

SKRIPSI

UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

RINDI WINDASARI



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN**

**MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

RINDI WINDASARI

A011181328



Kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

disusun dan diajukan oleh:

RINDI WINDASARI

A011181328

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 13 Desember 2022

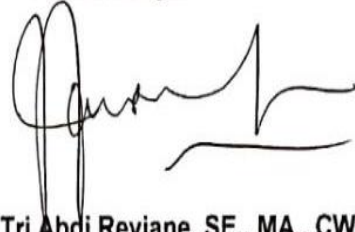
Pembimbing I



Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM®.
NIP. 19630516 199003 1 001

ke 7 ujian skripsi
13/12/22

Pembimbing II



Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM®.
NIP. 19651012 199903 2 001

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®.
NIP. 19740715 200212 1 003

SKRIPSI

UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

disusun dan diajukan oleh:

RINDI WINDASARI

A011181328

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi

Pada tanggal 3 Januari 2023

dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM®.	Ketua	1.
2.	Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM®	Sekretaris	2.
3.	Prof. Dr. Abd. Hamid Paddu, SE., MA., CRP.	Anggota	3.
4.	Dr. Hamrullah, SE., M.Si., CSF.	Anggota	4.

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®.
NIP. 19740715 200212 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rindi Windasari
NIM : A011181328
Program Studi : Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan
Bisnis, Universitas Hasanuddin
Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul **Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia** adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila kemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang menggunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 1 Desember 2022

Yang membuat pernyataan,



Rindi Windasari
No.Pokok: A011181328

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala karunia-Nya sehingga penyusunan skripsi dengan judul **“Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”** dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun bukan hanya sebagai persyaratan bagi penulis untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, akan tetapi penulis berharap bahwa masalah ekonomi yang telah penulis kaji dapat tersampaikan sebagai bentuk pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh selama menjadi salah satu mahasiswa Ilmu Ekonomi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini juga tidak luput dari kekurangan serta kesalahan-kesalahan karena keterbatasan yang dimiliki peneliti. Oleh karena itu, penulis dengan sangat terbuka untuk menerima kritik dan saran dari pembaca terkait tulisan ini. Skripsi ini diharapkan nantinya memberikan banyak pembelajaran terkait masalah yang diteliti serta membangkitkan semangat untuk melahirkan karya-karya yang lebih baik lagi ke depan nanti.

Tidak dipungkiri juga bahwa selama penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari partisipasi beberapa pihak terkait yang telah mendukung penulis secara penuh. Maka dari itu, penulis merasa wajib untuk menyampaikan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada mereka secara khusus sebagai berikut:

1. Allah SWT. Atas kehendak dan karunia-Nya memberikan kemudahan serta kelancaran dalam setiap proses penyelesaian tugas akhir ini.
2. Orang tua penulis yaitu Bapak Arwin dan Ibu Syarifah yang telah banyak mendoakan, mendidik dan membesarkan peneliti dengan penuh keikhlasan dan kasih sayang tanpa batas yang begitu besar, beserta

seluruh keluarga penulis yang juga turut telah memberikan dukungan selama perkuliahan dari awal sampai akhir perkuliahan.

3. Bapak Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.Sc. selaku Rektor Universitas Hasanuddin beserta jajarannya.
4. Bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM., CWM®, CRA., CRP. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Bapak Dr. Mursalim, SE., M.Si., CRA., CRP., CWM® selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Bapak Prof. Dr. Arifuddin, SE., M.Si., CA., CRA., CRP., CWM® selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
5. Bapak Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM® selaku Ketua Departemen Ilmu Ekonomi dan Ibu Fitriwati selaku Sekretaris Departemen Ilmu Ekonomi. Terima kasih atas segala bantuan yang senantiasa diberikan hingga peneliti dapat menyelesaikan studi di Departemen Ilmu Ekonomi.
6. Ucapan terima kasih yang tidak terhingga saya ucapkan kepada Bapak Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM® selaku dosen pembimbing I dan penasihat akademik dan Ibu Dr. Indraswati Tri Abdi Reviane, SE., MA., CWM® selaku dosen pembimbing II. Terima kasih atas bimbingan, arahan, saran dan waktu yang telah diberikan kepada peneliti selama penyusunan skripsi serta permohonan maaf yang sebesar-besarnya, apabila selama proses bimbingan skripsi peneliti secara tidak sengaja melakukan kesalahan. Semoga Allah SWT senantiasa memeberikan kesehatan dan kemudahan dalam segala urusan Bapak dan Ibu dosen.
7. Bapak Prof. Dr. Abd. Hamid Paddu, MA., CRP dan Bapak Dr. Hamrullah, SE., M.Si., CSF. Selaku dosen penguji. Terima kasih telah memberikan

motivasi, saran perbaikan bagi peneliti untuk terus dan terus belajar serta berusaha menjadi lebih baik dari sebelumnya.

8. Seluruh teman-teman Ilmu Ekonomi 2018 (LANTERN), yang selalu memberikan semangat, bantuan, dukungan, dan doa. Semoga cita-cita dan impian kita dapat tercapai.
9. Sahabat-sahabatku yaitu, Fitrah, Nurul Muthmainna Yusuf, Eka Sri Wahyuni, Nur Inayah Asri, Tasya Ratnasari, Yeni Purnawati dan Riska Amalia. Terima kasih karena kalian telah menjadi sahabat terbaik, selalu menemani dalam suka dan duka, menjadi pendengar keluh kesah penulis, membantu memberi arahan selama perkuliahan. Semoga seterusnya kita terus dapat menjalin pertemanan ini.
10. Kak Muhammad Alwi, SE. Yang telah meberikan banyak bantuan, saran dan nasihat kepada penulis selama menyusun tugas akhir. Terima kasih banyak untuk segala bantuannya.
11. Teman-teman kuliah penulis yaitu, Lin, Lalla, Hapsa, Nahda yang telah banyak membantu selama perkuliahan.
12. Dan tentunya kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-satu, yang dengan tulus memberikan motivasi serta doa sehingga atas izin Allah Swt skripsi ini dapat terselesaikan.

Makassar, 1 Desember 2022

Rindi Windasari

ABSTRAK

UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Rindi Windasari

Anas Iswanto Anwar

Indraswati Tri Abdi Reviane

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengeluaran pemerintah, kurs, dan suku bunga baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui utang luar negeri. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Kementerian Keuangan dan *The Federal Open Market Committee (The Federal Reserve)*. Adapun penelitian ini menggunakan data *time series* yaitu data sekunder mulai dari tahun 1995-2021. Metode Analisis yang digunakan adalah uji analisis regresi dalam model simultan (*Simultaneous Equation Model*).

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah secara langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan secara tidak langsung pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui utang luar negeri. Kurs secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan secara tidak langsung kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui utang luar negeri. Suku bunga secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui utang luar negeri.

Kata Kunci: Pengeluaran Pemerintah, Kurs, Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, dan Utang Luar Negeri

ABSTRACT

FOREIGN DEBT AND ECONOMIC GROWTH INDONESIA

Rindi Windasari

Anas Iswanto Anwar

Indraswati Tri Abdi Reviane

This study aims to examine and analyze the effect of government spending, exchange rates and interest rates both directly and indirectly on Indonesia's economic growth through foreign debt. This study uses secondary data obtained from Bank Indonesia, the Central Bureau of Statistics, the Ministry of Finance and The Federal Open Market Committee (The Federal Reserve). This study uses time series data, namely secondary data starting from 1995-2021. The analytical method used is a regression analysis test in the simultaneous model (Simultaneous Equation Model).

Based on the results of the study, it shows that government spending has a direct insignificant effect on Indonesia's economic growth and indirectly government spending has a negative and significant effect on Indonesia's economic growth through foreign debt. The exchange rate directly has a negative and significant effect on Indonesia's economic growth and indirectly the exchange rate has a positive and significant effect on Indonesia's economic growth through foreign debt. Interest rates directly or indirectly have a negative and significant impact on Indonesia's economic growth through foreign debt.

