

**ANALISIS UTANG LUAR NEGERI INDONESIA PASCA  
KRISIS EKONOMI TAHUN 1998**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Ekonomi Pembangunan*



Oleh

Nama : Mira Ayu  
NPM : 1505180072  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2019**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

JL. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Sarjana Strata-I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Rabu, Tanggal 20 Maret 2019, Pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai. Setelah mendengar, melihat, memperhatikan, menimbang, dan seterusnya :

MEMUTUSKAN

Nama : MIRA AYU  
NPM : 1505180072  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : ANALISIS UTANG LUAR NEGERI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI TAHUN 1998  
Dinyatakan : (B/A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

Tim Penguji

PENGUJI I

(MUKMIN ROHAN, SE, M.Si)

PENGUJI II

(SRI ENDANG RAHAYU, SE, M.Si)

Pembimbing

(HASTINA FEBRIATY, SE, M.Si)

Ketua

(H. JANURI, SE., M.M, M.Si)



Sekretaris

(ADE GUNAWAN, SE, M.Si)



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

### PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : MIRA AYU  
N.P.M : 1505180072  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : ANALISIS UTANG LUAR NEGERI INDONESIA PASCA  
KRISIS EKONOMI TAHUN 1998

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2019

Pembimbing Skripsi

HASTINA FEBRIATY, SE, M.Si

Diketahui/Disetujui  
Oleh:

Ketua Program Studi  
Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS

Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



H. JANURI, SE, MM, M.Si



BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : MIRA AYU  
 NPM : 1505180072  
 Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
 Judul Skripsi : ANALISIS UTANG LUAR NEGERI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI TAHUN 1998

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
16/03/2019	- Perbaiki format penulisan - tambahkan Acron di Bab II - Perbaiki Identifikasi Masalah - tambahkan Data - tambahkan daftar pustaka		
16/03/2019	- Perbaiki format penulisan - tambahkan daftar pustaka - tambahkan Hipotesis - tambahkan teknik analisis Data		
16/03/2019	- Perbaiki kerangka konseptual - tambahkan pembahasan - tambahkan referensi operasi awal - tambahkan daftar pustaka		
16/03/2019	- tambahkan identifikasi masalah - Perbaiki format penulisan - tambahkan daftar pustaka		
	ACC Sidang		

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Medan, Maret 2019  
 Diketahui / Disetujui  
 Ketua Program Studi  
 Ekonomi Pembangunan

Pembimbing Skripsi

HASTINA FEBRIATY SE, M.Si

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS

## SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : Mira Ayu  
NPM : 1505180072  
Konsentrasi :  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (Ekonomi Pembangunan)  
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
  - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
  - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti memalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghormatan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan, 04.11.2019  
Pembuat Pernyataan



NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.

## ABSTRAK

Penelitian ini diangkat berdasarkan fenomena yang terjadi dalam perekonomian Indonesia bahwasanya Utang Luar Negeri Indonesia dari tahun ketahun selalu mengalami kenaikan. Tujuan utama dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui perkembangan analisis ekonomi secara deskriptif tentang perkembangan Utang Luar Negeri pasca krisis ekonomi tahun 1998 dan melakukan estimasi tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah *time series* dari tahun 2000-2017. Berdasarkan model estimasi yaitu variabel-variabel yang mempengaruhi ULN Indonesia setelah dilakukan uji regresi dapat dilihat bahwa  $R^2$  adalah sebesar 74,66%, artinya secara bersama-sama variabel Kurs, DAPBN, SB, SIG memberikan variabel penjelasan terhadap ULN. Kemudian nilai R sebesar 0.662136 atau 0.66%, artinya variabel bebas Kurs, DAPBN, SB, SIG menjelaskan variabel terikat ULN secara signifikan. Variabel Kurs mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Variabel DAPBN mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, kemudian variabel SB mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Variabel SIG mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Terakhir ULNt mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap PE.

Kata kunci : ULN, Kurs, DAPBN, SB, SIG, Pertumbuhan Ekonomi

## KATA PENGANTAR



Asaalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang memberikan kesehatan, kesabaran, serta kekuatan dan tak lupa pula Shalawat bernadakan salam kepada Nabi besar Muhammad SAW yang telah membawa kita ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya yang berjudul: **“Analisis Utang Luar Negeri Indonesia Pasca Krisis Ekonomi Tahun 1998”**, yang diajukan untuk melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan pendidikan meraih gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Dalam penelitian skripsi ini penulis berusaha menyajikan yang terbaik dengan seluruh kemampuan yang dimiliki oleh penulis, namun demikian penulis menyadari bahwa pengetahuan yang dimiliki masih sangat terbatas sehingga terwujudnya skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak yang telah membimbing penulis, baik moril, materil dan ide-ide pemikiran.

