



Menakar Peran Utang Luar Negeri Terhadap Kinerja Ekonomi Makro Negara Berkembang

Acuviarta¹, Sidik Priadana², Muhammad Thoriq Al Ziyad³

Universitas Pasundan¹, Universitas Pasundan², Universitas Pasundan³

acuviarta@unpas.ac.id¹

Abstract

This study was conducted to analyze the factors that affect foreign debt and the impact of foreign debt on Asean economic growth in 2008-2017. This study uses two tests, the first test uses the Granger causality test, the second test uses a panel data regression test. Granger causality test results show that there is no one-way or two-way relationship between economic growth and foreign debt, and vice versa. The result of the second test, which is panel data regression, shows that the exchange rate, interest rate and government spending variables have a significant negative effect on foreign debt, the export variable has a significant positive effect on foreign debt, while the investment variable has an insignificant negative effect on foreign debt.

Keyword : *External Debt, Economic Growth, Exports, Exchange, Interest Rates, Investment, Government Expenditures, Granger Causality Test and Panel Data Regression Test.*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri serta dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Asean pada tahun 2008-2017. Penelitian ini menggunakan dua pengujian, uji yang pertama menggunakan uji kausalitas granger, uji yang kedua menggunakan uji regresi data panel. Hasil uji kausalitas granger menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan satu arah maupun dua arah antara pertumbuhan ekonomi dengan utang luar negeri, begitupun sebaliknya. Hasil uji kedua yaitu regresi data panel menunjukkan bahwa variabel kurs, tingkat suku bunga dan pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri, variabel ekspor berpengaruh positif signifikan

terhadap utang luar negeri, sedangkan variabel investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap utang luar negeri.

Kata Kunci : *Utang Luar Negeri, Pertumbuhan Ekonomi, Ekspor, Kurs, Tingkat Suku Bunga, Investasi, Pengeluaran Pemerintah, Uji Kausalitas Granger dan Uji Regresi Data Panel.*

PENDAHULUAN

Setiap negara membutuhkan sumber pendaan guna menyejahterakan masyarakatnya sehingga kebutuhan dana merupakan hal yang sangat krusial sebagai pendorong pembangunan nasional. Sayangnya, setiap negara memiliki sumber penerimaan dana yang berbeda-beda tergantung dari setiap sistem di masing-masing negara (junaedi, 2018). Sehingga untuk terus membangun negara secara berkelanjutan dibutuhkan modal yang tidak sedikit, sehingga permintaan dana dari pihak eksternal pun menjadi salah satu opsi bagi negara yang sering dikenal dengan utang luar negeri (Rudi and Rotinsulu, 2016).

Menurut Todaro, setidaknya terdapat empat argumen penting mengapa pendonor/debitur modal asing bersedia menyalurkan dananya pada suatu negara. Argumen tersebut antara lain, *foreign exchange constraints, growth and savings*, potensi modal asing dalam mendorong mobilitas sumber dana dan perubahan struktural ekonomi, serta permintaan modal asing akan memiliki tren menurun apabila perubahan struktural terjadi (Zainulbasri, 2000). Gagasan tersebut memiliki pengaruh yang cukup diperhatikan oleh berbagai negara karena adanya era *Newly Industrialized Countries (NICs)* membuktikan berkembangnya suatu negara dimana utang luar negeri menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi negara. Namun, sayangnya tidak sedikit pula negara berkembang yang terjebak dalam keberlakuan utang luar negeri (*debt trap*) (Dey and Tareque, 2020).

Bisa kita amati pada negara-negara baik yang sudah pada tahap berkembang hingga maju, masih adanya kesenjangan antara jumlah tabungan dengan kebutuhan investasi yang ada di masyarakat. Sumber pendanaan domestik dan masyarakat belum mampu untuk membiayai pembangunan nasional (Sari and Anggadha Ratno, 2020). Hal ini mengakibatkan kesenjangan yang sangat kentara antara tabungan dan investasi memperlihatkan performa meningkatnya nilai investasi tidak serta merta negara dapat langsung berhasil mengakumulasi tabungan nasional yang akan digunakan dalam

perekonomian yang secara teoritis, kesenjangan tersebutlah yang diupayakan dapat terbantu dengan utang luar negeri (Purwanto and Mangeswuri, 2014).