Keywords: *Government Expenditures, Exchange Rates, Interest Rates, Economic Growth, and External Debt*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Utang Luar Negeri	10
2.1.2 Pertumbuhan Ekonomi	13
2.1.3 Pengeluaran Pemerintah	16
2.1.4 Kurs	18
2.1.5 Suku Bunga	21
2.2 Hubungan Antar Variabel	23
2.2.1 Hubungan Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi	23

2.2.2 Hubungan Pengeluaran Pemerintah dan Pertumbuhan Ekonomi.....	24
2.2.3 Hubungan Kurs dan Pertumbuhan Ekonomi	24
2.2.4 Hubungan Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi	25
2.2.5 Hubungan Pengeluaran Pemerintah dan Utang Luar Negeri	26
2.2.6 Hubungan Kurs dan Utang Luar Negeri	27
2.2.7 Hubungan Suku Bunga dan Utang Luar Negeri	28
2.3 Tinjauan Empiris	29
2.4 Kerangka Konseptual	32
2.5 Hipotesis Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	34
3.2 Jenis dan Sumber Data	34
3.3 Metode Pengumpulan Data	34
3.4 Metode Analisis Data	34
3.5 Definisi Operasional Variabel	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Perkembangan Variabel Penelitian	38
4.1.1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	38
4.1.2 Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia	41
4.1.3 Perkembangan Pengeluaran Pemerintah Negeri Indonesia	42
4.1.4 Perkembangan Kurs Indonesia	44
4.1.5 Perkembangan Suku Bunga	45
4.2 Hasil Estimasi Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Secara Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Utang Luar Negeri	48

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	54
4.3.1 Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Secara Langsung Maupun Tidak Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Utang Luar Negeri	54
4.3.2 Analisis Pengaruh Kurs Secara Langsung Maupun Tidak Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Utang Luar Negeri	56
4.3.3 Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Secara Langsung Maupun Tidak Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Utang Luar Negeri	59
BAB V PENUTUP	63
5.1 Kesimpulan	63
5.2 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	72

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 4.1 BI Rate dan Federal Funds Rate (Persen) Tahun 1995-2021	46
Tabel 4.2 Hasil Estimasi Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi	49
Tabel 4.3 Hasil Estimasi Pengeluaran Pemerintah, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Utang Luar Negeri	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi dan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1995-2021	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	32
Gambar 4.1 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1995-2021	38
Gambar 4.2 Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1995-2021	41
Gambar 4.3 Perkembangan Pengeluaran Pemerintah Indonesia Tahun 1995-2021	43
Gambar 4.4 Perkembangan Kurs Indonesia Tahun 1995-2021	44
Gambar 4.5 Perkembangan Suku Bunga Gap Tahun 1995-2021	47
Gambar 4.6 Hasil Estimasi Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Utang Luar Negeri	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
Lampiran 1	Data yang digunakan	73
Lampiran 2	Estimasi Data	75
Lampiran 3	Biodata	77

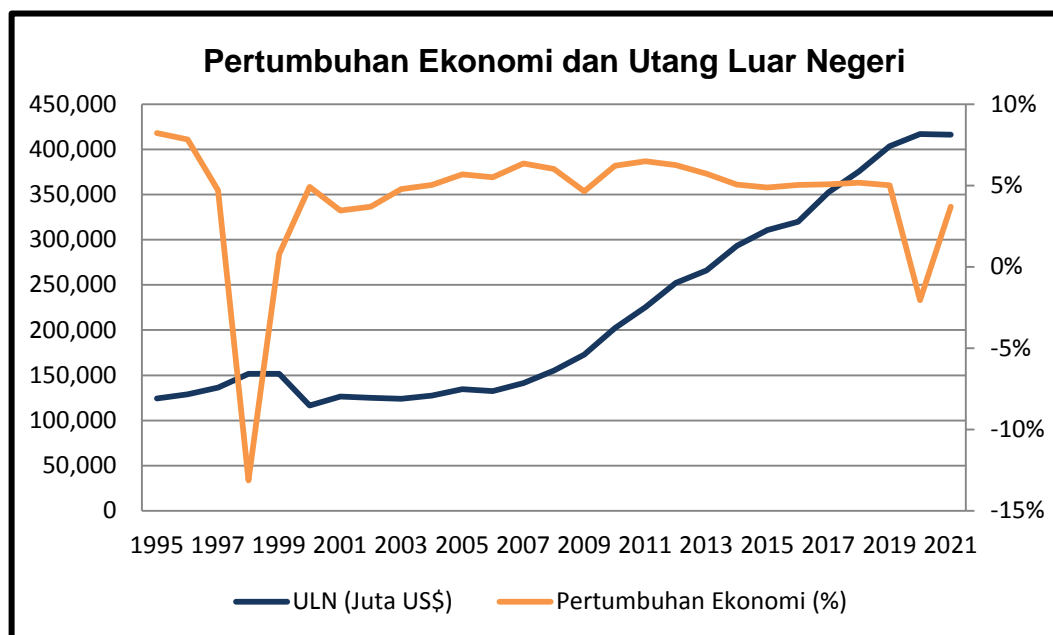
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya di dunia ini negara diklasifikasikan menjadi dua, yaitu negara maju dan negara berkembang. Negara maju adalah negara berdaulat yang memiliki kualitas hidup tinggi dan memiliki pendapatan kurang lebih US\$ 11,906 per tahun. Negara maju ini biasanya juga disebut dengan *More Economically Developed Country* (MEDC). Sementara, negara berkembang adalah negara yang memiliki kesejahteraan material tingkat rendah, karena tidak adanya definisi tetap terkait negara berkembang yang diakui secara internasional, menjadikan tingkat pembangunannya bisa bervariasi. Dalam negara ini terdapat korelasi antara pendapatan rendah dan pertumbuhan populasi yang tinggi. *World Bank* mengelompokkan negara yang memiliki pendapatan rendah dan menengah sebagai negara berkembang.

Indonesia sendiri digolongkan ke dalam negara berkembang, maka penting adanya pembangunan ekonomi sebagai tahap suatu negara untuk dapat meningkatkan taraf hidup dan kesejahteraan seluruh rakyatnya. Diketahui jika dalam proses pembangunan ekonomi memerlukan dana yang relatif besar, perlu adanya dukungan ketersediaan sumber daya alam, sumber daya manusia dan sumber daya modal. Hanya saja sumber daya alam ini belum mampu dimanfaatkan secara optimal, sebab teknologi yang kurang memadai dan sumber daya manusia yang masih dalam proses pembaruan dalam rangka menciptakan sumber daya manusia berkualitas, memiliki keterampilan tinggi untuk turut berkontribusi dalam melakukan pembangunan ekonomi dan mampu bersaing secara global.



Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi dan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1995-2021

Indonesia sebenarnya memiliki suatu kondisi perekonomian yang menjanjikan, pada awal dekade 1980-an hingga pertengahan 1990-an. Pada saat itu angka inflasi dalam kondisi stabil dan jumlah pengangguran cukup rendah. Hal ini sejalan dengan kondusifnya iklim investasi ditandai dengan adanya kesempatan kerja di Indonesia yang turut serta meningkat. Hanya saja hal tersebut tidak berjalan dengan rentan waktu yang lama.

Perekonomian Indonesia mengalami krisis moneter pada tahun 1997-1998. Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab terjadinya krisis di Indonesia saat itu, dimulai dari tingkat depresiasi rupiah, inflasi meningkat tajam, meningkatnya angka perusahaan yang melakukan penutupan, angka pengangguran terus meningkat, defisit neraca berjalan semakin membesar disebabkan laju peningkatan impor yang lebih besar dibanding ekspor dan bahkan jumlah utang luar negeri semakin mengalami pembengkakan yang cukup

signifikan. Belum lagi adanya keberadaan korupsi, kolusi dan nepotisme dan sumber daya manusia yang dimiliki negara kurang kompetitif dalam menghadapi krisis tersebut.

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri dari tahun 1995-2021. Dalam gambar grafik tersebut terlihat bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia cenderung mendatar dan terdapat di beberapa tahun tertentu pertumbuhan ekonomi merosot tajam dari periode tahun 1995 hingga 2021. Diketahui bahwa pada tahun 1998 merupakan titik terendah dari pertumbuhan ekonomi, hal ini dampak dari krisis moneter yang mana mencapai angka -13,13%. Kemudian pertumbuhan ekonomi terendah kembali terjadi pada tahun 2020 yang mana tahun tersebut pertumbuhan ekonomi hanya berada di angka -2,065%. Hal ini diakibatkan oleh pandemi Covid-19, bahkan hampir semua negara mengalami krisis perekonomian dan kesehatan yang sama imbas dari kasus Covid-19 tersebut.

