

***THE INFLUENCE OF MACROECONOMIC VARIABLES ON THE  
DEVELOPMENT OF INDONESIA'S FOREIGN DEBT IN 2010-2024***

**PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP  
PERKEMBANGAN UTANG LUAR NEGERI INDONESIA TAHUN 2010-2024**

**Melville Vergian Zulham Putra, Erni Panca Kurniasih**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Magister Ilmu Ekonomi, Universitas Tanjungpura  
[mvzp@gmail.com](mailto:mvzp@gmail.com)

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine how inflation, economic growth, the rupiah exchange rate, and the BI-Rate affect foreign debt. Data used comes from Bank Indonesia (as the central bank) and the Central Statistics Agency (BPS) of the Republic of Indonesia from 2010–2024. The data were analyzed using the Error Correction Model (ECM) with the Ordinary Least Squares approach. The Eviews 13 program was used for this purpose. The results show that Indonesia's long-term foreign debt is influenced by the inflation rate, the rupiah exchange rate against the US dollar, and the BI-Rate. Economic growth does not affect Indonesia's long-term or short-term foreign debt, and the rupiah exchange rate against the US dollar affects Indonesia's long-term and short-term foreign debt. There is no deviation from equilibrium because the probability of ECT(-1) is insignificant and greater than 5%.*

**Keywords:** Inflation, Economic Growth, Exchange Rate, BI-Rate, Foreign Debt

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan bagaimana inflasi, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar rupiah, dan BI-Rate mempengaruhi utang luar negeri. Data yang digunakan berasal dari Bank Indonesia (sebagai bank sentral) dan Badan Pusat Statistik (BPS) Republik Indonesia dari tahun 2010–2024. Data dianalisis menggunakan Error Correction Model (ECM) dengan pendekatan Ordinary Least Square. Program Eviews 13 digunakan untuk melakukan ini. Hasil menunjukkan bahwa utang luar negeri Indonesia secara jangka panjang dipengaruhi oleh tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dan BI rate. Pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi utang luar negeri Indonesia secara jangka panjang maupun jangka pendek, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mempengaruhi utang luar negeri Indonesia secara jangka panjang maupun jangka pendek. Tidak ada mekanisme yang mengoreksi penyimpangan menuju keseimbangan karena probabilitas ECT(-1) tidak signifikan karena lebih besar dari 5%.

**Kata Kunci:** Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Nilai Tukar, BI-Rate, Utang Luar Negeri

**PENDAHULUAN**

Saat ini, kualitas perkembangan ekonomi menjadi salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu negara berada dalam kelompok maju, berkembang, atau tertinggal. Tidak mengherankan jika setiap negara berusaha untuk memperbaiki dan menaik-tarapkan kehidupan ekonomi mereka sendiri. Indonesia sangat bergantung pada dunia internasional untuk bertahan hidup. Dalam pembangunan sektor ekonomi, politik, dan bidang lainnya, negara ini tidak dapat dilepaskan dari keterlibatan dunia internasional. Tidak terkecuali bagi

negara berkembang seperti Indonesia, pembangunan memerlukan dana yang cukup besar. Program pembangunan untuk kesejahteraan nasional sering menghambat upaya pembangunan tersebut. Pemerintah menghadapi masalah modal yang terbatas untuk membiayai pembangunan. Anggaran terdefisit karena perbedaan antara pengeluaran dan penerimaan. Untuk mengatasi perbedaan ini, pemerintah Indonesia telah menerapkan berbagai kebijakan yang bertujuan untuk mengoptimalkan sumber penerimaan negara, seperti ektensifikasi dan intensifikasi pajak dan non pajak serta

penerapan kebijakan utang luar negeri dan penanaman modal asing (Junaedi, 2018).

Salah satu cara untuk menilai kesehatan keuangan suatu negara adalah dengan melihat rasio utang terhadap PDB. Rasio utang terhadap PDB Indonesia tidak pernah melebihi 50% dari tahun 2017 hingga 2024. Ini disebabkan oleh Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, yang membatasi rasio utang terhadap PDB sebesar 60% (Basmar et al., 2021). Di sisi lain, negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Jepang memiliki ekonomi terbesar di dunia. Dalam hal utang luar negeri, Amerika Serikat tercatat memiliki utang Rp. 410.000 triliun, atau 125% dari PDB. Di sisi lain, Jepang, yang memiliki indeks pembangunan manusia tertinggi di Asia, memiliki utang 177% terhadap PDB, dengan tingkat pengangguran hanya 1% sejak tahun 1960 (Yamada, 2017). Pada saat yang sama, Indonesia berada di posisi kedua setelah Singapura dalam hal kreditur utang internasional dari negara-negara yang disebutkan di atas. Data menunjukkan bahwa utang luar negeri tidak memengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional secara langsung.

Untuk memastikan kondisi fiskal yang stabil, kebijakan pinjaman luar negeri Indonesia telah konsisten menjadi bagian dari sumber pembiayaan pembangunan dan menutupi defisit anggaran selama beberapa dekade terakhir. Pemerintah menerapkan kebijakan ini untuk memenuhi kebutuhan belanja yang tidak bisa ditunda, seperti ketersediaan fasilitas kesehatan dan ketahanan pangan. Untuk memperbaiki indeks pembangunan manusia Indonesia, yang masih tertinggal dibandingkan negara lain, kesempatan pembiayaan pembangunan saat ini dioptimalkan.

Pemerintah menghadapi masalah unik dengan utang luar negeri Indonesia karena pembayaran pinjaman yang telah jatuh tempo juga menjadi beban dalam anggaran pemerintah sebagai item pengeluaran yang harus dipertimbangkan. Sebaliknya, pemerintah dapat mengatasi defisit anggaran dengan pinjaman.

Defisit anggaran negara adalah perbedaan antara uang yang diterima negara dan yang dikeluarkannya, yang cenderung negatif, yang berarti bahwa pengeluaran negara lebih besar dari uang yang diterima. Menurut Kunarjo (dalam Bappenas, 2009), defisit anggaran dapat disebabkan oleh banyak hal, seperti keinginan pemerintah untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi, penurunan nilai tukar rupiah, peningkatan tingkat inflasi, atau rendahnya daya beli masyarakat. Akibatnya, negara harus mengeluarkan uang untuk mensubsidi barang-barang tersebut agar mereka yang miskin juga menikmatinya. Tampak bahwa variabel makroekonomi bertanggung jawab atas sebagian besar penyebab defisit anggaran. Ekonomi makro, atau ekonomi makro, adalah cabang ilmu ekonomi yang berhubungan dengan semua masalah kinerja perekonomian dan masalah yang mempengaruhi sebagian besar masyarakat. Ini sangat penting karena membahas semua aspek kehidupan dan kepentingan masyarakat. Inflasi, pengangguran, PDB, pendapatan nasional, suku bunga, nilai tukar, dan masalah lainnya termasuk dalam kategori ini.

