

PERBANDINGAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI NEGARA-NEGARA ANGGOTA ASEAN (Studi pada Indonesia dan Philippines periode 1970-2014)

Tri Puji Ratna Sari

Shofwan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Email:ti3ga16@gmail.com

ABSTRAK

This research aims to determine the factors that influence the external debt in Indonesia and the Philippines the period 1970 to 2014 in the short term and long term. Variables used in this research is the exchange rate, inflation, GDP, exports, and saving. The method used in this study is a model of Error Correction Model (ECM) Engle Granger. Results from this study is their long-term relationship between a variable rate, inflation, GDP, and saving against Indonesia external debt. And the existence of a long-term relationship between a variable rate, GDP, and saving on foreign debts in Philippines. Selain itu dalam jangka pendek di Filipina, ada beberapa faktor yang mempengaruhi seperti inflasi, GDP, dan tabung.

Keywords: Exchange Rate, Inflation, GDP, Saving, External Debt

A. LATAR BELAKANG

Sektor ekonomi merupakan sektor yang sangat penting dalam sebuah negara. Kesejahteraan suatu negara bisa terlihat dari pertumbuhan dan majunya sektor ekonomi. Dalam hal ini pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu syarat tercapainya masyarakat yang sejahtera. Oleh sebab itu, pemerintah terus berupaya untuk membangun sektor perekonomian untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang baik. Modal merupakan salah satu komponen yang digunakan untuk membiayai pembangunan. Dalam pemenuhan dana suatu negara melakukan pinjaman yang dilakukan kepada negara lain atau institusi independen internasional yang berasal dari luar negara tersebut, hal ini dapat dikategorikan sebagai utang luar negeri (Girsan, 2015). Oleh karenanya terkadang pemerintah memilih utang sebagai sumber modal untuk melaksanakan pembangunan perekonomian. Apalagi untuk negara yang masih dalam kategori negara berkembang terkadang utang luar negeri menjadi pilihan dalam rangka mempercepat pembangunan infrastruktur. Utang luar negeri yang diberikan oleh negara-negara maju melalui kerjasama bilateral maupun multilateral dengan kedok membantu negara berkembang akan dengan senang hati diterima oleh negara berkembang, karena bunga yang ringan dan periode pengembalian yang relatif lama menyebabkan negara berkembang lebih memilih utang luar negeri sebagai alternatif untuk mengatasi kekurangan modal dibandingkan dengan mendapatkan dana dari lembaga swasta (perbankan) asing maupun domestik. Jumlah utang luar negeri beberapa negara anggota ASEAN dari tahun 1970 sampai 2014 terakhir dimana trend cenderung meningkat. Manfaat yang diberikan utang luar negeri seperti halnya digunakan untuk pembangunan infrastruktur bagi negara yang sedang berkembang juga dirasakan oleh beberapa negara anggota ASEAN. Selain itu, utang luar negeri juga digunakan untuk menutupi defisit anggaran, mempererat kerjasama bilateral antar dua belah negara agar semakin solid, dan sebagai bentuk pengakuan negara lain bahwa negara peminjam mampu tumbuh dan berkembang.

Dalam proses implikasinya selain memiliki beberapa manfaat, setidaknya terdapat dua kerangka teoritis bahwa utang luar negeri memiliki skema untuk menenggelamkan negara-negara berkembang (Singh dalam Yustika, 2007). *Pertama*, ketika utang luar negeri sudah diterima oleh negara penerima berarti negara penerima sudah sepakat dengan tujuan dari negara pendonor yang terkadang tidak selalu sama dengan tujuan negara penerima utang. *Kedua*, akan muncul kelompok-

kelompok yang mendukung dan menolak agenda dari negara pendonor, dan pada akhirnya akan muncul konflik antar kelompok dalam negara penerima utang. Hal ini dapat mengakibatkan konflik (politik–sosial). Selain itu utang luar negeri menurut teori Rostow dalam Anto (2001), dianggap sebagai *the missing link* dalam rantai pembangunan ekonomi. Sedangkan dalam dunia praktis utang luar merupakan *vicious cyrcle* (lingkaran setan) dalam pembangunan, khususnya untuk negara-negara berkembang.

Pada penelitian ini peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh variabel makroekonomi negara anggota ASEAN yaitu Indonesia dan Philippines terhadap utang luar negeri. Peneliti memilih kedua negara tersebut karena dua negara ini memiliki karakteristik yang hampir sama seperti pertumbuhan populasi tiap tahunnya yang kurang dari 2%. Kedua negara tersebut merupakan negara yang masih dalam kategori negara berkembang yang memiliki trend utang luar negeri yang cenderung meningkat pada tiap tahunnya. Grafik kecenderungan trend jumlah utang luar negeri yang terus mengalami peningkatan menambah risiko beban yang di tanggung tiap negara penerima utang karena jumlah total utang tiap tahunnya yang meningkat. Seperti yang sudah dijelaskan diatas bahwa utang luar negeri dianggap sebagai *the missing link* dalam rantai pembangunan ekonomi. Sedangkan dalam dunia praktis utang luar merupakan *vicious cyrcle* (lingkaran setan) dalam pembangunan yang artinya terdapat berbagai masalah yang saling berkaitan satu sama lain sehingga sulit menentukan sebab (pangkalnya) dan akibat (ujungnya). Sampai saat ini penyelesaian utang luar negeri masih menjadi misteri untuk dipecahkan. Menurut Jayachandran dalam Yustika (2007), beberapa penguasa menyedot utang luar negeri untuk urusan pribadinya sehingga menimbulkan peristiwa nestapa di negara-negara berkembang penerima utang. Contohnya saja Ferdinand Marcos (Filipina) menggasak 20 milyar dollar AS, Mobutu Sese Seko (Kongo) menyedot 4 milyar dollar AS, dan Sani Abcha (Nigeria) mengantongi 2 milyar dollar AS. Selain itu, Krisis utang luar negeri juga pernah melanda negara-negara di kawasan Afrika Utara (Tunisia, Algeria, Mesir, Maroko, dan Mauritania) pada tahun 2000an. Hal ini karena adanya guncangan ekonomi di negara-negara eropa dan adanya manifestasi sosial dan politik dari negara-negara Arab. Menurut penelitian dalam beberapa jurnal menyebutkan terdapat beberapa faktor ekonomi yang memiliki pengaruh dalam utang luar negeri. Dalam penelitian kali ini peneliti menggunakan Nilai Tukar (Kurs), Inflasi, Tabungan Pemerintah (*Saving*), GDP, dan Ekspor sebagai variabel yang diduga berpengaruh terhadap utang luar negeri. Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil antara penelitian satu dengan yang lain. Seperti pada Harahap (2007), disebutkan bahwa PDB merupakan faktor yang berpengaruh paling besar terhadap utang luar negeri di Indonesia. Sedangkan menurut Lau (2015), suku bunga merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap utang luar negeri di Malaysia.

Adanya perbedaan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan guna mengetahui variabel apa yang berpengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia dan Philippine. Terlepas dari besarnya manfaat yang didapat dari adanya utang luar negeri, terdapat pula risiko yang harus selalu diwaspadai oleh pemerintah. Oleh karena itu, peneliti terdorong melakukan penelitian yang berjudul **“PERBANDINGAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI NEGARA-NEGARA ANGGOTA ASEAN”** (Studi pada Indonesia dan Philippines periode 1970-2014).