Dalam gambar 1.1 juga menunjukkan posisi utang luar negeri di Indonesia yang mengalami kenaikan nilai dari tahun 1995 sebesar 124,389 juta US\$ hingga di tahun 2021 yang jumlah pinjaman mencapai 416,278 juta US\$. Utang luar negeri digunakan sebagai salah satu sumber daya modal dalam mencapai tujuan pembangunan ekonomi. Di mana utang luar negeri ini dimanfaatkan dalam mendukung kegiatan ekonomi yang bernilai produktif, sehingga mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi yang diharapkan oleh negara yang melakukan pinjaman (Arsyad, 2010).

Utang luar negeri didefinisikan sebagai setiap penerimaan yang diperoleh negara dari pemberi pinjaman luar negeri baik dalam bentuk devisa, rupiah, barang atau jasa yang harus dibayarkan kembali sesuai dengan perjanjian yang

telah ditetapkan saat melakukan pinjaman. Utang luar negeri ini juga telah diartikan ke beberapa aspek. Berdasarkan aspek formal, utang luar negeri merupakan penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan guna meningkatkan investasi demi menunjang pertumbuhan ekonomi. Kedua berdasarkan aspek materil, utang luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar negeri ke dalam negeri yang kemudian digunakan sebagai penambah modal di dalam negeri. Terakhir berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber dana pembiayaan yang diperlukan dalam proses pembangunan (Triboto, 2001).

Menurut Teori Harrod Domar, utang luar negeri pada negara berkembang merupakan konsekuensi dari kurangnya tabungan domestik untuk membiayai pembangunan negara. Apabila tabungan domestik tidak mencukupi dalam melakukan proyeksi angka *growth* (pertumbuhan) yang tinggi, maka sangat krusial untuk melakukan utang luar negeri (Williamson, 1985).

Pada dasarnya selain untuk dijadikan modal dalam proses mendukung pertumbuhan ekonomi negara, utang luar negeri ini juga dilakukan sebab penerimaan pemerintah yang berasal dari penerimaan seperti pajak dan lainnya belum cukup dalam membiayai pengeluaran pemerintah di Indonesia. Dengan menggunakan utang luar negeri sebagai dana untuk mendukung proses pertumbuhan ekonomi, nantinya akan berimplikasi pada jumlah utang luar negeri yang akan terus tetap bertambah dalam membantu proses pembangunan misalnya bidang infrastruktur negara, bidang pendidikan dan bahkan bidang kesehatan.

Terdapat beberapa variabel yang memengaruhi utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara. Pertama, pengeluaran pemerintah di

mana setiap tahunnya pengeluaran pemerintah terus saja mengalami peningkatan. Adanya peningkatan pengeluaran pemerintah ini diharapkan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Ketika hal ini terjadi pemerintah membutuhkan lebih banyak dana alternatif misalnya dana yang bersumber dari utang negara baik utang dalam negeri maupun utang luar negeri. Apabila sebuah negara mengalami ketergantungan yang tinggi terhadap utang luar negeri akan menimbulkan problematika di masa mendatang, sebab utang tersebut memiliki kewajiban untuk dibayarkan kembali sesuai dengan jangka waktu yang disepakati oleh pihak berutang dan pihak pemberi utang.

Kurs merupakan variabel berikutnya, yang memiliki keterkaitan dengan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Menurut aliran Neoklasik utang luar negeri merupakan hal yang positif, karena dapat meningkatkan cadangan devisa negara dan menambah modal tabungan demi mewujudkan pertumbuhan ekonomi sebuah negara. Kurs merupakan perbandingan harga mata uang relatif terhadap mata uang negara lain dan oleh karena itu, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang (Abimanyu, 2004). Apabila terjadi depresiasi kurs domestik terhadap mata uang negara lain, maka meningkatkan beban utang, sebab utang dibayarkan menggunakan valuta asing. Tidak hanya itu, ada juga variabel suku bunga yang mengindikasikan bahwa memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri. Ketika melakukan utang luar negeri hal yang tidak dapat dihindarkan adalah adanya beban bunga utang yang harus ditanggung negara dari tahun ke tahun (Atmadja, 2000). Adanya suku bunga dan cicilan utang luar negeri yang semakin besar dapat menjadi masalah apabila pemerintah tidak

mampu membayarnya. Ini berdampak pada kebijakan pemerintah untuk kembali melakukan utang luar negeri yang baru.

Pada hakikatnya setiap kebijakan perekonomian yang ditetapkan dalam suatu negara pasti mengandung berbagai konsekuensi, salah satunya dengan adanya keputusan dalam melakukan utang luar negeri. Menurut aliran Neoklasik utang luar negeri merupakan hal yang positif, karena dapat meningkatkan cadangan devisa negara dan menambah modal tabungan demi mewujudkan pertumbuhan ekonomi sebuah negara. Di mana pertumbuhan ekonomi merupakan proses terjadinya kenaikan kapasitas terhadap produksi suatu perekonomian yang memberikan efek kenaikan terhadap pendapatan nasional.

Namun, utang luar negeri akan sangat merugikan Indonesia. Apabila pinjaman tersebut terjadi dalam jangka waktu yang panjang, hal ini disebabkan oleh beban berupa cicilan pokok dan bunga utang dari tahun ke tahun (Atmadja, 2000). Bahkan, hal ini dapat menjadi *boomerang* kedepannya ketika Negara Indonesia, mulai ketergantungan terhadap utang luar negeri, sebab menimbulkan pengaruh ketidakmampuan secara mandiri negara dalam menyelesaikan permasalahan perekonomiannya.

Hal ini diperkuat oleh teori ketergantungan yang menyatakan bahwa utang luar negeri memiliki dampak berbeda. Dalam kurun waktu jangka pendek memang utang tersebut dapat memicu peningkatan pertumbuhan ekonomi, tetapi dalam kurun waktu jangka yang panjang dapat berubah menjadi penghambat. Hal tersebut terjadi karena dalam jangka panjang utang dapat melampaui solvabilitas negara penerima dan biaya bunga dapat mendorong investasi dalam dan luar negeri dan menghambat pertumbuhan.

Kondisi utang luar negeri Indonesia saat ini, telah mencapai pada angka yang cukup mengkhawatirkan. Terjadinya peningkatan utang ini sejalan dengan beban bunga utang yang semakin besar. (Hastin, 2012). Diketahui jumlah beban bunga utang dan pembayaran cicilan telah mencapai 16% dari total belanja negara dan angka tersebut terus mengalami kenaikan jika kebijakan untuk melakukan utang luar negeri terus terjadi. Bahkan, dalam data *World Bank* tercantum bahwa Indonesia masuk ke dalam daftar 10 negara yang berpendapatan kecil dan menengah serta memiliki utang luar negeri terbesar, berpedoman pada laporan *International Debt Statistics* (IDS) yang rilis tahun 2022. Dengan total pinjaman utang di tahun 2020 sebesar 417,180 juta US\$ meningkat dari tahun sebelumnya tahun 2019 dengan total 403,563 juta US\$.

Perlu diketahui di tahun 2020 utang luar negeri mengalami peningkatan, akibat pandemi Covid-19 yang menimbulkan tekanan besar pada perekonomian. Pemerintah dengan cepat mengambil langkah dalam memperbesar anggaran belanja untuk mengatasi jatuhnya Indonesia ke jurang resesi yang semakin dalam. Nyatanya, hal ini masih kurang tepat dilakukan, sebab masih banyak industri yang mengalami kontraksi.

Kemudian, mencuatnya keputusan baru untuk melakukan pemindahan ibu kota negara, pemerintah seharusnya bijak dalam mengambil keputusan. Rasanya rencana pemindahan ibukota negara, bukanlah hal yang krusial untuk dilakukan di tengah kondisi seperti ini. Tidak bisa di pungkiri jika pemindahan ibu kota negara memerlukan anggaran dana yang besar, sehingga bukanlah suatu hal yang tidak mungkin jika pemerintah akan mengambil langkah untuk melakukan utang luar negeri. Seharusnya pemerintah lebih mengoptimalkan penggunaan utang luar negeri dengan membantu menjalankan kegiatan-

kegiatan produktif yang menunjang terjadinya pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berdasarkan uraian permasalahan diatas ditetapkan suatu topik untuk melaksanakan penelitian dengan judul “Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengeluaran pemerintah berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri Indonesia?
2. Apakah kurs berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri Indonesia?
3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan pemerintah dalam menetapkan pemanfaatan utang luar negeri, sehingga penggunaannya dapat dimaksimalkan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber pengetahuan dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengkaji masalah mengenai utang luar negeri Indonesia.
3. Penelitian ini diharapkan menambah pemahaman dan wawasan penulis mengenai bagaimana kondisi utang luar negeri Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Utang Luar Negeri

Utang luar negeri dapat diartikan ke beberapa aspek. Berdasarkan aspek formal, utang luar negeri merupakan penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan guna meningkatkan investasi demi menunjang pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan aspek materiil, utang luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar negeri ke dalam negeri yang kemudian digunakan sebagai penambah modal di dalam negeri. Terakhir berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber dana pembiayaan yang diperlukan dalam proses pembangunan (Triboto, 2001).