PDB, yang merupakan representasi dari pertumbuhan ekonomi, dan merupakan faktor ekonomi makro yang berfungsi sebagai ukuran tingkat hutang negara. Secara sederhana, ada kemungkinan utang luar negeri Indonesia akan meningkat secara proporsional seiring dengan

peningkatan produk domestik bruto negara, meskipun peningkatan ini mungkin tidak melebihi ambang batas persentase yang ditetapkan oleh Undang-Undang. Jadi, peneliti ingin tahu apa yang mempengaruhi utang luar negeri Indonesia. Oleh karena itu, judul penelitian peneliti adalah Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2010–2024.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **1. Utang Luar Negeri**

Seluruh pinjaman secara resmi dalam bentuk uang tunai atau aktiva lainnya dihitung sebagai utang luar negeri. Dalam kasus ini, tujuan pengadaan utang luar negeri adalah untuk mendistribusikan pendapatan melalui transfer dana dari negara-negara maju ke negara-negara berkembang untuk mencapai pembangunan (Todaro & Smith, 2006).

Berdasarkan aspek materiil, pinjaman luar negeri merupakan transfer modal dari luar negeri ke dalam negeri yang dapat digunakan untuk menambah modal; berdasarkan aspek formal, pinjaman luar negeri merupakan penerimaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi; dan berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan untuk pembangunan. Modal dapat berasal dari bank swasta, pemerintah negara lain, atau lembaga keuangan internasional seperti Bank Dunia dan IMF.

Utang luar negeri adalah bentuk kerja sama antara negara debitur dan negara kreditur, dan merupakan metode yang efektif untuk menutupi defisit anggaran pemerintah. Risiko kebangkrutan ekonomi yang disebabkan oleh utang luar negeri lebih kecil

daripada pencetakan uang, yang dapat menyebabkan inflasi.

Utang luar negeri atau pinjaman luar negeri adalah bantuan yang datang dari negara lain untuk program dan proyek. Ini adalah jenis pembiayaan alternatif yang diperlukan untuk pembangunan dan dapat meningkatkan investasi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi (Basri, 2005). Menurut beberapa pendapat yang diuraikan, utang luar negeri adalah dana yang diperoleh dari luar negeri dan digunakan untuk program pembangunan di dalam negeri.

### **2. Teori Fundamental Makro Ekonomi**

Teori ekonomi mengatakan bahwa perubahan dalam inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi dapat membuat investasi di sektor riil menjadi lebih baik atau lebih buruk. Perubahan ini juga dapat berdampak pada kinerja pasar modal, karena investasi di pasar modal menjadi lebih berisiko jika pergerakannya sangat tidak menentu. Pada umumnya, setiap perusahaan akan merasakan dampak dari perubahan faktor fundamental makroekonomi, meskipun setiap perusahaan mengalami dampak yang berbeda dari pergerakan inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi. Tingkat risiko yang tinggi atau rendah yang dimiliki perusahaan sebagai akibat dari perubahan kondisi ekonomi makro sangat bergantung pada kondisi internal perusahaan.

Perusahaan yang sehat secara finansial mungkin tidak memiliki dampak yang signifikan. Namun, bagi perusahaan yang kurang sehat, situasi keuangan mereka bisa berubah sebaliknya. Perusahaan mengalami penurunan kinerja karena sulit bergerak untuk meningkatkan usaha. Jika itu terjadi, ada kemungkinan besar bahwa

bisnis akan meminta pinjaman dari sektor swasta di luar negeri untuk mempertahankan operasinya. Ada sejumlah variabel makro ekonomi yang dapat digunakan untuk memperkirakan kondisi ekonomi suatu negara. Ukuran ekonomi ini memudahkan analisis ekonomi untuk merangkum dan menyimpulkan kondisi ekonomi negara tersebut.

#### **a. Inflasi**

Comley (2015) mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan tingkat harga umum barang dan jasa yang berkelanjutan dalam suatu perekonomian selama jangka waktu tertentu. Kebijakan moneter Bank Indonesia tidak bertujuan untuk merespon kenaikan inflasi yang disebabkan oleh faktor kejutan yang bersifat sementara (*temporer*), yang akan hilang dengan sendirinya seiring dengan berjalannya waktu. Sebaliknya, kebijakan moneter bertujuan untuk mengelola tekanan harga yang berasal dari sisi permintaan agregat (*demand aggregate*) relatif terhadap kondisi sisi penawaran. Inflasi tidak berarti kenaikan harga satu atau dua barang saja yang tidak berdampak pada kenaikan harga barang lain.

Selain itu, kenaikan harga musiman, seperti kenaikan harga menjelang hari raya, tidak dapat disebut sebagai inflasi karena kenaikan tersebut bersifat sementara dan tidak memiliki efek yang berkelanjutan. Kenaikan harga tidak dianggap sebagai penyakit ekonomi yang membutuhkan perawatan khusus. Karena kenaikan ini terus-menerus, pemerintah harus mengambil tindakan dengan menerapkan kebijakan moneter untuk menstabilkan perekonomian. Menurut Latumaerissa (2011), inflasi ialah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Menurut Mankiw, Quah, dan Wilson (2012),

kenaikan harga harus terjadi secara konsisten dan mencakup semua jenis barang.

Masyarakat menganggap harga barang dan jasa sebagai kebutuhan pokok saat ini sedikit lebih mahal daripada beberapa tahun sebelumnya. Peningkatan biaya kebutuhan pokok sehari-hari telah menjadi tantangan hidup yang signifikan bagi sebagian masyarakat. Karena kebijakan pemerintah untuk menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) dan tarif dasar listrik (TDL), harga komoditas kebutuhan pokok masyarakat selalu naik, yang mengakibatkan peningkatan laju inflasi.

Faktor-faktor yang dapat menyebabkan inflasi di suatu negara termasuk pemerintah yang terlalu berambisi untuk mengambil lebih banyak sumber ekonomi daripada sumber-sumber ekonomi yang dapat dilepaskan oleh pihak bukan pemerintah pada tingkat harga yang berlaku, berbagai golongan masyarakat yang berusaha memperoleh tingkat pendapatan yang lebih tinggi daripada peningkatan produktifitas mereka, dan adanya harap Pengaruh inflasi di luar negeri akan ditunjukkan melalui perubahan harga barang impor (Waluyo, 2009).

#### **b. Pertumbuhan Ekonomi**

Rapanna & Sukarno (2017) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai suatu proses di mana pendapatan meningkat tanpa dikaitkan dengan pertumbuhan penduduk, yang biasanya dikaitkan dengan pembangunan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi juga dikenal sebagai "pertumbuhan ekonomi" adalah perkembangan ekonomi secara fiskal yang dialami oleh suatu negara, yang mencakup perubahan berikut: (1) peningkatan produksi barang industri;

(2) pembangunan infrastruktur; dan (3) peningkatan produksi yang berasal dari kegiatan ekonomi yang berlangsung selama periode waktu tertentu, seperti satu tahun.

Untuk menganalisis pembangunan ekonomi suatu negara, salah satu indikator yang sangat penting adalah pertumbuhan ekonomi. Istilah "pertumbuhan ekonomi" dapat diartikan dengan cara yang berbeda di berbagai tempat, serta di negara-negara. Menurut Kuznets (dalam Arifin & Wagiana, 2009), pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan kapasitas negara yang bersangkutan dalam jangka panjang untuk menyediakan penduduknya dengan berbagai produk ekonomi. Adanya perubahan atau perubahan dalam ideologi dan struktur kelembagaan yang memungkinkan peningkatan kapasitas ini. Ini diperlukan agar inovasi yang dihasilkan oleh ilmu pengetahuan umat manusia dapat dimanfaatkan dengan benar.