Dengan uraian diatas, maka pokok permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan Tabungan Pemerintah berpengaruh signifikan jangka panjang dan jangka pendek terhadap utang luar negeri di Indonesia 1970-2014 ?
2. Apakah variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan Tabungan Pemerintah berpengaruh signifikan jangka panjang dan jangka pendek terhadap utang luar negeri di Philippines periode 1970-2014 ?

B. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Awan dan Asgar (2011), yang melakukan penelitian di Pakistan periode 1974-2008 nilai tukar memiliki hubungan negatif signifikan terhadap utang luar negeri di negara tersebut. Penelitian dengan hasil yang sama juga dilakukan oleh Saibu dan Abogan (2004), dimana penelitian dilakukan di Nigeria pada periode tahun 1970-2004, Awan dan Ajum (2014) yang melakukan penelitian di Pakistan periode 1976-2010 dan Girsang (2015) yang melakukan penelitian di negara maju dan negara berkembang periode 2000-2013 juga menyatakan bahwa hubungan nilai tukar dengan utang luar negeri adalah negatif signifikan.

Sedangkan pada penelitian Saibu (2004) diketahui bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap utang luar negeri. Hasil yang sama juga dinyatakan oleh Lau dan Lee (2015) dan Girsang (2015) dimana inflasi memiliki pengaruh positif terhadap utang luar negeri. Lau dan Lee (2015), dalam penelitiannya yang berjudul "*Macroeconomics Determinants of External Debt in Malaysia*" menyatakan bahwa GDP memiliki pengaruh jangka panjang terhadap utang luar negeri. Hal ini sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Girsang (2015). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Girsang (2015) terdapat signifikansi antara tabungan dengan utang luar negeri.

Menurut Saibu dan Abogan (2004) dalam penelitiannya yang berjudul "*Macroeconomics Determinants of External debts Burden in Nigeria (1970-2004)*" menyatakan, ekspor memiliki hubungan positif signifikan terhadap utang luar negeri. Hal ini dijelaskan ketika negara melakukan pinjaman ke luar negeri dalam rangka untuk mendukung neraca pembayaran dan penambahan cadangan devisa, dimana kita dapat melihat jika ekspor mengalami peningkatan maka akan mendorong peningkatan faktor produksi sehingga akan membutuhkan tambahan modal produksi, tenaga kerja, dan lain-lain.

Hubungan Exchange rate (ER) dengan utang luar negeri

Kurs (*exchange rate*) merupakan jumlah mata uang tertentu yang dapat ditukar terhadap satu unit mata uang lain (Joesoef, 2008). Nilai tukar mata uang asing dinyatakan dengan metode langsung (*direct quotation*), maupun metode tidak langsung (*indirect quotation*). Dalam metode langsung penulisan kurs dinyatakan dengan sekian unit mata uang lokal yang diperlukan untuk mendapatkannya satu unit mata uang asing, pada metode ini jika angkanya berubah naik, maka mata uang lokal melemah terhadap mata uang asing dan mata uang lokal dinyatakan menguat apabila angkanya berubah turun.

Masalah mata uang muncul saat suatu negara mengadakan transaksi dengan negara lain, di mana masing-masing negara menggunakan mata uang yang berbeda. Nilai Tukar (*exchange rate*) atau kurs adalah harga satu mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain (Krugman dan Obsfeld, 2000).

Semakin besar pembayaran utang luar negeri maka akan memperbesar permintaan valas dan mengakibatkan depresiasi nilai tukar rupiah yang selanjutnya akan menyebabkan perusahaan akan mengurangi dan cenderung enggan melakukan pinjaman. Dengan kata lain hubungan nilai tukar dengan Pinjaman Luar Negeri adalah negatif. Dimana saat nilai tukar melemah maka risiko beban utang luar negeri yang harus dibayarkan akan semakin besar.

Hubungan Inflasi (INF) dengan utang luar negeri

Menurut Sukirno (2012) Inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Menurut Nugroho dan Yanuarti (2005), Inflasi dikategorikan menjadi dua yaitu *demand pull inflation* dan *cost push inflation*. *Demand pull inflation* merupakan keadaan dimana ketika harga keseimbangan dalam suatu perekonomian domestik mengalami peningkatan sebagai akibat dari permintaan yang lebih besar dari sisi penawaran. Sedangkan *cost push inflation* merupakan keadaan dimana biaya produksi perusahaan meningkat yang tidak dipengaruhi oleh permintaan agregat baik yang bersumber pada peningkatan biaya material input, nilai tukar maupun pengaruh dari kebijakan pemerintah. Dari penjelasan diatas, ketika terjadi inflasi maka harga akan meningkat dan biaya modal yang dibutuhkan juga akan meningkat sehingga pemerintah membutuhkan tambahan modal dan salah satunya adalah dengan melakukan utang luar negeri untuk menutupi kekurangan tersebut. Jadi, hubungan antara inflasi dengan hutang adalah positif. Dimana ketika inflasi meningkat maka utang luar negeri akan ikut naik.

Hubungan Gross Domestic Product (GDP) dengan Utang Luar Negeri

Gross Domestic Product merupakan pendapatan total dan pengeluaran total nasional atas output barang dan jasa (Mankiw 2006). Sedangkan menurut Badan Pusat Statistik (BPS) *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh

seluruh unit ekonomi dalam suatu negara tertentu (satu tahun). Ketika GDP meningkat, artinya pendapatan nasional atas output barang dan jasa meningkat dan negara memiliki peningkatan modal untuk melakukan kegiatan perekonomiannya pada periode berikutnya, yang artinya pemerintah akan mampu untuk mengurangi jumlah utang luar negeri, dan terdapat kemungkinan untuk tidak menambah beban utang, karena adanya peningkatan dari pendapatan tersebut.

Hubungan Tabungan (*Saving*) Pemerintah dengan Utang Luar Negeri

Tabungan Pemerintah merupakan selisih antara jumlah penerimaan dalam negeri dengan pengeluaran pemerintah yang dilakukan oleh pemerintah. Tabungan merupakan unsur pokok dalam menunjang kegiatan pembangunan perekonomian. Tabungan dapat digunakan untuk membiayai kegiatan pembangunan, dalam bahasa teknis tabungan juga dikenal sebagai modal pembangunan. Jumlah tabungan pemerintah yang lebih rendah dari investasi seringkali menjadi penyebab utama bagi negara-negara sedang berkembang untuk melakukan pinjaman luar negeri guna menutupi defisit investasi. Hal tersebut didasari pada pemikiran bahwa modal mempunyai peran yang penting dalam pembangunan ekonomi.

Dalam Teori *Two-Gap Model* yang sudah dijelaskan diatas menunjukkan bahwa defisit pembiayaan terjadi karena tabungan lebih kecil dari investasi swasta ($I-S = \text{resource gap}$). Sedangkan menurut Teori Harrod Domar, hutang luar negeri di negara berkembang disebabkan oleh ketidakcukupan tabungan domestik untuk membiayai pembangunan (Williamson dalam Setyawan, 2005). Jadi jika dilihat dari kedua teori tersebut maka tabungan pemerintah memiliki hubungan yang negatif terhadap utang luar negeri dimana ketika tabungan pemerintah tidak cukup untuk membiayai pembangunan maka utang luar negeri akan meningkat.

