai dari kebiasaan berutang pemerintah kolonial Hindia Belanda bagi pemerintahan di Indonesia. Seluruh utang yang belum dilunasinya pun turut diwariskan, sesuai dengan salah satu hasil Konferensi Meja Bundar (KMB). Penyerahan kedaulatan kepada Republik Indonesia pada waktu itu disertai dengan pengalihan tanggung jawab segala utang pemerintah kolonial. Tradisi pengalihan utang kepada pemerintahan berikutnya bertahan sampai saat ini, terlepas dari perpindahan kekuasaan itu berlangsung dengan cara apa pun.

Utang pemerintah orde lama Sesuai dengan perjanjian ketika penyerahan kedaulatan kepada pemerintah Republik Indonesia, pemerintahan Soekarno menerima pula warisan utang pemerintah kolonial Hindia Belanda sebesar 4 miliar dolar Amerika. Utang tersebut memang tidak pernah dibayar oleh Pemerintahan Soekarno, namun juga tidak dinyatakan dihapuskan. Utang ini nantinya diwariskan kepada era-era pemerintahan berikutnya, dan akhirnya dilunasi juga.

Pada awal kemerdekaan, sikap pemerintah Soekarno-Hatta terhadap utang luar negeri bisa dikatakan mendua. Di satu sisi, mereka menyadari bahwa utang luar negeri sebagai sumber pembiayaan sangat dibutuhkan. Negara baru yang baru

merdeka ini memerlukan dana untuk memperbaiki taraf kesejahteraan rakyat, yang sudah sedemikian terpuruk karena kolonialisme. Disisi lain, pemerintah Soekarno-Hatta bersikap waspada terhadap kemungkinan penggunaan utang luar negeri sebagai sarana kembalinya kolonialisme, meski demikian transaksi utang luar negeri tetap terjadi pada awal kemerdekaan. Sampai dengan tahun 1950, utang pemerintah yang baru tercatat sebesar USD 3,8 miliar, selain utang warisan pemerintah kolonial. Setelah itu, terjadi fluktuasi jumlah utang pemerintah, seiring dengan sikap pemerintah yang cukup sering berubah terhadap pihak asing dalam soal modal dan utang. Selama kurun tahun 50-an tetap saja ada bantuan dan utang yang masuk ke Indonesia. Sikap pemerintah yang berubah-ubah itu dikarenakan kerapnya pergantian kabinet, disamping faktor Soekarno sebagai pribadi.

Sebagai contoh, pada tahun 1962, delegasi IMF berkunjung ke Indonesia untuk menawarkan proposal bantuan finansial dan kerjasama, dan pada tahun 1963 utang sebesar USD17 juta diberikan oleh Amerika Serikat. Pemerintah Indonesia pun kemudian bersedia melaksanakan beberapa kebijakan ekonomi baru yang bersesuaian dengan proposal IMF. Secara teknis ekonomi, telah ada pelunasan utang dari sebagian hasil ekspor komoditi primer Indonesia. Ada pula penghapusan se-bagian utang oleh kreditur, terutama dari negara-negara yang ber-sahabat, setidaknya dalam tahun-tahun tertentu. Akhirnya, ketika terjadi perpindahan kekuasaan kepada Soeharto, tercatat utang luar negeri pemerintah adalah sebesar USD 2,1 miliar. Jumlah ini belum termasuk utang warisan pemerintah kolonial Belanda yang sekalipun resmi diakui, tidak pernah dibayar oleh pemerintahan Soekarno.

Perkembangan utang pemerintah era Soeharto sejak awal menunjukkan sikap pemerintahan Soeharto terhadap modal asing yang memang berbeda dengan sikap Soekarno-Hatta. Sebagai contoh, undang-undang pertama yang ditandatangani Soeharto adalah UU no.1/1967 tentang Penanaman Modal Asing, yang isinya bersifat terbuka dan bersahabat bagi masuknya modal dari negara manapun. Beberapa bulan sebelumnya, IMF membuat studi tentang program stabilitas ekonomi, yang rekomendasinya segera diikuti oleh pemerintah. Indonesia juga telah secara resmi kembali menjadi anggota IMF.

Seiring dengan itu, perundingan serius mengenai utang luar negeri Indonesia berlangsung lancar. Kembalinya Indonesia menjadi anggota IMF dan Bank Dunia, seketika diimbali oleh negara-negara barat berupa: pemberian hibah, restrukturisasi utang lama, komitmen utang baru dan pencairan utang baru yang cepat. Lewat berbagai perundingan, terutama pertemuan Paris Club, disepakati moratorium utang sampai dengan tahun 1971 untuk pembayaran cicilan pokok sebagian besar utang. Akhirnya, sejak tahun 1967 Indonesia mendapat persetujuan utang baru dari banyak kreditur, dan sebagiannya langsung dicairkan pada tahun itu juga. Pada saat pemerintahan Soeharto mulai menerima ULN dan satu dekade setelahnya, perkembangan wacana keuangan internasional memang sedang kondusif. Selain yang dinyatakan sebagai dimensi kemanusiaan atau charity, serta keterkaitan dengan masalah perebutan pengaruh politik Blok Barat dan Blok Komunis, konsep dan praktik keuangan internasional memang tengah marak mengembangkan berbagai bentuk ULN. Ada dua pemicu utama dari sisi wacana keuangan dan perekonomian. Pertama, upaya banyak negara maju untuk merestrukturisasi sekaligus mengembangkan industri pengolahannya, yang berlangsung mulai era 1960-an. Ada pertimbangan suplai sumber energi, bahan baku, pemindahan sebagian tahap produksi, sampai kepada penetrasi pasar.

Kedua, mulai ada kelebihan likuiditas pada lembaga keuangan internasional, yang kemudian mendapat momentum lanjutan dari petro dollar akibat kenaikan harga minyak sejak awal 70-an. Selain disimpan pada bank dan lembaga keuangan komersial, dana petro dollar dari negara-negara produsen minyak ini juga bisa diakses oleh IMF. Sebagaimana telah disinggung di atas, sejak tahun 1967 Indonesia telah menerima pinjaman dengan syarat lunak atau dalam bentuk sumbangan (grant) dari negara-negara dan lembaga-lembaga keuangan internasional yang tergabung dalam IGGI. Dalam beberapa tahun sejak itu, Indonesia mendapat pinjaman berbentuk bantuan program yang terdiri dari bantuan devisa kredit dan bantuan pangan, serta bantuan proyek dengan syarat-syarat pelunasan yang lunak.

### Utang Pemerintahan Transisi (Habibie)

Tanggal 14 dan 15 Mei 1997, kurs bath terhadap US\$ mengalami penurunan (depresiasi) sebagai akibat dari keputusan jual dari para investor yang tidak percaya lagi terhadap prospek ekonomi Thailand dalam jangka pendek. Pemerintah Thailand mengintervensi dan didukung oleh bank sentral singapora, tapi tidak mampu menstabilkan kurs Bath, sehingga bank sentral Thailand mengumumkan kurs bath diserahkan pada mekanisme pasar. 2 Juli 1997, penurunan nilai kurs bath terhadap US\$ antara 15% - 20%

Bulan Juli 1997, krisis melanda Indonesia (kurs dari Rp 2.500 menjadi Rp 2.650.) BI mengintervensi, namun tidak mampu sampai bulan maret 1998 kurs melemah sampai Rp.10.550 dan bahkan menembus angka Rp 11.000/US\$.

Langkah konkrit untuk mengatasi krisis:

- a. Penundaan proyek Rp 39 triliun untuk mengimbangi keterbatasan anggaran Negara.
- b. BI melakukan intervensi ke bursa valas.
- c. Meminta bantuan IMF dengan memperoleh paket bantuan keuangan US\$ 23 Milyar pada bulan Nopember 1997.
- d. Mencabut ijin usaha 16 bank swasta yang tidak sehat Januari 1998 pemerintah Indonesia menandatangani nota kesepakatan (LOI) dengan IMF yang mencakup 50 butir kebijakan yang mencakup: Kebijakan ekonomi makro (fiscal dan moneter) mencakup: penggunaan prinsip anggaran berimbang; pengurangan pengeluaran pemerintah seperti pengurangan subsidi BBM dan listrik; pembatalan proyek besar; dan peningkatan pendapatan pemerintah dengan mencabut semua fasilitas perpajakan, penangguhan PPN, pengenaan pajak tambahan terhadap bensin, memperbaiki audit PPN, dan memperbanyak obyek pajak.
- e. Restrukturisasi sektor keuangan.
- f. Reformasi struktural

Bantuan gagal diberikan, karena pemerintah Indonesia tidak melaksanakan kesepakatan dengan IMF yang telah ditandatangani. Indonesia tidak mempunyai pilihan kecuali harus bekerja sama dengan IMF. Kesepakatan baru dicapai bulan

April 1998 dengan nama “Memorandum Tambahan mengenai Kebijakan Ekonomi Keuangan” yang merupakan kelanjutan, pelengkapan dan modifikasi 50 butir kesepakatan. Tambahan dalam kesepakatan baru ini mencakup:

- a. Program stabilisasi perbankan untuk stabilisasi pasar uang dan mencegah hiperinflasi
- b. Restrukturisasi perbankan untuk penyehatan system perbankan nasional
- c. Reformasi structural
- d. Penyelesaian utang luar negeri dari pihak swasta
- e. Bantuan untuk masyarakat ekonomi lemah.

Utang Pemerintahan Reformasi (Abdurrahman Wahid) Mulai pertengahan tahun 1999.

- a. Pada tahun 1999 pertumbuhan ekonomi positif (mendekati 0)
- b. Tahun 2000 pertumbuhan ekonomi 5%
- c. Kondisi moneter stabil ( inflasi dan suku bunga rendah)
- d. Tahun 2001, pelaku bisnis dan masyarakat kurang percaya kepada pemerintahan sebagai akibat dari pernyataan presiden yang kontroversial, KKN, dictator, dan persetujuan dengan DPR.
- e. Bulan maret 2000, cadangan devisa menurun dari US\$ 29 milyar menjadi US\$ 28,875 milyar
- f. Hubungan dengan IMF menjadi tidak baik sebagai akibat dari: penundaan pelaksanaan amandemen UU No. 23 tahun 1999 mengenai Bank Indonesia; penerapan otonomi daerah (terutama kebebasan untuk hutang pemerintah daerah dari LN); dan revisi APBN 2001.
- g. Tahun 2001, pertumbuhan ekonomi cenderung negative, IHSG merosot lebih dari 300 poin, dan nilai tukar rupiah melemah dari Rp 7000 menjadi Rp.10.000

Utang Pada Masa kepemimpinan Megawati Soekarnoputri

Beberapa kebijakan perekonomian yang diambil di masa kepemimpinan Megawati Soekarnoputri ialah ;

- a. Meminta penundaan pembayaran utang sebesar US\$ 5,8 milyar pada pertemuan Paris Club ke-3 dan mengalokasikan pembayaran utang luar negeri sebesar Rp 116.3triliun.
- b. Kebijakan privatisasi BUMN. Privatisasi adalah menjual perusahaan negara di dalam periode krisis dengan tujuan melindungi perusahaan negara dari intervensi kekuatan-kekuatan politik dan mengurangi beban negara. Hasil penjualan itu berhasil menaikkan pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi 4,1 %. Namun kebijakan ini memicu banyak kontroversi, karena BUMN yang diprivatisasi dijual ke perusahaan asing.

Di masa ini juga direalisasikan berdirinya KPK (Komisi Pemberantasan Korupsi), tetapi belum ada gebrakan konkrit dalam pemberantasan korupsi. Padahal keberadaan korupsi membuat banyak investor berpikir dua kali untuk menanamkan modal di Indonesia, dan mengganggu jalannya pembangunan nasional.

#### Utang pada masa Kepemimpinan Susilo Bambang Yudhoyono

Pada pertengahan bulan Oktober 2006 , Indonesia melunasi seluruh sisa utang pada IMF sebesar 3,2 miliar dolar AS. Dengan ini, maka diharapkan Indonesia tak lagi mengikuti agenda-agenda IMF dalam menentukan kebijakan dalam negeri. Namun wacana untuk berhutang lagi pada luar negeri kembali mencuat, setelah keluarnya laporan bahwa kesenjangan ekonomi antara penduduk kaya dan miskin menajam, dan jumlah penduduk miskin meningkat dari 35,10 jiwa di bulan Februari 2005 menjadi 39,05 juta jiwa pada bulan Maret 2006. Hal ini disebabkan karena beberapa hal, antara lain karena pengucuran kredit perbankan ke sector riil masih sangat kurang (perbankan lebih suka menyimpan dana di SBI), sehingga kinerja sector riil kurang dan berimbas pada turunnya investasi. Selain itu, birokrasi pemerintahan terlalu kental, sehingga menyebabkan kecilnya realisasi belanja Negara dan daya serap, karena inefisiensi pengelolaan anggaran. Jadi, di satu sisi pemerintah berupaya mengundang investor dari luar negeri, tapi di lain pihak, kondisi dalam negeri masih kurang kondusif.