Skripsi ini dipersembahkan terkhusus kepada kedua orang tua saya dan keluarga besar saya yang telah memberikan do'a, spiritual, moral, dan materil yang tidak akan ternilai.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada pihak pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan hingga skripsi ini selesai

1. Bapak Dr. H. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak H. Januri, S.E., M.M., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Ibu Dr. Prawidya Hariani RS, selaku Ketua Jurusan Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Roswita Hafni M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Hastina Febriaty S.E, M.Si., selaku Dosen Pembimbing sayayang telah banyak memberikan bimbingan/arahan/masukan serta kritikan kepada penulis sehingga terwujudnya skripsi ini.
6. Seluruh dosen mata kuliah Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Kepada sahabat-sahabat saya Uyun, Membot (Anggi), Nara, Selly, Kak Ica, Winda ,Yuky, Ari, Rapi yang telah memberikan semangat dan dukungannya kepada saya.
8. Kepada Yurika teman 1 kamar saya dari awal masuk kuliah sampai sekarang yang telah banyak membantu kepada saya selama proses penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman seperjuangan skripsi saya Dilla, Cici, Suci, Edak (Ilham), Udin (Fuad), Gendut (Ical) dan Odon (Donie).



10. Kepada Cut Tiffany dan keluarga yang sudah saya anggap sebagai keluarga saya sendiri serta telah memberikan saya semangat serta dukungan.
11. Kepada Dicky Kurnia Sari (Sari) teman seperbimbingan sekaligus teman disaat ngeprint proposal kesana kemari hingga ada kejadian yang tidak diharapkan (jatuh dari motor, nabrak dari depan dan ditabrak lagi dari belakang) dia juga telah mendukung saya dalam penyusunan skripsi ini.
12. Seluruh pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu demi satu.

Seluruh bantuan yang tidak ternilai harganya ini tidak dapat saya balas satu per satu, semoga Allah SWT membalasnya sebagai amal ibadah dan akan menjadi manfaat yang sangat besar bagi kita semua, Amin.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dalam menerapkan ilmu. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak sangat penulis harapkan demi perbaikan ke depan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Medan, Maret 2019

Penulis,

Mira Ayu

## DAFTAR ISI

ABSTRAK .....	i
KATA PENGANTAR .....	ii
DAFTAR ISI .....	iii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	13
1.3 BatasanMasalah .....	14
1.4 Rumusan Masalah .....	14
1.5 Tujuan Penelitian .....	14
1.6 Manfaat Penelitian .....	14
1.6.1 Manfaat Akademik.....	14
1.6.2 Manfaat Non-Akademik.....	15
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>16</b>
2.1 Landasan Teoristis .....	16
2.1.1 Teori Petumbuhan Ekonomi .....	16
2.1.1.1 Pengertian Pertumbuhan Ekonomi .....	16
2.1.2 Teori Pengeluaran Pemerintah .....	21
2.1.2.1 TeoriMakro.....	22
2.1.2.2 Teori Mikro .....	23

2.1.3 Teori Utang Luar Negeri .....	25
2.1.4 Faktor-Faktor yang penyebab Utang Luar Negeri .....	30
2.1.5 Teori Kurs .....	31
2.1.5.1 Kurs menurut para ahli.....	31
2.1.5.2 Faktor-Faktor penentu Kurs .....	32
2.1.5.3 Faktor Penentu Nilai Tukar Mata Uang.....	33
2.1.6 Defisit APBN .....	37
2.1.6.1 Definisi Defisit APBN .....	37
2.1.6.2 Faktor-Faktor Penentu Defisit APBN .....	41
2.1.7 Teori Suku Bunga.....	46
2.1.7.1 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Suku Bunga .....	47
2.1.7.2 Faktor-Faktor Penentu Suku Bunga .....	48
2.1.8 Teori Penanaman Modal Asing (PMA) .....	48
2.1.8.1 Pengertian Penanaman Modal Asing .....	48
2.1.8.2 Faktor-Faktor Penanaman Modal Asing .....	52
2.1.9 Krisis Moneter.....	53
2.1.9.1 Faktor-Faktor Penyebab Krisis Moneter.....	55
2.2 Penelitian Terdahulu .....	63
2.3 Kerangka Konseptual.....	64
2.4 Hipotesis .....	64