Hubungan Ekspor (Ex) dengan utang luar negeri

Dengan adanya sistem ekonomi terbuka, suatu negara dapat melakukan pengeluaran lebih banyak daripada produksinya dengan meminjam dana dari luar negeri, atau bisa melakukan pengeluaran lebih kecil daripada produksinya dengan memberi pinjaman kepada negara lain. Dengan keragaman sumber daya di berbagai negara menjadikan adanya hubungan antar negara dalam pemenuhan faktor-faktor produksi yang dibutuhkan. Kegiatan yang biasa dilakukan dalam perekonomian terbuka antara lain adalah kegiatan ekspor. Ekspor merupakan arus keluar sejumlah barang dan jasa dari suatu negara ke pasar internasional. Ekspor terjadi karena kebutuhan akan barang dan jasa didalam negeri sudah tercukupi atau karena barang dan jasa tersebut memiliki nilai jual yang lebih dan bermutu tinggi sehingga memiliki daya saing yang baik dengan produk sejenis di pasar internasional. Dengan demikian ekspor memberikan pemasukan devisa bagi negara pelaku ekspor yang kemudian akan dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan impor maupun pembiayaan program pembanguana dalam negeri (Listiani ,2005 dalam Aminudin, 2013).

Ekspor memiliki hubungan positif signifikan terhadap utang luar negeri. Hal ini dijelaskan ketika negara melakukan pinjaman ke luar negeri dalam rangka untuk mendukung neraca pembayaran dan penambahan cadangan devisa, dimana kita dapat melihat jika ekspor mengalami peningkatan maka akan mendorong peningkatan faktor produksi sehingga akan membutuhkan tambahan modal produksi, tenaga kerja, dan lain-lain. Oleh karena itu salah satu bantuan yang diberikan oleh pemerintah terhadap para pengusaha yaitu berupa modal yang berasal dari utang luar negeri.

C. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian dan Ruang Lingkup Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin dicapai diatas maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian dimana penulis menggunakan data sekunder berupa angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran data serta hasil pengolahan data. Penelitian ini digolongkan penelitian eksplanatori.

Populasi Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan merupakan seluruh negara anggota ASEAN. Penelitian ini menggunakan sample 2 negara yang memiliki trend meningkat dalam pertumbuhan utang luar negeri di ASEAN. Dua negara tersebut adalah Indonesia dan Philipines. Pemilihan Indonesia dan Philipines sebagai sampel menggunakan teknik purposive sampling. Menurut Notoatmodjo (2010), teknik purposive sampling merupakan cara untuk menentukan sampel berdasarkan atas suatu pertimbangan tertentu seperti sifat-sifat populasi ataupun ciri-ciri yang

sudah diketahui sebelumnya.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yang digunakan adalah dalam bentuk time series. Penelitian ini menggunakan data time series dimana data tersebut merupakan data tahunan dari suatu negara pada periode 1970-2014. Sumber data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari World Bank dan indexmundi. Metode yang digunakan dalam usaha untuk memperoleh data adalah dengan menggunakan metode field research dengan teknik dokumentasi yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara melihat dan mencatat dokumen.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis penelitian yakni dengan menggunakan Error Correction Model (ECM). Error Correction Model (ECM) adalah model untuk mengoreksi persamaan regresi di antara variabel-variabel yang secara individual tidak stasioner agar kembali pada nilai ekuilibriumnya dalam jangka panjang (Ajija, dkk, 2011).

Syarat utama digunakannya model ECM adalah adanya hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang tidak stasioner atau disebut juga sebagai hubungan kointegrasi. Pada hubungan kointegrasi diharapkan terdapat mekanisme jangka panjang yang dapat mengembalikan variabel-variabel pada titik ekuilibriumnya (Ariefianto, 2012)

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas Data (Unit Root Test) ULNI

Syarat pertama sebelum menggunakan analisis dengan model ECM adalah melakukan uji stasioneritas terhadap data yang akan digunakan. Hasil Uji stasioneritas data time series yang digunakan menunjukkan data stasioner pada derajat 1st difference. Uji stasioneritas data dengan menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1: Hasil Uji ADF

Variabel	Level		1 st difference	
	Prob	Kesimpulan	Prob	Kesimpulan
ULNI	0.0001	Stasioner	0.0016	Stasioner
KURS	0.9092	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
INFLASI	0.0004	Stasioner	0.0000	Stasioner
GDP	0.1024	Tidak Stasioner	0.0006	Stasioner
EKSPOR	0.0452	Stasioner	0.0005	Stasioner
SAVING	0.1404	Tidak Stasioner	0.0002	Stasioner

Sumber: Hasil pengolahan Eviews 6.0 (2016)

Penggunaan uji stasioner sangat penting dilakukan terhadap data time series karena apabila data tidak stasioner maka akan terjadi fenomena regresi lancung (*spurious regression*). Dari hasil uji stasioner menggunakan *Augmented Dickey Fuller (ADF)* diketahui bahwa beberapa variabel yang digunakan tidak stasioner pada derajat level sehingga harus diuji kembali stasioneritasnya pada derajat 1st difference.

Dari Uji stasioneritas data seluruh variabel pada derajat 1st difference yang digunakan dalam penelitian, semua variabel yang digunakan dalam penelitian signifikan pada derajat 1st difference dengan melihat nilai probabilitas ADF test dari masing-masing variabel kurang dari 0.05($\alpha=5\%$) yang artinya seluruh variabel stasioner pada 1st difference.

Uji Stasioner Data (Unit Root Test) ULNP

Hasil uji stasioneritas data variabel yang digunakan dalam penelitian menunjukkan data stasioner pada derajat 1st difference. Uji Stasioneritas data dalam penelitian ini menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2: Hasil Uji ADF

Variabel	Level		1 st difference	
	Prob	Kesimpulan	Prob	Kesimpulan
ULNP	0.0004	Stasioner	0.0275	Stasioner
KURS	0.7995	Tidak Stasioner	0.0001	Stasioner
INFLASI	0.0006	Stasioner	0.0000	Stasioner
GDP	0.0003	Stasioner	0.0003	Stasioner
EKSPOR	0.3612	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
SAVING	0.9875	Tidak Stasioner	0.0100	Stasioner

Sumber: Hasil Pengolahan EViews 6.0 (2016)

Dari hasil uji stasioneritas menggunakan metode ADF, dapat dilihat bahwa beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian tidak stasioner pada deajat level sehingga perlu dilakukan pengujian stasioner ulang pada derajat 1st difference. Pengujian pada derajat 1st difference memperlihatkan hasil stasioner pada keenam variabel dimana bisa dilihat dari nilai probabilitasnya. Seluruh variabel (ULNP, Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving*) memiliki nilai probabilitas kurang dari signifikasi 0.05 ($\alpha=5\%$).