Utang luar negeri juga didefinisikan sebagai bentuk kemampuan negara dalam menerima penerimaan negara baik dalam bentuk devisa atau devisa yang di rupiahkan, rupiah, maupun barang dan jasa yang diperoleh dari pemberi pinjaman luar negeri yang di bayar kembali dengan prasyarat tertentu. Utang luar negeri ini dijadikan sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan nasional yang menjadi alternatif untuk menutup 3 defisit, yaitu defisit tabungan, defisit anggaran, dan defisit transaksi berjalan. Hubungan antara tiga defisit tersebut ini memerlukan *Three Gap Model Theory* yang diperoleh dari persamaan identitas nasional. Persamaan ini telah menunjukkan bahwa utang luar negeri digunakan untuk membiayai defisit, pembayaran utang dan cadangan otoritas moneter (Waheed, 2005).

Terdapat dua teori yang menjelaskan mengenai pentingnya utang luar negeri sebagai pembiayaan yang mendukung terjadinya pembangunan dalam

suatu negara. Teori pertama menjelaskan utang luar negeri yang dilihat melalui neraca pembayaran, yang berfungsi mengakomodasikan kepentingan neraca berjalan dan bersifat otonom. Hal ini menunjukkan jika terjadi defisit pada neraca berjalan, maka akan dikompensasikan dengan utang luar negeri. Dalam konteks tersebut utang luar negeri sebagai *gap filling*, yang mengisi gap akibat defisit neraca berjalan (Hunt, 2007). Teori kedua menjelaskan bahwa utang luar negeri digunakan dalam menutup saving gap dalam terminologi kelompok Neo-Klasik, hal ini dikarenakan domestic saving yang masih kurang dalam membiayai pembangunan.

Menurut Teori Harrod Domar, utang luar negeri pada negara berkembang merupakan konsekuensi dari kurangnya tabungan domestik untuk membiayai pembangunan negara. Di mana growth diperoleh dengan membagi saving (tabungan domestik) dengan rasio capital. Apabila tabungan domestik tidak mencukupi dalam melakukan proyeksi angka *growth* (pertumbuhan) yang tinggi, maka sangat krusial untuk melakukan utang luar negeri (Williamson, 1985).

Mankiw (2007) menjelaskan bahwa utang pemerintah nantinya akan mempengaruhi peran negara dalam perekonomian dunia. Ketika defisit anggaran menurunkan tabungan nasional, dapat menyebabkan defisit perdagangan yang dibiayai dengan meminjam dari mancanegara. Hubungan antara defisit anggaran dan defisit perdagangan dapat membawa dampak lanjutan. Pertama, apabila utang pemerintah tinggi akan meningkatkan resiko perekonomian berupa capital flight, penurunan yang merugikan pada permintaan atas aset nasional di pasar uang dunia. Kedua, tingkat utang luar negeri yang tinggi akan menurunkan pengaruh politis negara dalam percaturan global. Ketika jumlah utang luar negeri

yang harus dibayarkan semakin tinggi, hal itu akan menimbulkan krisis pembayaran pinjaman luar negeri.

Jika dilihat dari sudut teoritis, utang luar negeri pemerintah terjadi karena adanya tarikan dan dorongan. Teori yang berdasarkan pada tarikan diketahui dengan istilah *loan pull theory* dan teori yang berdasarkan pada dorongan pinjaman diketahui dengan istilah *loan push theory*. Pertama, *loan pull theory* dengan menggunakan teori ini menjelaskan bahwa utang luar negeri terjadi karena memang adanya permintaan yang dilakukan oleh pemerintah negara peminjam. Ada dua faktor yang diyakini menjadi penyebab terjadinya tarikan untuk melakukan pinjaman. Dimulai dari faktor adanya permintaan dalam melakukan utang luar negeri yang berlandaskan pada alasan ekonomi yang matang dan jelas terkait proses peningkatan kapasitas produksi nasional.

Kemudian, terdapat faktor adanya permintaan pinjaman yang berasal dari negara-negara sedang berkembang tanpa didasarkan oleh perhitungan ekonomi yang efisien melainkan permintaan pinjaman dilakukan secara acak semata (*random*). Hal ini tentu memiliki kaitan erat dengan perilaku para elit kekuasaan di negara sedang berkembang, yang mana tidak bertanggung jawab dalam memanfaatkan pinjaman luar negeri tersebut atau bahkan lebih parahnya perilaku terkait dengan tindakan korupsi. Namun, sebenarnya dalam faktor ini termasuk juga permintaan utang yang dilakukan untuk mempertahankan nilai kurs yang tinggi sehingga impor barang konsumsi meningkat dan juga demi meningkatkan cadangan devisa negara, yang di mana tidak secara langsung berhubungan dengan peningkatan kapasitas produksi negara.

Kedua, *loan push theory* dalam teori ini menjelaskan bahwa terjadinya utang luar negeri di negara maju dan negara sedang berkembang bukan hanya

karena adanya permintaan negara yang ingin melakukan pinjaman. Namun, terdapat juga desakan dari negara yang memiliki petrodolar. Dari adanya teori tarikan dan dorongan ini akhirnya membuat utang luar negeri mengalir dengan lancar ke negara-negara sedang berkembang. Dorongan dan tarikan yang bersifat rasional dan mampu meningkatkan produksi nasional tentu menjadi hal yang baik dalam perekonomian, ada kebutuhan ada juga pasokannya.

Namun, tidak dapat dihindari bahwa sering terjadi adanya desakan dari negara maju untuk memberikan kelebihan dana yang bertemu dengan *loan pull* yang tidak dilandasi perkembangan ekonomis, melainkan demi memenuhi kepentingan para elit kekuasaan yang mencari keuntungan pribadi atau golongan tertentu sebanyak mungkin. Jalinan kepentingan ini menyebabkan banyak proyek di dalam negara sedang berkembang tidak bisa dipertanggungjawabkan secara ekonomi. Adanya kolaborasi antara kreditor (pihak yang menyalurkan dananya yang tidak digunakan atau menganggur) dan pejabat pemerintahan yang memiliki *interest* pribadi sehingga objektivitas dari kelayakan sebuah proyek harus dipertanyakan sebab tidak terdapat justifikasi ekonomi, yang akhirnya menimbulkan pembengkakan nilai terhadap proyek yang dibiayai dengan pinjaman luar negeri (Saleh, 2008).

2.1.2 Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) didefinisikan sebagai terjadinya kenaikan kapasitas terhadap produksi suatu perekonomian yang memberikan efek kenaikan terhadap pendapatan nasional. Terjadinya pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara mengindikasikan bahwa pembangunan ekonomi telah berhasil dilaksanakan. Beberapa ahli mendefinisikan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi merupakan proses kenaikan output perkapita dalam

kurun waktu jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi berkaitan dengan output perkapita. Hal ini ditinjau melalui sisi jumlah penduduk dan Gross Domestic Product (Boediono, 2012). Lain hal dengan Todaro (2003), yang mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai sebuah proses yang terdapat kapasitas produktif dari suatu perekonomian mengalami peningkatan sepanjang waktu dalam menghasilkan tingkat pendapatan yang lebih besar.

Teori yang pertama adalah teori pertumbuhan ekonomi klasik dalam teori yang dikemukakan oleh David Ricardo dan Adam Smith. Menurut ahli ekonomi klasik terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, mulai dari jumlah penduduk, jumlah barang modal, sumber daya alam dan teknologi. Menurut Adam Smith "*An Inquiry into the nature and causes of the wealth of the nation*", teorinya yang dibuat dengan teori the *invisible hands*. Dalam teori Adam Smith memiliki dua aspek dua aspek substansial yang saling berkaitan yaitu pertumbuhan penduduk dan pertumbuhan output total. Pertumbuhan output yang akan dicapai dipengaruhi oleh tiga komponen mulai dari sumber daya alam yang tersedia, sumber daya manusia dan stok barang modal.