### **BAB III METODE PENELITIAN .....**

3.1 Pendekatan Penelitian .....	65
3.2 Definisi Operasional .....	65
3.3 Tempat dan Waktu Penelitian.....	66

3.4 Jenis dan Sumber Data.....	67
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	67
3.6 Model Estimasi .....	67
3.7 Metode Estimasi.....	68
3.8 Tahapan Analisis.....	69
3.8.1 Analisis Deskriptif .....	70
3.8.2 Analisis Pengujian Regresi .....	70
3.8.2.1 Penaksiran .....	70
3.8.2.1.1 Korelasi (R).....	70
3.8.2.1.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	71
3.8.2.2 Pengujian ( Test Diagnostic).....	71
3.8.2.2.1 Uji Parsial (Uji t) .....	71
3.8.2.2.2 Uji Simultan (Uji f) .....	74
3.8.2.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	75
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>79</b>
4.1 Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia Pasca Krisis Ekonomi tahun 1998 .....	79
4.2 Analisa Model Deskriptif.....	106
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	106
4.3 Hasil Analisis Regresi.....	108
4.3.1 Penaksiran .....	108
4.3.2 Interpretasi Hasil .....	109
4.3.3 Konstanta dan Intersep.....	110

4.3.4 Uji Statistik .....	112
4.3.5 Uji Asumsi Klasik .....	115
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>117</b>
A. Kesimpulan .....	117
B. Saran .....	117
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>119</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>122</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	63
Tabel 3.1 Definisi Operasional .....	65
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	106
Tabel 4.2 Hasil Estimasi OLS .....	107
Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Pengolahan Data .....	113

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Utang terhadap APBN .....	4
Gambar 1.2 Perkembangan Rasio Utang Indonesia terhadap PDB .....	6
Gambar 1.3 Perkembangan Posisi Utang Pemerintah.....	8
Gambar 1.4 Tambahan Utang Pemerintah .....	9
Gambar 1.5 Utang Pemerintah .....	10
Gambar 1.6 Posisi Utang Pemerintah berdasar Mata Uang.....	11
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	64
Gambar 3.1 Kriteria Pengujian Hipotesis .....	73
Gambar 3.2 Kriteria Pengujian Hipotesis .....	74
Gambar 4.1 Rasio ULN terhadap PDB .....	102

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada awal pemeritahan sekarang utang luar negeri Indonesia meningkat tajam sebesar Rp 3263,54 triliun, yang sebelumnya Rp 2375.50 triliun. Hal tersebut membuat masyarakat mempertanyakan, sedangkan masa pemerintahan sekarang masih menginjak tahun ke 2 masa kepemimpinannya (Bachtiar.2016). Periode kepemimpinan seorang pemimpin negara atau presiden memiliki beberapa kebijakan yang berbeda beda. Hal yang sama didapatkan pada kebijakan yang dipraktekkan pada utang luar negeri. Utang luar negeri pada era presiden sebelum - sebelumnya memberikan banyak sumbangsih dalam utang luar negeri.

Seperti yang di katakan (Aryani, 2017) yang mengatakan bahwa dari tahun ke tahun jumlah utang luar negeri selalu meningkat, namun rasio utang terhadap PDB tidak ikut meningkat. Aryani juga menegaskan bahwa rasio utang tersebut masih jauh dari ketetapan undang-undang nomor 17 tahun 2003 bahwa rasio utang maksimal adalah sebesar 60%.

Utang luar negeri yang awalnya digunakan sebagai pelengkap dalam mewujudkan kesejahteraan masyarakat, namun dalam perjalanannya utang luar negeri sudah menjadi semacam kebutuhan yang mengikat bagi Indonesia. Penelitian yang sama bahwa dalam GBHN 1999 butir 7 menyatakan pemerintah akan mengembangkan kebijakan fiskal dengan mengembangkan prinsip transparansi, disiplin, keadilan, efisiensi, efektifitas, untuk menambah penerimaan negara dan mengurangi ketergantungan dana luar negeri.



Krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1997-1998 menjadikan utang luar negeri Indonesia meningkat drastis jika dihitung menggunakan mata uang rupiah. Mendiskusikan kenaikan akumulasi utang luar negeri mengakibatkan pemerintah harus mengambil utang luar negeri yang baru guna membayar utang luar negeri yang sudah jatuh tempo. Besarnya beban cicilan pokok dan bunga juga membebani dalam anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) (I Wayan Galuh Widharma 2011).

Utang luar negeri membuat pemerintah kurang terpacu dalam meningkatkan pendapatan dalam negerinya. Hal inilah yang membuat kekurangan dalam pembiayaan pemerintah dalam APBN yang selalu di tutup dengan utang luar negeri. Komentar yang sama juga dijelaskan oleh (S, 2005) yang mengatakan bahwa negara telah melepaskan tanggung jawabnya untuk mengentaskan kaum miskin, karena hal yang seharusnya di lakukan untuk mensejahterakan kaum miskin dengan membuka lapangan pekerjaan yang luas serta memberikan proteksi atas produk yang dihasilkan.