### 2.3 Teori Utang Luar Negeri

Meskipun demikian peranan dana bantuan luar negeri dan modal asing terhadap kemajuan, pertumbuhan dan pembangunan ekonomi negara berkembang telah lama menjadi perdebatan hangat diantara kelompok-kelompok perdagangan dunia. Sekelompok ekonom pada tahun 1950-an dan 1960-an berpendapat dan meyakini bahwa bantuan luar negeri mempunyai dampak yang positif terhadap pembangunan ekonomi suatu negara tanpa menimbulkan gangguan pada masa sesudahnya bagi negara-negara debitor tersebut. Pengalaman keberhasilan pembangunan kembali perekonomian negara-negara Eropa Barat melalui Marshal Plan seperti telah disinggung, menjadi dasar kelompok tersebut menganjurkannya diterapkan dinegara-negara berkembang. Asumsi yang mereka gunakan dalam proses penganjurannya adalah bantuan luar negeri akan menambah sumber-sumber produktif tanpa menimbulkan dampak substitusi terhadap hubungan domestik, dan tidak menimbulkan dampak negatif terhadap alokasi dan efisiensi sumber daya terutama tingkat efisiensi dalam penggunaan modal (Sihombing, 2006)

Pengalaman seperti yang diuraikan di atas juga mengilhami teori yang dikembangkan oleh Sir Roy Harrod (Inggris) dan kemudian dikenal dengan teori Harrod-Domar. Teori yang berbicara tentang penggunaan bantuan luar negeri dalam pembiayaan pembangunan selanjutnya dikembangkan oleh beberapa ekonom seperti Hollis Chenery, Alan Strout, dan lain-lain pada tahun 1960-an dan awal tahun 1970-an. Pemikiran mereka seperti yang diungkapkan oleh Chenery dan Carter (1973) dapat dikelompokkan ke dalam empat pemikiran mendasar.

Pertama, sumber dana eksternal (modal asing) dapat dimanfaatkan oleh negara sedang berkembang sebagai suatu dasar yang signifikan untuk memacu kenaikan investasi serta pertumbuhan ekonomi. Kedua, untuk menjaga dan mempertahankan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi diperlukan perubahan dan perombakan yang substansial dalam struktur produksi dan perdagangan. Ketiga, modal asing dapat berperan penting mobilisasi sumber dana dan transformasi struktural. Keempat, kebutuhan akan modal asing akan menjadi menurun setelah perubahan struktural terjadi.

Pemikiran di atas sedemikian kuatnya mempengaruhi proses perencanaan pembangunan di negara-negara sedang berkembang yang semata-mata hanya mengandalkan upaya proses pembangunannya pada sumber-sumber daya domestik. Malahan porsi bantuan luar negeri tidak lagi diperlakukan sebagai faktor pelengkap (complementary factor), tapi telah menjadi sumber utama dalam pembiayaan pembangunan (Basri, 2003:104).

Pertimbangan suatu negara atau perusahaan melakukan pinjaman luar negeri dipengaruhi oleh beberapa hal, yang dapat dikategorikan dalam 2 faktor pendorong masuknya dana ke dalam negeri (push factors) dan faktor internal yang menarik dana masuk (pull factors). Yang merupakan push faktor antara lain adalah :

- a. Perbedaan tingkat suku bunga US (Dollar Amerika Serikat dan negara-negara maju)

pada pertengahan tahun 1990-an menyebabkan gap suku bunga dengan negara emerging market semakin besar sehingga mendorong para investor luar negeri mengalihkan investasi mereka dari negara-negara maju ke emerging countries. Tingkat suku bunga US (antara lain 3 month treasury bill) mengalami penurunan drastis dari 9% pada tahun 1989 dan mencapai titik terendah pada tahun 1992-1994 pada kisaran 2-3 %. Pada akhir tahun 1997 misalnya, suku bunga kredit bank domestik masih berada dalam kisaran rata-rata 15-19 % sedangkan suku bunga pinjaman bank internasional mencapai rata-rata 5%. Dengan perbedaan yang sangat besar ini, meskipun sesudah ditambahkan dengan country risk premium Indonesia yang cukup tinggi dan biaya lindung nilai, meminjam dari bank di luar negeri masih dirasakan menguntungkan perusahaan Indonesia.

- b. Capital market yang terintegrasi

Semakin terintegrasinya capital market dunia memberikan kemudahan akses pasar serta keleluasaan untuk memegang dan bertransaksi untuk memegang mata uang asing. Perekonomian tanpa batas, baik melalui perdagangan maupun melalui modus lainnya mendorong pergerakan modal secara lebih leluasa ke berbagai negara. Hal ini didukung pula dengan terbentuknya lembaga-lembaga keuangan internasional seperti WTO, IMF, dan World Bank. Dua hal tersebut mendukung

perkembangan terms of trade dan siklus bisnis internasional yang menjadi pemicu mengalirnya modal ke negara-negara emerging markets.

c. Kelebihan likuiditas di pasar internasional

Kreditur luar negeri yang pada masa itu berada dalam kondisi kelebihan likuiditas memberikan penilaian yang berlebihan terhadap kinerja fundamental perekonomian dan kemampuan mengembalikan pinjaman luar negeri Indonesia. Perilaku yang menunjukkan keyakinan terhadap kemampuan Indonesia tersebut berakibat pada meningkatnya keberanian dalam mengambil resiko yang berdampak meningkatnya jumlah pinjaman luar negeri swasta Indonesia.

d. Variasi produk financing

Bervariasi produk pembiayaan yang disediakan oleh perbankan dan pasar modal luar negeri mampu menawarkan fasilitas kredit yang lebih menarik. Kuatnya dukungan finansial perbankan di luar negeri memungkinkan mereka memberikan kredit dalam jangka waktu yang lebih panjang. Hal ini tidak dapat dilakukan oleh kebanyakan bank domestik yang pendek. Dengan struktur jangka waktu sumber dana perbankan domestik yang pendek, maka sulit bagi mereka untuk memenuhi kebutuhan dana jangka menengah dan panjang dari berbagai perusahaan di dalam negeri.

e. Keterbatasan kemampuan bank untuk menyediakan kredit berjangka menengah

panjang disebabkan oleh masing-masing sangat rendahnya sumber dana perbankan Indonesia yang berjangka panjang. Angka pada akhir 2007 menunjukkan bahwa sebagian besar atau sumber dana perbankan berjangka waktu satu (1) bulan. Hanya 0,6% sumber dana bank yang berjangka waktu antara 1-2 tahun. Dengan struktur pendanaan ini, kemampuan perbankan domestik dalam memberikan kredit dalam jangka panjang menjadi sangat terbatas. Akibatnya, industri perbankan lebih banyak memfokuskan penyaluran dananya ke kredit konsumsi dengan jumlah yang relatif kecil.

f. Persyaratan dan prosedur pinjaman yang mudah

Salah satu hambatan swasta meminjam dari bank domestik adalah persyaratan yang dipandang berbelit-belit. Masalah agunan, misalnya, hingga saat ini masih

menjadi syarat utama bagi pengusaha untuk mendapatkan pinjaman bank domestik. Terlalu beratnya persyaratan kredit dari perbankan domestik ini juga disebabkan karena adanya informasi yang asimetris. Kelemahan ini akhirnya direfleksikan pada keengganan perbankan domestik untuk membiayai banyak proyek perusahaan yang sesungguhnya sangat potensial.

g. Kompetensi dan reputasi bank asing di luar negeri

Bank asing di luar negeri sering dinilai lebih kompeten dan memiliki reputasi yang lebih baik sehingga lebih dipercaya oleh pelaku bisnis Indonesia. Disamping itu, dengan jaringan yang luas internasional dan penguasaan teknologi yang lebih baik, bank-bank internasional dapat memenuhi kebutuhan para debitur lebih yang berorientasi ekspor

#### 2.4 Studi empiris

Secara teoritis, kata Umar Juoro (1994), pada tahun 1950 dan 1960-an, bantuan luar negeri dipandang mempunyai dampak positif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat sebagai dampak lanjutannya. Alasannya, aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya. Sampai di situ, secara teori, bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (multiplier effects) yang positif pada perekonomian. Pada tahun 1970-an, dua ekonom lain Keith Griffin dan John Enos dalam bukunya "Foreign Assistance: Objectives and Consequences" membuktikan pinjaman luar negeri berdampak negatif pada pertumbuhan. Mereka mengajukan bukti empiris bahwa utang luar negeri berkorelasi negatif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Bantuan luar negeri telah membuat pemerintah meningkatkan pengeluaran yang mengurangi dorongan untuk meningkatkan penerimaan pajak dan sebagainya.

Banyak ahli ekonomi yang mendukung perlunya hutang luar negeri karena memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, akan tetapi tidak sedikit yang berpendapat sebaliknya. Banyak ahli berpendapat bahwa apabila suatu negara mempunyai profil hutang yang wajar atau yang diinginkan

(*adesirable debt profile*), maka negara tersebut tidak perlu mengkhawatirkan eksistensi hutang sebagai salah satu pendukung keberhasilan pembangunan nasional. Jika jumlah hutang tidak terlalu besar, hal ini tidak akan mengancam kestabilan makroekonomi suatu negara. Williamson (1999) berpendapat bahwa profil hutang yang wajar oleh suatu negara mempunyai ciri-ciri sebagai berikut: (1) jumlah hutang tidak boleh melebihi 40 persen GNP, (2) jumlah hutang tidak boleh melebihi 200 persen jumlah ekspor suatu negara, dan (3) DSR (*debt service ratio*), yang menunjukkan ratio jumlah hutang terhadap ekspor, tidak boleh lebih dari 25 persen. Jika jumlah hutang melebihi kondisi yang ditentukan dalam profil hutang yang wajar, maka eksistensi hutang dapat dianggap sebagai ancaman yang dapat menyebabkan krisis ekonomi suatu negara.

Disamping itu, studi yang menunjukkan bahwa hutang luar negeri ternyata tidak mendorong pertumbuhan ekonomi nasional dilakukan oleh Kuncoro (1989) menunjukkan bahwa hutang luar negeri membawa dampak langsung dan dampak total yang negatif bagi pertumbuhan ekonomi. Hal ini jelas sekali menunjukkan ketidakefektifan penggunaan hutang luar negeri. Ketidakefektifan penggunaan hutang luar negeri dibuktikan pula oleh Ahmad (1991). Ia juga menyimpulkan bahwa diantara faktor penyebab peningkatan hutang luar negeri, ternyata defisit dalam neraca pembayaran menyerap dua per tiga pertambahan hutang. Sedangkan sisanya, sebesar sepertiga disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar.

Beberapa ahli yang tidak setuju dengan peranan positif eksistensi hutang dalam perekonomian di negara-negara berkembang antara lain Rostow (1985), Tanzi dan Blejer (1988) dan George (1992). Mereka mengatakan bahwa hutang luar negeri justru menjadi bumerang bagi negara penerima. Perekonomian negara-negara penerima tidak semakin baik, melainkan semakin hancur. Beberapa alasan yang menyebabkan kegagalan dalam menggunakan dana pinjaman untuk pembangunan ekonomi negara berkembang antara lain adalah ketidakmampuan negara penerima memanfaatkan hutang secara efektif, hutang luar negeri lebih bermotifkan politik dibandingkan ekonomi, hutang yang diterima dikorupsi oleh pejabat negara berkembang, dan tidak bekerjanya mekanisme pasar akibat kegagalan pasar (*market failure*) seperti monopoli dan oligopoli.