Kedua, Teori Harrod-Domar merupakan penyempurnaan dari teori Keynes yang melihat pertumbuhan ekonomi dalam jangka waktu yang pendek atau kondisi statis. Dalam teori ini Harrod-Domar menekankan pentingnya akumulasi modal dalam proses pertumbuhan perekonomian. Di mana setiap perekonomian dapat menyisihkan suatu proporsi tertentu dari pendapatan nasionalnya, jika hanya digunakan dalam mengganti barang-barang modal yang rusak. Hal ini menjadikan perlu adanya investasi-investasi baru untuk dijadikan stok modal. Teori ini dengan kata lain menjadikan akumulasi modal memiliki

peran ganda untuk menumbuhkan pendapatan dan menaikkan kapasitas total produksi dengan menambah jumlah persediaan modal produksi.

Berikutnya, teori pertumbuhan ekonomi Kuznet menunjukkan adanya kemampuan dalam kurun waktu jangka panjang dari pertumbuhan ekonomi sebuah negara dalam menyediakan barang-barang ekonomi kepada rakyatnya. Di mana hal ini dapat direalisasikan apabila terjadi kemajuan dibidang teknologi, kelembagaan dan penyesuaian idiologi. Dalam teori ini ada enam karakteristik pertumbuhan ekonomi suatu negara, antara lain tingginya tingkat pendapatan perkapita, terjadinya produktifitas tenaga kerja, tingginya faktor transformasi struktur ekonomi, tingginya faktor transformasi sosial idiologi, kemampuan perekonomian untuk melakukan perluasan pasar dan terakhir adanya kesadaran, bahwa pertumbuhan ekonomi sifatnya terbatas (Jhingan,2013).

Terakhir, pertumbuhan ekonomi Neo Klasik Robert M. Solow dan T.W. Swan Model Solow-Swan menggunakan unsur pertumbuhan penduduk, akumulasi modal, kemajuan teknologi, dan besarnya *output* yang saling berinteraksi. Dalam model ini digunakan fungsi produksi agregat standar seperti yang terdapat pada persamaan sektor modern Lewis sebagai berikut:

$$Q = f(K,L)$$

Di mana:

Q = Jumlah *output*

K = Kapital (modal sebagai *input*)

L = *Labor* (tenaga kerja, sebagai *input*)

Apabila fungsi produksi Neo-klasik tersebut digunakan, maka terdapat satu konsekuensi yang akan mencuat di mana seluruh faktor yang tersedia

mulai dari kapital dan labor akan selalu terpakai secara penuh dalam proses produksi.

Teori neo-klasik menyarankan agar kondisi pasar selalu diarahkan menuju pasar yang sempurna, karena ketika terjadi keadaan pasar sempurna, perekonomian akan tumbuh semaksimal mungkin. Dalam teori ini terdapat kebijakan yang ditempuh untuk menghilangkan hambatan perdagangan, perpindahan modal dan barang yaitu dengan menciptakan prasarana hubungan yang baik dan terjamin keamanan, ketertiban, juga stabilitas politiknya. Selain itu, diperlukan *saving* yang tinggi untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi yang stabil.

2.1.3 Pengeluaran Pemerintah

Sebuah negara sudah pasti ingin meningkatkan perekonomian negaranya yang mana pemerintah menjadi pelaku yang bertanggung jawab dalam menetapkan kebijakan-kebijakan dalam mendukung tercapainya hal tersebut. Dalam membuat sebuah kebijakan pemerintah setiap tahunnya menyusun alokasi anggaran penerimaan dan belanja negara (APBN) dalam kurun waktu setahun sekali. Dengan menyusun APBN perekonomian negara bergerak dengan laju pertumbuhan berkelanjutan dan akselerasi, serta menjaga stabilitas ekonomi negara (Tambunan, 2002).

APBN merupakan instrumen yang memiliki substansial dalam hal menetapkan pengeluaran dan pendapatan negara dalam rangka membiayai pelaksanaan kegiatan pemerintah dan pembangunan ekonomi. Pengeluaran pemerintah mencerminkan sebuah kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah. Apabila pemerintah telah menetapkan kebijakan dalam membiayai pemenuhan barang dan jasa negaranya, pengeluaran pemerintah didefinisikan sebagai biaya

yang harus dikeluarkan pemerintah untuk mengimplementasikan kebijakan dalam membeli barang dan jasa dengan tujuan mewujudkan fungsinya untuk meningkatkan kesejahteraan (Syakur et al.,2022). Pengeluaran pemerintah mempunyai dasar teori identitas keseimbangan pendapatan nasional yang merupakan pandangan kaum Keynesian terhadap relevansi campur tangan pemerintah dalam perekonomian.

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

Persamaan tersebut menginterpretasikan terjadinya kenaikan dan penurunan pengeluaran pemerintah berdampak ke pendapatan nasional yang akan mengalami kenaikan dan penurunan. Terdapat beberapa pertimbangan yang mendasari kebijakan pemerintah dalam menentukan pengeluarannya. Dalam hal ini tujuan akhir bukanlah satu-satunya alasan pemerintah melakukan pengeluaran, tetapi pemerintah harus memperhitungkan bahwa sasaran yang akan menikmati kebijakan tersebut sudah tepat.

Adanya peningkatan terhadap pengeluaran pemerintah menyebabkan utang luar negeri meningkat. Hal ini disebabkan pada kebijakan yang dilakukan pemerintah untuk melakukan proses percepatan pembangunan nasional, belanja produktif yang mengalami peningkatan dalam kurun waktu belakangan adalah belanja kesehatan, belanja pendidikan, belanja perlindungan sosial, dana alokasi khusus serta dana desa.

Teori Rostow dan Musgrave menghubungkan perkembangan pengeluaran dengan tahap-tahap pembangunan ekonomi yang dibedakan tahap awal, tahap menengah dan tahap lanjut. Pada tahap awal ini perkembangan ekonomi adalah rasio pengeluaran pemerintah terhadap pendapatan nasional relatif besar. Hal ini dikarenakan pada tahap ini persentase investasi pemerintah

terhadap total investasi besar sehingga pemerintah harus menyediakan berbagai sarana dan prasarana seperti pendidikan, kesehatan, prasarana transportasi dan sebagainya.

Pada tahap menengah pembangunan ekonomi, investasi pemerintah masih diperlukan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Namun, pada tahap ini investasi swasta sudah semakin besar. Adanya peranan swasta yang semakin besar banyak menimbulkan kegagalan pasar, tidak hanya itu, pada tahap ini perkembangan ekonomi menyebabkan hubungan antar sektor semakin rumit. Pada tahap lanjut, Rostow mengatakan aktivitas pemerintah kian beralih dari penyedia prasarana ke pengeluaran untuk aktivitas layanan sosial seperti program layanan kesehatan, program kesejahteraan hari tua dan lain-lain. Musgrave, berpendapat akan terjadi di mana rasio investasi swasta terhadap GNP semakin besar dan rasio investasi pemerintah terhadap GNP semakin kecil.

Diharapkan utang yang digunakan untuk dana alternatif pengeluaran pemerintah mampu menjadi faktor *leverage* dan tidak hanya untuk menghindari *opportunity cost* akibat hilangnya kesempatan untuk memperoleh profit lebih yang tidak dapat dipastikan dan diukur besarannya. Sudah seharusnya sebagai unsur dari *leverage* utang mampu melipat gandakan aset negara, dengan cara membiayai proyek-proyek investasi yang memberikan *return* lebih dari biaya utang yang diterima (Satya, 2015).

2.1.4 Kurs

Sebelum mengkaji lebih dalam mengenai kurs perlu untuk diketahui apa itu teori uang. Uang adalah faktor pembentuk utama kurs sebab semua transaksi menggunakan uang. Uang didefinisikan sebagai sejumlah aset yang dibutuhkan dan digunakan dalam proses transaksi (Mankiw, 2010). Uang memiliki beberapa

fungsi yang bersifat esensial meliputi uang sebagai alat tukar (*medium of exchange*), uang sebagai satuan hitung (*unit of exchange*) dan terakhir penyimpan nilai (*store of value*). Terintegrasinya bumi ini secara global, menyebabkan *international trade* terus terjadi. *International trade* ini mempertimbangkan beberapa level harga yang ditetapkan dalam transaksinya. Harga transaksi yang berlaku bersifat internasional dengan satuan yang dinyatakan sebagai nilai tukar atau kurs.