Pada pembiayaan yang dilakukan untuk menutupi defisit dalam APBN sebelumnya pemerintah melakukan peminjaman dalam negeri dengan menerbitkan surat utang Negara atau obligasi pemerintah. Namun, dalam hasilnya obligasi masih belum dapat menutupi defisit yang dihasilkan. Selain itu pembiayaan luar negeri juga dibutuhkan dalam menutupi saving invesment gap yang diterangkan oleh (Satrianto, 2014).

Indonesia mengalami beberapa defisit dalam mengupayakan ekonomi yang lebih maju. Defisit yang sedang di alami Indonesia saat ini yang paling jelas yaitu defisit transaksi berjalan dan defisit anggaran. Akibat dari defisit tersebut pemerintah Indonesia berupaya untuk menutupi defisit tersebut dengan beberapa

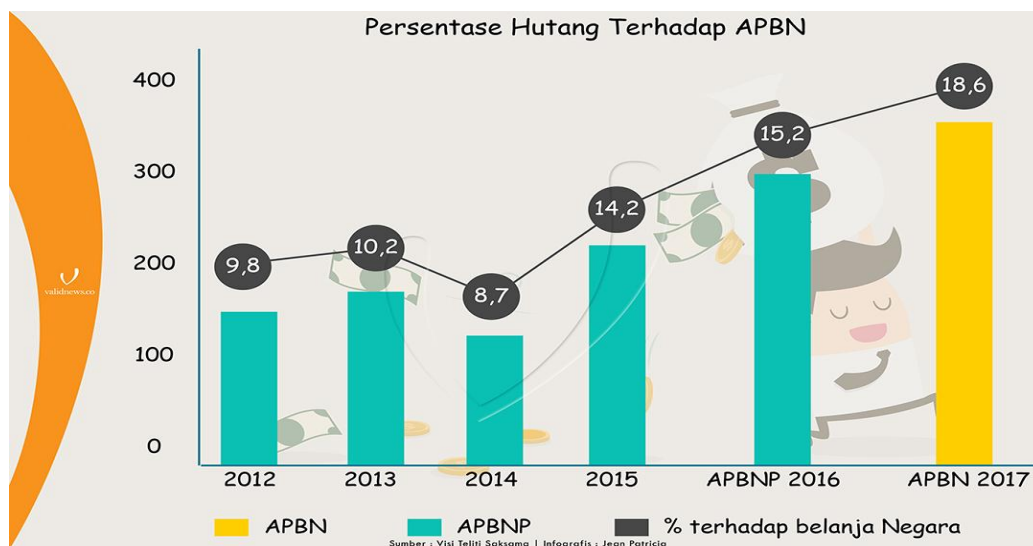
cara, namun pemerintah tidak mampu untuk menutupi defisit tersebut dengan pendapatan dalam negeri saja. Akibat dari itu pemerintah mengambil beberapa dana dari luar negeri untuk menutupi beberapa defisit yang ada di Indonesia.

Pada tahun 2016 pemerintah membuat pembangunan Indonesia lebih banyak lagi. Akibat perekonomian yang belum stabil sepenuhnya mengakibatkan pemerintah harus mengambil pinjaman keluar negeri lebih banyak lagi. Banyaknya pinjaman luar negeri pemerintah dapat menyelesaikan beberapa target pembangunan dalam negeri. Dibalik penyelesaian pembangunan infrastruktur dalam negeri pemerintah mendapat masalah yang cukup besar, salah satunya yaitu bunga pinjaman yang jatuh tempo dan pokok utang yang belum terselesaikan sebelumnya.

Utang luar negeri juga dapat mengakibatkan globalisasi perekonomian di Indonesia. Ekspor dan investasi asing sangat berpengaruh terhadap terjadinya globalisasi di Indonesia. PDB sebagai peran penting dalam mengembangkan globalisasi di ASEAN hal ini juga dapat mempengaruhi berapa besar tingkat utang luar negeri Indonesia dalam penelitian (Suliswanto, 2016). Penelitian (Zuhroh, 2009) juga menjelaskan bahwa investasi berpengaruh terhadap bunga luar negeri sehingga dapat dijelaskan ketika bunga luar negeri naik maka terjadi peningkatan utang luar negeri pada negara yang ber hutang.

Salah satu beban ekonomi Indonesia adalah utang luar negeri yang terus membengkak, Utang ini sudah begitu berat mengingat pembayaran cicilan dan bunganya yang begitu besar. Biaya ini sudah melewati kapasitas yang wajar sehingga biaya untuk kepentingan-kepentingan yang begitu mendasar dan

mendesak menjadi sangat minim yang berimplikasi sangat luas. Sebagai negara berkembang yang sedang membangun, yang memiliki ciri-ciri dan persoalan ekonomi, politik, sosial dan budaya yang hampir sama dengan negara berkembang lainnya. Indonesia sendiri tidak terlepas dari masalah utang luar negeri, dalam kurun waktu 25 tahun terakhir, utang luar negeri telah memberikan sumbangan yang cukup besar bagi pembangunan di Indonesia. Bahkan utang luar negeri telah menjadi sumber utama untuk menutupi defisit Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dan memberikan kontribusi yang berarti bagi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Meskipun utang luar negeri (*foreign debt*) sangat membantu menutupi kekurangan biaya pembangunan dalam Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) namun persoalan pembayaran cicilan dan bunga menjadi beban yang terus menerus harus dilaksanakan, apalagi nilai kurs rupiah terhadap dollar cenderung tidak stabil setiap hari bahkan setiap tahunnya.



