

## Analisis Indikator Makroekonomi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia

<sup>1</sup> Siswoyo Hari Santosa, Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) Universitas Jember (UNEJ), Indonesia

<sup>2</sup> M. Rizqi Iskhaqi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) Universitas Jember (UNEJ), Indonesia

<sup>3</sup> Aisyah Jumiati, Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) Universitas Jember (UNEJ), Indonesia

---

### Informasi Naskah

*Submitted: 7 Januari 2020*

*Revision: 27 Juni 2020*

*Accepted: 13 Juli 2020*

---

### Kata Kunci:

Gross Domestic Product (GDP), Inflasi, Exchange Rate, Defisit anggaran, Utang Luar Negeri, Error Corection Model (ECM).

---

### Abstract

*External debt is a portion of the total state debt obtained from creditors outside the country. This study aims to measure the level of influence of macroeconomic indicators on Indonesia's foreign debt. Empirically this study uses time series data in the form of quarterly data for the years 2000-2017. The focus of this research is using the Error Correction Model (ECM) analysis method. Based on the results of the Error Corection Model (ECM) analysis, it shows that in the long run the Gross Domestic Product, inflation and budget deficit variables have a significant negative effect on foreign debt, while the exchange rate variable has a significant positive effect on Indonesia's foreign debt. In the short term, the Gross Domestic Product and Exchange Rate variables are not significantly negative for Indonesia's foreign debt, while the inflation and budget deficit variables are not significant negative for Indonesia's foreign debt.*

---

### Abstrak

Utang luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar Negara tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur tingkat pengaruh indikator makroekonomi terhadap utang luar negeri Indonesia. Secara empiris penelitian ini menggunakan data time series berupa data kuartalan selama tahun 2000-2017. Fokus penelitian ini menggunakan metode analisis Error Corection Model (ECM). Berdasarkan hasil analisis Error Corection Model (ECM), menunjukkan hasil bahwa dalam jangka panjang variabel Gross Domestic product, inflasi dan defisit anggaran berpengaruh signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia, sedangkan variabel Exchange rate berpengaruh signifikan positif terhadap utang luar negeri Indonesia. Dalam jangka pendek, variabel Gross Domestic Product dan Exchange Rate tidak signifikan positif terhadap utang luar negeri Indonesia, sedangkan variabel Inflasi dan Defisit anggaran tidak signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia.

---

\* Corresponding Author.

Siswoyo Hari Santosa, e-mail: [siswoyohari68@gmail.com](mailto:siswoyohari68@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi seperti sekarang ini, Pembangunan ekonomi dituntut untuk mencakup berbagai dimensi perubahan mendasar atas kondisi sosial, nilai serta norma masyarakat, dan lembaga multinasional. Pembangunan secara umum difokuskan pada pembangunan ekonomi melalui usaha peningkatan pertumbuhan ekonomi yang tidak bisa lepas dari pergerakan kondisi di masyarakat yang digambarkan dengan pertumbuhan tingkat pendapatan nasional baik secara umum maupun per kapita sehingga masalah-masalah yang menyentuh pada lingkup pelaku ekonomi, seperti pengangguran yang berdampak kemiskinan.

Globalisasi terjadi dengan integritas ekonomi sangat pesat, krisis keuangan menjadi permasalahan yang lebih mendasar dibandingkan dengan era sebelumnya. Untuk mengembalikan perekonomian kembali stabil membutuhkan Sumber modal tersebut menjadi kebutuhan yang baik bagi negara berkembang maupun negara maju demi menjaga persaingan di era globalisasi ditengah sistem integrasi ekonomi semakin meluas antar blok-blok negara di dunia. Minimnya cadangan keuangan negara menuntut Indonesia melakukan hutang terhadap negara lain selain investasi yang masuk demi menggerakkan roda perekonomian.