Pembangunan ekonomi suatu negara biasanya berfokus pada peningkatan ekonomi, yang merupakan fenomena penting bagi suatu bangsa; masalah pertumbuhan ekonomi dapat dipandang sebagai masalah jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi menjadi tujuan bangsa agar dapat meningkatkan pembangunan nasional, yang dapat meningkatkan kualitas manusia dan masyarakat Indonesia secara berkelanjutan berdasarkan kemampuan nasional (Sukirno, 2003).

Kemajuan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan mengukur tingkat pertumbuhan ekonominya, yang dapat diukur secara nominal atau riil. Dengan demikian, pertumbuhan ekonomi dapat didefinisikan sebagai peningkatan kapasitas ekonomi suatu negara untuk menghasilkan barang dan jasa dalam jangka waktu tertentu, seperti tahun ke

tahun. Karena ini, kemajuan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan mengukur tingkat pertumbuhan ekonomi yang telah dicapai negara tersebut.

Beberapa indikator pertumbuhan ekonomi termasuk indeks produksi industri, proyek perumahan baru, dan tingkat penghasilan pribadi, menurut Madura (2007). Data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun harga konstan, adalah alat penting untuk mengetahui kondisi ekonomi suatu negara selama periode waktu tertentu. PDB pada dasarnya adalah jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh ekonomi negara, atau jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha negara.

### **c. Nilai Tukar Mata Uang**

Menurut Warjiyo & Solikin (2003), harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya adalah nilai tukarnya. Nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga mata uang yang digunakan oleh penduduk masing-masing negara untuk berdagang satu sama lain, menurut Mankiw (2007) dan Abimanyu (2004). Karena nilai tukar ini mencakup kedua mata uang, titik keseimbangannya ditentukan oleh penawaran dan permintaan kedua mata uang. Nilai tukar, menurut Fabozzi dan Franco (1996), dapat didefinisikan sebagai harga suatu mata uang dalam satuan unit atau jumlah mata uang yang dapat ditukarkan dengan setiap unit mata uang lain. Jadi, nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain dalam transaksi perdagangan dan nilai tukar antara dua negara.

Kondisi ekonomi dan sosial politik yang berubah dapat mengubah mata uang suatu negara secara signifikan. Jika mata uang nasional

terhadap mata uang asing naik atau turun, perubahan tersebut bisa positif atau negatif. Selain itu, pemerintah intervensi dan menurunkan atau menaikkan nilai mata uang; dalam kasus ini, Bank Sentral bertanggung jawab untuk menyesuaikan keadaan pasar yang sebenarnya. Menurut Masri et al. (2025), penurunan drastis nilai tukar mata uang domestik dapat memperburuk beban utang luar negeri dan memicu krisis kepercayaan sistem ekonomi nasional.

#### **d. BI Rate**

Kebijakan BI Rate adalah salah satu alat kebijakan moneter yang dibuat oleh Business Intelligence. Kebijakan ini diatur untuk mengontrol inflasi dan akan disesuaikan dengan kondisi perekonomian secara keseluruhan. Karena banyaknya uang yang beredar di masyarakat akan diikuti oleh naiknya inflasi, BI akan memperketat peredaran uang ketika harga-harga naik. Dengan sedikit uang yang beredar di masyarakat, inflasi perlahan-lahan akan turun, menciptakan kondisi finansial stabil secara keseluruhan (Yudawisastro & Rahmi, 2024).

Sejak Juli 2005, bank Indonesia secara resmi mulai menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional. Mereka menetapkan BI-rate sebagai referensi target suku bunga. Pada awalnya, tingkat diskonto Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan jangka waktu satu bulan digunakan sebagai acuan untuk BI-rate. Bank Indonesia melakukan lelang SBI satu bulan setiap minggu, sehingga tingkat diskonto SBI satu bulan berada pada level BI-rate dalam kisaran tertentu.

Perubahan BI-rate menunjukkan perubahan sikap atau posisi kebijakan moneter yang tercermin pada pergerakan tingkat diskonto SBI di sekitar BI-rate. Dengan proses

intermediasi perbankan, perubahan tingkat diskonto SBI ini diharapkan akan memengaruhi suku bunga perbankan kepada masyarakat, baik suku bunga simpanan maupun suku bunga pinjaman atau kredit. Perubahan suku bunga kredit bank pada gilirannya akan memengaruhi konsumsi dan investasi, yang pada akhirnya akan menghasilkan perubahan BI-rate. Seberapa efektif kebijakan moneter ditentukan oleh seberapa baik perbankan merespon perubahan BI dengan perubahan suku bunga perbankan kepada masyarakat (Sitorus, 2015).

### **3. Hubungan Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat**

#### **a. Tingkat Inflasi terhadap Utang Luar Negeri**

Tingkat inflasi suatu negara ternyata memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai mata uang negara lain. Namun, inflasi hanyalah salah satu dari banyak faktor yang mempengaruhi utang luar negeri. Inflasi lebih cenderung memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai mata uang dan nilai tukar mata uang asing daripada dampak positif. Tingkat inflasi yang rendah tidak menjamin nilai tukar mata uang asing akan stabil.

Suku bunga dan nilai tukar sangat terkait dengan inflasi. Suatu negara mungkin berusaha untuk menyeimbangkan suku bunga dan inflasi, tetapi hubungan antara keduanya sangat kompleks dan seringkali sulit untuk diurus. Dengan suku bunga rendah, belanja konsumen dan pertumbuhan ekonomi meningkat, sehingga umumnya berpengaruh positif terhadap nilai mata uang. Namun, jika belanja konsumen meningkat sampai pada titik di mana pasokan melebihi permintaan, inflasi mungkin terjadi. Namun demikian, suku bunga yang

rendah biasanya tidak akan menarik investasi asing, memungkinkan peningkatan permintaan mata uang negara.

Inflasi yang naik menunjukkan bahwa tidak banyak aktivitas ekonomi yang terjadi di Indonesia. Namun, tingkat inflasi yang terlalu tinggi akan menghalangi produsen untuk beroperasi secara ekonomi, terutama dalam perdagangan internasional. Menurut Okwoche & Nikolaidou (2022), utang luar negeri dipengaruhi negatif oleh inflasi. Produsen ekspor cenderung memilih untuk mengimpor bahan baku dari luar negeri, yang mengakibatkan penurunan ekspor. Selain itu, jika produsen ekspor tetap menggunakan bahan baku dalam negeri, hal tersebut akan menyebabkan harga barang ekspor menjadi lebih mahal di pasar internasional, sehingga mengurangi daya saing barang ekspor dalam negeri di pasar global. Biaya pembangunan program akan meningkat meskipun anggaran tetap sama jika inflasi terjadi, dengan kenaikan harga bahan baku. Namun, utang internasional berkurang sebagai akibat dari inflasi domestik yang terus meningkat (Harsono, Kusumawati, & Nirwana, 2024).