Kurs adalah perbandingan harga mata uang relatif terhadap mata uang negara lain dan oleh karena itu, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang (Abimanyu, 2004). Pendapat lain, mendefinisikan kurs atau nilai tukar terbagi atas *nominal exchange rate* dan *real exchange rate*. *Nominal exchange rate* adalah nilai yang digunakan menukar mata uang sebuah negara dengan mata uang negara lain, berbeda dengan *real exchange rate* yang digunakan untuk menukar barang dan jasa dari suatu negara ke negara lain (Mankiw, 2006).

Kurs valuta asing akan mengalami perubahan mengikuti *demand* dan *supply* valuta asing yang juga dapat ditentukan pemerintah (Murni, 2005). Terkadang ada kalanya media melaporkan bahwa dollar sedang menguat dan melemah. Pernyataan ini mengacu pada perubahan-perubahan terbaru dari nilai tukar. Menurut Salvatore (2014) kurs adalah harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Dalam hal ini menunjukkan jumlah uang rupiah yang dibayarkan untuk memperoleh satu mata uang asing. Apabila kurs mata uang dalam negeri meningkat berarti menunjukkan apresiasi, karena dapat membeli lebih banyak mata uang asing dan apabila kurs mengalami pelemahan berarti mata uang

domestik menunjukkan depresiasi yang berarti nilai mata uang asing lebih mahal daripada mata uang domestik.

Di dalam transaksi internasional menggunakan kurs dollar, yang mana ketika kurs dollar menguat terhadap rupiah yang digunakan dalam transaksi internasional maka menyebabkan peningkatan terhadap utang luar negeri dikarenakan Indonesia membayar utang luar negeri menggunakan valuta asing. Terjadinya kurs dollar yang menguat menyebabkan harga barang impor turut meningkat dan berdampak ke produk asing yang masuk ke dalam negeri menurun. Dalam situasi tersebut dapat mendorong ekspor karena harganya akan lebih murah di pasar internasional. Neraca perdagangan diharapkan surplus dan mendorong pertumbuhan PDB riil suatu negara.

Berikut beberapa teori yang berkaitan dengan nilai tukar valuta asing. Pertama, teori *balance of payment approach* yang mana pendekatan ini menyatakan nilai tukar valuta asing adalah alat yang digunakan untuk mengukur kekuatan penawaran dan permintaan valuta asing sehingga mampu menunjukkan aliran dana yang masuk atau keluar dari sebuah negara. Kedua, teori *purchasing power parity*, yang mana teori ini menyatakan nilai tukar dengan daya beli suatu valuta asing terhadap barang dan jasa dengan menggunakan pendekatan *law of one price* sebagai asumsi jika terdapat dua barang identik dan mempunyai harga sama.

Terakhir, teori *international fisher effect*, teori ini menjelaskan bahwa pergerakan nilai mata uang suatu negara dibanding negara lain disebabkan oleh suku bunga nominal yang berlaku pada kedua negara tersebut. Implikasinya adalah orang tidak mampu menikmati profit yang tinggi hanya dengan menanamkan dana ke negara yang mempunyai suku bunga nominal tinggi,

karena nilai mata uang negara tersebut terdepresiasi sebesar selisih bunga nominal dengan negara yang mempunyai suku bunga lebih rendah (Berlianta, 2005).

2.1.5 Suku Bunga

Suku bunga adalah tanggungan dari pinjaman yang harus dibayarkan yang dinyatakan dalam bentuk persentase uang yang digunakan sebagai pinjaman. Menurut Karl dan Fair (2001), suku bunga merupakan pembayaran bunga tahunan dari pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima setiap tahunnya di mana dibagi dengan jumlah pinjaman yang telah diterima. Hal ini sejalan dengan pandangan yang mendefinisikan tingkat bunga sebagai harga dari pinjaman yang harus dibayarkan sesuai dengan periode waktu tertentu yang telah ditetapkan.

Secara makro suku bunga berkaitan erat dengan peranan waktu dalam kegiatan ekonomi yang terjadi. Suku bunga diartikan sebagai suatu harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu, yang mana menjadi imbalan yang diterima atas ketidaknyamanan melepas uang atau bisa dikatakan harga kredit. Suku bunga digolongkan menjadi suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah *rate* yang diamati pasar dan suku bunga riil adalah konsep yang mengukur suku bunga nominal (*real*) dikurangi dengan inflasi.

Mengacu pada penjelasan tersebut dalam menentukan suku bunga terdapat beberapa teori yang menjelaskan bagaimana pergerakan suku bunga yang terjadi. Pertama, teori klasik menyatakan apabila tingkat bunga yang terjadi tinggi maka masyarakat akan mengurangi jumlah pengeluarannya untuk menambah tabungan. Suku bunga merupakan *loanable funds* yang diartikan

sebagai dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau investasi, karena dalam teori ini tingkat bunga adalah *price* yang terjadi dalam pasar investasi.

Kedua, teori keynes menyatakan jika tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang, menurut teori ini ada tiga motif, mengapa seseorang lebih memilih memegang uang tunai, yaitu motif transaksi, berjaga-jaga dan terakhir spekulasi. Tiga motif tersebut yang menjadi alasan timbulnya permintaan uang atau lebih dikenal dengan istilah *Liquidity preference*. *Liquidity preference* berlandaskan pada konsepsi bahwa pada umumnya orang menginginkan dirinya tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. Teori Keynes menekankan terdapat hubungan antara kesediaan orang membayar harga uang tersebut (tingkat bunga) dengan unsur permintaan uang untuk melakukan spekulasi, dalam hal ini permintaan besar jika tingkat bunga rendah dan permintaan kecil jika tingkat bunga tinggi.

Di negara Amerika Serikat suku bunga dikenal dengan istilah *The fed rate*, yang mana suku bunga ini ditetapkan oleh *The Federal Reserve* dan harus dibayarkan pihak atau lembaga lain ketika melakukan peminjaman. Diketahui bahwa *The fed rate* memiliki pengaruh yang besar dalam perekonomian, karena *the fed* merupakan bank sentral sebuah negara yang memiliki perekonomian terbesar di dunia. Dengan diputuskannya kebijakan untuk menaikkan suku bunga tentu berdampak pada kondisi perekonomian secara global.

Sementara di Indonesia suku bunga dikenal dengan istilah *BI rate* adalah suku bunga kebijakan ditetapkan oleh Bank Indonesia yang mencerminkan stance kebijakan moneter yang diumumkan kepada publik. *BI rate* ini diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia melalui rapat dewan gubernur yang dilakukan melalui pengelolaan likuiditas pasar uang demi mencapai tujuan

operasional kebijakan moneter. Bank Indonesia mengambil kebijakan menaikkan BI rate apabila inflasi diperkirakan melampaui sasaran yang ditetapkan, begitupun sebaliknya *BI rate* akan diturunkan apabila inflasi diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi

Utang luar negeri dimanfaatkan dalam mendukung kegiatan ekonomi, terutama kegiatan-kegiatan produktif sehingga membantu mendorong terjadinya pertumbuhan perekonomian dalam suatu negara. Menurut Teori Harrod Domar, utang luar negeri pada negara berkembang merupakan konsekuensi dari kurangnya tabungan domestik untuk membiayai pembangunan negara. Di mana *growth* diperoleh dengan membagi *saving* (tabungan domestik) dengan rasio capital. Apabila tabungan domestik tidak mencukupi dalam melakukan proyeksi angka *growth* (pertumbuhan) yang tinggi, maka sangat krusial untuk melakukan utang luar negeri (Williamson, 1985).

Namun, utang luar negeri juga dapat menjadi penghambat apabila belum mampu dimanfaatkan secara optimal karena masih kurangnya penanggung jawab serta pengawasan dari setiap utang-utang yang dilakukan. Utang luar negeri dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi. Kehadiran utang tersebut memang menjadi alternatif untuk memperbaiki kondisi pembangunan dan pertumbuhan ekonomi serta membantu pemerintah mengisi defisit APBN.