## 2.5 Tinjauan Hasil Penelitian sebelumnya

Hasil penelitian sebelumnya ditunjukkan matrik sebagai berikut :

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Agus Indra Wahyudi, 2011	Analisis kausalitas antara hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1990-2008	Hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 1990-2008	Penelitian <i>explanatory research</i> , data sekunder <i>time series</i> dan analisis data Uji Kausalitas Engle Granger	Pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap hutang luar negeri. Dan hutang luar tidak mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan tidak signifikan.
2.	Ainun Fithria, 2007	Analisis kausalitas antara hutang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi indonesia tahun 1984-2004	Hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 1986 - 2004	Penelitian <i>explanatory research</i> , data sekunder <i>time series</i> dan analisis data Uji Kausalitas Engle Granger	Utang luar negeri mempunyai pengaruh secara tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi. Dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri
3.	Mahindun Dhiani Melda Harahap, 2007	Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi utang luar negeri di Indonesia tahun 1980-2004	Utang luar negeri, PDB ,pengeluaran pemerintah, defisit anggaran, utang luar negeri tahun sebelumnya dalam periode tahun 1980-2004	Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>	PDB mempunyai pengaruh yang negatif terhadap utang luar negeri , variabel pengeluaran dalam negeri memiliki kontribusi terbesar terhadap utang luar negeri, pengeluaran dalam negeri , defisit

					anggaran dan utang luar negeri tahun sebelumnya masing-masing mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap variabel utang luar negeri.
4.	Andiarma Tesamaris dan Siti Fatimah Nurhayati, 2005	Analisis kausalitas antar hutang luar negeri dengan defisit anggaran pendapatan dan belanja negara Indonesia pendekatan Error Correction Model (ECM)	hutang luar negeri, defisit anggaran pendapatan dan belanja negara Indonesia	Penelitian <i>explanatory research</i> , data sekunder <i>time series</i> dan analisis data uji kausalitas Engle Granger	Hasil kausalitas model koreksi kesalahan (ECM) diketahui bahwa dalam estimasi hutang luar negeri dan defisit APBN terjadi efek saling mempengaruhi. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang luar negeri dipengaruhi oleh defisit APBN dan sebaliknya defisit APBN dipengaruhi oleh hutang luar negeri.
5.	Desmawati Sihombing, 2010	Analisis pengaruh hutang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia	Data tahunan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 1988-2008	Metode analisis dalam penelitian ini adalah Cointegration Test dan Granger Causality Test.	Dari hasil estimasi Granger Causality Test, hubungan antara kedua variabel yaitu Piutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan 2 arah atau feedback, artinya kedua variabel tersebut saling mempengaruhi satu sama lainnya. Utang luar negeri memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi sebelum dan sesudah krisis moneter. Hal

					ini ditunjukkan oleh koefisien utang luar negeri yaitu sebesar 0.555. Artinya setiap kenaikan utang luar negeri sebesar 1% maka pertumbuhan ekonomi akan naik sebesar 0.555%, ceteris paribus.
6.	I Wayan Gayun Widharma dan I Made Kembar Sri Budhi dan A.A.I. Marheni , 2011	Utang luar negeri pemerintah Indonesia : kajian terhadap faktor – faktor yang berpengaruh	utang luar negeri pemerintah Indonesia, penerimaan pajak, pengeluaran pemerintah, defisit anggaran ,kurs dolar, utang luar negeri pemerintah tahun sebelumnya dan pembayaran cicilan utang pemerintah periode 1981-2010	Analisis Deskriptif Penerapan statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi perhitungan, tabel-tabel, gambar-gambar dan sebagainya yang dihitung menggunakan program excel dan SPSS. Analisis Jalur Analisis jalur atau analisis lintasan merupakan perluasan dari analisis linier berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel.	Penerimaan pajak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri pemerintah melalui pengeluaran pembangunan. Defisit anggaran dan pembayaran cicilan utang berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri melalui kurs dolar. Kurs dolar, pengeluaran pembangunan dan utang luar negeri tahun sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri pemerintah. Sedangkan devisa anggaran tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri pemerintah.

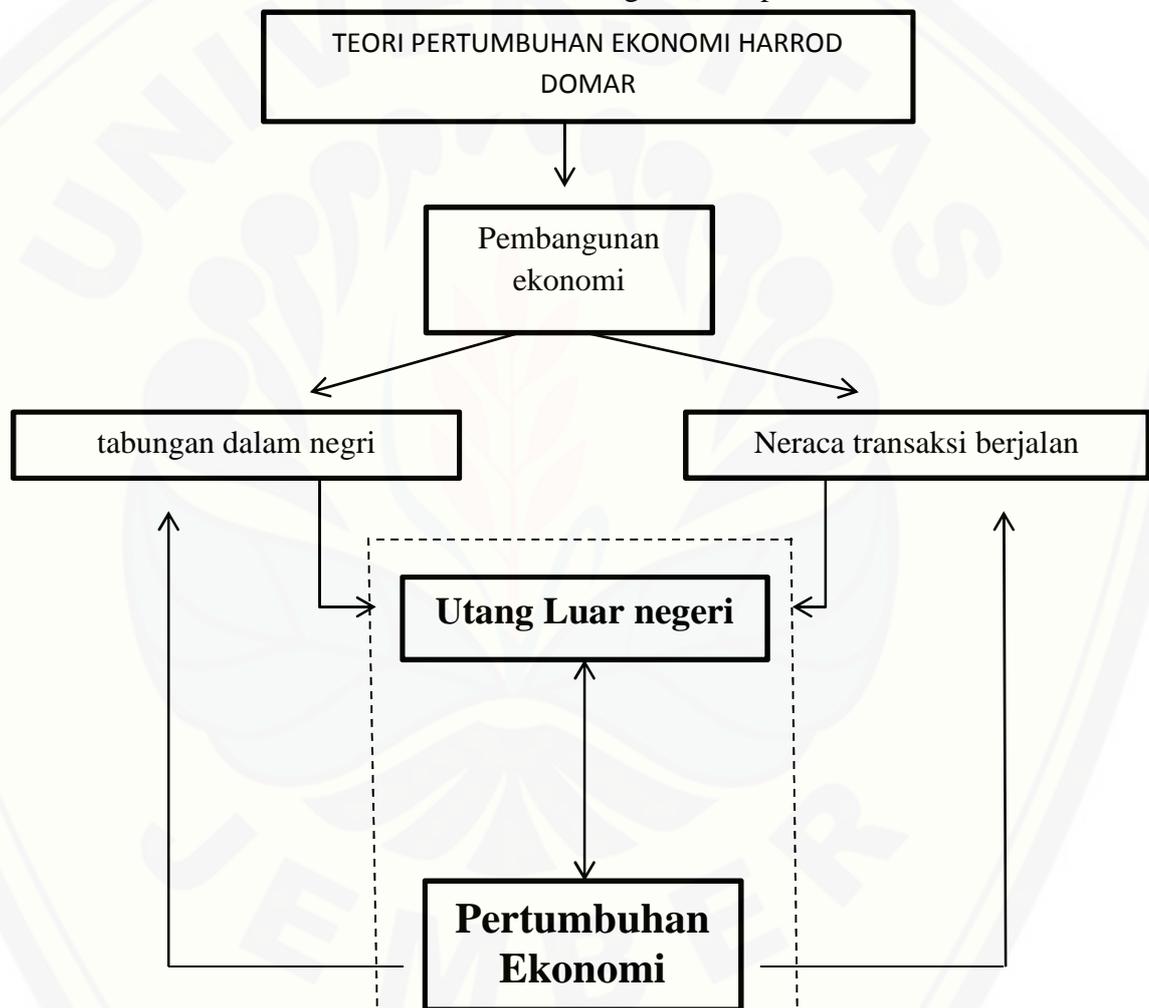
7.	Anggi Quamella Hanovi , 2009	Utang luar negeri , GDP , pertumbuhan output , ratio of debt service to export (DS/EKS), and terms of trade (TOT) 1981-2008	Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode OLS	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara utang luar negeri dan pertumbuhan output pada mulanya , tetapi jika negara tersebut mempunyai utang luar negeri yang melebihi batas level maksimal utang dari negara tersebut maka hubungannya berubah menjadi negatif.
----	------------------------------	---	---	--

## 2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan tinjauan penelitian sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini diduga bahwa terdapat hubungan kausalitas antara hutang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi.

## 2.7 Kerangka Konseptual

Gambar 2.7 Kerangka Konseptual



Garis  $\longrightarrow$  = hubungan langsung/ mempengaruhi

Garis  $\text{-----}\rightarrow$  = fokus penelitian

Garis  $\longleftrightarrow$  = saling mempengaruhi

( Sumber: berbagai penelitian, diolah)

## BAB III . METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini yaitu Analisis kausalitas utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Data yang digunakan adalah data tahunan jumlah utang luar negeri Indonesia dari 1990 - 2014. Variabel yang digunakan *Gross Domestic Product (GDP)*.

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam penyusunan makalah ini penulis mengadakan serangkain penelitian guna mendapatkan data yang diperlukan. Adapun data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia , *World development indicator* , dan Kementrian Keuangan.

Penelitian ini menggunakan metode kausaltas Granger untuk mengestimasi hubungan antara utang luar negeri (ULN) dan Gross Domestic Product (GDP). Model yang digunakan dalam penelitian ini mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Ainun Fithria (2003). Sehingga di peroleh model sebagai berikut:

$$ULN = f(GDP)$$

$$ULN = b_0 + b_1 GDP + e \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

ULN = utang luar negeri

GDP = produk domestik brutto

### 3.3 Metode Analisis Data

#### 3.3.1 Uji Akar- akar Unit

Sebelum melakukan pengujian dengan menggunakan metode kausalitas sebagai pengujian utama dalam penelitian ini, maka perlu dilakukan terlebih dahulu uji akar-akar unit untuk mengetahui stasioneritas data. Karena hal yang

mendasari data *time series* adalah kestasioneritasan data. Data *time series* yang tidak stasioner maka koefisien regresi yang dihasilkan tidak efisien atau masalah yang disebut dengan *spurious regression* atau regresi palsu. *Spurious regression* merupakan keadaan dimana regresi dengan nilai R<sup>2</sup> yang tinggi lebih dari 0,9 tetapi terdapat hubungan yang tidak signifikan antar variabel (Gujarati, 2004: Wardhono, 2004).

Untuk mengetahui apakah suatu data telah stasioner atau belum, salah satunya adalah dengan uji akar-akar unit. Uji akar unit adalah uji yang mendeteksi apakah pada data *time series* mengandung akar unit yaitu apakah data tersebut memiliki komponen trend yang berupa random walk (Rosadi, 2012). Dalam menguji akar-akarunit tersebut dapat menggunakan *Dickey-Fuller test*, *augmented Dickey-Fuller tes*. Uji Dickey-fuller, *uji augmented dickey-fuller* memiliki asumsi yang berbeda-beda. Gujarati (2004)mengatakan bahwa DF test berasumsi bahwa kesalahan pengganggu terdistribusi secara independen dan secaraidentik sedangkan pada ADF test mengembangkan dari DF test yaitu dengan mengatasi kemungkinan adanya *serial correlaation* dalam kesalahan pengganggu (autokorelasi). Formulasi uji ADF adalah sebagai berikut (Gujarati, 2004):

$$\Delta Y = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.3)$$

Dimana :

- Y = variabel yang diamati  
 $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$   
 $\Delta Y_{t-1} = Y_{t-1} - Y_{t-2}$   
 T = trend waktu

Sehingga bentuk formulasi uji ADF untuk variabel utang luar negeri (X) dan pertumbuhan ekonomi (Y) adalah sebagai berikut :

$$\Delta X_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta X_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta X_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.4)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.5)$$

Untuk mengetahui apakah data telah stasioner atau tidak maka dengan membandingkan nilai statistik ADF ( $\delta Y_t - 1$ ) dengan nilai kritis distribusi statistik MacKinnon. Apabila nilai ADF statistik lebih besar dari nilai kritis distribusi statistik MacKinnon maka data dikatakan stasioner.

### 3.3.2 Uji Kointegrasi (*cointegration test*)

Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji akar-akar unit dan uji derajat integrasi. Untuk melakukan uji kointegrasi, pertama-tama peneliti perlu mengamati perilaku data ekonomi runtut waktu yang akan digunakan (Insukindro, 1992; Abou-Stait, 2005; Lubis, 2012). Pengamat harus yakin terlebih dahulu apakah data yang akan digunakan stasioner atau tidak, yang antara lain dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit dan uji integrasi. Apabila terjadi satu atau lebih variabel mempunyai derajat integrasi yang berbeda, maka variabel tersebut tidak dapat berkointegrasi.