Terlebih, kondisi terjebak dengan hutang luar negeri akan lebih berdampak di negara berkembang, karena menyangkut beban utang dalam bentuk pembayaran pokok dan bunga utang luar negeri. Hal tersebut akan berdampak pada cadangan devisa yang menurun karena harus membayar utang luar negeri (Guei, 2019). Kilas balik dahulu, krisis utang negara-negara berkembang berawal karena adanya kenaikan harga minyak oleh (*Organization of the Petroleum Exporting Countries*) OPEC pada tahun 1973 dan pada tahun 1979. Hal ini mengakibatkan arus besar dana dari importir minyak utama (Amerika Serikat, Jepang, Jerman) ke negara-negara penghasil minyak, anggota OPEC. Bank-bank komersial mengambil keuntungan dari kondisi ini. Pinjaman yang disetujui atas dasar perkiraan optimis tentang prospek pertumbuhan di negara-negara berkembang, akan tetapi hal itu tidak terwujud. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi negara-negara berkembang ditekan di awal tahun 80an oleh beberapa faktor, yaitu inflasi yang tinggi, kenaikan suku bunga jangka pendek (yang meningkatkan biaya pembayaran hutang), dan situasi resesi di banyak negara maju. Negara-negara berkembang sendiri benar-benar bergantung pada arus modal yang masuk dari luar negeri untuk membiayai investasi domestik mereka (Al Kharusi and Ada, 2018).

Fenomena pembiayaan dana bersumber dari eksternal juga tidak hanya terjadi di Indonesia, tetapi juga terjadi di negara-negara tetangga yaitu negara di kawasan Asia Tenggara atau asosiasinya yang dikenal sebagai negara-negara ASEAN (*Association of Southeast Asian Nation*), dimana negara-negara ini bekerjasama dalam urusan sosial budaya, politik maupun ekonomi (Mohd Daud and Podivinsky, 2012). Disamping sebagai bentuk hubungan kerjasama, pendanaan modal dari luar negeri juga berperan penting sebagai sumber modal bagi negara yang sedang melakukan pembangunan ekonomi, tak terkecuali pada negara yang memiliki potensi sumber daya alam tinggi serta memiliki populasi yang cukup besar dikawasan ASEAN ini (Tchereni, Sekhampu and Ndovi, 2014).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti bertujuan untuk menganalisa faktor faktor yang mempengaruhi utang luar negeri di negara berkembang serta dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN dalam periode 2008-2017.

METODE

Objek penelitian yang dikaji pada penelitian ini adalah utang luar negeri, PDB, ekspor, nilai tukar, tingkat suku bunga, investasi dan pengeluaran pemerintah. Adapun negara yang menjadi fokus penelitian yaitu negara berkembang yang tergabung dalam Asean, diantaranya yaitu Negara Brunei, Filipina, Indonesia, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Thailand dan Vietnam dari tahun 2008-2017. Adapun negara Timor Leste tidak menjadi objek dalam penelitian ini karena Timor Leste belum bergabung menjadi anggota Asean pada tahun 2017. Metode yang dilakukan dengan menggunakan dua metode, yaitu uji kausalitas granger dan regresi data panel. Model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$ULN_{it} = \beta_0 + \beta_1 PDB_{it} + \beta_2 EKS_{it} + \beta_3 KURS_{it} + \beta_4 SB_{it} + \beta_5 I + \beta_6 PP_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

Tabel 1. Deskripsi Variabel

Nama Variabel	Keterangan	Satuan
Utang Luar Negeri (ULN)	<i>External debt stocks, concessional (DOD, current US\$)</i>	Dolar Pertahun
Produk domestik Bruto (PDB)	<i>GDP (constant LCU)</i>	Dolar Pertahun
Ekspor (EKS)	<i>Exports of goods and services (Current LCU)</i>	Dolar Pertahun
Kurs (<i>Exchange rate</i>) (KURS)	<i>Foreign Exchange Rate Average National Currency per US\$ of Periode</i>	
Tingkat Suku Bunga (SB)	<i>Interest Rate : Minimum Lending Rate</i>	Persen Pertahun
Investasi (I)	<i>Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$)</i>	Dolar Pertahun
Pengeluaran Pemerintah (PP)	<i>General Government Final Consumption Expenditure (Constant LCU)</i>	Dolar Pertahun
Pertumbuhan Ekonomi (LPE)	<i>GDP %</i>	Persen Pertahun

HASIL

Berdasarkan kepada hasil penelitian mengenai Faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri negara berkembang serta dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi periode tahun 2008-2017, studi kasus di 9 negara berkembang di Asean, yaitu Brunei Darussalam, Filipina, Indonesia, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Thailand dan Vietnam.

Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri negara berkembang serta dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi diestimasi menggunakan dua metode, yang pertama menggunakan metode uji kausalitas granger dengan 9 negara berkembang yang ada di Asean sebagai data *Cross Section* dan periode waktu 2008-2017 (10 tahun) sebagai data *time series*, variabel yang digunakan dalam metode ini adalah variabel utang luar negeri (dependen) dan variabel pertumbuhan ekonomi (independen).