Uji Kointegrasi ULNP

Setelah melakukan pengujian stasioneritas, selanjutnya perlu dilakukan pengujian kointegrasi pada model ULNP dengan kelima variabel independenya (Kurs, Inflasi, Ekspor, GDP, dan *Saving*) dengan menggunakan uji unit root Augmented Dickey-Fuller Test Equation.

Tabel 3: Hasil Uji Kointegrasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RES (-1)	-0.693946	0.148780	-4.664235	0.0000
C	8.33E-05	0.011144	0.007475	0.9941

Sumber: Hasil Pengolahan EViews 6.0 (2016)

Dari uji kointegrasi didapatkan nilai prob. Res(-1) adalah 0.0000, dimana nilai tersebut kurang dari nilai signifikasi 5% serta nilai prob. F-statistik sebesar 0.000033 yang lebih kecil dari nilai signifikasi 0.05 (5%), selain itu nilai koefisien dari res(-1) bertanda negatif dan kurang dari 1 yang mengasumsikan bahwa terdapat hubungan jangka panjang atau kointegrasi antara variabel dependen dengan variabel independen pada model penelitian di Philippines.

Tabel 4 : Hasil Uji Kointegrasi ULNI

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RES(-1)	-0.514356	0.127549	-4.032599	0.0002
C	0.013020	0.020170	0.645506	0.5221

Sumber: Hasil Pengolahan EViews 6.0 (2016)

Dari uji kointegrasi didapatkan nilai prob. Res(-1) adalah 0.0002, dimana nilai tersebut kurang dari nilai signifikansi 5% serta nilai prob. F-statistik sebesar 0.000228 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 (5%), selain itu nilai koefisien dari res(-1) bertanda negatif dan kurang dari 1 yang mengasumsikan bahwa terdapat hubungan jangka panjang atau kointegrasi antara variabel dependen dengan variabel independen pada model penelitian di Indonesia.

Selanjutnya adalah melakukan pengujian ECM untuk mengetahui seberapa besar ketidaksesuaian antara model jangka panjang dan model jangka pendek dapat dikoreksi. Penelitian ini menggunakan residual yang sudah diuji kointegrasinya, sehingga didapatkan hasil estimasi ECM sebagai berikut:

$$D(ULNI) = 0.083751 - 1.34E-05 * D(KURS) + 0.001300 * D(INFLASI) + 0.085221 * D(LGDP) + 0.166960 * D(LEKSPOR) - 0.136483 * D(LSAVING) - 0.277255 * ECT$$

Bedasarkan model diatas bisa dilihat besaran koreksi kesalahan (ECT) sebesar -0.277 yang menunjukkan bahwa ketidaksesuaian antara jangka panjang dengan jangka pendek dapat dikoreksi sebesar 27%. Untuk pengujian uji F, uji T, dan uji koefisien determinasi didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5: Hasil Pengujian Simultan, Parsial, dan Koefisien Determinasi Model ULNI Jangka pendek

Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
D(KURS)	-1.34E-05	-0.604920	0.5489	Tidak signifikan
D(INFLASI)	0.001300	0.641271	0.5253	Tidak signifikan
D(LGDP)	0.085221	0.299515	0.7662	Tidak signifikan
D(LEKSPOR)	0.166960	0.941941	0.3523	Tidak signifikan
D(LSAVING)	-0.136483	-1.157849	0.2543	Tidak signifikan
RES (-1) /ECT	-0.277255	-3.294137	0.0022	Signifikan
C	0.083751	2.018787	0.0508	
R-Square	0.291857			
Adj. R-Square	0.177024			
F-statistik	2.541561			
Prob. F-statistik	0.036726			

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 6.0 (2016)

Pada hasil ECM diatas diketahui bahwa secara simultan kelima variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yakni ULNI. Hal tersebut bisa dilihat dari hasil nilai prob. F-Statistik sebesar 0.036, dimana nilai tersebut kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hal itu menunjukkan bahwa variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving* berpengaruh secara bersama-sama terhadap ULNI (Utang Luar Negeri Indonesia).

Secara parsial seluruh variabel independen berpengaruh tapi tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hal tersebut bisa dilihat dari nilai probabilitas t-statistik untuk tiap variabel independen pada model jangka pendek yang menunjukkan hasil lebih besar dari 0.05 ($\alpha=5\%$). Jadi variabel Kurs, Inflasi, GDP, ekspor, dan *Saving* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap ULNI.

Model ECM biasanya untuk jangka pendek nilai R-Square akan lebih rendah dalam menjelaskan seberapa besar variabel independen mampu menggambarkan variabel dependennya. Dalam penelitian di Indonesia pada model ini variasi variabel independen hanya dapat menjelaskan variabel ULNI sebesar 29% dalam jangka pendek. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai R-Squarenya sebesar 0.291.

Error Correction Model (ECM)

Hasil pengujian ECM didapatkan hasil sebagai berikut:

$$D(LULNP) = -0.082705 + 0.004654 * D(KURS) - 0.006671 * D(INFLASI) + 1.175432 * D(LGDP) - 0.126942 * D(LEKSPOR) + 0.179537 * D(LSAVING) + 0.347992 * ECT$$

Nilai koefisien ECT sebesar 0.347992 yang nilai absolutnya kurang dari satu, bertanda positif dan signifikan menunjukkan bahwa koefisien ECT valid. Berikut meruakan hasil pengujian Uji F-Statistik, Uji T-Statistik, dan Uji Koefisien Determinasi (R-Square).

Tabel 6: **Hasil Pengujian Simultan, Parsial, dan Koefisien Determinasi Model ULNP Jangka pendek**

Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
D(KURS)	0.004654	0.829077	0.4125	Tidak signifikan
D(INFLASI)	-0.00671	-4.266986	0.0001	Signifikan
D(LGDP)	1.175432	4.006416	0.0003	Signifikan
D(LEKSPOR)	-0.126942	-0.945983	0.3505	Tidak signifikan
D(LSAVING)	0.179537	2.759335	0.0090	Signifikan
RES (-1) /ECT	0.347992	2.130727	0.0400	Signifikan
C	-0.087170	-2.159700	0.0373	
R-Square	0.469063			
Adj. R-Square	0.380573			
F-statistik	5.300765			
Prob. F-statistik	0.000529			

Sumer: Hasil Pengolahan Eviews 6.0 (2016)

Secara simultan kelima variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yakni ULNP. Hal tersebut bisa dilihat dari hasil nilai prob. F-Statistik sebesar 0.000529, dimana nilai tersebut kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hal itu menunjukkan bahwa variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving* berpengaruh secara bersama-sama terhadap ULNP (Utang Luar Negeri Philippines).

Secara parsial variabel independen Kurs dan Ekspor tidak signifikan berpengaruh terhadap ULNP dalam jangka pendek. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas t-statistik variabel Kurs sebesar 0.4125 > 0.05 ($\alpha=5\%$) dan probabilitas t-statistik Ekspor sebesar 0.3505 > 0.05 ($\alpha=5\%$). Namun secara parsial ke ketiga variabel independen (Inflasi, GDP, dan *Saving*) signifikan berpengaruh terhadap ULNP jangka pendek yang ditunjukkan dari nilai masing-masing probabilitas t-statistik kurang dari nilai signifikansi 5% ($\alpha=5\%$).