*Cointegration test* ditujukan untuk mengetahui hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan menggunakan metode *Johansen test*. Metode ini mensyaratkan untuk melakukan dua uji statistik. Yaitu dengan *uji trace* (Trace Test,  $\tau$  trace ) yaitu menguji hipotesis nol yang mensyaratkan jumlah dari arah kointegrasi adalah  $\leq p$ . Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan formula berikut:

$$\lambda_{\text{trace}}(r) = -T \sum_{i=r+1}^p \ln(1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (3.9)$$

Dimana  $\lambda_r + 1, \lambda_n$  adalah nilai *eigenvectors* terkecil ( $p-r$ ). Hipotesis nol yang dipakai adalah jumlah dari arah kointegrasi sama dengan banyaknya  $r$ . Atau jumlah vektor kointegrasi  $\leq r$ , dimana  $r = 0, 1, 2$  dan seterusnya. Dan untuk uji statistik yang kedua adalah uji maksimum *eigenvalen* ( $\tau$  maks) dengan formula:

$$\lambda_{\text{maks}}(r, r + 1) = -T \ln(1 - \lambda_r + 1) \dots \dots \dots (3.10)$$

Dengan didasarkan pada uji hipotesis nol bahwa terdapat  $r$  dari vektor kointegrasi yang berlawanan  $(r + 1)$  dengan vektor kointegrasi. Untuk dapat melihat hubungan kointegrasi tersebut dilihat dari rasio besarnya nilai *Trace* statistik dan *Max-Eigen* statistik dengan nilai *critical value* pada  $\alpha = 5\%$ .

### 3.3.3 Uji Kausalitas Granger (*granger's causality test*)

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan alat analisis dengan penekanan pada uji kausalitas. Uji ini sangat penting, terutama bila diketahui adanya hubungan antara dua variabel ekonomi yang satu sama lain saling mempengaruhi dalam suatu wilayah. Model teoritis yang digunakan untuk menganalisis arah kausalitas antara utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah model kausalitas granger (1969). Model ini dapat menjelaskan hubungan sebab akibat variabel yang diamati.

Konsep kausalitas versi granger dikenal dengan konsep *kausalitas sejati* atau *konsep prediktibilitas* dimana masa lalu dapat mempengaruhi masa kini atau masa datang. Akan tetapi masa kini atau masa datang tidak dapat mempengaruhi masa lalu (Gujarati,1995:620)

Granger (1969) menyatakan variabel X dikatakan menyebabkan Y , apabila penyertaan nilai-nilai masa lalu X dapat menghasilkan perkiraan yang lebih baik akan Y , dibandingkan jika X tidak digunakan. Disajikan dalam konteks hubungan utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kausalitas granger dengan variabel X adalah utang luar negeri ( ULN ) dan variabel Y adalah pertumbuhan ekonomi ( PE ) dan dbentuklah model persamaan berikut yang dibangun oleh wahyudi (2011), Fithria (2007), Desmawati (2010), sebagai berikut :

$$ULN_t = \sum_{i=1}^m a_i PE_{t-i} + \sum_{j=1}^n b_j ULN_{t-j} + U_t \dots \dots \dots (2)$$

$$PE_t = \sum_{i=1}^r c_i ULN_{t-i} + \sum_{j=1}^s d_j PE_{t-j} + U_t \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

ULN = utang luar negeri

PE = pertumbuhan ekonomi Indonesia

t = waktu

m,n,r,s = time lag

$t-j$  = operasi kelambanan (lag/masa lalu)

$a_i$  = koefisien regresi dari pertumbuhan ekonomi (PE) pada  $PE = f(ULN)$

$b_j$  = koefisien regresi dari utang luar negeri (ULN) pada  $PE = f(ULN)$

$c_i$  = koefisien regresi dari utang luar negeri (ULN) pada  $ULN = f(PE)$

$d_j$  = koefisien regresi dari pertumbuhan ekonomi (PE) pada  $ULN = f(PE)$

Hasil-hasil regresi kedua bentuk model regresi linier tersebut akan menghasilkan 4 kemungkinan mengenai nilai koefisien-koefisien regresi masing-masing:

1. Jika  $\sum_{j=1}^n b_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^s d_j = 0$ , maka terdapat kausalitas satu arah dari pertumbuhan ekonomi (PE) ke utang luar negeri (ULN).
2. Jika  $\sum_{j=1}^n b_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^s d_j \neq 0$ , maka terdapat kausalitas satu arah dari utang luar negeri (ULN) ke pertumbuhan ekonomi (PE).
3. Jika  $\sum_{j=1}^n b_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^s d_j = 0$ , maka pertumbuhan ekonomi (PE) dan utang luar negeri (ULN) bebas antara satu sama lain.
4. Jika  $\sum_{j=1}^n b_j \neq 0$  dan  $\sum_{j=1}^s d_j \neq 0$ , maka terdapat kausalitas dua arah antara utang luar negeri (ULN) dan pertumbuhan ekonomi (PE).

Pengujian kausalitas model Granger disajikan dalam konteks nilai utang luar negeri (X) dan Gross domestic product (Y) dapat dirumuskan; dimana  $t$  dan  $nt$  diasumsikan sebagai dua untai *white-noise* yaitu tidak saling berkorelasi. Persamaan kemungkinan pertama mempunyai pengertian bahwa nilai variabel utang luar negeri (X) saat ini dihubungkan dengan nilai masa lalu GDP (Y) dan nilai masa lalu ULN (X), Sedangkan kemungkinan kedua mempunyai interpretasi

yang sama bahwa variabel GDP (Y) dihubungkan dengan variabel ULN (X) masa lalu dan variabel masa lalu GDP (Y).

Berdasarkan persamaan diatas dapat di bedakan 4 macam temuan sebagai berikut (Gujarati, 1995):

1. Kausalitas satu arah dari ULN (X) ke GDP (Y) terjadi jika koefisien yang di estimasi dalam nilai masa lalu FDI secara statistik tidak sama dengan nol atau  $\sum_{j=1}^n b_j \neq 0$  dan jika koefisien yang diestiamsi dari masa lau ULN sama dengan nol atau  $\sum_{j=1}^n d_j = 0$ .
2. sebaliknya kausalitas satu arah dari GDP (Y) ke ULN (X) di indikasikan jika koefisien yang di estimasikan pada nilai masa lalu GDP secara statistik tidak `berbeda dengan nol atau  $\sum_{j=1}^n b_j = 0$ , dan jika koefisien yang diestimasi dari nilai masa lalu ULN tidak sama dengan nol atau  $\sum_{j=1}^n d_j \neq 0$ .
3. Kausalitas dua arah di duga terjadi apabila koefisien ULN (X) dan GDP (Y) secara statistis signifikan dan tidak sama dengan nol atau  $\sum_{j=1}^n b_j \neq 0$  dan  $\sum_{j=1}^n d_j \neq 0$ .
4. Tidak terdapat saling ketergantungan di duga terjadi apabila koefisien ULN (X) dan GDP (Y) secara statistik signifikan sma dengan nol atau  $\sum_{j=1}^n b_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^n d_j = 0$  dalam regresi ketiga persamaan tersebut.

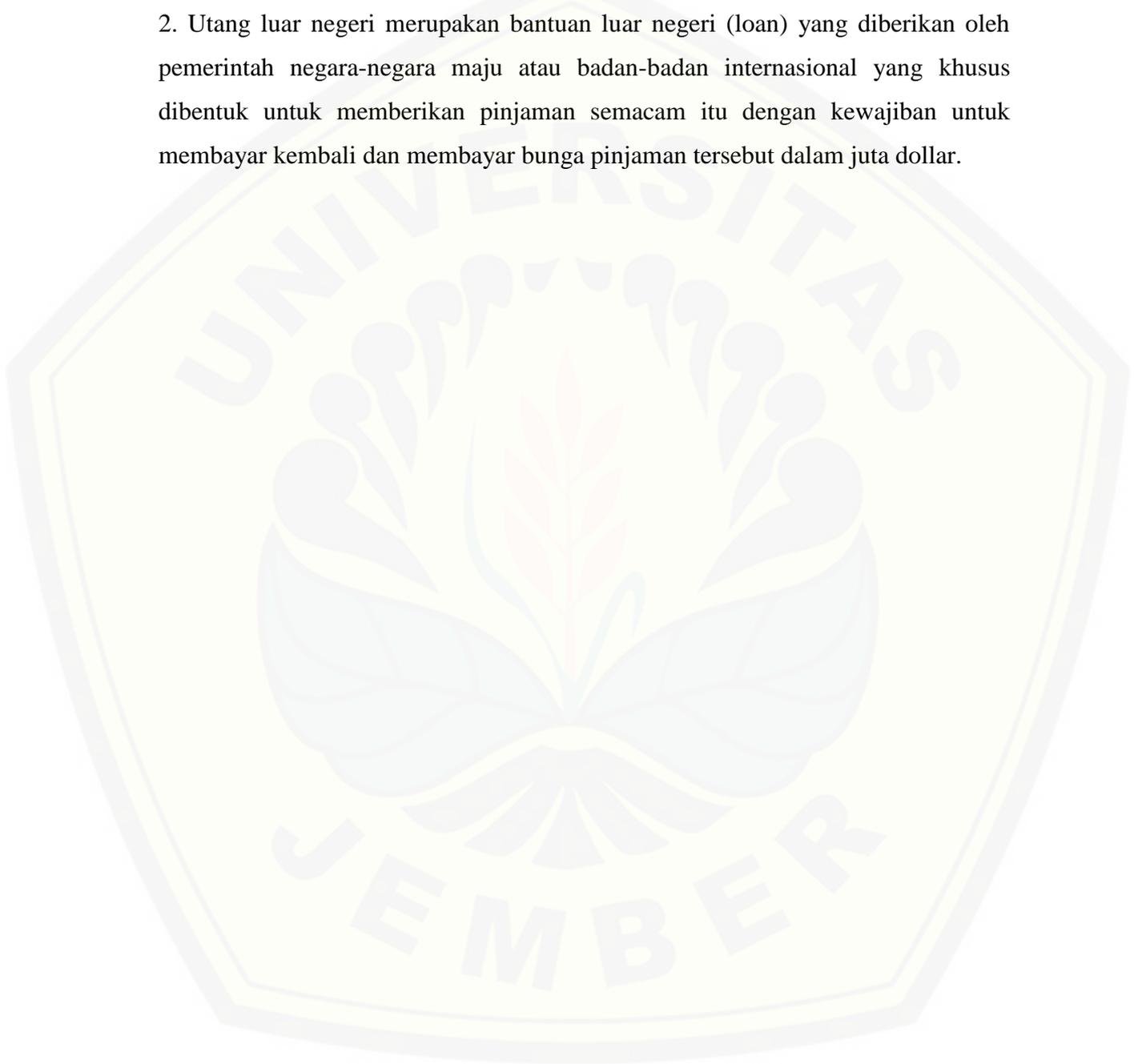
Indikasi berbagai bentuk kausalitas dalam metode Granger tersebut di perkuat dengan dilakukan uji F (F-test) untuk masing-masing model regresi.

### 3.4 DEFINISI OPERASIONAL

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau konstrak dengan cara memberikan arti, atau menspesifikasi kegiatan, ataupun

memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur kontrak atau variabel tersebut. (Moh. Nazir, 2005).

1. Pertumbuhan ekonomi adalah persentase PDB Indonesia terhadap PDB tahun sebelumnya yang dihitung tiap tahunnya dalam miliar rupiah.
2. Utang luar negeri merupakan bantuan luar negeri (loan) yang diberikan oleh pemerintah negara-negara maju atau badan-badan internasional yang khusus dibentuk untuk memberikan pinjaman semacam itu dengan kewajiban untuk membayar kembali dan membayar bunga pinjaman tersebut dalam juta dollar.



## BAB IV. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pemaparan Bab 4 ini lebih rinci mengenai perkembangan Utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada periode 1990.I-2013.IV. Uraian tersebut digunakan untuk memperkuat hasil analisis kuantitatif berupa model stastis yang menggunakan kausalitas (Timbal-balik) utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia dengan metode *Granger Causality* untuk memperkuat hasil penelitian.

### 4.1 Perkembangan Indikator Utang Luar Negeri pada Negara-Negara di Dunia

Sejak krisis utang dunia pada awal 1980-an, masalah utang yang di alami banyak Negara Berkembang tidak semakin baik. Banyak Negara Berkembang semakin terjerumus ke dalam krisis utang luar negeri sampai negara-negara pengutang besar terpaksa melakukan progam-progam penyesuain strukturakl terhadap ekonomi mereka atas desakan dari Bank dunia dan moneter internasional (IMF), sebagai syarat utama untuk mendapatkan pinjaman baru atau pengurangan terhadap pinjaman lama (Tambunan, 2001).