Tabel 2. Hasil Uji Granger

Hipotesis	F-statistic	Probabilitas	Keterangan
Pengaruh PE terhadap ULN	0,42737	0,6540	Tidak Terpenuhi
Pengaruh ULN terhadap PE	0,24719	0,7817	Tidak Terpenuhi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis “pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap utang luar negeri” menghasilkan nilai F-statistik sebesar 0,42737 dan nilai probabilitas > *level of significant* (α) 5% dan 10 % = 0,42737 > 0,05, maka dapat diidentifikasi bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antar variabel pertumbuhan ekonomi terhadap variabel utang luar negeri. Disisi lain, pada hipotesis “utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi” menghasilkan nilai F-statistik sebesar 0,24719 dan probabilitas > *level of significant* (α) 1%, 5% dan 10% = 0,7817 > 0,05, maka dapat diidentifikasi bahwa tidak adanya pula pengaruh yang signifikan antar variabel variabel utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi.

Metode kedua menggunakan metode regresi data panel dengan 9 negara berkembang yang ada di Asean sebagai data *Cross Section* dan periode waktu 2008-2017 (10 tahun) sebagai data *time series*. variabel yang digunakan dalam metode ini adalah PDB, ekspor, kurs, tingkat suku bunga, investasi, pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel independen dan utang luar negeri sebagai variabel dependen tahun 2008-2017. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*.

Tabel 3. Hasil Estimasi Data Panel

Variabel	Koefisien	Prob	Signifikansi
C	2.54E+10	0.0000	-
X	8.21E-06	0.0000	Signifikan
KRS	-950763.5	0.0958	Signifikan
SB	-2.29E+08	0.0689	Signifikan
I?	-0.091798	0.2561	Tidak Signifikan
PP	-0.000107	0.0000	Signifikan
R-Squared		0.976335	

Hasil estimasi *fixed effect* di atas dapat diinterpretasikan sebagai konstanta/Intersep dengan nilai konstanta sebesar 2.54E+10 artinya tingkat Utang Luar Negeri (ULN) negara berkembang di Asean sebesar 2.54E+10 jika ekspor, kurs, tingkat suku bunga, investasi dan pengeluaran pemerintah bernilai nol (0). Nilai konstanta pada setiap negara yang bertanda positif artinya Utang Luar Negeri (ULN) di negara tersebut, yaitu Indonesia dan Vietnam berada di atas rata-rata utang luar negeri di Negara-negara berkembang yang ada di Asean. Kemudian untuk nilai konstanta pada setiap negara yang bertanda negatif artinya Utang Luar Negeri (ULN) di negara tersebut, yaitu Filipina, Kamboja, Malaysia, Myanmar, Thailand dan Vietnam berada di bawah rata-rata utang luar negeri di Negara-negara berkembang yang ada di Asean.

Koefisien regresi untuk ekspor adalah sebesar 0,00000821 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) di Negara-negara berkembang di Asean. Koefisien regresi untuk kurs adalah sebesar -950763,5 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) di Negara-negara berkembang di Asean. Koefisien regresi untuk tingkat suku bunga adalah sebesar -229000000 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) di Negara-negara berkembang di Asean. Koefisien regresi untuk investasi adalah sebesar -0,091798 berpengaruh negatif akan tetapi tidak signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) di Negara-negara berkembang di Asean. Koefisien regresi untuk pengeluaran pemerintah adalah sebesar -0,000107 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN) di Negara-negara berkembang di Asean.

Nilai koefisien variabel untuk Ekspor untuk rata-rata negara berkembang yang ada di Asean memiliki nilai sebesar 0,00000821. Ekspor secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,1$ dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikasinya. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa ekspor berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri tidak diterima, akan tetapi hipotesis yang mengatakan

bahwa ekspor signifikan terhadap utang luar negeri diterima. Nilai koefisien variabel untuk Kurs (KRS) untuk Rata-rata Negara berkembang yang ada di Asean memiliki nilai sebesar -950763,5. Kurs secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,1$ dengan nilai probabilitas sebesar 0,0958 lebih kecil dari tingkat signifikasinya ($0,0958 \leq 0,1$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri diterima.

Nilai koefisien variabel untuk Tingkat Suku Bunga (SB) untuk Rata-rata negara berkembang yang ada di Asean memiliki nilai sebesar -2,29E+08. Kurs secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,1$ dengan nilai probabilitas sebesar 0,0689 lebih kecil dari tingkat signifikasinya ($0,0689 \leq 0,1$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri diterima. Nilai koefisien variabel untuk Investasi (I) untuk rata-rata negara berkembang yang ada di Asean memiliki nilai sebesar -0,091798. Investasi secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,1$ dengan nilai probabilitas sebesar 0,2561 lebih besar dari tingkat signifikasinya ($0,2561 \geq 0,1$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa investasi berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri diterima, akan tetapi hipotesis yang mengatakan bahwa Investasi signifikan terhadap utang luar negeri tidak diterima.