Variabel Inflasi signifikan mempengaruhi ULNP dengan nilai probabilitas t-statistik sebesar 0.0001 < 0.05 ($\alpha=5\%$). Nilai koefisien Inflasi sebesar 0.00671 dengan arah hubungan negative (-), yang artinya setiap kenaikan Inflasi sebesar 1 persen akan mampu menurunkan ULNP sebesar 0.00671 persen dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Variabel GDP signifikan berpengaruh terhadap ULNP, hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas t-statistik sebesar 0.0003 < 0.05 ($\alpha=5\%$). Sedangkan untuk nilai Koefisien GDP sebesar 1.175432 dengan arah hubungan positif (+). Hal tersebut berarti setiap kenaikan 1 persen GDP mampu meningkatkan 1.175432 persen ULNP dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Sedangkan pada variabel *Saving* didapat nilai probabilita t-statistik sebesar 0.0090 < 0.05 ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan bahwa variabel *Saving* berpengaruh signifikan terhadap ULNP. Nilai koefisien variabel *Saving* sebesar 0.179537 dengan arah positif (+), yang dapat diartikan setiap kenaikan 1 persen *Saving* maka akan menaikkan 0.179537 persen ULNP dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Analisis Model Jangka Panjang ULNI

Hasil estimasi model ULNI selama periode 1970-2014 menggunakan OLS sebagai model jangka panjang didapatkan hasil sebagai berikut:

$$ULNI = 1.894528 - 0.000174 * KURS + 0.008156 * INFLASI + 0.910598 * LGDP + 0.176814 * LEKSPOR - 0.461739 * LSAVING$$

Berikut ini hasil pengujian uji F-Statistik, uji T-Statistik, dan uji Koefisien Determinasi (R-Square) dari persamaan model ULNI jangka panjang diatas.

Tabel 7: **Hasil Pengujian Simultan, Parsial dan Koefisien Determinasi Model ULNI Jangka Panjang**

Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
KURS	-0.000174	-7.637102	0.0000	signifikan
INFLASI	0.008156	2.089058	0.0433	signifikan
LGDP	0.910580	10.34609	0.0000	signifikan
LEKSPOR	0.176814	0.845821	0.4028	Tidak signifikan
LSAVING	-0.461739	-2.534349	0.0154	signifikan
C	1.894528	2.082344	0.0439	
R-Square	0.980061			
Adj. R-Square	0.977505			
F-statistik	383.4023			
Prob. F-statistik	0.000000			

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 6.0 (2016)

Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai Probabilitas F-statistik yang menghasilkan nilai $0.000000 < 0.05$ ($\alpha=5\%$). Dapat diartikan variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving* berpengaruh secara bersama-sama terhadap ULNI (Utang Luar Negeri Indonesia).

Hasil uji model ULNI diatas menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen Ekspor tidak signifikan berpengaruh terhadap ULNI. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas t-statistik variabel Ekspor sebesar $0.4028 > 0.05$ ($\alpha=5\%$). Namun secara parsial ke empat variabel independen (Kurs, Inflasi, GDP, dan *Saving*) signifikan berpengaruh terhadap ULNI yang ditunjukkan dari nilai masing-masing probabilitas t-statistik kurang dari nilai signifikansi 5% ($\alpha=5\%$).

Pada variabel Kurs dihasilkan nilai probabilitas t-statistik sebesar $0.0000 < 0.05$ ($\alpha=5\%$). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Kurs signifikan berpengaruh terhadap variabel ULNI. Dimana koefisien kurs menunjukkan hubungan negative (-) terhadap variabel ULNI.

Variabel Inflasi signifikan mempengaruhi ULNI dengan nilai probabilitas t-statistik sebesar $0.0433 < 0.05$ ($\alpha=5\%$). Nilai koefisien Inflasi sebesar 0.008156 dengan arah hubungan positif (+), yang artinya setiap kenaikan Inflasi sebesar 1 persen akan mampu meningkatkan ULNI sebesar 0.008156 dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Variabel GDP signifikan berpengaruh terhadap ULNI, hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas t-statistik sebesar $0.0000 < 0.05$ ($\alpha=5\%$). Sedangkan untuk nilai Koefisien GDP sebesar 0.910580 dengan arah hubungan positif (+). Hal tersebut berarti setiap kenaikan 1 persen GDP mampu meningkatkan 0.910580 persen ULNI dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Sedangkan pada variabel *Saving* didapat nilai probabilita t-statistik sebesar $0.0154 < 0.05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan bahwa variabel *Saving* berpengaruh signifikan terhadap ULNI. Nilai koefisien variabel *Saving* sebesar 0.061739 dengan arah negative (-), yang dapat diartikan setiap kenaikan 1 persen *Saving* akan menurunkan 0.061739 persen ULNI.

Hasil uji Koefisien Determinasi (R-Square) didapatkan nilai sebesar 0.980061 atau 98% , yang dapat diartikan bahwa kelima variabel independen (Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving*)

mampu menjelaskan variabel dependen (ULNI) sebesar 98% dalam jangka panjang dan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model.

Analisis Model Jangka Panjang

Hasil estimasi model ULNP selama periode 1970-2014 menggunakan OLS sebagai model jangka panjang didapatkan hasil sebagai berikut:

$$ULNP = 4.979352 - 0.027853 * KURS - 0.003572 * INFLASI + 1.132444 * LGDP + 0.051514 * LEKSPOR - 0.569043 * LSAVING$$

Berikut ini hasil pengujian uji F-Statistik, uji T-Statistik, dan uji Koefisien Determinasi (R-Square) dari persamaan model ULNP jangka panjang diatas.

Hasil Pengujian Simultan, Parsial dan Koefisien Determinasi Model ULNP Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-statistik	Prob.	Keterangan
KURS	-0.027853	-3.509414	0.0011	Signifikan
INFLASI	-0.003572	-0.651927	0.5183	Tidak signifikan
LGDP	1.132444	5.533195	0.0000	Signifikan
LEKSPOR	0.051514	0.195040	0.8464	Tidak signifikan
LSAVING	-0.569043	0.195040	0.0003	Signifikan
C	4.979352	2.718312	0.0097	
R-Square	0.949132			
Adj. R-Square	0.942610			
F-statistik	145.5377			
Prob. F-statistik	0.000000			

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 6.0 (2016)

Secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai Probabilitas F-statistik yang menghasilkan nilai $0.000000 < \text{nilai signifikan } 0.05$ ($\alpha=5\%$). Dapat diartikan variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving* berpengaruh secara bersama-sama terhadap ULNP (Utang Luar Negeri Philippines).

Secara parsial variabel independen Inflasi dan Ekspor tidak signifikan berpengaruh terhadap ULNP. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas t-statistik variabel Inflasi sebesar $0.5183 > 0.05$ ($\alpha=5\%$) dan nilai probabilitas t-statistik variabel ekspor sebesar $0.8464 > 0.05$ ($\alpha=5\%$).

Namun secara parsial ke ketiga variabel independen (Kurs, GDP, dan *Saving*) signifikan berpengaruh terhadap ULNP yang ditunjukkan dari nilai masing-masing probabilitas t-statistik kurang dari nilai signifikansi 5% ($\alpha=5\%$).