Seperti negara berkembang pada umumnya, dalam upaya meningkatkan kinerja perekonomian, pemerintah Indonesia menggunakan dua kebijakan dalam menjaga serta meningkatkan perekonomiannya yaitu kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan moneter merupakan kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter melalui Bank sentral dengan pengendalian agregat moneter dalam harga, pertumbuhan ekonomi dan peluang kerja. Disisi lain, kebijakan fiskal merupakan langkah yang diambil oleh pemerintah dalam merancang pembangunan perekonomian belanja dan pendapatan (pajak).

Dalam realita pembangunan, sering terjadi ketimpangan dimana pendapatan lebih kecil dari pengeluaran atau belanja negara. Hal ini mengakibatkan negara mengalami defisit dan terhambatnya pembangunan perekonomian. Seperti krisis yang terjadi yang terjadi pada tahun 1997/1998 dan tahun 2008 mengakibatkan defisit pada anggaran pemerintahan (Kuncoro, 2011). Demi mengembalikan gairah ekonomi yang produktif akibat krisis tersebut mengakibatkan Indonesia terbelit hutang empat kali lipat dari sebelumnya untuk merekonstruksi perbankan (boediono, 2008:84).

Berbagai kebijakan pemerintah diterapkan guna mengatasi defisit anggaran yang terjadi, mulai dari penerbitan surat berharga negara (SBN) hingga pinjaman luar negeri. Utang luar negeri merupakan bagian integral dari kebijakan fiskal dimana berupa pengelolaan ekonomi secara menyeluruh. Hal ini dilakukan untuk fokus mendorong produktivitas dan meningkatkan pertumbuhan perekonomian melalui pengeluaran atau belanja negara. Pengambilan utang luar negeri dalam penentuan kebijakan defisit anggaran untuk memancing gairah perekonomian sangat sering dilakukan, hal ini dibuktikan dengan data defisit anggaran dari tahun ke tahun paska terjadi krisis ekonomi. Dalam menganalisa kondisi ekonomi baik negara maju maupun negara berkembang hampir semua menggunakan indikator makroekonomi untuk melihat keberhasilan kebijakan ekonomi dalam yang diterapkan dalam mencapai target pertumbuhan. Aliran modal menjadi variabel yang sangat penting dalam upaya suksesnya menjalankan kebijakan untuk terciptanya pembangunan ekonomi yang produktif dan progresif. besaran modal yang dibutuhkan setiap negara yang ada akan berbeda-beda melihat kebutuhan dan karakteristik negara yang bersangkutan.

## METODE PENELITIAN

### Metode Penelitian Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research*. Penelitian *explanatory research* merupakan jenis penelitian yang menjelaskan hubungan serta pengaruh variabel-variabel yang digunakan, dalam hal ini pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, *explanatory research* juga digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang bersifat sekunder berupa data runtun waktu (*Time Series*) dengan periode kuartalan dimulai tahun 2000Q1 hingga 2017Q4 dengan obyek penelitian adalah Negara Indonesia.

### Desain Penelitian

Langkah pertama yang dilakukan sebelum melakukan pengujian adalah mempersiapkan data dari setiap variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Setelah data dari setiap variabel sudah tersedia, kemudian melakukan uji stasioneritas data yang dapat dilakukan dengan menggunakan uji *unit root test* (uji akar unit). Langkah selanjutnya, setelah dilakukan uji stasioneritas data dan apabila hasil dari uji tersebut menunjukkan bahwa data tidak stasioner pada tingkat level, maka dilakukan uji derajat integrasi dimana uji ini untuk melihat apakah data variabel yang diteliti sudah stasioner pada tingkat pertama (*1<sup>st</sup> Difference*). Apabila data sudah stasioner pada tingkat pertama (*1<sup>st</sup> Difference*) maka langkah yang dilakukan berikutnya adalah melakukan uji kointegrasi dimana jika residual atau *Error term* telah stasioner pada tingkat level maka dapat melanjutkan pengujian ke tahap selanjutnya yaitu melakukan estimasi *Error Correction Model* (ECM). Setelah dilakukan uji estimasi *Error Correction Model* (ECM), langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik yang terdiri

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Deskriptif

Dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas.