#### **b. Pertumbuhan Ekonomi terhadap Utang Luar Negeri**

Laju pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator penting untuk mengukur keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara. Ketika produksi barang dan jasa naik dibandingkan tahun sebelumnya dan menghasilkan tambahan pendapatan atau kesejahteraan masyarakat dalam jangka waktu tertentu, ekonomi dianggap tumbuh. Pembangunan berfokus pada pertumbuhan ekonomi yang cepat di beberapa negara berkembang, termasuk Indonesia. Namun, masalahnya terletak pada fakta

bahwa tujuan pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak cukup untuk menjamin peningkatan kesejahteraan masyarakat secara merata. Oleh karena itu, agar pertumbuhan ekonomi dapat dinikmati oleh semua orang, pemerataan distribusi pendapatan harus diikuti oleh pertumbuhan ekonomi.

Pemerintah terus mengalami defisit anggaran, yang mengakibatkan peningkatan utang internasional. Misalnya, untuk mempercepat pembangunan diperlukan investasi dan dana yang signifikan. Akibatnya, pemerintah memberlakukan kebijakan mekanisme utang luar negeri untuk menghindari membebani rakyatnya apabila kekurangan tersebut ditutup melalui penarikan pajak.

Suatu negara akan mengalami masalah jika ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya jika mereka meminjam uang di luar negeri. Ini adalah masalah karena nilai pinjaman dihitung dalam mata uang asing, tetapi pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman dihitung dalam mata uang negara peminjam. Sebagai contoh, jika nilai tukar rupiah menurun terhadap dolar AS, pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman yang akan dibayarkan akan meningkat. Akibatnya, pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman yang diambil dari APBN lebih besar daripada yang direncanakan. Pada akhirnya, perubahan pengeluaran agregat menyebabkan negara mengalami defisit anggaran. Untuk mengatasi defisit tersebut, negara berpotensi menggunakan mekanisme pinjaman luar negeri. Nilai tukar rupiah berdampak positif secara statistik pada utang internasional Indonesia (Bilatula, Olilingo, & Payu, 2023).

#### **c. BI Rate terhadap Utang Luar Negeri**

Tingkat suku bunga adalah salah satu dari banyak variabel yang memengaruhi besar kecilnya investasi, menurut teori investasi (dalam Tahir, 2022). Dalam teori pendapatan nasional, fungsi konsumsi dan tabungan dianggap sebagai fungsi endogen, atau variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel lain selain pendapatan. Sebaliknya, variabel investasi dianggap sebagai fungsi eksogen, yaitu variabel yang nilainya tidak dipengaruhi oleh variabel lain selain pendapatan.

Penurunan BI rate dapat menarik investor asing dan memperkuat Rupiah, yang berpotensi menurunkan beban utang luar negeri. Sebaliknya, kenaikan BI rate dapat memperlambat perekonomian domestik dan melemahkan nilai tukar Rupiah. Suku bunga kredit secara umum dipengaruhi oleh BI rate. Jika BI rate naik, suku bunga pinjaman domestik akan naik, dan ini dapat memengaruhi suku bunga pinjaman internasional juga. Ini akan meningkatkan beban pembayaran utang, terutama utang dengan suku bunga yang mengambang.

Variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri. Hasil penelitian sejalan yang dilakukan oleh (Forgha, Mbella & Ngangnchi, 2014) menjelaskan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri. Dan diperkuat juga dengan penelitian oleh (Afandi, 2022) yang menyatakan variabel suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia. Ketika tingkat suku bunga tinggi, maka volume utang luar negeri akan menurun.. Hal ini berarti bahwa ketika tingkat suku bunga pinjaman tinggi, maka Indonesia akan mempertimbangkan ulang keinginan untuk melakukan pinjaman dari negara/lembaga debitur. Sehingga

ketika tingkat suku bunga tinggi, maka volume utang luar negeri akan menurun atau menahan untuk melakukan peminjaman kembali karena dapat menambah beban pengembalian utang luar negeri.

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian adalah cara untuk memecahkan masalah penelitian. Karena informasi atau data diwakili dalam angka dan dianalisis melalui analisis statistik, pendekatan kuantitatif digunakan dalam penulisan ini. Analisis deskriptif dan korelasional adalah dua jenis analisis statistik yang digunakan. Analisis deskriptif menganalisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sementara itu, analisis korelasional mencari hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih (Muhson, 2006).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Badan Pusat Statistik (BPS). Namun, Bank Indonesia adalah sumber data Utang Luar Negeri Indonesia. Sebanyak 60 data akan dianalisis, dengan rincian data triwulan selama 15 tahun. Jika rata-rata, varian, dan kovarian data random tetap sama pada setiap lag, data times series seringkali tidak stasioner, yang dapat menyebabkan masalah spurious regression (ditandai dengan nilai R<sup>2</sup> yang tinggi dan t-stat, F-stat yang signifikan tetapi dw relatif kecil < 0,5).

Uji akar unit Augmented Dickey Fuller (ADF), Correlogram, dan Philips-Peron adalah beberapa uji stasioneritas data. Penelitian ini akan menggunakan ADF. Dengan menggunakan uji akar unit ADF, lakukan langkah berikut untuk melihat hasil uji stasioneritas:

1) Bentuk Hipotesis

- H<sub>0</sub> : data tidak stasioner

- $H_1$  : data stasioner
- 2) Kriteria Pengujian
- Jika T-statistic > ADF test statistic, maka  $H_0$  diterima
  - Jika T-statistic > ADF test statistic, maka  $H_1$  diterima, atau
  - Jika probabilitas > 0,05, maka  $H_0$  diterima
  - Jika probabilitas < 0,05, maka  $H_1$  diterima

Untuk menghasilkan model yang baik untuk digunakan, langkah pertama adalah melakukan uji akar unit pada data runtun waktu untuk mengetahui apakah data tersebut stasioner. Model berikut digunakan untuk menguji akar unit:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t - 1 \leq \rho \leq 1 \dots\dots(1)$$

Dalam skenario ini,  $Y_t$  adalah data pada waktu ke-t,  $\rho$  adalah koefisien model ADF, dan  $e_t$  adalah residual pada waktu ke-t yang bersifat acak dengan varians yang konstan, rata-rata nol, dan tidak ada autokolerasi. Residual dengan sifat-sifat ini disebut sebagai residual white noise. Jika  $\rho=1$ ,  $Y_t$  dapat dianggap variabel acak dan memiliki akar unit. Jika terdapat akar unit dalam data runtun waktu, data yang diamati tidak stasioner. Persamaan (1) menghasilkan:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t \dots\dots(2)$$

$$\begin{aligned} \Delta Y_t &= (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \\ \Delta Y_t &= \delta Y_{t-1} + e_t \dots\dots \end{aligned} \quad (3)$$

Untuk menguji ketidakstasioneran, Anda dapat mengestimasi persamaan (1) dan menentukan apakah atau dengan mengestimasi persamaan (3) dan menentukan apakah  $\delta=0$ . Nilai koefisien  $\delta$  akan mengikuti distribusi statistik t, dan statistik t disusun sebagai titik kritis pengujian, seperti yang ditunjukkan oleh Dickey Fuller. Digunakan model sederhana dengan menambahkan konstanta  $\beta_1$  pada Persamaan (3), yang menunjukkan bahwa  $\Delta Y_t = \beta_1 +$

$\delta Y_{t-1} + e_t$ . Untuk melakukan pengujian ADF, nilai t statistik dihitung menggunakan rumus  $t = \frac{\rho}{SE(\rho)}$ .