Pada variabel Kurs dihasilkan nilai probabilitas t-statistik sebesar $0.0011 < 0.05$ ($\alpha=5\%$). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Kurs signifikan berpengaruh terhadap variabel ULNP. Dimana koefisien kurs menunjukkan hubungan negative (-) terhadap variabel ULNP.

Variabel GDP signifikan berpengaruh terhadap ULNP, hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas t-statistik sebesar $0.0000 < 0.05$ ($\alpha=5\%$). Sedangkan untuk nilai Koefisien GDP sebesar 1.132444 dengan arah hubungan positif (+). Hal tersebut berarti setiap kenaikan 1 persen GDP mampu meningkatkan 1.132444 persen ULNI dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Sedangkan pada variabel *Saving* didapat nilai probabilita t-statistik sebesar $0.0003 < 0.05$ ($\alpha=5\%$) yang menunjukkan bahwa variabel *Saving* berpengaruh signifikan terhadap ULNP. Nilai koefisien variabel *Saving* sebesar 0.569043 dengan arah negative (-), yang dapat diartikan setiap kenaikan 1 persen *saving* maka akan menurunkan 0.569043 persen ULNP.

Hasil uji Koefisien Determinasi (R-Square) didapatkan nilai sebesar 0.949132 atau 94% , yang dapat diartikan bahwa kelima variabel independen (Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan *Saving*) mampu menjelaskan variabel dependen (ULNP) sebesar 94% dalam jangka panjang dan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model.

Pengaruh Kurs Terhadap ULNI dan ULNP

Berdasarkan hasil estimasi, dapat kita lihat bahwa untuk pengaruh jangka pendek variabel kurs tidak berpengaruh terhadap ULNI. Sedangkan dalam jangka pendek pada variabel dependen ULNP, variabel kurs tidak berpengaruh terhadap ULNP. Bisa dilihat bahwa nilai ECT pada model ULNI sebesar 0.27. Ariefianto (2012) menyebutkan bahwa semakin besar nilai koefisien ECM (lebih negatif), maka semakin cepat proses penyesuaian jangka panjang dan jangka pendek terjadi. Nilai ECT pada ULNI sebesar 0.27 dapat pula dapat dikatakan bahwa ada 27% ketidaksesuaian antara modal jangka panjang dan jangka pendek yang bisa direduksi atau dikurangi selama satu tahun. Sedangkan pada ULNP, nilai ECT sebesar 0.34 menunjukkan bahwa ketidaksesuaian atau diequilibrium yang dapat disesuaikan antara jangka panjang dan jangka pendek adalah sebesar 34%. Meskipun demikian tidak terdapat hubungan jangka pendek antara kurs dengan utang luar negeri di Philippines maupun di Indonesia. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek variabel kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap ULNI maupun ULNP. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Girsang (2015) yang menggunakan variabel kurs sebagai salah satu variabel yang memiliki pengaruh dalam jangka panjang dan tidak memiliki pengaruh dalam jangka pendek.

Hasil pengujian terhadap variabel dependen ULNI dan ULNP menunjukkan hasil yang sesuai dengan hipotesis dalam jangka panjang. Kurs berpengaruh terhadap ULNI dengan koefisien sebesar 0.000174 yang memiliki arah hubungan negatif. Artinya setiap nilai tukar turun atau melemah 1% yang dilihat dari kenaikan nilai atau trend kurs maka utang luar negeri akan meningkat sebesar 0.000174. Hal ini terjadi karena penurunan nilai tukar rupiah khususnya terhadap dollar akan mengakibatkan peningkatan beban utang Indonesia yang menggunakan kurs dollar dalam jangka panjang. Peningkatan ini disebabkan Indonesia memiliki utang luar negeri dalam mata uang dollar. Peningkatan utang luar negeri terjadi diakibatkan melemahnya kurs Indonesia terhadap mata uang lain juga dapat terjadi, akibat pelemahan nilai rupiah mengakibatkan biaya produksi meningkat yang mengakibatkan perlunya tambahan modal sehingga salah satu alternatifnya pemerintah menambah utang luar negeri sebagai modal tambahan dalam mengatasi lonjakan biaya produksi. Hal tersebut yang menyebabkan bertambahnya utang luar negeri Indonesia ketika terjadinya penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar.

Sedangkan pengujian ULNP menunjukkan pengaruh kurs terhadap ULNP dimana nilai koefisiennya sebesar negatif 0.027853. Artinya setiap nilai tukar turun atau melemah 1% yang dilihat dari kenaikan nilai atau trend kurs maka utang luar negeri akan meningkat sebesar 0.027853. Tidak signifikannya kurs terhadap ULNI dan ULNP dalam jangka pendek namun signifikan dalam jangka panjang tidak terlepas dari jangka waktu utang luar negeri yang dilakukan oleh masing-masing negara. Utang luar negeri memiliki jangka waktu yang relatif lama dan panjang bahkan ada yang sampai 25 tahun masa jatuh tempo. Sehingga dalam jangka pendek kurs belum bisa mempengaruhi utang luar negeri

Pengaruh Inflasi Terhadap ULNI dan ULNP

Hasil uji estimasi selanjutnya adalah untuk melihat pengaruh variabel inflasi terhadap ULNI dan ULNP dalam jangka pendek. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa secara jangka pendek inflasi tidak berpengaruh terhadap ULNI. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ULNI hal tersebut didukung oleh pernyataan Fisher (dalam Mankiw, 2007) menyebutkan bahwa kenaikan inflasi dalam waktu singkat (jangka pendek) tidak akan menyurutkan keinginan pelaku ekonomi (masyarakat, pemerintah) untuk mengikuti pemenuhan kebutuhan, maka dampak risiko utang luar negeri dalam jangka pendek masih dapat terkendali di Indonesia. Berbeda dengan hasil dari Philippines, dimana hasil estimasi variabel inflasi terhadap ULNP menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap ULNP dalam jangka pendek. Hasil estimasi jangka pendek variabel inflasi di Philippines berpengaruh dengan nilai koefisien negatif 0.006671. Hal tersebut bertentangan dengan teori dimana arah hubungan inflasi dengan Utang Luar Negeri seharusnya positif. Hasil yang didapat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dalam jangka pendek di

Philippines berpengaruh terhadap ULNP, dimana ketika inflasi menurun 1% maka utang luar negeri akan meningkat sebesar 0.00667.

Hasil penelitian ini sama seperti hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lau Lee (2015) di Malaysia. Dimana inflasi memiliki pengaruh yang signifikan dalam jangka pendek terhadap utang luar negeri. Keadaan ini didukung oleh adanya penerapan kebijakan *overnight borrowing rate* dimana pemerintah Philippines menerapkan nilai suku bunga dibawah 3,5 % dimana hal ini berdampak terhadap penurunan dan rendahnya inflasi yang terjadi di Philippines. Namun hal ini berdampak kepada utang luar negeri karena peningkatan utang luar negeri Philippines dilakukan untuk memperbaiki infrastruktur dimana walaupun inflasi menurun dan stabil namun kebutuhan akan barang-barang untuk membenahi infrastruktur meningkat karena tingginya permintaan yang akhirnya mempengaruhi biaya produksi dan salah satu alternatif untuk menutupi biaya tersebut adalah dengan melakukan utang luar negeri.