### Spesifikasi Model Penelitian

Spesifikasi model dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$ULN = F(\text{GDP}, \text{INF}, \text{EXR}, \text{DEF})$$

Secara spesifik kemudian persamaan dibentuk dalam model ekonometrika sebagai berikut :

$$ULN_t = \beta_0 + \beta_1 \text{GDP}_t + \beta_2 \text{INF}_t + \beta_3 \text{EXR}_t + \beta_4 \text{Deft}_t + \varepsilon_t$$

Keterangan :

ULN = hutang luar negeri (miliar US\$) GDP = Gross Domestic Product (GDP)

(Miliar rupiah)

- ER = Nilai Tukar (USD/rupiah)
- INF = Inflasi (%)
- DE = Defisit Anggaran (miliar rupiah)
- $\beta_0$  = konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien
- $\varepsilon$  = *error term*

Tabel 1.

Nilai mean, median, maximum, minimum, dan standard deviasi masing-masing variabel

Statistik Deskriptif	ULN	GDP	INF	EXR	DEF
Mean	196.6421	3.251903	7.007222	10246.46	-18984.18
Median	206.2465	3.258500	6.380000	9480.000	-13795.38
Maximum	351.4160	3.522000	17.78000	14657.00	-1130.550
Minimum	74.89300	2.978000	-0.590000	7590.000	-59648.94
Std. Dev. Observasi	105.0906	0.165862	3.617643	1736.614	14081.08

Sumber: Lampiran B, diolah.

Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata utang luar negeri dalam kurun waktu 2000Q1 sampai dengan 2017Q4 sebesar 196.6421, dengan nilai terendah sebesar 78.89300 dan tertinggi sebesar 351.4160. bahwa nilai rata-rata dari variabel *Gross Domestic Product* sebesar 3.251903 dengan nilai terbesar yaitu 3.522000 dan nilai terkecil 2.978000 yang terjadi pada tahun 2017Q4. Sedangkan nilai rata-rata dari variabel inflasi sebesar 7.007222 dengan nilai terbesar yaitu 17.78000 dan nilai terkecil -0.590000. Adapun variabel *Exchange Rate* dan defisit anggaran menunjukkan pergerakan yang relatif tidak stabil. Dimana nilai standar deviasi dari variabel tersebut diatas dari nilai rata-ratanya. Pada variabel *Exchange Rate* diketahui nilai tertingginya dalam waktu penelitian sebesar 14657.00 dan nilai terendah sebesar 7590.000. Sedangkan variabel inflasi nilai tertingginya yaitu -1130.550 dan nilai terendahnya sebesar -59648.94.

### Hasil Estimasi *Error Correction Model* (ECM) analisis indikator makroekonomi terhadap utang luar negeri Indonesia

Estimasi uji stasioneritas data dilakukan dengan uji akar-akar unit (*unit root test*) melalui estimasi uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Suatu data dikatakan berstasioner apabila pada hasil estimasi menunjukkan nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) lebih kecil daripada tingkat signifikansi 1%, 5% dan 10%. Terdapat beberapa tingkatan dalam uji stasioner, yaitu tingkat level, 1<sup>st</sup> *first difference*, 2<sup>nd</sup> *second difference*. Analisis *Error Correction Model* (ECM) dibutuhkan syarat uji stasioner maksimal pada tingkat 1<sup>st</sup> *first difference*.

**Tabel 2.**  
**Uji Akar Unit *Augmented Dickey Fuller* (ADF) Tingkat Level**

Variabel	ADF t-statistik	Nilai kritis Mackinnon (5%)			Probabilitas	Keterangan
		1%	5%	10%		
ULN	-1.0902	-3.5256	-2.903	- 2.5889	0.7155	Tidak Stasioner
GDP	-0.7256	-3.5285	- 2.9042	- 2.5896	0.8329	Tidak Stasioner
INF	-3.4748	-3.5271	- 2.9036	- 2.5892	0.0016*	Stasioner
EXR	-1.2283	-3.5256	-2.903	- 2.5889	0.6579	Tidak Stasioner
DEF	-1.444	-3.5256	-2.903	- 2.5889	0.556	Tidak Stasioner

Sumber: Lampiran C, diolah.