**Gambar 1.1 Data Utang terhadap APBN**

Sumber : Kementerian Keuangan (Kemenkeu)

Berdasarkan persentase hutang terhadap APBN, dijelaskan bahwa pada tahun 2012 Hutang Pemerintah sebesar 9,8 %. Tahun 2013 Hutang Pemerintah mengalami kenaikan sebesar 10,2 %, lalu di tahun 2014 kembali mengalami penurunan sebesar 8,7 %. Di tahun 2015 Hutang Pemerintah mengalami kenaikan sebesar 14,2 % , kemudian tahun 2016 sebesar 15,2 % . Tahun 2017 Hutang Pemerintah kembali mengalami kenaikan yang sangat pesat sebesar 18,6 %.

Peningkatan utang yang mengikuti peningkatan belanja pemerintah masih dinilai wajar. Sebab penggunaan utang adalah untuk belanja yang bersifat produktif. Belanja infrastruktur, seperti pembangunan sarana dan prasarana transportasi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebagai contoh pembangunan Trans Papua. Selama ini konektifitas di Papua sangat buruk. Akibatnya sebelum ada Trans Papua, maka kebutuhan batu untuk Merauke didapatkan dari Palu. Namun dengan Trans Papua, pasokan batu sudah bisa didapatkan dari Wamena yang memiliki sumber daya yang cukup.

Sarana jalan yang baik tidak hanya mempermudah distribusi barang, tetapi juga arus transportasi masyarakat. Anak sekolah dapat berangkat ke sekolah dengan lebih cepat, serta tenaga medis dapat diakses lebih baik oleh masyarakat. Dengan demikian tidak hanya aktivitas bisnis yang menjadi lebih hidup, namun kualitas hidup masyarakat pun dapat menjadi lebih baik.

Berbagai faktor yang saling berkaitan ini tentunya menjadi tidak dapat dipahami secara terpisah dalam memahami dampak hutang. Utang sebagai alternatif sumber pembiayaan dalam pembangunan di satu sisi dapat dilihat sebagai ketidakmampuan negara dalam meningkatkan sumber pendapatan

(misalnya pajak), sehingga harus mencari sumber pendanaan lain. Namun selama dapat dimanfaatkan sebagaimana fungsinya, hutang akan dapat menjadi sumber pertumbuhan dan dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Pasca awal terjadinya krisis, yaitu tahun 1999 pemerintah sudah mengambil langkah seribu untuk menambah jumlah hutang atau pun pinjamandari pihak asing meningkatnya jumlah pinjaman pada tahun 2000 yakni sebesar US\$ 133.073,00 terjadi karena adanya tindakan pemerintah untuk menstabilkan nilai rupiah terhadap mata uang asing sehingga hal ini membutuhkan cadangan devisa yang sangat besar, sementara cadangan devisa sebelumnya sudah terkuras untuk menghadapi kepanikan masyarakat yang secara beramai-ramai membeli dollar secara besar-besaran dengan asumsi dollar akan naik lagi.



**Gambar 1.2 Perkembangan Rasio Utang Indonesia terhadap PDB**

*Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)*

Sebelumnya, berdasarkan data statistik, utang luar negeri Indonesia naik 9.1% tahun ke tahun (*year on year*) atau menjadi US\$347.3 miliar atau sekitar Rp 4.684 triliun(kurs Rp 13.500 per dolar AS) per akhir November 2017. Kenaikan utang ini dipicu penarikan utang swasta dan publik. Berdasarkan Statistik Utang

Luar Negeri Indonesia, jumlah Utang Luar Negeri (ULN) swasta naik 4.2% (yoy) di November 2017 atau sebesar US\$170.6 miliar, setara Rp 2.303 triliun. Pertumbuhan penarikan itu lebih tinggi dibandingkan Oktober 2017 yang 1.3% (yoy).

Sedangkan jumlah ULN publik, atau milik pemerintah dan Bank Sentral sebesar US\$176,6 miliar atau Rp 2.384 triliun yang tumbuh 14.3% (yoy), meningkat dibanding Oktober 2017 yang sebesar 8,4% (yoy) .