Tingginya Utang Luar Negeri dari banyak Negara Berkembang disebabkan terutama oleh 3 jenis defisit yaitu :

1. Defisit transaksi berjalan atau disebut juga dengan *trade gap* yaitu ekspor lebih sedikit dari pada impor
2. Defisit investasi atau *IS gap* yakni dana yang dibutuhkan untuk membiayai investasi disalam negeri lebih besar dari pada tabunghan nasional atau domestik dan
3. Defisit fiskal

Dalam rangka pencapaian tujuan suatu negara maka diperlu adanya program-program pembangunan yang berkesinambungan dengan dana yang tidak sedikit jumlahnya. Salah satu syarat utama untuk mencapai tujuan pembangunan adalah cukup tersedianya dana investasi. Kebutuhan dana investasi tersebut secara ideal seharusnya dapat dibiayai dari dana (tabungan) dalam negeri. Tetapi dalam

kenyataannya seperti negara berkembang lainnya, Indonesia masih menghadapi masalah keterbatasan modal dalam negeri yang dibutuhkan untuk pembiayaan pembangunan. Hal tersebut tercermin dengan adanya kesenjangan antara tabungan dalam negeri dengan dana investasi yang diperlukan. Untuk menutup investasi yang diperlukan ini, pinjaman luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan ekonomi Indonesia.

Di samping itu, pinjaman luar negeri diperlukan dalam upaya menutup kesenjangan antara kebutuhan valuta asing yang telah ditargetkan dengan devisa yang diperoleh dari penerimaan hasil kegiatan ekspor.

Pinjaman luar negeri memang memiliki kelebihan jika dibandingkan dengan sumber pembiayaan lainnya. Pembiayaan dengan penerbitan Surat Utang Negara (SUN) secara berlebihan akan banyak menyerap uang dari sektor swasta yang dapat menimbulkan perkembangan sektor swasta terhambat.

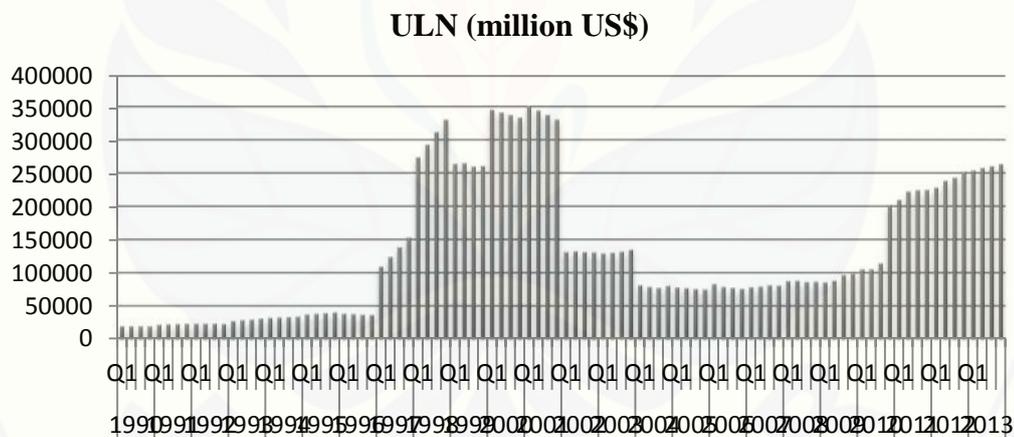
Demikian juga bila sumber pembiayaannya dari penjualan aset, cara ini cenderung akan meningkatkan uang yang beredar dalam masyarakat sehingga dapat menimbulkan inflasi. Sumber pembiayaan dari pinjaman luar negeri merupakan alternatif yang dapat menghindari terjadinya kelemahan-kelemahan tersebut. Disamping itu pinjaman luar negeri memiliki kelebihan lain yaitu dapat memasukkan teknologi maju/tenaga ahli.

#### **4.1.1** Dinamika dan perkembangan utang luar negeri di Indonesia

Adanya utang luar negeri menimbulkan dampak bagi negara Indonesia. Dampak ini dapat dilihat dari 2 sisi, yaitu sisi positif dan sisi negatif. Dampak positif dari utang luar negeri yaitu terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan domestik. Dalam jangka pendek, utang luar negeri sangat membantu pemerintah Indonesia dalam upaya menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara, yang diakibatkan oleh pembiayaan pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan yang cukup besar. Secara teori, bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (*multiplier effects*) yang positif pada perekonomian, pinjaman luar negeri dalam jangka pendek dapat menutup defisit APBN, dan ini jauh lebih baik dibandingkan jika defisit APBN, sehingga

memungkinkan pemerintah untuk melaksanakan pembangunan dengan dukungan modal yang relatif lebih besar, tanpa disertai efek peningkatan tingkat harga umum.

Sedangkan untuk dampak negative dari utang luar negeri yaitu timbulnya krisis ekonomi yang makin lama makin meluas dan mendalam. Kemudian krisis ekonomi ini memperkuat krisis yang lain dan begitu seterusnya sehingga terjadilah vicious circle, Pemerintah akan terbebani dengan pembayaran utang tersebut sehingga hanya sedikit dari APBN yang digunakan untuk pembangunan, Cicilan bunga yang makin memberatkan perekonomian Indonesia karena utang luar negeri negara Indonesia selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahunnya. Selain itu, dalam jangka panjang utang luar negeri dapat menimbulkan berbagai macam persoalan ekonomi negara Indonesia, salah satunya dapat menyebabkan nilai tukar rupiah jatuh (Inflasi) dan yang pasti akan mengakibatkan ketergantungan dari penerima bantuan (dalam negeri) terhadap pemberi bantuan (luar negeri).



Gambar 4.1 Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia 1990-2013  
(Sumber : Bank Indonesia, 2013, diolah)

Gambar 4.1 menjelaskan bahwa utang luar negeri Indonesia yang selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Perkembangan hutang luar negeri Indonesia (ULN) kuartal 1 tahun 1990 hingga kuartal 4 tahun 2013 menunjukkan pola yang cenderung meningkat seiring berjalannya waktu (tren naik). Dapat

diketahui pada kuartal 1 tahun 1990 GDP meningkat cukup signifikan hingga kuartal 4 tahun 1996. Sejak pemerintahan Orde Baru hingga saat ini tingkat ketergantungan Indonesia pada utang luar negeri tidak pernah menyusut, bahkan mengalami akselerasi yang pesat sejak krisis ekonomi 1997-1998 karena periode tersebut pemerintah Indonesia terpaksa membuat utang baru dalam jumlah yang besar dari IMF untuk membiayai pemulihan ekonomi. Hal tersebut dapat kita lihat di kuartal 1 tahun 1997 ULN meningkat sangat signifikan hingga kuartal 4 tahun 1998 mencapai angka 331111.5 juta dollar. Pada masa normal pada masa pemerintahan Soeharto, utang dibutuhkan terutama untuk membiayai defisit investasi, defisit investasi, defisit TB, dan beberapa komponen dari sisi pengeluaran pemerintah didalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Pada tahun 1999 ULN Indonesia menurun hingga 260357 juta dollar. Namun kondisi tersebut hanya berlangsung satu tahun. Periode berikutnya kembali meningkat signifikan dan berlangsung hingga kuartal 1 tahun 2001. Pada kuartal 2 tahun 2001 ULN menurun sangat signifikan hingga akhir tahun 2001 mencapai angka 131556 juta dollar. Selanjutnya ULN pada kondisi yang meningkat lambat hingga akhir 2009. Pada periode 2010 ULN Indonesia kembali meningkat hingga signifikan hingga kuartal 4 tahun 2013. Nilai minimum ULN Indonesia sebesar 19447.23 juta dollar terjadi pada kuartal 4 tahun 1990. Dan nilai maksimum ULN Indonesia sebesar 351416 juta dollar terjadi pada kuartal 1 tahun 2001. Sementara rata-rata ULN Indonesia dari kuartal 1 tahun 1990 hingga kuartal 4 tahun 2013 sebesar 133010.29 juta dollar dengan penyimpangan sebesar 104864.13 juta dollar.

Ada beberapa penyebab meningkat atau menurunnya utang Luar negeri Indonesia secara umum yaitu:

1. Defisit Transaksi Berjalan (TB)

TB merupakan perbandingan antara jumlah pembayaran yang diterima dari luar negeri dan jumlah pembayaran ke luar negeri. Dengan kata lain, menunjukkan operasi total perdagangan luar negeri, neraca perdagangan, dan keseimbangan antara ekspor dan impor, pembayaran transfer.

## 2. Meningkatnya kebutuhan investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Hampir setiap tahun Indonesia menghadapi kekurangan dana investasi. Menurut pada tahun 2011, jumlah dana tabungan: 12,84 triliun sementara kebutuhan investasi Rp 2.458,6 triliun. Hal ini mendorong meningkatnya pinjaman LN dan bisa dilihat pada grafik ULN Indonesia memasuki tahun 2011 meningkat 2 kali lipat. Di samping kelangkaan dana, meningkatnya utang LN juga didorong oleh perbedaan tingkat suku bunga.

## 3. Meningkatnya Inflasi

inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor . Laju inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga, karena ekspektasi inflasi merupakan komponen suku bunga nominal. trend inflasi meningkat menyebabkan Bank Indonesia memangkas suku bunga. Dengan rendahnya suku bunga maka minat orang untuk berinvestasi rendah, maka pemerintah untuk memenuhi belanja negaranya melalui pinjaman luar negeri.

## 4. Struktur perekonomian tidak efisien

Karena tidak efisien dalam penggunaan modal, maka memerlukan investasi besar. Hal ini akan mendorong utang luar negeri.

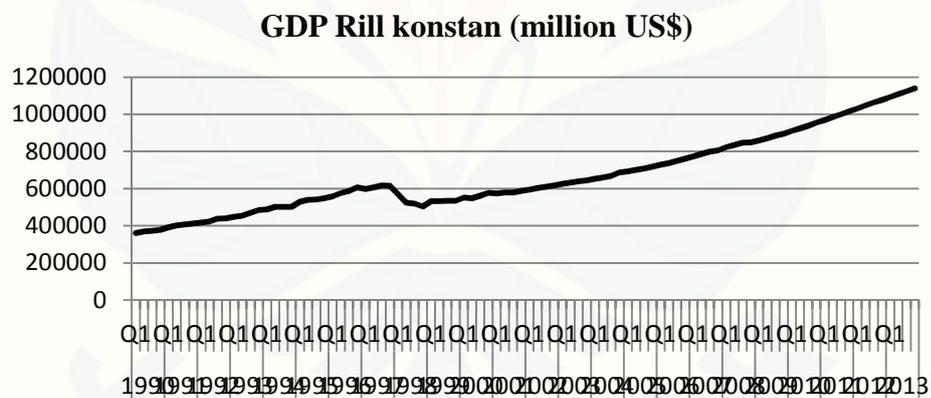
### 4.1.2. Dinamika dan Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Pembangunan ekonomi adalah suatu proses kenaikan pendapatan total dan pendapatan perkapita dengan memperhitungkan adanya pertumbuhan penduduk dan disertai dengan perubahan fundamental dalam struktur ekonomi suatu negara dan pemerataan pendapatan bagi penduduk suatu negara. Dengan kata lain, pertumbuhan ekonomi merupakan sebagai proses kenaikan *output* per kapita dalam jangka panjang dan merupakan ukuran keberhasilan pembangunan. Kondisi ini, ditunjukkan dengan masuknya dana ke dalam sistem ekonomi suatu negara.

Indonesia pernah memiliki suatu kondisi perekonomian yang cukup menjanjikan pada awal dekade 1980-an sampai pertengahan dekade 1990-an. Hal

ini ditunjukkan dengan angka inflasi yang stabil, jumlah pengangguran yang cukup rendah seiring dengan kondusifnya iklim investasi yang ditandai dengan kesempatan kerja yang terus meningkat, angka kemiskinan yang cukup berhasil ditekan, dan sebagainya. Namun perekonomian Indonesia akhirnya runtuh oleh terjangkitnya krisis ekonomi yang melanda secara global di seluruh dunia pada tahun 1997. Hal ini menyebabkan tingginya angka inflasi, nilai kurs Rupiah yang terus melemah, tingginya angka pengangguran seiring dengan kecilnya kesempatan kerja, dan ditambah lagi dengan semakin membesarnya jumlah utang luar negeri Indonesia akibat kurs Rupiah yang semakin melemah karena utang luar negeri Indonesia semuanya dalam bentuk US Dollar.

Untuk kembali menstabilkan kondisi perekonomian Indonesia maka pemerintah Indonesia melakukan berbagai upaya, salah satunya dengan mengambil kebijakan ekonomi dengan melakukan pinjaman terhadap negara atau lembaga-lembaga keuangan internasional, yang tentunya disertai dengan beberapa persyaratan-persyaratan tertentu.