Hipotesis berikut diuji:

$H_0 : \delta = 0$ ; terdapat akar unit atau data tidak stasioner

$H_1 : \delta < 0$ ; tidak terdapat akar unit atau data stasioner

Kaidah keputusan yang digunakan adalah tolak  $H_0$  jika nilai  $ADF_{t\text{-statistik}} <$  nilai kritis McKinnon atau Prob. 5%. Berarti data tidak terdapat akar unit atau data stasioner. Terima  $H_0$  jika nilai  $ADF_{t\text{-statistik}} >$  nilai kritis McKinnon atau Prob.  $\geq 5\%$ . Berarti data terdapat akar unit atau tidak stasioner.

### a. Kointegrasi Johansen

Dalam data runtun waktu yang mengalami kasus regresi lancung, tidak perlu dilakukan analisis regresi di antara variabel  $Y_t$  dan  $X_t$ , selama  $Y_t$  dan  $X_t$  masing-masing memiliki akar unit. Namun, dalam keadaan di mana  $Y_t$  dan  $X_t$  berkointegrasi, masalah regresi lancung akan hilang dan akan ada hubungan keseimbangan antara  $Y_t$  dan  $X_t$ . Dalam keadaan ini, persamaan berikut dapat ditulis:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + e_t \dots (4)$$

Dengan didefinisikan  $e_t$  sebagai residual kesalahan ketidakseimbangan dari model regresi linear sederhana antara  $Y_t$  dan  $X_t$ , sehingga:

$$e_t = Y_t - \alpha - \beta X_t \dots\dots (5)$$

Jika uji stasioneritas residual kesalahan ketidakseimbangan ( $e_t$ ) menunjukkan tidak terdapat akar unit atau data stasioner, dapat dikatakan bahwa Persamaan (5) antar variabel  $Y_t$  dan  $X_t$  berkointegrasi yang berarti data mempunyai hubungan keseimbangan jangka panjang.

### b. Model Koreksi Kesalahan Engle Granger

Konsep utama dalam menentukan estimasi model koreksi kesalahan Engle Granger adalah menentukan kointegrasi variabel  $Y_t$  dan  $X_t$  atau menunjukkan hubungan keseimbangan. Hubungan keseimbangan jangka panjang muncul ketika kedua variabel tersebut berkointegrasi. Variabel  $Y_t$  dan  $X_t$  mungkin tidak seimbang dalam jangka pendek. Dengan menggunakan estimasi model koreksi kesalahan (ECM), yang diusulkan oleh Sargan dan dipopulerkan oleh Engle Granger (1987), kesalahan ketidakseimbangan jangka panjang  $e_t$  dapat digunakan untuk mengikat perilaku jangka pendek. Beberapa kegunaan utama model koreksi kesalahan termasuk pembuatan model hubungan jangka panjang, koreksi ketidakseimbangan jangka pendek, penyelesaian masalah regresi lancung, dan penyelesaian masalah data runtun waktu yang tidak stasioner. Misalkan hubungan jangka panjang atau keseimbangan antara variabel  $Y_t$  dan  $X_t$ , seperti yang ditunjukkan di bawah ini:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + e_t \dots (6)$$

$X_t$  adalah variabel independen,  $Y_t$  adalah variabel dependen, dan  $\beta_1$  adalah koefisien jangka panjang, keseimbangan antara dua variabel  $Y_t$  dan  $X_t$  pada Persamaan (6) mempunyai kesalahan ketidakseimbangan sebesar:

$$e_t = Y_t - \beta_0 - \beta_1 X_t \dots (7)$$

Dimana  $e_t$  adalah residual.

Kesalahan ketidakseimbangan adalah nol jika  $Y_t$  dan  $X_t$  berada dalam kondisi kesimbangan. Sebagai contoh, model koreksi kesalahan Engle-Granger diberikan:

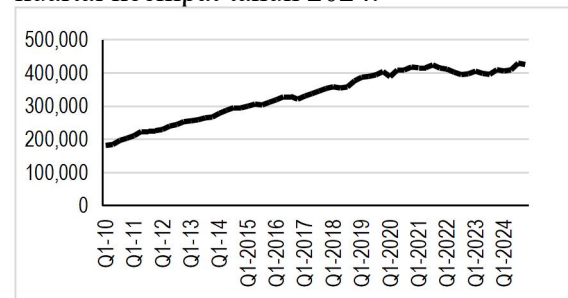
$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta X_t + \alpha_2 \Delta EC_t + e_t \dots (8)$$

Dimana  $\Delta$  adalah perbedaan;  $EC_t$  adalah  $\lambda Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 X_{t-1}$ ;  $\Delta X_t$  adalah  $X_t - X_{t-1}$ ;  $\alpha_1$  adalah koefisien jangka pendek;  $\beta_1$  adalah koefisien jangka panjang;  $\alpha_2$  adalah koefisien koreksi ketidakseimbangan.

Koefisien koreksi ketidakseimbangan  $\alpha_2$  adalah nilai absolut yang menunjukkan seberapa cepat waktu yang diperlukan untuk mendapatkan nilai keseimbangan. Model koreksi kesalahan Engle-Granger ditemukan mempunyai hubungan jangka pendek jika nilai probabilitas dari koefisien  $\alpha_2$  lebih kecil dari 0,05.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Antara tahun 2010 dan 2024, pertumbuhan utang luar negeri Indonesia bersifat fluktuatif yang signifikan, tetapi cenderung meningkat. Grafik berikut menunjukkan bagaimana utang luar negeri Indonesia meningkat dari kuartal pertama tahun 2010 hingga kuartal keempat tahun 2024.



**Gambar 1. Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia 2010-2024 dalam unit Jutaan Dolar Amerika Serikat (USD)**

(Sumber: Bank Indonesia, 2025 - diolah)

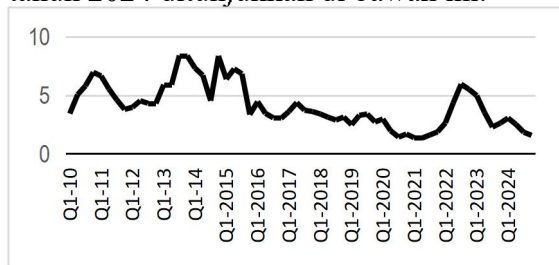
Kuartal III utang luar negeri Indonesia meningkat sebesar 6,82% dalam tiga bulan. Pada tahun 2010, utang tersebut berjumlah 195,825,5 juta dolar AS, meningkat dari 183,328,69 juta dolar AS pada kuartal kedua.