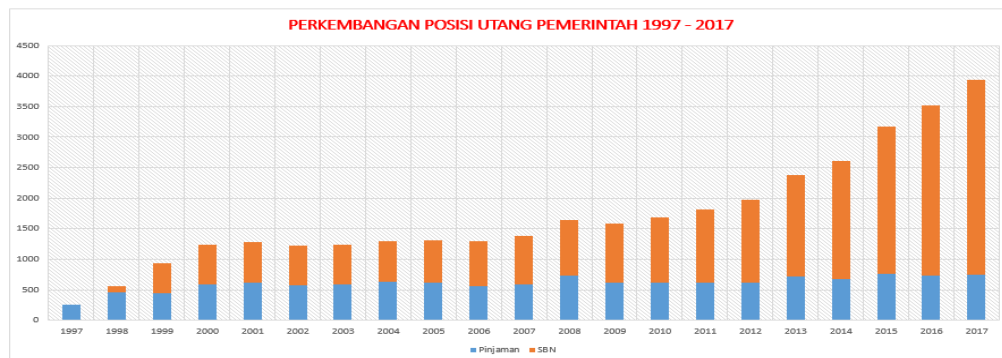
Menurut sektor ekonomi, posisi ULN swasta pada akhir November 2017 terkonsentrasi di sektor keuangan, industri pengolahan, listrik, gas dan air bersih (LGA), serta pertambangan. Pangsa ULN keempat sektor tersebut terhadap total ULN swasta mencapai 77.6%, sedikit meningkat dibandingkan dengan Oktober 2017 yang sekira 76.9%.

“Sedangkan jika berdasarkan jangka waktu asal, struktur ULN Indonesia pada akhir November 2017 masih aman, “kata Direktur Eksekutif Departemen Komunikasi BI Agusman”. ULN tetap didominasi ULN jangka panjang yang memiliki pangsa 85,7% dari total ULN dan pada November 2017 tumbuh 7,5% (yoy), meningkat dibandingkan bulan sebelumnya sekira 3,9% (yoy). Sementara itu, ULN berjangka pendek dengan pangsa 14,3% dari total ULN tumbuh 19,8% (yoy) atau lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada Oktober 2017 yang sebesar 10,8% (yoy).

Bank sentral memandang perkembangan ULN pada November 2017 tetap terkendali. Hal ini tercermin antara lain dari rasio ULN Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yang pada akhir November 2017 tercatat stabil di kisaran

34%. “Rasio tersebut masih lebih baik dibandingkan rata-rata negara kapasitas ekonomi yang sama”.

Utang luar negeri juga terkait dengan keberadaan variabel lain yaitu Penanaman Modal Asing (*Foreign Direct Investment*), Tabungan (*Saving*) dan Rasio Pembayaran Utang (*Debt Service Ratio*). Sukirno (1978) menjelaskan bahwa pada dasarnya ada tiga sumber pembiayaan untuk menjalankan pembangunan nasional, yaitu tabungan sukarela masyarakat, tabungan pemerintah dan tabungan paksa. Namun terdapat gap antara tabungan investasi yang mencerminkan bahwa perekonomian tidak mampu mengakumulasi tabungan nasional yang cukup untuk membiayai pertumbuhan investasi domestik. Kesenjangan antara tabungan dan investasi ini ditutup oleh pinjaman luar negeri. Salah satu alternatif yang ditempuh oleh pemerintah selain peminjaman luar negeri adalah dengan cara mendorong investor asing untuk menanamkan modalnya ke dalam negeri yang tercermin dalam penanaman modal asing. Sedangkan *Debt Service Ratio* merupakan cerminan kemampuan Indonesia untuk mengalokasikan besarnya dana yang akan disiapkan untuk membayar cicilan utang luar negeri beserta bunganya.



**Gambar 1.3 Perkembangan Posisi Utang Pemerintah**

*Sumber: Bank Indonesia*

Dapat dilihat dari grafik yang diolah dari data publikasi bulanan Ditjen Pembiayaan dan Pengelolaan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan RI, berbagai edisi. Sebagai contoh dapat dilihat perkembangan posisi: Rp653T (1998), Rp1636 (2008), Rp2.375 T (2013), dan Rp3938 T (2017). Tahun 1997 pinjaman Rp263T dan belum ada SBN, pinjaman cenderung stagnan selama periode 2008-2017, artinya penarikan pinjaman baru hampir setara dengan pembayaran cicilan pokok. Sedangkan SBN memang terus meningkat. Sebagian tambahan utang bukan karena defisit ataupun pembiayaan utang, melainkan karena pelemahan kurs rupiah.