Sedangkan hasil estimasi pengaruh inflasi terhadap utang luar negeri Indonesia dalam jangka panjang memiliki pengaruh positif signifikan, dimana ketika nilai inflasi meningkat maka utang luar negeri Indonesia juga ikut meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Girsang (2015) dan Saibu Abogan (2004). Dimana utang luar negeri memiliki pengaruh positif signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa, ketika inflasi meningkat 1% maka utang luar negeri akan meningkat sebesar 0.0088156 dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Ketika inflasi meningkat maka harga barang-barang juga akan meningkat yang menyebabkan biaya untuk melakukan produksi akan meningkat. Terjadinya peningkatan biaya produksi memaksa Indonesia melakukan utang luar negeri untuk memenuhi kebutuhan akan biaya tersebut. Hal ini yang mengakibatkan jumlah utang luar negeri mengalami peningkatan.

Bedanya dengan hasil di Indonesia, hasil estimasi dalam jangka panjang di Philippines menunjukkan bahwa inflasi dalam jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri di Philippines. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lau Lee (2015). Dimana inflasi hanya berpengaruh jangka pendek dan tidak memiliki pengaruh jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh adanya keadaan krisis yang dialami oleh Philippines pada tahun 2008 dimana pada saat itu krisis ekonomi global berdampak terhadap Philippines yang menyebabkan kenaikan inflasi dan menyebabkan keadaan ekonomi di Philippines tidak stabil.

Pengaruh GDP Terhadap ULNI dan ULNP

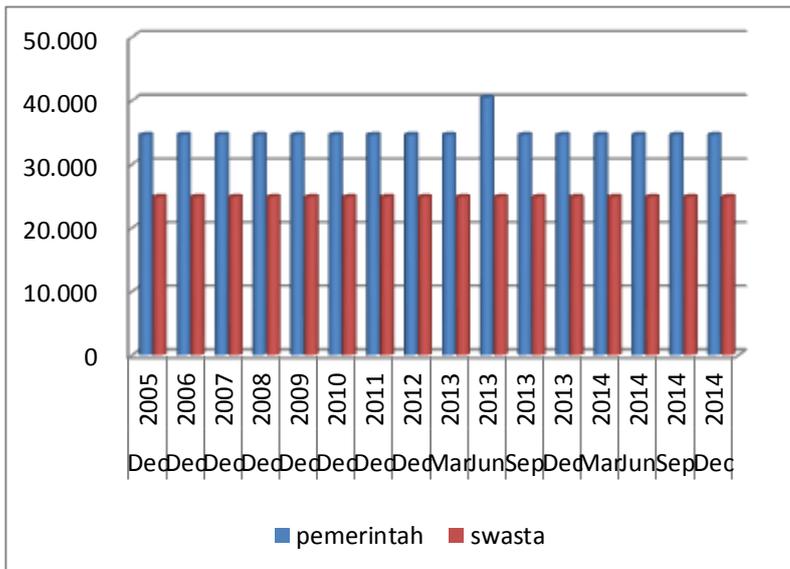
Hasil Estimasi menunjukkan bahwa variabel GDP dalam jangka pendek tidak memiliki hubungan nyata terhadap ULNI. Dengan kata lain, adanya peningkatan GDP dalam jangka pendek belum bisa mempengaruhi utang luar negeri Indonesia. Hal tersebut karena Indonesia melakukan pinjaman ke luar negeri guna untuk melakukan pembenahan infrastruktur. Seperti yang dijelaskan oleh Menko Perekonomian Sofyan Djalil (2015), dimana pemerintah melakukan pinjaman ke luar negeri guna untuk melakukan pembenahan infrastruktur agar menjadi lebih baik. Hal ini tidak terlepas dari keadaan negara Indonesia dimana masih dalam kategori negara berkembang yang masih harus melakukan pembenahan infrastrukturnya guna memajukan perekonomian kedepannya. Oleh sebab itu, variabel GDP lebih berpengaruh terhadap ULNI dalam jangka panjang. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ketika terjadi kenaikan GDP 1% maka akan meningkatkan ULNI sebesar 0.910580.

Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saibu Abogan (2004) di Nigeria dan Harahap (2007). Dimana GDP memiliki pengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri. Berdasarkan penelitian Loganathan dan Sukemi (2010) dalam Girsang (2015) mengenai hubungan kinerja makro ekonomi dan utang luar negeri, maka pada saat GDP suatu negara sudah tinggi, terutama untuk kasus negara berkembang, maka kebutuhan terhadap utang luar negerinya pun meningkat.

Sementara itu, variabel GDP juga mempunyai pengaruh dengan arah hubungan yang positif dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang terhadap utang luar negeri di Philippines. Dimana ketika GDP meningkat 1% dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang maka utang luar negeri Philippines juga akan meningkat sebesar 1.11% dalam jangka pendek dan meningkat sebesar 1.132% dalam jangka panjang.

Dimana bisa kita lihat bahwa ketika GDP Philippines mengalami trend meningkat maka ULNP juga mengalami trend meningkat. Hal ini karena utang luar negeri Philippines lebih besar dari pihak pemerintah daripada pihak swasta. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat gambar dibawah ini.

Gambar 1: **Porsi utang luar negeri Philippines periode 2005-2014**



Sumber: Data diolah dari Bank sentral Philippines (2015)

Pengaruh Ekspor Terhadap ULNI dan ULNP

Hasil estimasi selanjutnya menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara variabel dependen ekspor dengan ULNI dan ULNP dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel ekspor tidak memiliki pengaruh terhadap Utang Luar Negeri yang dimiliki kedua negara tersebut. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel Ekspor tidak memiliki pengaruh terhadap Utang Luar Negeri.

Sejalan dengan Indonesia, kedanan krisis global pada tahun 2008 juga mempengaruhi jumlah ekspor yang dilakukan Philippines. Menurunnya ekspor mengindikasikan bahwa telah terjadi penurunan daya saing Philippines ke kancah Internasional. Terjadinya defisit neraca perdagangan yang disebabkan secara nominanl penerimaan ekspor yang lebih rendah dari pada biaya impor masih bisa ditangani oleh Philippines dan juga Indonesia, dimana terjadinya utang luar negeri lebih bermotifkan untuk menutupi defisit fiskal dimana utang yang dilakukan pemerintah lebih besar dari pada yang dilakukan oleh pihak swasta. Oleh sebab itu variabel ekspor tidak memiliki pengaruh yang terhadap ULNI maupun ULNP.

Pengaruh Saving Terhadap ULNI dan ULNP

Hasil estimasi menunjukkan hasil dalam jangka panjang mengenai pengaruh variabel *saving* terhadap ULNI dan ULNP. Hal tersebut menunjukan bahwa ketika *saving* meningkat sebesar 1% maka utang luar negeri akan turun sebesar 0.461739 karena *saving* memiliki arah hubungan yang negatif dengan Utang luar negeri. Begitu pula sebaliknya, ketika *saving* menurun maka utang luar negeri akan meningkat, hal ini terjadi karena ketika investasi dalam negeri meningkat dan membutuhkan biaya produksi yang banyak, penurunan *saving* ini tidak mampu memenuhi biaya produksi investasi dalam negeri yang akibatnya harus menabab modal dengan menambah utang luar negeri sebagai salah satu alternatif untuk menutupi kekurangan biaya tersebut.