Selain mengalami peningkatan, utang luar negeri Indonesia pada kuartal pertama tahun 2020 sempat mengalami penurunan terbesar sebesar 3,64%, mencapai 388.750,93 juta dolar AS. Sebelumnya, pada kuartal keempat tahun 2019, utang luar negeri Indonesia berjumlah 403.446,02 juta dolar AS. Utang luar negeri Indonesia telah meningkat 2,35 kali dengan melihat

perbandingan data awal dan akhir penelitian ini.

**a. Inflasi**

Laju inflasi Indonesia menunjukkan tren yang meningkat setiap tahunnya. Seiring dengan peningkatan permintaan domestik dan ketersediaan barang yang stabil, tingkat inflasi diharapkan dapat mencapai kisaran 2 hingga 4 persen di tahun mendatang, sesuai dengan target Bank Indonesia. Grafik yang menunjukkan inflasi di Indonesia dari kuartal pertama tahun 2010 hingga kuartal keempat tahun 2024 ditunjukkan di bawah ini.



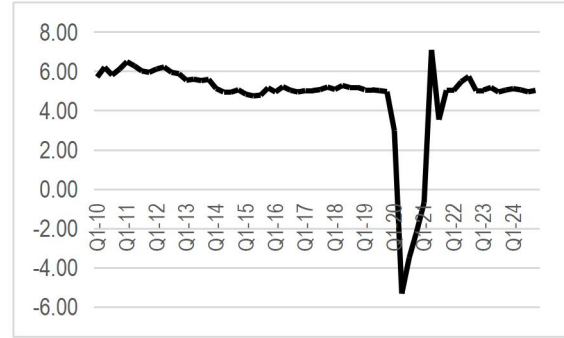
**Gambar 2. Inflasi Indonesia Tahun 2010-2024**

(Sumber: Bank Indonesia, 2025 - diolah) (BPS, 2025)

Inflasi tertinggi terjadi pada Kuartal III tahun 2013, menurut data penelitian yang digunakan. Sesuai dengan komitmen pemerintah Indonesia untuk mengontrol inflasi single digit, inflasi Indonesia tidak pernah menyentuh 10% pada tahun 2010. Meskipun demikian, meskipun pandemi COVID-19 sedang berlangsung, inflasi Indonesia tetap terkendali. Rata-rata inflasi Indonesia dari tahun 2010 hingga 2024 adalah 4,12%.

**b. Pertumbuhan Ekonomi**

Data produk domestik bruto digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi dalam penelitian ini. Grafik berikut menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dari kuartal pertama tahun 2010 hingga kuartal keempat tahun 2024.



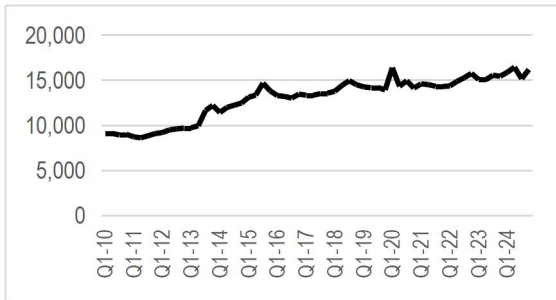
**Gambar 3. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2010-2024**

(Sumber: Bank Indonesia, 2025 - diolah)

Berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian ini, sejak tahun 2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia selalu menghasilkan hasil yang positif. Pada kuartal kedua tahun 2020, pertumbuhan ekonomi menurun 5,32 persen, menunjukkan penurunan produk domestik bruto. Tren ini akan berlanjut pada kuartal ketiga dan keempat tahun yang sama. Secara teknis, Indonesia mengalami resesi untuk pertama kalinya sejak tahun 1998, setelah pertumbuhan ekonominya menurun selama tiga kuartal berturut-turut. Salah satu penyebab resesi domestik adalah pergeseran ekonomi yang tiba-tiba yang menyebabkan masalah keuangan yang serius. Wabah COVID-19, yang melanda Indonesia sejak maret 2020, adalah salah satu contohnya.

**c. Nilai Tukar Rupiah**

Setiap saat, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berubah; terkadang melemah, terkadang menguat. Istilah "melemah" mengacu pada ketika seseorang harus mengeluarkan lebih banyak rupiah untuk mendapatkan 1 (satu) unit atau 1 (satu) dolar AS, dan sebaliknya.



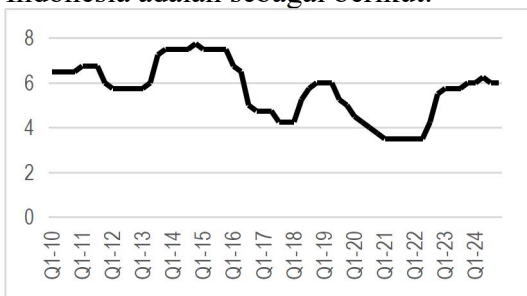
**Gambar 4. Kurs Tengah Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS**

(Sumber: Bank Indonesia, 2025 - diolah)

Menurut data penelitian, kuartal pertama tahun 2020 menyaksikan peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Kurs dolar saat ini adalah 16.367,00 per dolar AS, naik dari 13.901,00 pada kuartal sebelumnya. Oleh karena itu, nilai tukar rupiah naik sebesar 17,74%.

**d. Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate)**

Suku bunga BI adalah kebijakan makro ekonomi karena merupakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) selaku bank sentral untuk memengaruhi berbagai aspek ekonomi, seperti inflasi, konsumsi, investasi, dan pertumbuhan ekonomi. Suku bunga ini digunakan oleh bank untuk menentukan suku bunga pinjaman dan simpanan, dan dapat digunakan sebagai instrumen untuk memastikan stabilitas moneter dan pertumbuhan ekonomi yang stabil. Data BI Rate Indonesia adalah sebagai berikut:



**Gambar 5. BI Rate Tahun 2010-2024**  
(Sumber: BPS, 2025 - diolah)

Data penelitian menunjukkan bahwa tingkat BI paling tinggi mencapai 7,75% pada kuartal keempat tahun 2014, sebagai tanggapan BI terhadap kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pemerintah.

Tujuannya adalah untuk mempertahankan stabilitas makroekonomi dan mengurangi tekanan inflasi yang diperkirakan meningkat. Penurunan ini merupakan langkah lanjutan dalam mempercepat pemulihan ekonomi nasional dan sesuai dengan prediksi inflasi yang tetap rendah serta stabilitas nilai tukar Rupiah. Selain itu, sebagai bagian dari Paket Kebijakan Terpadu untuk Peningkatan Pembiayaan Dunia Usaha dalam rangka Percepatan Pemulihan Ekonomi Nasional, Bank Indonesia juga mengambil kebijakan baru sebagai tindak lanjut dari kerja sama kebijakan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK).

**1. Analisis Time Series**

**a. Uji Stasioneritas**

Uji stasioner digunakan untuk mengetahui apakah data rangkaian waktu tidak dipengaruhi oleh waktu. Permasalahan spurious regression dapat muncul dari rangkaian waktu yang tidak stasioner dengan nilai R<sup>2</sup> yang tinggi dan t-stat dan F-stat yang signifikan, tetapi dw relatif kecil kurang dari 0,5. Apabila rata-rata, varian, dan kovarian data rambang tetap sama pada setiap lag, data rambang dianggap stasioner. Beberapa metode untuk mengevaluasi stasioneritas data adalah correlogram, dickey-fuller kernel unit, control chart, Phillips-perron, dan derajat integrasi.