Gambar 4.2 Perkembangan GDP Indonesia tahun 1990-2013  
(Sumber: Bank Indonesia, 2013, data diolah)

Berdasarkan gambar 4.2 di atas dapat menggambarkan perjalanan perkembangan pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan memaparkan Perkembangan *gross domestic product* (GDP) kuartal 1 tahun 1990 hingga kuartal 4 tahun 2013 menunjukkan pola yang cenderung meningkat seiring berjalannya

waktu (tren naik). Dapat diketahui pada kuartal 1 tahun 1990 GDP meningkat signifikan hingga kuartal 4 tahun 1997. Kemudian pada periode berikutnya kuartal 1 tahun 1998 GDP di Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan akibat adanya krisis moneter. Penurunan ini berlangsung hingga kuartal 4 tahun 1999. Seiring meredupnya krisis moneter, GDP di Indonesia secara perlahan membaik. Meskipun mengalami fluktuasi GDP, namun terdapat kecenderungan yang meningkat sangat signifikan hingga kuartal 4 tahun 2013. Ditengah pertumbuhan ekonomi global yang melambat, perekonomian Indonesia masih akan cukup kuat. Perekonomian Indonesia pada tahun 2012 mengalami peningkatan pertumbuhan. Peningkatan pertumbuhan tersebut didukung oleh tetap kuatnya permintaan domestik, dan akan menyebabkan konsumsi dan investasi yang meningkat. Nilai minimum GDP Indonesia sebesar 360470.20 juta dollar terjadi pada kuartal 1 tahun 1990. Dan nilai maksimum GDP Indonesia sebesar 1138686.62 juta dollar terjadi pada kuartal 4 tahun 2013. Sementara rata-rata GDP Indonesia dari kuartal 1 tahun 1990 hingga kuartal 4 tahun 2013 sebesar 669161.32 juta dollar dengan penyimpangan sebesar 205118.78 juta dollar.

#### **4.2 Analisis Model Kausalitas Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia**

Pada subbab 4.2 akan menjelaskan mengenai hasil kuantitatif untuk menjawab pertanyaan dari rumusan masalah yakni apakah terdapat hubungan kausalitas antara ULN dan GDP. Dalam penelitian ini dilakukan simulasi model dengan menjabarkan hasil estimasi dari pengujian secara parsial pada setiap variabel yang ditunjukkan dengan hasil uji-t, pengujian secara simultan yang ditunjukkan dengan hasil uji-F dan besaran prosentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang ditunjukkan dengan hasil uji adjusted  $R^2$  serta simulasi model tersebut untuk mencari model dan hasil terbaik dari hasil estimasi metode tersebut serta mampu menjawab pertanyaan dari rumusan masalah. Runtutan pengujian pada subbab ini melalui tahapan pengujian yang diawali dengan uji akar-akar unit untuk mengetahui stasioneritas data, dan uji kointegrasi untuk mengetahui hubungan jangka panjang kedua variabel.

Kemudian dilakukan pengujian kausalitas granger untuk mengetahui hubungan kausalitas antara ULN dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

#### 4.2.1 Hasil Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Pengujian akar unit digunakan untuk mengetahui apakah data deret waktu memiliki rata-rata dan ragam yang konstan atau tidak. Apabila data deret waktu tersebut menghasilkan rata-rata dan ragam yang tidak konstan maka diidentifikasi adanya akar unit, sehingga data dinyatakan tidak stasioner, sebaliknya apabila data deret waktu memiliki rata-rata dan ragam yang konstan maka data tersebut dinyatakan stasioner. Pengujian akar unit dalam penelitian ini menggunakan uji ADF (*Augmented Dickey Test*). Kriteria pengujian menyebutkan apabila nilai mutlak t-statistic  $<$  critical value (1%, 5%, dan 10%) atau probabilitas ADF *level of significant* ( $\alpha = 1\%$ , 5%, dan 10%) maka dinyatakan tidak mengandung akar unit, sehingga data tersebut stasioner.

Hasil pengujian kestasioneran dapat diketahui melalui ringkasan pada tabel berikut,

Tabel 4.1 Uji Akar-Akar Unit dan Uji Derajat Integrasi dengan Uji *Augmented Dickey-Fuller* Indonesia

ADF	GDP		ULN	
	Level	1 <sup>st</sup> Difference	Level	1 <sup>st</sup> Difference
<b>t-statistic</b>	1.815	-6.087	-1.324	-8.838
<b>Prob</b>	0.999	0.000	0.616	0.000
<b>Critical Values</b>	<b>1%</b>	-3.501	-3.501	-3.501
	<b>5%</b>	-2.893	-2.893	-2.893
	<b>10%</b>	-2.583	-2.583	-2.583

Berdasarkan uji akar unit menggunakan ADF seperti yang tertera pada tabel di atas diketahui bahwa variabel GDP pada tingkat level menghasilkan nilai t-statistic sebesar 1.815 dengan probabilitas sebesar 0.999. Hal ini diketahui bahwa nilai mutlak t-statistic lebih kecil dari pada nilai mutlak critical values 1% (-3.501), 5% (-2.893), dan 10% (-2.583); serta nilai probabilitas lebih besar dari pada nilai alpha 1%, 5%, dan 10%. Dengan demikian variabel GDP dinyatakan tidak stasioner ditingkat level. Pada tingkat *first difference*, variabel GDP

menghasilkan nilai t-statistic sebesar -6.087 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hal ini diketahui bahwa nilai mutlak t-statistic lebih besar dari pada nilai mutlak critical values 1% (-3.501), 5% (-2.893), dan 10% (-2.583); serta nilai probabilitas lebih kecil dari pada nilai alpha 1%, 5%, dan 10%. Dengan demikian variabel GDP dinyatakan stasioner ditingkat *first difference*.

Di sisi lain, uji akar unit menggunakan ADF seperti yang tertera pada tabel di atas diketahui bahwa variabel ULN pada tingkat level menghasilkan nilai t-statistic sebesar -1.324 dengan probabilitas sebesar 0.616. Hal ini diketahui bahwa nilai mutlak t-statistic lebih kecil dari pada nilai mutlak critical values 1% (-3.501), 5% (-2.893), dan 10% (-2.583); serta nilai probabilitas lebih besar dari pada nilai alpha 1%, 5%, dan 10%. Dengan demikian variabel ULN dinyatakan tidak stasioner ditingkat level. Pada tingkat *first difference*, variabel ULN menghasilkan nilai t-statistic sebesar -8.838 dengan probabilitas sebesar 0.000. Hal ini diketahui bahwa nilai mutlak t-statistic lebih besar dari pada nilai mutlak critical values 1% (-3.501), 5% (-2.893), dan 10% (-2.583); serta nilai probabilitas lebih kecil dari pada nilai alpha 1%, 5%, dan 10%. Dengan demikian variabel ULN dinyatakan stasioner ditingkat *first difference*.

#### 4.2.2 Hasil Uji Kointegrasi (*Cointegration Test*)

Pengujian kointegrasi dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan jangka panjang antar variabel yang diteliti sehingga hasil estimasi dari penelitian ini dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya hubungan keseimbangan jangka panjang dari kedua variabel yang diteliti. Pengujian kointegrasi dilakukan menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test*, dengan membandingkan nilai *Trace Statistic* dengan *Critical Value*. Kriteria pengujian menyebutkan apabila nilai *Trace Statistic* lebih besar dari nilai *Critical Value* maka dinyatakan terdapat kointegrasi diantara kedua variabel. Hasil kointegrasi pada penelitian ini akan dipaparkan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.2 Hasil Uji Kointegrasi dengan metode Johansen

	<i>Trace Statistic</i>	<i>Critical Value</i>	<b>Keterangan</b>
1 %	76.562	16.362	Terdapat Kointegrasi
5 %	76.562	12.321	Terdapat Kointegrasi
10 %	76.562	10.475	Terdapat Kointegrasi

Berdasarkan hasil pengujian kointegrasi yang tertera pada tabel di atas diketahui bahwa diperoleh nilai trace statistic sebesar 76.562. Hal ini berarti nilai trace statistic lebih besar dari critical value 1% (16.362), 5% (12.321), dan 10% (10.475). Dengan demikian kedua variabel pada penelitian ini, yaitu GDP dan ULN dinyatakan memiliki hubungan jangka panjang. Oleh karena itu dapat disimpulkan adanya hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antara pertumbuhan GDP dan ULN di Indonesia selama kurun waktu penelitian.

#### 4.2.3 Hasil Uji Granger Causality (*Granger Causality Test*)

Pengujian kausalitas dimaksudkan untuk mengetahui hubungan diantara dua variabel yang diduga memiliki keterpengaruhannya satu sama lain. Pada penelitian ini difokuskan pada pengujian hubungan kausalitas antara variabel GDP dengan ULN di Indonesia. Kriteria pengujian menyebutkan apabila probabilitas *level of significant* ( $\alpha$ ) = 1%, 5%, dan 10%) maka dinyatakan terdapat pengaruh antara variabel yang satu terhadap variabel yang lain. Hasil pengujian kausalitas Granger pada diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 4.3 Hasil Uji *Granger Causality*

<b>Hipotesis</b>	<b>F-statistic</b>	<b>Probabilitas</b>	<b>Keterangan</b>
Pengaruh ULN terhadap GDP	5.460	0.022	Terpenuhi
Pengaruh GDP terhadap ULN	1.676	0.199	Tidak Terpenuhi

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa hipotesis “pengaruh ULN terhadap GDP” menghasilkan nilai F-statistic sebesar 5.460 dengan probabilitas sebesar 0.022. Hal ini berarti nilai probabilitas < *level of significant* ( $\alpha$ ) 5% dan 10% ( $0,022 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh

yang signifikan hutang luar negeri (ULN) terhadap *Gross Domestic Product* (GDP). Sebaliknya, hipotesis “pengaruh GDP terhadap ULN” menghasilkan nilai F-statistic sebesar 1.676 dengan probabilitas sebesar 0.199. Hal ini berarti nilai probabilitas  $> level\ of\ significant$  ( ) 1%, 5% dan 10 % ( $0,199 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Gross Domestic Product* (GDP) terhadap hutang luar negeri (ULN). Dari kedua hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh satu arah antara *Gross Domestic Product* (GDP) dan hutang luar negeri (ULN), di mana hutang luar negeri (ULN) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap *Gross Domestic Product* (GDP). Dengan kata lain pertumbuhan ULN mempengaruhi besarnya GDP di Indonesia.

#### **4.3 Diskusi Analisis Hubungan Kausalitas Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi (PDB) di Indonesia**

Berdasarkan hasil analisis kuantitatif yang pertama yaitu regresi linier dengan metode OLS. Variabel ULN berpengaruh signifikan dan positif terhadap GDP. Hasil tersebut membuktikan bahwa terdapat pengaruh dari ULN terhadap GDP. Sejalan dengan hasil analisis hubungan kausalitas atau sebab akibat antara dua variabel merupakan analisis runtut waktu (*time series*) jangka panjang. Penelitian ini menggunakan alat analisis uji kausalitas granger. Keterbatasan analisis regresi adalah ketidakmampuannya mengungkapkan terdapatnya hubungan kausalitas meskipun regresi diyakini dapat mengukur derajat hubungan statistik antar variabel. Keterbatasan tersebut memunculkan pemikiran Granger (1969) mencoba untuk mendefinisikan hubungan antar variabel dalam analisis kausalitas yang dilandasi pemikiran bahwa studi kausalitas ditujukan untuk mengukur kekuatan hubungan antar variabel dan menunjukkan arah hubungan sebab akibat dimana masa lalu dapat mempengaruhi masa kini atau masa datang. Masa kini atau masa yang akan datang tidak dapat mempengaruhi masa lalu.

Hasil penelitian atas uji kointegrasi pertumbuhan ULN dan pertumbuhan ekonomi terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang. Hal ini ditunjukkan dengan hasil dari nilai *trace statistic* lebih besar dari *critical value* pada  $\alpha = 5\%$ .

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel X dan Y yang digunakan dalam penelitian ini memiliki hubungan jangka panjang. Dengan demikian dapat disimpulkan adanya hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antara pertumbuhan GDP (Y) dan ULN (X) di Indonesia selama kurun waktu penelitian.

Hasil penelitian metode granger atas hubungan kausalitas ULN dan pertumbuhan ekonomi terdapat hubungan jangka panjang menunjukkan adanya hubungan searah antara variabel tersebut. Hal ini ditunjukkan oleh hasil dari nilai probabilitas F-statistik lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ . Kenaikan ULN menyebabkan pertumbuhan ekonomi semakin tinggi sehingga pertumbuhan ekonomi meningkat. Hubungan kausalitas searah antara variabel ULN dan pertumbuhan ekonomi terdapat pada negara Indonesia. Penggunaan pada kendala/lag pada penelitian di atas memperlihatkan pola kausalitas yang sama. Sedangkan untuk kasus di Indonesia penggunaan kendala / lag 1 terdapat hubungan searah dari utang luar negeri (ULN) ke pertumbuhan ekonomi (GDP).