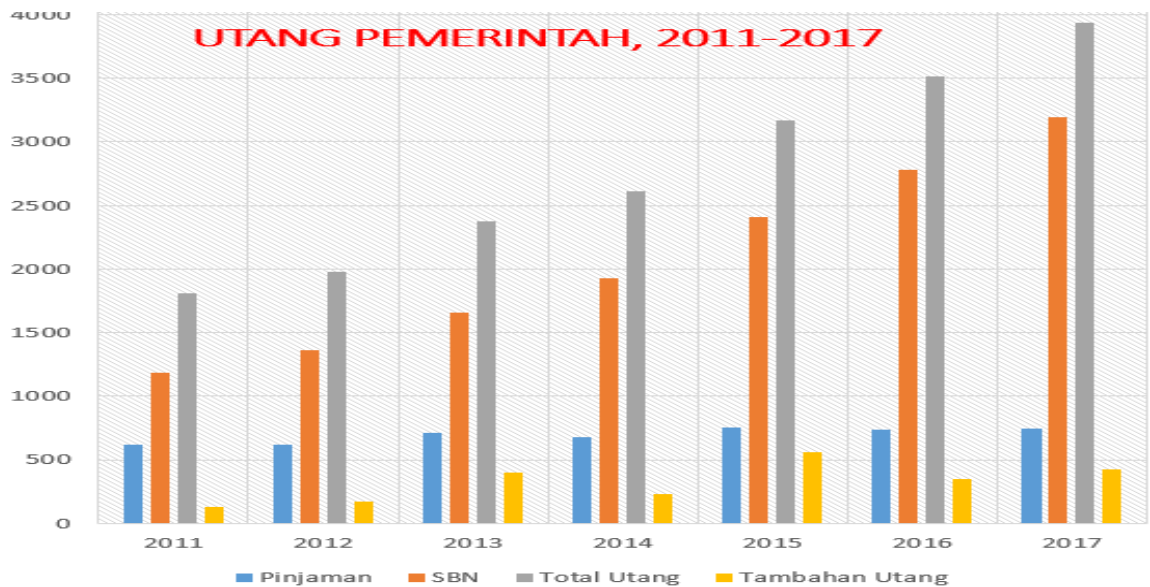
**Gambar 1.4 Tambahan Utang Pemerintah**

*Sumber: Bank Indonesia*

Dari grafik dapat dilihat bahwa laju penambahan utang yang kembali cukup cepat dimulai lagi sejak tahun 2008, meski sempat tertahan pada tahun 2009. Harus difahami bahwa utang pemerintah bersifat akumulatif, sebagian beban adalah dari era pemerintahan sebelumnya. Jika mau membandingkan era



pemerintahan Presiden SBY dengan era pemerintahan Jokowi, musti cukup “adil”. Misalnya harus menimbang lama waktu yang dibandingkan, kurs rupiah, defisit anggaran, dan tentu saja penggunaannya untuk apa saja. Tentang hal ini akan dibahas lebih banyak pada bagian lain.