Hasil estimasi pada Tabel 2. menunjukkan bahwa terdapat keberadaan *unit root* dari variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu variabel GDP, EXR dan Def. Hal tersebut terjadi karena nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) t-statistik atau probabilitas dari variabel independen lebih besar dari nilai kritisnya yaitu 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ). Hal yang sama juga terjadi pada variabel dependen yaitu ULN yang memiliki nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) t-statistik atau probabilitas lebih besar dari nilai kritisnya yaitu 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ). Sedangkan untuk variabel INF stasioner pada tingkat level dengan nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) t-statistik atau probabilitas lebih kecil dari nilai kritisnya ( $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 3.**  
**Uji Derajat *Augmented Dickey Fuller* (ADF) Tingkat 1<sup>st</sup> Difference**

Variabel	ADF t-statistik	Nilai kritis Mackinnon (5%)			Probabilitas	Keterangan
		1%	5%	10%		
ULN	-7.7347	-3.5271	- 2.9036	- 2.5892	0.0000*	Stasioner
GDP	-6.4626	-3.5285	- 2.9042	- 2.5896	0.0001*	Stasioner
INF	-6.7876	-3.5271	- 2.9036	- 2.5892	0.0000*	Stasioner
EXR	-8.4989	-3.5271	- 2.9046	- 2.5892	0.0000*	Stasioner
DEF	-8.1177	-3.5271	- 2.9046	- 2.5892	0.0000*	Stasioner

Sumber: Lampiran C, diolah.

Tabel 3. menunjukkan bahwa pada tingkat 1<sup>st</sup> difference semua variabel yang digunakan dalam penelitian, baik variabel dependen dan variabel independen sudah stasioner. Nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) t-statistik variabel ULN, INF, EXR dan DEF berturut-turut sebesar -7.73473, -6.787605, -8.49894, -8.117668 lebih kecil dari nilai kritisnya 5% (- 2.903566), maka data dikatakan stasioner. Sedangkan untuk variabel GDP menunjukkan bahwa nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) t-statistik sebesar -6.462628 lebih kecil dari nilai kritisnya 5% (-2.904198), maka data stasioner.

**Tabel 4.**  
**Hasil *error correction term* (ECT) pada tingkat Level dan 1<sup>st</sup> difference**

Variabel	Tingkat	ADF t- statistik	Nilai kritis Mackinnon (5%)	Probabilitas	Keterangan
U	Level <i>First</i>	-2.9932	-2.903	0.0403*	Terkointegrasi
U	<i>Difference</i>	-8.2712	-2.9036	0.0000*	Terkointegrasi

Sumber: Lampiran D, diolah.

Tabel 4. menunjukkan bahwa nilai *Augmented Dickey Fuller* (ADF) t-statistik dari variabel U stasioner pada tingkat level dan 1<sup>st</sup> difference. Hal ini menandakan bahwa variabel independen yaitu GDP, INF, EXR dan DEF saling terkointegrasi dan memiliki hubungan jangka panjang, sehingga pengujian dapat dilakukan ke tahap selanjutnya yaitu tahap estimasi *Error Correction Model* (ECM) jangka pendek dan jangka panjang.

**Tabel 5. Hasil Estimasi *Error Correction Model* (ECM) Jangka Panjang**

Variabel Independen	Koefisien	Probabilitas
C	1108.25	0.0004*
GDP	-424.51	0.0001*
INF	-8.4714	0.0031*
EXR	0.04456	0.0000*
DEF	-0.0038	0.0004*
Adjusted R-squared		0.53242
Prob (F-statistik)		0

Sumber: Lampiran E, diolah.

Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka panjang pada Tabel 5. menunjukkan bahwa:

- a. Nilai koefisien GDP memiliki tanda negatif sebesar - 424.5065 dengan nilai probabilitasnya kurang dari nilai kritis 5% ( $0.0001 \leq 0.05$ ), yang artinya apabila variabel GDP mengalami peningkatan sebesar satu satuan (1%) maka variabel ULN akan mengalami penurunan sebesar 424.5065.
- b. Nilai koefisien INF memiliki tanda negatif sebesar - 8.471394 dengan nilai probabilitasnya kurang dari nilai kritis 5% ( $0.0031 \leq 0.05$ ), yang artinya apabila variabel INF mengalami peningkatan sebesar satu satuan (1%) maka variabel ULN akan mengalami penurunan sebesar 8.471394.
- c. Nilai koefisien EXR memiliki tanda positif sebesar 0.044560 dengan nilai probabilitasnya kurang dari nilai kritis 5% ( $0.0000 \leq 0.05$ ), yang artinya apabila variabel EXR mengalami peningkatan sebesar satu satuan (1%) maka variabel ULN akan mengalami peningkatan sebesar 0.044560.
- d. Nilai koefisien DEF memiliki tanda negatif sebesar -0.003773 dengan nilai probabilitasnya kurang dari nilai kritis 5% ( $0.0004 \leq 0.05$ ), yang artinya apabila variabel DEF mengalami peningkatan sebesar satu satuan (1%) maka variabel ULN akan mengalami penurunan sebesar 0.003773.

**Tabel 6.**  
**Hasil Estimasi *Error Correction Model* (ECM) Jangka Pendek**

Variabel Independen	Koefisien	Probabilitas
C	-24.419	0.2045
D(GDP)	3097.21	0.2107
D(INF)	-1.6112	0.3147
D(EXR)	0.0086	0.1465
D(DEF)	-0.0002	0.8044
U(-1)	-0.0622	0.0289
Adjusted R-squared		0.20277
Prob (F-statistik)		0.02198

Sumber: Lampiran E, diolah.

Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka pendek pada Tabel 6. menunjukkan bahwa variabel independen tidak signifikan terhadap variabel dependen dalam jangka pendek, yang berarti bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel dependen dalam jangka pendek. Namun, secara umum variabel independen signifikan mempengaruhi variabel ULN atau Utang Luar Negeri di Indonesia yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas F-Statistik yang lebih kecil dari nilai kritisnya  $\alpha = 5\%$  ( $0.021975 \leq 0.05$ ). Hal tersebut didukung pula dengan nilai U yang signifikan secara statistik dan mempunyai tanda koefisien yang negatif seperti yang di harapkan. Ini berarti bahwa model *Error Correction Model* (ECM) *Engle-Granger* yang digunakan sudah valid.

Kesignifikansian variabel *Error Correction Term* (ECT) dimana dalam estimasi di atas dilambangkan dengan U, menunjukkan adanya koreksi terhadap *error* pada jangka pendek yang mempengaruhi proses keseimbangan jangka panjangnya. Nilai koefisien U sebesar -0.062212 menunjukkan adanya koreksi terhadap *error* pada jangka pendek yang mempengaruhi proses menuju keseimbangan jangka panjang, dimana sekitar 6,22% *adjustmen*-nya terjadi pada kuartal pertama (karena datanya adalah kuartal) dan 93,78% proses *adjustment* terjadi pada kuartal berikutnya. Selain itu, koefisien dari U(-1) dengan nilai t- Statistik sebesar -1.269238 dan nilai probabilitas sebesar 0.0289 lebih kecil dari nilai kritisnya 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka dapat dikatakan bahwa model yang digunakan dalam perhitungan estimasi *Error Correction Model* (ECM) sudah valid. Tanda negatif yang menyertai nilai koefisien dari U(-1) tersebut menggambarkan bahwa nilai *Error Correction Term* (ECT) seperti yang diharapkan. Karena jika nilai tersebut bertanda negatif berarti arahnya memang akan mendekati keseimbangan utang luar negeri jangka panjangnya.