Berdasarkan hasil analisa uji kausalitas granger yang dilakukan selama kurun waktu pengamatan yaitu dari tahun 1990.I-2013.IV menunjukkan terdapat adanya hubungan searah signifikan positif yaitu dari ULN ke pertumbuhan ekonomi. Artinya kenaikan ULN menyebabkan kenaikan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dijelaskan melalui hubungan ULN dan pertumbuhan ekonomi. Dimana terdapat keterkaitan diantara kedua variabel yang diteliti. Secara teori laju peningkatan ULN akan menyebabkan peningkatan pertumbuhan ekonomi, hal itu dikarenakan banyak negara berkembang yang mencari tambahan modal dengan mengusahakan peningkatan tabungan dalam negeri ,maupun luar negeri ( melalui penanaman modal atau utang luar negeri). Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Utang Luar negeri memiliki pengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan Ekonomi Indonesia yang diwakili oleh PDB menunjukkan bahwa pihak pemerintah, Bank Indonesia dan swasta telah melakukan penyerapan utang yang baik sehingga seluruh dana yang didapat dari utang luar negeri digunakan untuk melaksanakan hal-hal positif dalam merangsang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pemerintah dan Bank Sentral telah melakukan pengembangan infrastruktur, pengembangan sarana publik dan pengendalian uang yang beredar

di dalam negeri. Sedangkan pihak swasta memanfaatkan utang luar negeri tersebut untuk berinvestasi dan mengembangkan sektor-sektor bisnis potensial di dalam perekonomian Indonesia.

Dengan demikian terjadi multiplier effect pada perekonomian yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Utang luar negeri telah memberikan suatu rangsangan bagi perekonomian nasional untuk memanfaatkan dan memberikan nilai tambah bagi sumber-sumber daya produksi yang dimiliki Indonesia. Dan juga telah menyediakan fasilitas dan sarana prasarana ekonomi yang menunjang kegiatan ekonomi berjalan dengan baik. Hasil penelitian ini juga mendukung kerangka pemikiran aliran keynesian dan berlawanan dengan pendapat Neo Klasik. Kerangka pemikiran keynesian menyatakan bahwa kebijakan defisit anggaran atau APBN yang dibiayai oleh utang luar negeri akan berpengaruh positif terhadap perekonomian melalui mekanisme multiplier process. Diketahui ada 4 sektor ekonomi yang menggunakan utang luar negeri di atas 7% dan mencatatkan pertumbuhan PDB yang cukup baik di atas 6% per tahun. Keempat sektor tersebut adalah sektor Listrik, Gas & Air Bersih, sektor Bangunan, sektor Keuangan, Persewaan & Jasa keuangan dan sektor Jasa-Jasa. Terdapat dua alasan pemerintah di negara-negara berkembang tetap membutuhkan utang luar negeri. Pertama, utang luar negeri dibutuhkan sebagai tambahan modal bagi pembangunan prasarana fisik. Infrastruktur merupakan investasi yang mahal dalam pembangunan. Kedua, utang luar negeri dapat digunakan sebagai penyeimbang neraca pembayaran.

Namun terlepas dari hasil bahwasanya ada pengaruh signifikan yang positif dari ULN ke pertumbuhan ekonomi perlu kita ketahui setidaknya terdapat empat masalah besar yang ditimbulkan utang luar negeri tersebut (Yustika, 2000:132-134).

a) Tidak seperti yang dipahami oleh banyak kalangan, khususnya masyarakat awam, utang luar negeri tidak datang dalam wujud uang, melainkan sebagian besar justru dalam bentuk barang atau teknologi. Dengan keadaan seperti ini, penggunaan ULN menjadi tidak fleksibel, karena produk atau teknologi tersebut jelas hanya bisa digunakan untuk program-program tertentu saja. Mekanisme itu

bisa terjadi mengingat prosedur pemberian utang adalah melalui seleksi proposal yang berisi program-program yang sudah direncanakan, dan bila sudah disetujui maka kebutuhan program itu diwujudkan dalam bentuk barang/teknologi, bukan uang. Ini jelas berbeda konsekuensinya apabila utang tersebut dirupakan dalam wujud uang, karena dengan begitu pemakaiannya bisa lebih disesuaikan dengan kebutuhan-kebutuhan nil yang berkembang dalam pelaksanaan program.

b) Karena yang datang adalah barang atau teknologi, kemungkinan yang bisa muncul adalah barang atau teknologi tersebut sesungguhnya tidak lagi sesuai dengan program yang digunakan, baik menyangkut kesesuaian maupun kualitas dan teknologi yang bersangkutan. Dan segi kesesuaian maupun kualitas, jika misalnya negara berkembang diberi pilihan, seharusnya negara debitur bisa membeli barang atau teknologi dan berbagai macam negara yang dipandang lebih mampu menjamin kesesuaian dan kualitas dan keberhasilan program yang hendak dilakukan. Sementara dengan pola demikian, debitur tidak memiliki alternatif untuk melakukan pilihan. Faktor ini semakin memperkuat keyakinan, bahwa utang luar negeri lebih banyak sebagai instrumen bagi negara maju untuk menjual barang dan teknologinya kepada negara-negara berkembang, dan sangat mungkin itu adalah produk-produk yang sudah kadaluwarsa di negara asalnya.

c) Sudah menjadi persyaratan bahwa setiap program yang disetujui selalu disertai dengan mengikutsertakan konsultan asing (dari negara donor) dengan dalih untuk memonitor pelaksanaan dan program tersebut. Padahal, sejatinya konsultan asing itu lebih banyak berperan untuk menentukan ke mana arah dan program itu dilakukan, baik secara konseptual maupun teknis. Ini jelas menimbulkan persoalan, karena konsultan asing pasti mewakili kepentingan negara donor untuk mengamankan keberlanjutan program sesuai dengan dengan sangat mahal, melebihi gaji rata-rata yang dibayarkan kepada pekerja Indonesia dengan kualifikasi yang sederajat. Dengan sendirinya hal ini memotong jumlah dana utang luar negeri yang sebenarnya bisa digunakan lebih banyak untuk mengerjakan program.

d) Sering kali di balik kesepakatan pemberian ULN itu dibarengi dengan kesanggupan dan negara berkembang untuk berbagi kebijakan (ekonomi) dengan

kepentingan negara-negara donor. Misalnya, negara donor mau memberikan utang asalkan negara penerima mau membuka sektor-sektor tertentu untuk dapat dimasuki investasi asing. Atau, utang luar negeri akan ditanda tangani asalkan produk dan negara-negara maju bisa masuk ke negara berkembang. Fakta ini jelas menimbulkan implikasi yang tidak ringan, karena negara berkembang justru diberi persyaratan yang sangat berat dan seluruhnya secara ekonomi tidak menguntungkan posisi negara berkembang itu sendiri. Dampak multiplikasi dan ULN tersebut menggerogoti perekonomian negara berkembang secara tidak langsung, tetapi secara fundamental sesungguhnya kebijakan ekonomi sudah diatur oleh negara donor.



## BAB V. PENUTUP

Dalam bab 5 ini dijelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya. Hasil penelitian yang menggunakan analisis kuantitatif yaitu dengan model kausalitas granger. Selain itu diberikan beberapa saran baik untuk rekomendasi kebijakan dari penulis sesuai dengan keadaan perekonomian di Indonesia yang berkaitan dengan ekspor dan pertumbuhan ekonomi serta saran metodologis untuk merekomendasikan peneliti selanjutnya agar didapatkan hasil yang lebih baik.

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis kuantitatif dengan menggunakan metode *granger causality test* dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan kausalitas searah antara ULN dan pertumbuhan ekonomi. Hubungan searah ini hanya terjadi pada pengaruh ULN terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia saja sehingga tidak memiliki hubungan timbal balik dua arah, dimana ULN dan pertumbuhan ekonomi tidak dapat saling mempengaruhi .

### 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian mengenai pertumbuhan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi maka terdapat beberapa saran sebagai berikut:

1. Pemerintah diharapkan untuk melakukan pembatasan jumlah utang luar negeri, dimana dalam jangka panjang dapat memberikan dampak negatif terhadap perkembangan ekonomi dalam negeri. Dalam hal ini terkait dengan bunga pinjaman yang jelas akan membebani anggaran belanja dan pada akhirnya memberikan dampak yang kurang baik terhadap ekonomi masyarakat.
2. Pemerintah harus merumuskan suatu kebijakan yang dapat mengurangi ketergantungan APBN terhadap utang khususnya utang luar negeri.

Kebijakan yang dapat diambil adalah meningkatkan penerimaan pajak dengan meminimalisasi kebocoran pajak yang selama ini cukup besar dan memaksimalkan potensi pajak yang dimiliki Indonesia, karena penerimaan pajak masih belum maksimal jika dibandingkan dengan potensi pajak yang dimiliki. Untuk tahun-tahun mendatang hendaknya penerimaan negara hendaknya tidak hanya bergantung kepada pajak melainkan memaksimalkan penerimaan dari sektor migas dan BUMN yang selama ini masih belum dikelola secara efisien.

3. Kebijakan pengambilan utang baru untuk menutup utang yang lama perlu dikaji ulang, karena dalam jangka panjang kebijakan menutup utang luar negeri yang lama dengan mengambil utang baru dapat berimplikasi pada penambahan jumlah total utang luar negeri dari tahun ke tahun yang membuat Indonesia akan masuk perangkap utang (*debt-trap*), sehingga akan memberikan beban yang sangat besar pada APBN dalam jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aghion, Philippe., Diego, Comin., Peter, Gowitt. 2006. *When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth?. National Bureau of Economic Research Working Paper vol. 4. no. 12275.*
- Arrow. M.J. Bosking (eds.), *The Economies of Public Debts, Macmillan Press, London.*
- Ahmad, M. 1991, "*Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1967-1988*", Prisma 9.
- Anwar,A. F. 2011, "*analisis pengaruh utang luar negeri dan penanaman modal asing terhadap produk domestik bruto di indonesia periode 2000 – 2009.*"
- Basri, Faisal. 2002, "*Perekonomian Indonesia*", Erlangga, Jakarta
- Barro, J. Robert. 1974. "*Are Government Bond Net Wealth?*". *Journal of Political Economy* vol. 82 (6).
- Barro, J. Robert. 1989. "*The Ricardian Approach to Budget Deficits*" *Journal of Economic Perspectives* vol. 3.
- Barsky, Robert B., Mankiw, N. Gregory, and Stephen P., Zeldes. 1986. "*Ricardian Consumers with Keynesian Propensities.*" *American Economic Review* vol.76 (4).
- Bernheim, B. Douglas. 1989. *A Neoclassical Perspective on Budget Deficits. The Journal of Economic Perspectives* vol. 3 no. 2.
- Bulow, J. *Et al.* 1989(a). *Sovereign debt: is to forgive to forget? American*
- Bulow, J. *Et al.* 1989(b). *A Constant recontracting Model of Sovereign Debt. Journal of Political Economy.*
- DPR RI. 2007. Undang-Undang RI Nomor 25 Tahun 2007. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses pada tanggal 15 januari 2013.
- Eisner, Robert. 1989. *Budget Deficit: Rhetoric and Reality. The Journal of Economic Perspectives* vol. 3 no. 2.
- Erani Yustika Ahmad. *Perekonomian Indonesia : Satu Dekade Pascakrisis Ekonomi*. Malang : Unibraw. Februari 2007.
- Evans, Paul. 1988. "*Are Consumers Ricardian? Evidence for The United States*". *Journal of Political Economy* vol. 96(5), pp.983-1004.