Penelitian ini menggunakan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) untuk akar unit. Dalam pengujian ini, hipotesis null (h<sub>0</sub>) menyatakan bahwa ada unit root, yang berarti bahwa data X<sub>1</sub> tidak stasioner; hipotesis alternatif

(h1) menyatakan bahwa sama sekali tidak ada unit root atau data stasioner.

Tabel 1 menunjukkan bahwa data dari beberapa variabel masih memiliki unit root, yang menunjukkan bahwa data tersebut tidak stasioner pada tingkat. Kesimpulan ini diperoleh dari nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai kritis ADF 5%. Untuk data-data yang belum stasioner, uji ADF pertama akan dilakukan lagi (1st Difference).

**Tabel 1. Augmented Dickey-Fuller Test (Level)**

Series	t-Statistic	Test critical values 5% level	Max Lag	Prob.
X1_INF	-2,45403	-2,911730	4	0,2282
X2_PE	-3,173404	-2,912631	4	0,0267
X3_KURS	-1,184664	-2,912631	4	0,6754
X4_BI	-2,037891	-2,912631	4	0,2703
Y_ULN	-2,128581	-2,911730	4	0,2345

(Sumber: *Data Olahan Eviews 13, IHS Markit, 2025*)

**Tabel 2. Augmented Dickey-Fuller Test (1<sup>st</sup> difference)**

Series	t-Statistic	Test critical values 5% level	Max Lag	Prob.
D(X1_INF)	-5,856904	-2,915522	4	0,0000
D(X2_PE)	-7,859178	-2,914517	4	0,0000
D(X3_KURS)	-11,16052	-2,912631	4	0,0000
D(X4_BI)	-4,942130	-2,912631	4	0,0001

(Sumber: *Data Olahan Eviews 13, IHS Markit, 2025*)

Menurut tabel 2, data telah memenuhi syarat stasioneritas pada diferensiasi pertama. Nilai tstatistic lebih rendah dari nilai kritis ADF dan probabilitas lebih rendah dari 0,05.

**b. Uji Kointegrasi**

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa seimbang hubungan antara faktor ekonomi dalam jangka panjang adalah dengan menjalankan uji kointegrasi. Walaupun masing-masing variabel tidak stasioner tetapi memiliki kombinasi linier yang stasioner, kointegrasi sendiri masih relevan. Pada

penelitian ini, Tes Kointegrasi Johansen digunakan untuk menguji kointegrasi.

**Tabel 3. Uji Kointegrasi (Trace Statistic)**

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.417591	75.64375	69.81889	0.0159
At most 1	0.254785	44.28997	47.85613	0.1040
At most 2	0.196534	27.23318	29.79707	0.0961
At most 3	0.158034	14.54158	15.49471	0.0692
At most 4*	0.075684	4.564688	3.841465	0.0326

(Sumber: *Data Olahan Eviews 13, IHS Markit, 2025*)

Tabel 3 dan 4 menunjukkan bahwa nilai trace statistic lebih besar dari nilai kritis pada none dan pada paling banyak 4. Demikian pula, hasil dari nilai maksimum eigen lebih besar dari nilai kritis pada paling banyak 4. Hubungan jangka panjang yang ada antara variabel-variabel dijelaskan oleh kointegrasi ini. Meskipun masing-masing variabel tidak stasioner secara individual, kombinasi linier yang terhubung ke mereka dapat menjadi stasioner. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dan variabel terikat memiliki hubungan jangka pendek dan jangka panjang.

**Tabel 4. Uji Kointegrasi (Max-Eigen Value Statistic)**

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.417591	31.35378	33.87687	0.0971
At most 1	0.254785	17.05679	27.58434	0.5751
At most 2	0.196534	12.69160	21.13162	0.4810
At most 3	0.158034	9.976888	14.26460	0.2135
At most 4*	0.075684	4.564688	3.841465	0.0326

(Sumber: *Data Olahan Eviews 13, IHS Markit, 2025*)

**c. Model Estimasi Pengaruh Jangka Panjang**

Tabel estimasi berikut menunjukkan pengaruh jangka panjang dari variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini:

**Tabel 5. Tabel Estimasi Pengaruh Jangka Panjang**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_INF	-4540,630	1985,275	-2,287154	0,0261

X2_PE	-351,3217	3195,588	-0,109940	0,9129
X3_KURS	25,40066	1,391465	18,25461	0,0000
X4_BI	-11775,71	2841,558	-4,144103	0,0001
C	88968,99	32193,44	2,763575	0,0078
<hr/>				
R-squared	0,933551	Mean dependent var	330990,1	
Adjusted R-squared	0,928718	S.D, dependent var	75105,68	
S.E. of regression	20052,22	Akaike info criterion	22,72972	
Sum squared resid	2,21E+10	Schwarz criterion	22,90425	
Log likelihood	-676,8917	Hannan-Quinn criter,	22,79799	
F-statistic	193,1748	Durbin-Watson stat	1,203786	
Prob(F-statistic)	0,000000			

(Sumber: *Data Olahan Eviews 13, IHS Markit, 2025*)

Persamaan pengaruh jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sebagai berikut:

$$Y = 88968,99 - 4540,6304X_1 - 351,3217X_2 + 25,40066X_3 - 11775,71X_4.$$

**Tabel 6. Tabel Estimasi Pengaruh Jangka Pendek**

Dependent Variable: D(Y_ULN)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2010Q2 2024Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
<hr/>				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1_INF)	-672,8809	653,7863	-1,029206	0,3081
D(X2_PE)	-1065,759	635,8969	-1,675993	0,0996
D(X3_KURS)	-6,663833	1,368892	-4,868048	0,0000
D(X4_BI)	2109,942	1748,330	1,206833	0,2329
C	4908,961	711,0095	6,904213	0,0000
ECT(-1)	-0,077577	0,043162	-1,797362	0,0780
<hr/>				
R-squared	0,510482	Mean dependent var	4135,023	
Adjusted R-squared	0,464301	S.D. dependent var	7233,530	
S.E. of regression	5294,325	Akaike info criterion	20,08280	
Sum squared resid	1,49E+09	Schwarz criterion	20,29408	
Log likelihood	-586,4427	Hannan-Quinn criter.	20,16528	
F-statistic	11,05396	Durbin-Watson stat	1,515558	
Prob(F-statistic)	0,000000			

(Sumber: *Data Olahan Eviews 13, IHS Markit, 2025*)

Hanya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang memberikan pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 6. Namun, secara jangka pendek,

Tabel 5 menunjukkan persamaan ini. Inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI rate mempengaruhi utang luar negeri Indonesia dalam jangka panjang, tetapi pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi utang luar negeri Indonesia dalam jangka panjang.

**d. Tabel Estimasi Pengaruh Jangka Pendek**

Karena variabel Y, X1, X2, X3, dan X4 stasioner pada perbedaan pertama, variabel-variabel tersebut diubah ke dalam bentuk perbedaan pertama persamaan. Tabel 6 menunjukkan tabel estimasi pengaruh jangka pendek:

utang luar negeri Indonesia tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, BI rate, dan inflasi. Nilai kemungkinan F-statistic berada di bawah  $\alpha$  (0,05).