Hal ini selaras dengan teori ketergantungan yang mendeskripsikan bahwa utang luar negeri memiliki dampak berbeda. Dalam kurung waktu jangka pendek memang utang tersebut dapat memicu peningkatan pertumbuhan ekonomi, tetapi dalam kurun waktu jangka yang panjang dapat berubah menjadi

penghambat. Hal tersebut dapat terjadi karena dalam jangka panjang utang luar negeri ini dapat melampaui solvabilitas negara penerima dan biaya bunga dapat meningkat setiap tahun sehingga menghambat pertumbuhan.

2.2.2 Hubungan Pengeluaran Pemerintah dan Pertumbuhan Ekonomi

Pengeluaran pemerintah didefinisikan sebagai penggunaan uang dan sumber daya dalam suatu negara untuk membiayai suatu kegiatan negara atau pemerintah dalam mewujudkan fungsinya untuk meningkatkan kesejahteraan. Pengeluaran pemerintah termasuk dalam bagian adanya kebijakan fiskal yang mana tindakan pemerintah dalam mengatur jalannya perekonomian dengan menetapkan besaran penerimaan dan pengeluaran sesuai tahun yang berjalan. Pengeluaran pemerintah memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini terjadi disebabkan, apabila pengeluaran pemerintah yang dilakukan semakin baik, maka pertumbuhan ekonomi yang terealisasi semakin besar.

Dalam mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi perlu dilakukan strategi pengeluaran pemerintah yang matang sebab itu menjadi landasan dalam menentukan keberhasilan pertumbuhan ekonomi kedepannya. Pemerintah telah menggelontarkan dana yang sangat banyak untuk membiayai berbagai kegiatan, mulai dari menjalankan roda pemerintahan hingga membiayai kegiatan ekonomi dengan tujuan menggerakkan kegiatan ekonomi ke arah yang lebih baik (Rezki, 2021).

2.2.3 Hubungan Kurs dan Pertumbuhan Ekonomi

Berbeda hal dengan pengeluaran pemerintah, kurs merupakan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara uang asing lainnya. Variabel ini

memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Ketika nilai kurs naik dan menguat, menyebabkan nilai mata uang rupiah terhadap dollar AS mengalami pelemahan. Hal ini dapat memicu pertumbuhan ekonomi meningkat disebabkan dengan terdepresiasi nilai rupiah, akan menolong sektor industri yang memfokuskan pada pasar ekspor, utamanya pada sektor industri kreatif.

Tidak hanya itu, diketahui saat rupiah mengalami depresiasi, tentu berdampak pada harga produk ekspor Indonesia menjadi lebih murah dibandingkan dengan produk impor atau produk yang berasal dari negara lain. Ketika masyarakat membeli produk ekspor akan membantu pemerintah dalam mengumpulkan devisa negara, yang berdampak pada terjadinya surplus neraca perdagangan dan meningkatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Begitu pula, saat kurs mengalami penurunan, maka berdampak pada nilai rupiah yang terapresiasi. Hal ini tentu berdampak pada harga barang impor yang menjadi semakin murah. Saat barang impor semakin murah menyebabkan, permintaan impor meningkat dan ekspor menurun, sehingga berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang turut menurun. Hal tersebut terjadi, karena barang-barang yang diproduksi dalam negeri sebagian besar bahan bakunya diimpor dari luar negeri. Ketika kurs naik, tentu perusahaan industri lebih memilih menggunakan bahan baku impor dikarenakan harganya yang relatif lebih murah dibandingkan bahan baku ekspor. Hal ini sesuai dengan penelitian Ade Novalina dan Rusiadi yang mengemukakan bahwa kurs berpengaruh positif ke pertumbuhan ekonomi.

2.2.4 Hubungan Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi

Tingkat suku bunga merupakan variabel yang memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Semakin rendah suku bunga maka

akan semakin tinggi keinginan masyarakat untuk meminjam uang, yang berarti ketika tingkat suku bunga rendah masyarakat akan terdorong untuk meminjam uang di bank demi memenuhi kebutuhannya. Berbeda kondisi saat suku bunga semakin tinggi, masyarakat lebih cenderung melakukan saving di bank daripada digunakan untuk konsumsi demi memenuhi kebutuhan.

Dalam konteks perekonomian internasional, perubahan suku bunga ini memengaruhi persepsi dari minat investor untuk menyimpan dananya di suatu negara. Ketika suku bunga dalam suatu negara tinggi akan menjadi pemicu daya tarik para investor untuk menanamkan dananya di negara tersebut. Hal ini juga menjelaskan bahwa saat tingkat suku bunga *federal funds rate* meningkat berdampak ke pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan, disebabkan oleh investor yang lebih memilih menginvestasikan dananya ke Amerika Serikat dibandingkan ke Indonesia.

2.2.5 Hubungan Pengeluaran Pemerintah dan Utang Luar Negeri

Semakin banyak pengeluaran pemerintah yang tak terkendali, akan berdampak pada kemampuan pemerintah yang tidak mampu menutupi pengeluaran tersebut. Apabila hal ini terjadi pemerintah membutuhkan dana lebih banyak alternatif dana lain dari utang baik utang dalam negeri maupun utang luar negeri (Walker, 2008). Apabila sebuah negara mengalami ketergantungan yang tinggi terhadap utang luar negeri akan menimbulkan problematika di masa mendatang, sebab utang tersebut memiliki kewajiban untuk dibayarkan kembali sesuai dengan jangka waktu yang disepakati oleh pihak berutang dan pihak pemberi utang.

Diketahui di Indonesia utang dijadikan sebagai modal untuk melakukan pengeluaran anggaran belanja rutin hampir mencapai 80%. Masalah terjadi

apabila negara (Indonesia) terus melakukan hal tersebut dan menyebabkan tidak mampu membayar pokok pinjaman serta bunga utang sesuai jatuh tempo pembayaran. Jika, Indonesia tidak mampu membayar utang tersebut, tentu *trust* (kepercayaan) negara luar semakin berkurang. Namun, diketahui bahwa Indonesia masih mampu membayar utang tersebut dan belum mencapai ketetapan batas rasio utang pemerintah yaitu sebesar 60% terhadap PDB. Hal tersebut mengindikasikan bahwa utang negara masih dalam batas yang aman serta terkendali.

2.2.6 Hubungan Kurs dan Utang Luar Negeri

Kurs merupakan salah satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri. Ada beberapa ahli ekonomi yang mendukung perlunya dilakukan utang luar negeri karena mampu memberikan dampak positif dalam membantu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Apabila kurs naik, maka rupiah akan mengalami pelemahan. Kurs memiliki peranan dalam dinamika nilai utang luar negeri. Ketika nilai kurs naik maka utang luar negeri akan meningkat. Depresiasi rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan beban pinjaman luar negeri bertambah sehingga saat kurs domestik tertekan, jumlah utang luar negeri akan meningkat. Ketika rupiah melemah dan kurs meningkat dan menguat tentu utang luar negeri akan meningkat, sebab Indonesia harus membayar utang luar negeri menggunakan valuta asing (Widharma, 2013).

Jika rupiah menguat (kurs menurun) maka utang luar negeri akan menurun, begitupun sebaliknya (Sadim, 2019). Jika kurs meningkat maka utang luar negeri meningkat sehingga hubungan kurs dan utang luar negeri adalah positif (Rahman & Gemilang, 2017). Hal ini didukung dengan hasil penelitian Vinny Filisia Sadim yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi

Utang Luar Negeri di Indonesia”, yang menyimpulkan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri sebuah negara (Indonesia). Di mana terjadinya kenaikan kurs atau rupiah mengalami depresiasi ini menunjukkan utang luar negeri mengalami peningkatan dikarenakan Indonesia membayar utang luar negeri menggunakan valas (valuta asing).

2.2.7 Hubungan Suku Bunga dan Utang Luar Negeri

Suku bunga merupakan harga dari pinjaman yang harus dibayarkan sesuai dengan periode waktu tertentu yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini akan digunakan selisih antara *BI rate* dan *The Fed rate*. Ketika selisih antara *BI rate* dan *The fed rate* semakin tinggi, tentu utang luar negeri akan tetap mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan pihak dalam negeri belum mampu untuk memenuhi *demand* dalam melakukan peminjaman, sehingga utang luar negeri tetap dijadikan dana alternatif untuk meningkatkan perekonomian. Adanya cicilan utang luar negeri yang semakin besar menyebabkan pemerintah harus membuat utang luar negeri yang baru. Meninjau dari teori ekonomi Fisher's Paradox menyatakan, bahwa semakin besar dan banyaknya cicilan pokok beserta bunga yang harus dibayar, maka utang luar negeri semakin banyak bahkan menjadi beban kedepannya bagi negara debitur.