- George, S. 1992, *The Debt Boomerang*, Westview Press, Boulder
- Harahap, M. D. M. 2007. *Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi utang luar negeri di Indonesia tahun 1980-2004*
- Fithria, A. 2007. *Analisis kausalitas antara hutang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi indonesia tahun 1984-2004*
- Hanovi, A. Q. 2009. *Utang luar negeri , GDP , pertumbuhan output , ratio of debt service to export (DS/EKS), and terms of trade (TOT) 1981-2008 Economic Review*
- Kuncoro, Mudrajad. 1997. *Ekonomi Pembangunan, Teori, Masalah dan Kebijakan*, Cetakan pertama. Yogyakarta : Unit penerbitan dan percetakan akademi manajemen perusahaan YKPN.
- Kuncoro, M. 1989, "*Dampak Arus Modal Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Tabungan Domestik*", Prisma 9.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Teori Makro Ekonomi*, Edisi Keempat. Jakarta : Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makro Ekonomi* Terjemahan. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mulyani, S. 1999. *CGI dan dilema hutang luar negeri*.
- Pasaribu, Syamsul H. 2003. *Analisis kesenjangan tabungan-investasi berdasarkan residual model: studi kasus asean-4. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia vol. 18.*
- Rostow 1985, "w.w. Rostow". *Dalam Pioneers in Development*, G.M. Meier and D. Seers (eds.), Oxford University Press, New York.
- Sukirno, S. 2006, "Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan" Kencana Prenada Media Group, Jakarta
- Sukirno, Sadono. 1978. *Ekonomi Pembangunan; Proses, Masalah dan Kebijaksanaan* .Yogyakarta: Penerbit Petaling Jaya.
- Syaparuddin, 1996. *Hutang Luar Negeri dan Debt Service Ratio Indonesia*. Karya Ilmiah.
- Sihombing. D, 2010. *Analisis pengaruh hutang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia*

- Todaro, M. P. 2000. *Pembangunan ekonomi dunia ketiga*, Jakarta: Erlangga.
- Tesamaris, A. *Et al.* 2005. *Analisis kausalitas antar hutang luar negeri dengan defisit anggaran pendapatan dan belanja negara Indonesia pendekatan Error Correction Model (ECM)*
- Tanzi, V. dan M. Blejer , 1988, "*Public Debt and Fiscal Policy in Developing Countries*".*Dalam K.J.*
- Salvatore, D. 1997. *Internasional economics 5th edition, new jersey: prentice hall inc.*
- Sidrauski, M. 1967. *Rational choice and patterns of growth in a monetary economy. American Economic Review.*
- Tadang, Ambar. 1981. *Ekonomi Pembangunan, Problem Dasar dan Teori Pembangunan.* Ujung Pandang : PT Bina Ilmu.
- Tambunan, Hamongan, Tulus.2008.*Pembangunan Ekonomi Dan Utang Luar Negeri.*Jakarta:PT Raja Grafindo Persada
- Tribroto. 2001. *Kebijakan dan Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri.* Didalam Sigalingging Hotbin. *Profil Pinjaman Luar Negeri Indonesia dan Permasalahannya.* Bank Indonesia. Jakarta.
- Todaro, M. P. *Et al.* 2006. *Pembangunan Ekonomi, edisi kesembilan, Jakarta: Erlangga*
- Widharma, I. W. G *et al.*2010 *Utang luar negeri pemerintah indonesia : kajian terhadap faktor-faktor yang berpengaruh.* Universitas Bali, Indonesia.
- Wahyudi, A. I. 2011. *Analisis kausalitas antara hutang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1990-2008*
- Williamson, 1999, *Implications of the East Asian Crisis for Debt Management, Paper presented to a conference on External Debt Management, Kerala India, 7-9 January*
- Yeboah, M.A.*et al .* 2012. *Monetary policy in a developing economy with external debt:theory and empirics. The journal of international trade and economic development.*

**LAMPIRAN A. DATA PENELITIAN**

periode	KUARTAL	GDP Rill konstan (million US\$)	ULN (million US\$)
1990	Q1	360470,2035	19580,3
	Q2	369356,7331	19542,28
	Q3	373069,0608	19504,26
	Q4	378039,7126	19447,23
1991	Q1	391531,9171	21832,32
	Q2	401539,4095	22370,16
	Q3	406918,979	22927,92
	Q4	413159,2807	23465,76
1992	Q1	417668,3576	23279,98
	Q2	423058,8904	23218,12
	Q3	437733,7153	23176,88
	Q4	439932,4054	23115,02
1993	Q1	448387,7022	27176,8
	Q2	453526,9176	28548,3
	Q3	468763,5644	29919,8
	Q4	484420,8887	31291,3
1994	Q1	488847,6348	32054
	Q2	502252,64	32692
	Q3	502065,3399	33308
	Q4	501807,3497	33946
1995	Q1	528756,5205	37366,52
	Q2	539530,9643	38451,28
	Q3	541629,6093	39559,12
	Q4	549045,562	40643,88
1996	Q1	558310,1726	38556,94
	Q2	576268,6107	37865,87
	Q3	587056,9966	37198,63

	Q4	606114,4139	36507,56
1997	Q1	598531,2477	109647
	Q2	606368,0471	124201,5
	Q3	617713,743	138756
	Q4	614539,1841	153310,5
1998	Q1	569326,2474	274294,5
	Q2	524696,8196	293233,5
	Q3	518850,4105	312172,5
	Q4	504359,8998	331111,5
1999	Q1	532844,5391	264759
	Q2	532551,5666	265327
	Q3	534007,6529	260357
	Q4	534580,1713	260996
2000	Q1	551314,7066	345707,8
	Q2	548208,4449	341773,9
	Q3	561619,4634	337935,9
	Q4	577834,2075	334097,9
2001	Q1	573616,182	351416
	Q2	579489,6748	344656
	Q3	579620,5914	337792
	Q4	587826,7435	331032
2002	Q1	594992,0745	131556
	Q2	602632,2522	132136
	Q3	610359,2086	131290
	Q4	616982,3763	130897
2003	Q1	625014,2418	129466
	Q2	632104,3452	130585
	Q3	638729,9836	131952
	Q4	645039,6623	134851
2004	Q1	652606,9516	81217

	Q2	660409,8118	78811
	Q3	668448,6778	77430
	Q4	687251,6758	80278
2005	Q1	692839,9047	77675
	Q2	700754,9544	76770
	Q3	708500,6521	75254
	Q4	718540,2307	74893
2006	Q1	728037,3542	83399
	Q2	737361,8034	78839
	Q3	749224,6751	77483
	Q4	761173,7213	75809
2007	Q1	773562,381	78190
	Q2	786450,1171	79389
	Q3	798856,3389	81235
	Q4	805743,734	80609
2008	Q1	823146,8853	87519
	Q2	835913,9114	88131
	Q3	847861,1301	86363
	Q4	848001,0297	86576
2009	Q1	859439,1374	85584
	Q2	870805,9281	88146
	Q3	884141,6926	96941
	Q4	895831,4045	99265
2010	Q1	910406,0015	105626
	Q2	924718,2151	105697
	Q3	938688,2309	114171
	Q4	954876,7817	202413
2011	Q1	969557,2089	210080
	Q2	984915,3799	222816
	Q3	1000317,066	224504

	Q4	1015728,325	225375
2012	Q1	1031321,321	228761
	Q2	1047254,201	238917
	Q3	1062719,1	243649
	Q4	1077923,521	252364
2013	Q1	1093222,372	254295
	Q2	1108069,121	257980
	Q3	1123162,486	260617
	Q4	1138686,623	264060



**Lampiran B. Pengujian Akar Unit**  
**Variabel GDP**  
**Tingkat level**

Null Hypothesis: GDP has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.814970	0.9997
Test critical values:		
1% level	-3.501445	
5% level	-2.892536	
10% level	-2.583371	

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDP)

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 20:24

Sample (adjusted): 1990Q3 2013Q4

Included observations: 94 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP(-1)	0.009465	0.005215	1.814970	0.0728
D(GDP(-1))	0.362502	0.099386	3.647416	0.0004
C	-1074.275	3438.709	-0.312407	0.7554
R-squared	0.206777	Mean dependent var		8184.361
Adjusted R-squared	0.189344	S.D. dependent var		10466.81
S.E. of regression	9423.943	Akaike info criterion		21.17129
Sum squared resid	8.08E+09	Schwarz criterion		21.25246
Log likelihood	-992.0506	Hannan-Quinn criter.		21.20408
F-statistic	11.86093	Durbin-Watson stat		2.049687
Prob(F-statistic)	0.000026			

**Tingkat 1<sup>st</sup> Difference**

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.087352	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.501445	
5% level	-2.892536	
10% level	-2.583371	

## Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDP,2)

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 20:24

Sample (adjusted): 1990Q3 2013Q4

Included observations: 94 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-0.576905	0.094771	-6.087352	0.0000
C	4751.476	1248.854	3.804668	0.0003

R-squared	0.287130	Mean dependent var	70.61284
Adjusted R-squared	0.279382	S.D. dependent var	11239.02
S.E. of regression	9540.718	Akaike info criterion	21.18557
Sum squared resid	8.37E+09	Schwarz criterion	21.23968
Log likelihood	-993.7219	Hannan-Quinn criter.	21.20743
F-statistic	37.05585	Durbin-Watson stat	2.089678
Prob(F-statistic)	0.000000		

**Variabel Hutang Luar Negeri****Tingkat level**

Null Hypothesis: ULN has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.324301	0.6157
Test critical values: 1% level	-3.500669	
5% level	-2.892200	
10% level	-2.583192	

## Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(ULN)

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 20:25

Sample (adjusted): 1990Q2 2013Q4

Included observations: 95 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ULN(-1)	-0.039027	0.029470	-1.324301	0.1886
C	7710.628	4943.613	1.559715	0.1222
R-squared	0.018509	Mean dependent var		2573.471
Adjusted R-squared	0.007955	S.D. dependent var		29989.15
S.E. of regression	29869.62	Akaike info criterion		23.46790
Sum squared resid	8.30E+10	Schwarz criterion		23.52167
Log likelihood	-1112.725	Hannan-Quinn criter.		23.48963
F-statistic	1.753772	Durbin-Watson stat		1.799764
Prob(F-statistic)	0.188649			

**Tingkat 1<sup>st</sup> Difference**

Null Hypothesis: D(ULN) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.838236	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.501445	
5% level	-2.892536	
10% level	-2.583371	

## Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(ULN,2)

Method: Least Squares

Date: 10/21/14 Time: 20:26

Sample (adjusted): 1990Q3 2013Q4

Included observations: 94 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ULN(-1))	-0.918339	0.103905	-8.838236	0.0000
C	2391.855	3127.384	0.764810	0.4463
R-squared	0.459188	Mean dependent var		37.03213
Adjusted R-squared	0.453309	S.D. dependent var		40859.44
S.E. of regression	30210.88	Akaike info criterion		23.49084
Sum squared resid	8.40E+10	Schwarz criterion		23.54495
Log likelihood	-1102.069	Hannan-Quinn criter.		23.51270
F-statistic	78.11441	Durbin-Watson stat		2.011719
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Lampiran C. Pengujian Kointegrasi ( Johansen Cointegration Test)****2.2 Uji Kointegrasi nilai kritis = 1%**

Date: 10/21/14 Time: 20:21

Sample: 1990Q1 2013Q4

Included observations: 95

Series: GDP ULN

Lags interval: No lags

Sample (adjusted): 1990Q2 2013Q4

Included observations: 95 after adjustments

Trend assumption: No deterministic trend

Series: GDP ULN

Lags interval (in first differences): No lags

**Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)**

Hypothesized		Trace	0.01	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.545558	76.56237	16.36188	0.0000
At most 1	0.017087	1.637246	6.940559	0.2357

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.01 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level

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

**Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)**

Hypothesized		Max-Eigen	0.01	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.545558	74.92513	15.09133	0.0001
At most 1	0.017087	1.637246	6.940559	0.2357

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.01 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level

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

**Level of Significant = 5%**

Sample (adjusted): 1990Q2 2013Q4

Included observations: 95 after adjustments

Trend assumption: No deterministic trend

Series: GDP ULN

Lags interval (in first differences): No lags

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.545558	76.56237	12.32090	0.0000
At most 1	0.017087	1.637246	4.129906	0.2357

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.545558	74.92513	11.22480	0.0001
At most 1	0.017087	1.637246	4.129906	0.2357

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

**Level of Significant = 10%**

Sample (adjusted): 1990Q2 2013Q4

Included observations: 95 after adjustments

Trend assumption: No deterministic trend

Series: GDP ULN

Lags interval (in first differences): No lags

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized		Trace	0.1	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.545558	76.56237	10.47457	0.0000
At most 1	0.017087	1.637246	2.976163	0.2357

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.1 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.1 level

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

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized		Max-Eigen	0.1	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.545558	74.92513	9.474804	0.0001
At most 1	0.017087	1.637246	2.976163	0.2357

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.1 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.1 level

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

**Lampiran D. Analisis Granger Causality**

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/21/14 Time: 20:20

Sample: 1990Q1 2013Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
ULN does not Granger Cause GDP	95	5.46016	0.0216
GDP does not Granger Cause ULN		1.67558	0.1988