Begitu juga dengan hasil estimasi di Philippines, dimana *saving* memiliki pengaruh nyata terhadap ULNP yang ditunjukan dengan nilai probabilitas t-statistik sebesar $0.0003 < 5\%$. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ketika *saving* menurun sebesar 1% maka utang luar negeri Philippines dalam jangka panjang akan meningkat sebesar 56%. Dimana menurut Teori Harrod Domar, hutang luar negeri di negara berkembang disebabkan oleh ketidakcukupan tabungan domestik untuk membiayai pembangunan (Williamson dalam Setyawan, 2005). Oleh sebab itu, tabungan pemerintah memiliki hubungan yang negatif terhadap utang luar negeri dimana ketika tabungan pemerintah tidak cukup untuk membiayai pembangunan maka utang luar negeri akan meningkat.

Sedangkan dalam jangka pendek, variabel *saving* tidak memiliki pengaruh terhadap Utang Luar negeri di Indonesia. Dengan kata lain peningkatan *saving* belum bisa mempengaruhi Utang

luar negeri di Indonesia dalam jangka pendek dimana hanya mempengaruhi utang luar negeri Indonesia dalam jangka panjang. Sementara itu, dalam jangka pendek variabel *saving* memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri Philippines, dimana ketika *saving* meningkat 1% maka jumlah utang luar negeri Philippines juga meningkat sebesar 0.165255. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori, dimana arah hubungan *saving* ke utang luar negeri seharusnya negatif. Namun dilihat dari keadaan ekonomi Philippines dalam jangka pendek negara tersebut sering mengalami bencana dimana terjadinya badai di Philippines menyebabkan kerusakan lingkungan yang berdampak terhadap munculnya krisis ekonomi di Philippina karena banyak lahan pertanian yang rusak sehingga terjadi penurunan dalam sektor ekonomi.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Secara garis besar kesimpulan yang dapat diambil dari hasil dan pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor, dan Saving secara bersama-sama memiliki pengaruh pada Utang Luar Negeri di Indonesia (ULNI). Variabel yang berpengaruh secara nyata terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (ULNI) dalam jangka panjang adalah kurs, inflasi, GDP, dan *saving*. Sedangkan dalam jangka pendek kelima variabel tidak berpengaruh secara nyata pada utang luar negeri Indonesia. Sedangkan Philippines menunjukkan bahwa variabel Kurs, Inflasi, GDP, Ekspor dan Saving
2. secara bersama-sama berpengaruh pada Utang Luar Negeri Philippines (ULNP). Variabel yang berpengaruh dalam jangka panjang antara lain adalah Kurs, GDP dan Saving. Sedangkan dalam jangka pendek variabel yang berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Philippines (ULNP) adalah Inflasi, GDP, dan Saving.

Saran

Bedasarkan kesimpulan yang sudah diuraikan diatas maka saran yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Diharapkan adanya usaha untuk melepaskan diri dari utang luar negeri yang akan berakibat semakin terjebaknya Indonesia dan Philippina dalam jeratan utang luar negeri, sehingga pemerintah tidak terus membuat utang baru guna membayar kewajiban utang dimasa lalu.
- 2) Menyadari bahwa pergerakan nilai tukar atau kurs di Indonesia dan Philippines mempunyai hubungan jangka panjang terhadap utang luar negeri oleh sebab itu, diharapkan pemerintah mampu memetakan nilai tukarnya terhadap mata uang lain (USD) yang memiliki pengaruh yang besar terhadap mata uang lokal Indonesia dan Philippines.
- 3) Menyadari bahwa pergerakan *saving* memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia dan Philippines maka diharapkan pemerintah mampu meningkatkan *saving* (tabungan domestik). Agar investasi lebih bertumpu pada kemampuan dalam negeri sehingga pemerintah dapat mengurangi ketergantungan terhadap bantuan dari luar, seperti utang Luar negeri (ULN).
- 4) Dalam mengelola aliran modal dari utang luar negeri, diharapkan agar dilaksanakan secara lebih baik, transparan dan akuntabel. Serta menumbuhkan rasa kesadaran terhadap para pemerintah agar memperhatikan kepentingan masyarakat sehingga negara terhindar dari (Korupsi, Kolusi, dan Nepotisme(KKN).
- 5) Untuk kepentingan akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan dorongan bagi kegiatan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri untuk memperkaya literatur ekonomi khususnya yang berkaitan dengan isu-isu tersebut. Untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan metode lain serta variabel yang berbeda sesuai dengan perkembangan perekonomian kedepannya.

DAFTAR PUSTAKA

Ajija, Shochrul R. 2011. *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta : Salemba Empat.

- Aminudin. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. [Skripsi]. Makasar: Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan bisnis Universitas Hasanudin.
- Ariefianto, Moch. Doddy. 2012. *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan EViews*. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama.
- Awan, Ajum, dan Rahim. 2014. *An Econometric Analysis of Determinants of External Debt in Pakistan*. British Journal of Economics, Management & Trade. Volume 4.
- Awan dan Ashgar. 2011. *The Impact of Exchange Rate, Fiscal Deficit and Terms of Trade on External Debt of Pakistan*. Australian Journal of Business and Management Research. Volume.1 No.3.
- Girsang. 2015. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Pemerintah: Uji Panel Kointegrasi Tahun 2000-2013*. [Skripsi]. Bogor : Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Harahap. 2014. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Pemerintah: Uji Panel Kointegrasi periode 2000-2013*. Medan: [Tesis]. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara Medan.
- Joesoef. 2008. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*, Jakarta, PT.Salemba Empat,
- Krugman, Paul R, & Maurice Obstfeld. 2000. *Ekonomi Internasional. Teori dan Kebijakan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lau, Lee, dan Arip. 2015. *Macroeconomic Determinants of External Debts in Malaysia*. International Journal of Economic Sciences. Volume IV, No 4.
- Listiani, Nurlia . 2005. *Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Jurnal ekonomi.
- Mankiw, N Gregory. 2006. *Makroekonomi*. Fitria Liza [Penerjemah]. Jakarta (ID): Erlangga.
- Rostow. 1965. *Tahap-tahap Pertumbuhan Ekonomi*. Djakarta: Bharatara
- Saibu, Abogan. 2004. *Macroeconomic Determinants of External Debts Burden in Nigeria (1970-2004)*. Nigeria: Department of Economics, Obafemi Awolowo University.
- Sukirno, S. 1985. *Ekonomi Pembangunan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Indonesia.
- Setyawan. 2005. *Model Prediksi Kurs Rupiah per Dollar AS untuk Meminimalkan Transaction dengan Pendekatan Model Koreksi Kesalahan (Error Correction Model)*. Malang : Jurnal Aplikasi Manajemen.
- Yustika. 2007. *Perekonomian Indonesia*. Malang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.