Beberapa asumsi mengaitkan alasan pemerintah meningkatkan utang luar negeri saat terjadi kenaikan pada suku bunga. Pertama, cadangan devisa yang dimiliki pemerintah relatif kecil. Kedua, adanya kemudahan bagi pemerintah untuk terus melakukan pengambilan utang luar negeri. Dengan adanya peningkatan utang luar negeri ini dalam kurun jangka panjang akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi yang nantinya mengalami penurunan.

2.3 Tinjauan Empiris

Ayadi (2008) dalam penelitiannya berjudul "*The Impact of External Debt on Growth: A Comparative Study of Nigeria and South Africa*". Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan mengambil objek penelitian negara Nigeria dan *South Africa* dapat disimpulkan bahwa rasio utang terhadap PDB menunjukkan adanya hubungan negatif dalam kesesuaian dengan teori dan harapan untuk Afrika Selatan. Namun debt stock memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang mengkonfirmasi bahwa terdapat manfaat yang diperoleh dari utang di Afrika Selatan. Penting adanya sistem manajemen utang luar negeri yang lebih terarah dan terorganisir, sebab ketika nilai utang luar negeri di Afrika Selatan tidak menurun akan menjadi masalah besar dan mengancam lingkungan perekonomian diikuti dengan meningkatnya kemiskinan pada negara tersebut.

Malik Cahyadin dan Lely Ratwianingsih (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "*External Debt, Exchanger Rate, and Unemployment in Selected ASEAN Countries*". Tujuan penelitian untuk mengkaji model empiris variabel utang luar negeri, kurs, dan tingkat pengangguran di negara-negara ASEAN tertentu selama 1980-2017. Negara yang dimasukkan ke dalam penelitian ini mulai dari Indonesia, Thailand, Malaysia dan Filipina. Data diperoleh dari World Bank. Kemudian, dalam pengujian spesifikasi model dilakukan menggunakan ARDL-ECM dan Granger Uji Kausalitas (GCT). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat efek jangka pendek pada setiap model empiris mulai dari utang luar negeri, nilai tukar dan pengangguran. Hasil pengujian menggunakan GCT menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausal antara utang luar negeri, nilai

tukar dan pengangguran khususnya di Indonesia. Selain itu, hubungan antara utang luar negeri, nilai tukar dan pengangguran di negara-negara ASEAN yang dimasukkan ke dalam penelitian cenderung *comovement*. Oleh karena itu, pemerintah perlu untuk lebih menekankan kebijakan-kebijakan makroekonomi, seperti prostabilitas nilai tukar, utang luar negeri, dan perlu adanya manajemen risiko.

Imam Syafi'i, Fauzan Abdul Syakur dan Muhammad Ghafur (2021) dalam penelitiannya berjudul "Pengaruh Utang Luar Negeri, Inflasi dan Pendapatan Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi di 6 Negara ASEAN". Tujuan penelitian dilakukan untuk menganalisis pengaruh utang luar negeri, inflasi dan pendapatan negara terhadap pertumbuhan ekonomi di enam negara ASEAN dalam kurun waktu 2015-2019. Metode analisis yang digunakan adalah data panel. Kemudian, dalam pengujian spesifikasi model dilakukan menggunakan Random Effect Model sebagai model kesesuaian. Hasil penelitian menunjukkan jika inflasi dan GDP secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara ASEAN, sedangkan utang luar negeri tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di enam negara ASEAN.

Dedi Junaedi (2018) dalam penelitiannya berjudul "Hubungan antara Utang Luar Negeri dengan Perekonomian dan Kemiskinan: Komparasi Antarezim Pemerintahan". Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh utang luar negeri dan perbedaan rezim pemerintahan pertumbuhan ekonomi dan kemiskinan Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di peroleh dari World Bank, Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia dan jurnal maupun publikasi lainnya. Data kemudian dianalisis secara kuantitatif deskriptif

dengan menggunakan model regresi berganda dengan *dummy variable*. Hasil penelitian menunjukkan jika utang luar negeri memiliki korelasi terhadap kondisi perekonomian nasional, khususnya Produk Domestik Bruto Indonesia dan tingkat kemiskinan. Utang luar negeri cenderung meningkatkan nilai PDB dan menurunkan angka kemiskinan, tetapi itu tidak sejalan dengan utang luar negeri yang cenderung menurunkan tingkat kesejahteraan rakyat.

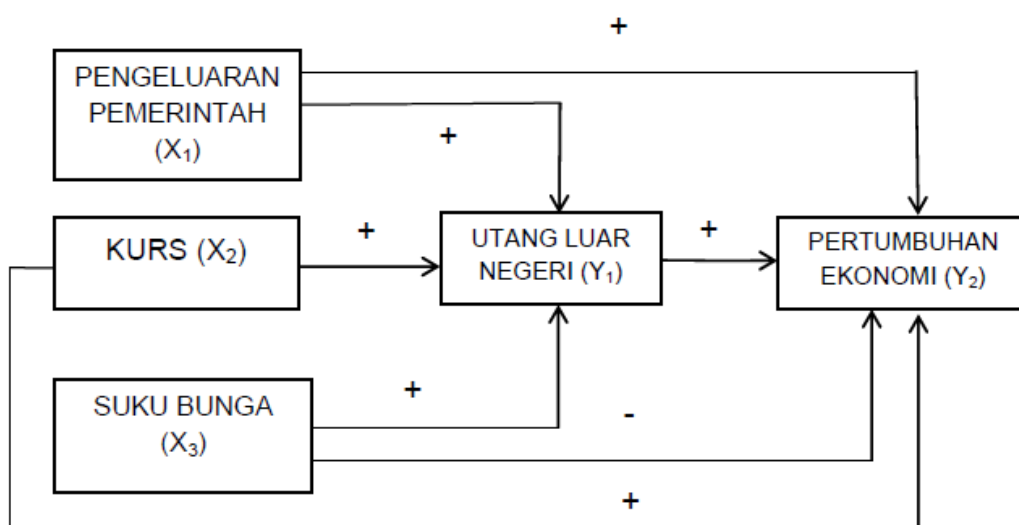
Nur Annisa, Nairobi dan Arivina Ratih Yulihar Taher (2022) dalam penelitiannya berjudul "*The Effect of Foreign Debt, Labor Force, and Net Exports on Indonesia's Economic Growth in Period of 1986 Q1 – 2020 Q4*". Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh utang luar negeri, angkatan kerja, dan net ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dari tahun 1986 pada kuartal 1 hingga tahun 2020 kuartal 4. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang menggunakan data *time series*. Dengan menggunakan E-views9. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Ordinary Least Square*. Hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel utang luar negeri ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, sedangkan angkatan kerja dan ekspor neto berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Tidak hanya itu, ditemukan juga hasil penelitian yang menyatakan bahwa pilihan Indonesia dalam menjadikan pinjaman luar negeri sebagai modal dalam menutupi defisit anggaran bukanlah suatu hal yang tepat.

Terakhir, Wahyudin Arafah (2016) dalam penelitiannya berjudul "*Analisis Determinan Utang Luar Negeri Indonesia*". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia.

Analisis yang digunakan pada penelitian adalah regresi linear berganda dengan SPSS yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen. Dalam penelitian tersebut menunjukkan variabel pendapatan nasional dan defisit anggaran tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel utang luar negeri. Sementara variabel investasi pemerintah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap utang luar negeri.

2.4 Kerangka Konseptual

Dalam kerangka konseptual ini perlu diuraikan secara teoritis antara variabel dependen dan variabel independen. Dengan demikian maka kerangka konseptual dapat digambarkan seperti di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan representasi kerangka konseptual di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitiannya sebagai berikut:

1. Diduga pengeluaran pemerintah signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri.

2. Diduga kurs signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara langsung maupun tidak langsung melalui utang luar negeri.
3. Diduga suku bunga signifikan berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara langsung dan signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia secara tidak langsung melalui utang luar negeri.