Selanjutnya nilai *Adjusted R-Squared* pada model *Error Correction Model* (ECM) jangka pendek memiliki nilai sebesar 0.202773 yang mengindikasikan bahwa variabel independen yang digunakan yaitu GDP, INF, EXR dan DEF mempengaruhi ULN yang merupakan proksi dari utang luar negeri di Indonesia sebesar 20,27% dalam jangka pendek dan sisanya 79,73% di pengaruhi oleh variabel ekonomi maupun non ekonomi di luar variabel yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, pada Tabel 4.6 juga dapat di lihat bahwa nilai probabilitas (F-Statistik) yang lebih kecil dari nilai kritis 5% ( $0.021975 \leq 0.05$ ), mengindikasikan bahwa model ECM dalam jangka pendek yang digunakan sudah memenuhi kriteria *goodness of fit*.

**Tabel 7.**

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji Diagnosis	Test	Output Hitung	Probabilitas ( $\alpha = 5\%$ )	Keterangan
Normalitas	<i>Jarque-Bera Test</i>	0.75396	0.68593	Data Terdistribusi Normal
Autokorelasi	<i>Breusch Godfrey test</i>	3.50667	0.1732	Tidak Terjadi Autokorelai
Heteroskedastisitas	<i>Breusch Pagan goodfrey</i>	8.7936	0.0665	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran F, diolah.

**Tabel 8.**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Uji Diagnosis	$R^2_1$	$R^2$	Keterangan
Multikolinearitas	0.040041	0.01776	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Lampiran F, diolah.

Berdasarkan Tabel 7. dapat dilihat bahwa untuk uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Jarque-Bera Test* yang merupakan uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai kritisnya 5% ( $0.685930 > 0.05$ ). Pengujian yang selanjutnya adalah uji autokorelasi yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi yang lainnya. Autokorelasi mudah muncul pada data yang bersifat *time series*, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya (Winarno, 2009:5.26). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Breusch Godfrey Test*. Pada Tabel 4.7 menunjukkan data variabel yang telah di estimasi dan tidak terjadi masalah autokorelasi. Data variabel dikatakan memiliki masalah autokorelasi ketika nilai *Obs\* R-Squared* dan nilai probabilitas  $X^2$  lebih kecil dari nilai kritisnya 5%. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Obs\* R-Squared* sebesar 3.506665 dan nilai probabilitas sebesar 0.1732 dimana nilai tersebut lebih besar

kritisnya 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga dapat dikatakan bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian bebas dari masalah autokorelasi. Pengujian yang ketiga yaitu uji heterokedastisitas, dimana dalam penelitian ini menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey*. Berdasarkan nilai yang ditunjukkan pada Tabel

7. dapat dilihat bahwa nilai *Obs\* R-Squared* sebesar 8.793599 dan probabilitasnya sebesar 0.0665 lebih besar dari nilai kritis 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka data variabel yang digunakan baik variabel dependen dan variabel independen terbebas dari masalah heterokedastisitas.

Sedangkan pengujian asumsi klasik terakhir yang dilakukan adalah uji multikolinearitas dimana hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 8. yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas, artinya bahwa antara variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat hubungan yang linier. Hal tersebut dapat diketahui dengan membandingkan  $R^2_1$  dari hasil output regresi dengan  $R^2_2$  dari hasil regresi antar variabel bebasnya. Pada Tabel 8. diketahui nilai dari  $R^2_1$  sebesar 0.040041 lebih besar dari nilai  $R^2_2$  sebesar 0.017758, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Berdasarkan keempat uji asumsi klasik yang telah dilakukan, hasil estimasi menunjukkan bahwa semua data variabel baik variabel dependen dan variabel independen telah lolos dari uji asumsi klasik, artinya data yang digunakan



sudah memenuhi asumsi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah didiskusikan pada bab sebelumnya, kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) antara lain sebagai berikut :