Selain itu, nilai kecepatan penyesuaian koefisien ECT(-1) bernilai negatif.

Ada mekanisme koreksi yang mengembalikan hubungan antar variabel ke keseimbangan jangka panjang. Tanda negatif pada koefisien ECT menunjukkan bahwa mekanisme ini akan mengoreksi pergeseran tersebut pada periode berikutnya. Meskipun demikian, kemungkinan ECT (-1) tidak signifikan karena lebih besar dari 5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh jangka pendek dan jangka panjang tidak terkait satu sama lain, dan tidak ada mekanisme yang dapat memperbaiki penyimpangan menuju keseimbangan.

Ada kemungkinan bahwa tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dan tingkat BI memberikan pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia secara jangka panjang. Namun, hanya variabel nilai tukar rupiah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia baik secara jangka pendek maupun jangka panjang, sementara variabel pertumbuhan ekonomi tidak.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Ada kemungkinan bahwa tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dan tingkat BI memberikan pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia secara jangka panjang. Namun, hanya variabel nilai tukar rupiah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia baik secara jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi tidak.

Hasil penelitian, diskusi, dan kesimpulan menunjukkan bahwa peneliti yang akan datang mungkin perlu melakukan perubahan pada

kumpulan data. Ini dapat mencakup menambah tahun observasi, menggunakan data bulanan, atau menambahkan variabel makro ekonomi. Kesimpulan yang signifikan tentang nilai tukar rupiah menunjukkan bahwa pemerintah harus menstabilkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS untuk menghindari beban utang dan cicilan bunga yang lebih besar, yang pada gilirannya dapat menyebabkan krisis ekonomi yang lebih besar di masa depan. Untuk melindungi nilai tukar dan pasar spot, bank sentral harus segera melakukan intervensi melalui kebijakan Forward Non-Deliverable Domestic dalam denominasi rupiah dengan menjual dolar AS dan membeli obligasi pemerintah dalam mata uang rupiah di pasar sekunder. Dalam penelitian ini, variabel terikat adalah utang luar negeri Indonesia, yang mencakup utang pemerintah, bank sentral, dan swasta (bank dan non-bank). Disarankan agar peneliti selanjutnya melakukan penelitian utang luar negeri berdasarkan kelompok peminjam tertentu. Tujuan dari melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui secara menyeluruh tingkat utang negara. Dalam hal utang luar negeri, kepatuhan pajak wajib pajak sangat penting karena penerimaan negara meningkat seiring dengan kepatuhan pajak wajib pajak.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abimanyu, Y. (2004). *Memahami Kurs Valuta Asing*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Afandi, M. F. (2022). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Utang Luar Negeri Indonesia tahun 2001-2020. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 6(3), pp. 513-524.
- Arifin, I., & Wagiana, G. H. (2009). *Membuka Cakrawala Ekonomi*.

- Bandung: PT. Grafindo Media Pratama.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Produk Domestik Bruto (PDB)*. Jakarta: BPS.
- Bank Indonesia. (2016). *Produk Domestik Bruto (PDB)*. Jakarta: Departemen Statistik Bank Indonesia.
- Basmar, E., et al. (2021). *Perekonomian & Bisnis Indonesia*. Jakarta: Yayasan Kita Menulis.
- Basri, Y. Z. (2005). *Keuangan Negara dan Analisis. Kebijakan Utang Luar Negeri*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Bilatula, D. Y. Y., Olilingo, F. Z., & Payu, B. R. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia. *Jurnal Studi Ekonomi dan Pembangunan*, 1(2), pp. 1-9.
- Comley, P. (2015). *Inflation Matters: Inflationary Wave Theory, It's Impact On Inflation Past and Present and The Deflation Yet To Come*. London: WIP.
- Fabozzi, F. J. & Franco M. (1996). *Capital Markets: Institutions and Instruments 2nd Edition*. New Jersey: Prentice Hall International.
- Fahlepi, R. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Perdagangan Industri dan Moneter*, 7(3), pp. 137-146.
- Forgha, N. G., Mbella, M. E., & Ngangnchi, F. H. (2014). "External Debt, Domestic Investment and Economic Growth in Cameroon" A system Estimation Approach. *Journal of Economics Bibliography*, 1(1), pp. 3-16.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harsono, E., Kusumawati, A., & Nirwana. (2024). External Debt Determinants: Do Macroeconomic and Institutional Ones Matter for Selected ASEAN Developing Countries. *Economies*, 12(7), pp. 1-16.
- Junaedi, D. (2018). Hubungan Antara Utang Luar Negeri Dengan Perekonomian dan Kemiskinan: Komparasi Antarezim Pemerintahan. *Simposium Nasional Keuangan Negara*, pp. 563-587.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2014). *Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 93/Pmk.011/2014*. Jakarta: Berita Negara Republik Indonesia.
- Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. (2012). *Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia Nomor 13/M-DAG/PER/3/2012*. Jakarta: Berita Negara Republik Indonesia.
- Kurniawan, P., & Budhi, M. K. S. (2015). *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta: Penerbit Andi.
- Latumaerissa, J. R. (2011). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mankiw, G. N. (2007). *Makroekonomi* (Penerjemah: Fitria Liza, Imam Nurmawan Ed. 6). Jakarta: Erlangga.
- Mankiw, G. N, Quah, E., & Wilson, P. (2012). *Pengantar Ekonomi Mikro*. Jakarta: Salemba Empat.
- Madura, J. (2007). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Masri, M., et al. (2025). *Ekonomi Moneter*. Jambi: Penerbit Buku Sonpedia
- Muhson, A. 2006. *Teknik Analisis Kuantitatif*. Yogyakarta: FIS UNY.

- Nuryanto & Pambuko, Z. B. (2018). *EvIEWS untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang: UNIMMA PRESS.
- Okwoche, P, & Nikolaidou, E. (2022). Determinants of External, Domestic, and Total Public Debt in Nigeria: The Role of Conflict, Arms Imports, and Military Expenditure. *Defence and Peace Economics*, 35(2), pp. 227-242.
- Rapanna, P., & Sukarno, Z. (2017). *Ekonomi Pembangunan*. Makassar: CV Sah Media.
- Sitorus, T. (2015). *Pasar Obligasi Indonesia: Teori dan Praktik*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Sukirno, S. 2003. *Pengantar Teori Mikro Ekonomi*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Tahir, I. B. (2022). *Ekonomi Makro*. Pasaman Barat: CV Azka Pustaka.
- Todaro, M. P. & Smith, S. C. (2006). *Pembangunan Ekonomi Edisi ke 9*. Jakarta: Erlangga
- Warjiyo, P & Solikin. (2003). *Kebijakan Moneter Di Indonesia Seri Kebanksentralan No. 6*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia.
- Yamada, M. (2017). *How Did Japan Achieve a 1% Unemployment Rate: Facilitating the Education-to-Employment Transition*. Riyadh: King Faisal Center for Research and Islamic Studies.
- Yudawisastra, H. G., Rahmi, A. (2024). *Ekonomi Moneter*. Badung: Intelektual Manifes Media.