Nilai koefisien variabel untuk Pengeluaran Pemerintah (PP) untuk Rata-rata negara berkembang yang ada di Asean memiliki nilai sebesar -0,000107. pengeluaran pemerintah secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,1$ dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikasinya ($0,0000 \leq 0,1$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa pengeluaran pemerintah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri diterima.

Berdasarkan hasil olah data maka peneliti dapat menjelaskan bahwa seluruh variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Menurut analisa ekonominya, variabel ekspor (X) dengan nilai sebesar 0,00000821 dapat dinyatakan bahwa apabila terjadi kenaikan ekspor sebanyak \$ 1 per tahun maka utang luar negeri akan meningkat sebesar \$ 0,00000821 dengan variabel lainnya dianggap konstan.

Sedangkan pada variabel kurs (KRS) dan tingkat suku bunga (SB) dengan nilai masing-masing koefisien sebesar -950763,5 dan -2,29E+08 menunjukkan bahwa apabila kurs naik sebesar \$1 maka utang luar negeri akan turun sebesar \$ 950763,5 dan apabila

terjadi kenaikan tingkat suku bunga sebesar 1% maka utang luar negeri akan turun sebesar 0,0229E+08%.

Diikuti oleh variabel investasi (I) dan biaya pemerintah (PP) yang memiliki nilai masing-masing koefisien sebesar -0,091798 dan -0,000107 menunjukkan bahwa apabila investasi naik sebesar \$1 maka utang luar negeri akan turun sebesar \$0,091798 dan apabila terjadi kenaikan biaya pemerintah sebesar \$1 maka utang luar negeri akan turun sebesar \$0,000107.

KESIMPULAN

Hasil uji kausalitas granger menunjukkan bahwa nilai F-statistik sebesar 0,40550 dengan probabilitas sebesar 0,6689, hal ini menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan pertumbuhan ekonomi terhadap utang luar negeri, begitu pula sebaliknya pada hipotesis "utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi" yang menunjukkan nilai F-statistik sebesar 0,05209 dengan probabilitas sebesar 0,9485. Oleh karena itu, baik melalui analisa *one-way* dan *two-way* pada pengujian kausalitas granger menunjukkan tidak adanya pengaruh antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi.

Kemudian pada hasil uji regresi data panel dengan objek penelitian negara-negara berkembang di ASEAN dalam periode 2008-2017 dapat peneliti simpulkan bahwa variabel Kurs (KURS), Tingkat Suku Bunga (SB), Investasi (I) dan Biaya Pemerintah (PP) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri. Sedangkan, variabel Ekspor (EKS) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Utang Luar Negeri (ULN).

REFERENSI

- Dey, S. R. and Tareque, M. (2020) 'External debt and growth: role of stable macroeconomic policies', *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), pp. 185–204. doi: 10.1108/JEFAS-05-2019-0069.
- Guei, K. M. (2019) 'External Debt and Growth in Emerging Economies', *International Economic Journal*, 33(2), pp. 236–251. doi: 10.1080/10168737.2019.1590727.
- junaedi, dedi. (2018) 'Hubungan Antara Utang Luar Negeri Dengan Perekonomian Dan Kemiskinan: Komparasi Antarezim Pemerintahan', *Simposium Nasional*

Keuangan Negara, 1(1), pp. 563–587.

- Al Kharusi, S. and Ada, M. S. (2018) 'External debt and economic growth: The case of emerging economy', *Journal of Economic Integration*, 33(1), pp. 1141–1157. doi: 10.11130/jei.2018.33.1.1141.
- Mohd Daud, S. N. and Podivinsky, J. M. (2012) 'Revisiting the role of external debt in economic growth of developing countries', *Journal of Business Economics and Management*, 13(5), pp. 968–993. doi: 10.3846/16111699.2012.701224.
- Purwanto, N. P. and Mangeswuri, D. R. (2014) 'Pengaruh Investasi Asing dan Hutang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 2(2), pp. 681–706.
- Rudi, M. I. and Rotinsulu, T. O. (2016) 'Pengaruh Utang Luar Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode Tahun 2009.3-2014.4', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), pp. 325–333.
- Sari, S. and Anggadha Ratno, F. (2020) 'Analisis utang luar negeri, suku, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia Tahun 2014-2019', *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 5(2), pp. 91–100. doi: 10.21067/jrpe.v5i2.4661.
- Tchereni, B. H. M., Sekhampu, T. J. and Ndovi, R. F. (2014) 'The impact of external debt on economic growth in Malawi', *Igarss 2014*, 25(1), pp. 1–5.
- Zainulbasri, Y. (2000) 'Utang Luar Negeri , Investasi Dan Tabungan Domestik : Sebuah Survey Literatur', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 15(3), pp. 280–293.