1. *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh tidak signifikan positif terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia.
2. Inflasi berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia.
3. *Exchange Rate* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang *Exchange Rate* berpengaruh signifikan positif terhadap utang luar negeri Indonesia.
4. Defisit anggaran berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang Defisit anggaran berpengaruh signifikan negatif terhadap utang luar negeri Indonesia.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disajikan di sub bab sebelumnya, beberapa saran yang dipaparkan dalam penelitian ini bertujuan untuk meningkatkan menganalisis efektifitas indikator makroekonomi terhadap utang luar negeri Indonesia diantaranya sebagai berikut :

1. Pemerintah perlu mengarahkan utang luar negeri kepada sektor produktif bukan sektor yang konsumtif seperti diarahkan kepada pembiayaan pembangunan infrastruktur. Hal ini diyakini pembangunan infrastruktur akan memiliki dampak langsung kepada pertumbuhan ekonomi. Melalui imbal balik pendapatan penggunaan infrastruktur dari masyarakat, seperti infrastruktur jalan.
2. Stabilitas nilai tukar harus dikejar sedangkan depresiasi nilai tukar perlu di hindari, hal ini dapat dilakukan dengan menjaga iklim investasi yang ada di Indonesia dengan kehati-hatian dalam kebijakan suku bunga.
3. Perlunya efektifitas dari kebijakan moneter dengan melihat sumber inflasi. Sehingga tujuan kebijakan moneter yaitu harga yang stabil dapat tercapai. Langkah ini dapat dilakukan dengan melakukan bauran kebijakan antara kebijakan moneter dengan fiskal. Sehingga dengan ini tujuan dari kebijakan moneter yaitu inflasi dapat terjaga dengan baik sehingga diharapkan dapat mendukung akselerasi perekonomian.
4. Perlunya meminimalisir penetapan defisit anggaran oleh pemerintah untuk mengurangi tingkat utang dengan meningkatkan ekspor yang nantinya akan memberikan efek terhadap peningkatan *Gross Domestic Product* (GDP).

## DAFTAR PUSTAKA

Boediono. 2001. *Ekonomi Makro*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE

Boediono. 2008. *Ekonomi Moneter*. Edisi . Yogyakarta: BPFE.

Dornbusch, R, S., dan Richard S. 2004. *Makroekonomi, Edisi Bahasa Indonesia. Terjemahan Yusuf dan Roy Indra Mirazudin*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.

- Ella Dhanila Kartika Sari, 2015. *Pengaruh defisit transaksi berjalan, kurs dan inflasi terhadap utang luar negeri pemerintah sebelum dan sesudah krisis global 2008*. Skripsi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Kuncoro, M., dan Suhardjono. 2011. *Manajemen Perbankan*. Yogyakarta: BPFE.
- Mankiw, N, G, dkk. 2012. *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Salemba Empat
- Maychel Christian Ratag. 2018. Analisis pengaruh PDB, Defisit anggaran dan tingkat kurs terhadap utang luar negeri Indonesia ( Periode tahun 1997-2016). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Vol 18 No.01
- Rizki Nur Amaliyah. 2018. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri pemerintah Indonesia periode 1987-2016. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Ruwi Martha Ningrum. 2018. Analisis *Error Corection Model* terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 1992-2016. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Todaro, MichaelP. 1998. *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga. Vinny fisilia
- Ningrum. 2019. Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi utang luar negeri di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Makassar. Universitas Negeri Makassar.
- Yogie Dahilly saputro dan Aris Soelistyo. 2017. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*. Vol X Jilid X/2017 Hal. 45-59.
- Yuliadi, I. 2006. Analisis Hutang Luar Negeri Indonesia: Pendekatan Keseimbangan Makroekonomi. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Vol. 11 No. 4, Hal: 535-551. Yuliadi, I. 2008. Analisis Impor Indonesia: Pendekatan Persamaan Simultan. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Vol. 9.No. 1, Hal: 89-104.
- Widarjono, Agus, (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya: Edisi ke Empat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wardhono, A. 2004. *Mengenal Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- Wardhono *et al.* 2015.Studi kesinambungan Fiskal pada variabel makroekonomi Indonesia: Analisis VAR. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Vol. 8 No. 2, Hal: 113-121.