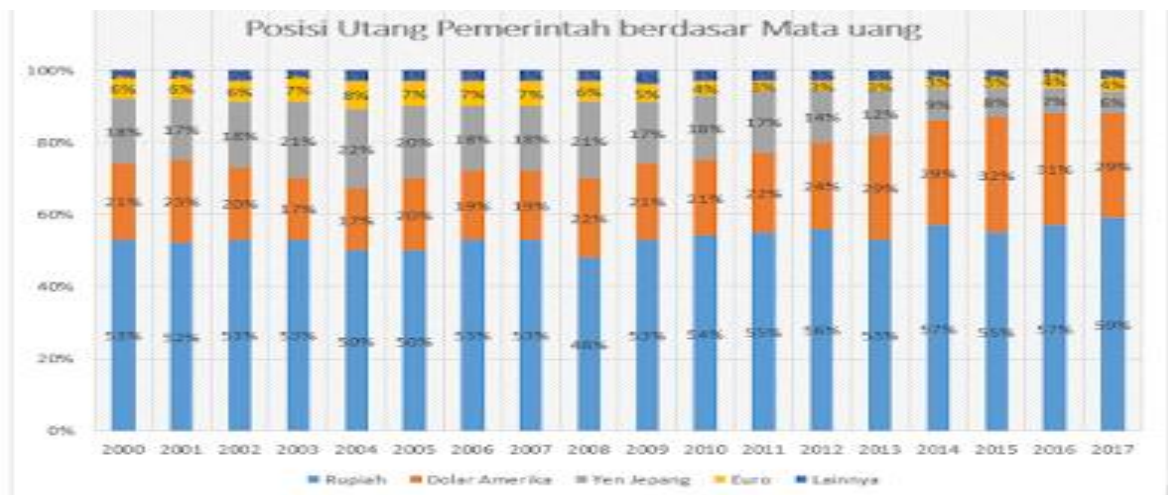
**Gambar 1.5 Utang Pemerintah**

*Sumber : Bank Indonesia*

Ini hanya untuk mengingatkan bahwa tiga tahun terakhir periode SBY sebetulnya hanya sedikit lebih baik dalam hal penambahan utang dibanding tiga tahun pertama periode Jokowi. Ini semata dari perubahan posisi utang yang dinyatakan dalam nilai rupiah pada 31 Desember 2011 sebesar Rp1.808,95 triliun menjadi Rp2.608.78 triliun pada 31 Desember 2014. Utang bertambah sebesar Rp799.83 triliun atau 44,20%. Pelantikan Presiden Jokowi tanggal 20 Oktober 2014, diasumsikan tambahan utang hingga akhir tahun telah ditetapkan pemerintahan SBY (APBN dan rencana tahunan pengelolaan utang). Sedangkan posisi utang per 31 Desember 2017 adalah sebesar Rp3.938,45 triliun, memang bertambah sebesar Rp1.329,67 triliun, atau 50,97%. Penambahan utang kedua

periode (tiga tahun) yang dibandingkan adalah sebesar 44,20% berbanding 50,97%. Sekali lagi, kita belum membicarakan aspek perubahan kurs dan aspek penggunaannya. Dengan demikian, utang pemerintah ini memang soalan yang telah dan masih akan menjadi tantangan bagi pemerintahan mendatang.

Salah satu faktor penting dalam perkembangan posisi utang adalah fluktuasi kurs rupiah, karena utang dalam denominasi valuta asing telah mencapai 41%. Khusus dollar Amerika telah mencapai 29% dari total utang pemerintah pada 31 Desember 2017. Kondisi itu terbilang lebih baik dibanding denominasi rupiah secara rata-rata tahun 2000 – 2017 yang berada di kisaran 55%, sedangkan valuta asing di kisaran 45%. Khusus utang dalam mata uang USD belakangan ini rata-rata sekitar 30% dari total utang. Artinya, perubahan kurs rupiah atas mata uang akan mempengaruhi posisi utang dalam rupiah pada tanggal bersangkutan. Pelemahan rupiah akan menambah jumlah utang jika dilihat dalam nilai rupiahnya.



**Gambar 1.6 Posisi Utang Pemerintah berdasarkan Mata Uang**

*Sumber: Bank Indonesia*

Aspek perkembangan utang yang perlu dipahami juga adalah dalam soalan kepemilikan SBN oleh asing atau yang bukan penduduk. Sebagai contoh laporan

Bank Indonesia mengingatkan fakta tentang pembiayaan swasta yang masih banyak ditopang oleh aliran modal asing yang sebagian berjangka pendek sehingga berpotensi menjadi sumber kerentanan bagi perekonomian. BI menilai hal tersebut antara lain terlihat pada cukup besarnya porsi dana asing dalam SBN. Sampai dengan triwulan IV 2017, pangsa investor asing di SBN Indonesia masih dalam tren yang terus meningkat dan bahkan paling besar dibandingkan dengan kondisi di sejumlah negara kawasan. (BI, 2018).

Indonesia selama ini menempatkan utang sebagai salah satu tiang penyangga pembangunan, sebagai komponen penutup kekurangan. Saat Indonesia mendapat rejeki berlimpah dari oil boom, utang luar negeri tetap saja menjadi komponen utama pemasukan di dalam anggaran belanja pemerintah. Bahkan saat Indonesia telah mulai menganut sistem anggaran defisit/surplus sejak tahun 2005, komponen pembiayaan utang luar negeri cukup besar. Padahal di dalam kebijakan ekonominya pemerintah selalu mengatakan bahwa utang luar negeri hanya menjadi pelengkap belaka (Boediono, 2008).

Dampak utang luar negeri (*foreign debt*) pemerintah dalam pertumbuhan ekonomi banyak dipertanyakan orang. Beberapa pengalaman dan bukti empiris juga telah menunjukkan bahwa sejumlah negara yang memanfaatkan pinjaman luar negeri untuk melaksanakan pembangunannya dapat berhasil dengan baik. Dalam berbagai model analisis regresi, jarang ditemukan dampak positif utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Bahkan dengan model tertentu, terlihat bahwa utang luar negeri justru berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Bagi negara berkembang termasuk Indonesia, pesatnya aliran modal merupakan kesempatan yang bagus guna memperoleh pembiayaan pembangunan ekonomi. Dimana pembangunan ekonomi yang sedang dijalankan oleh pemerintah Indonesia merupakan suatu usaha berkelanjutan yang diharapkan dapat mewujudkan masyarakat adil dan makmur sesuai dengan Pancasila dan UUD 1945, sehingga untuk dapat mencapai tujuan itu maka pembangunan nasional dipusatkan pada pertumbuhan ekonomi.

Namun karena keterbatasan sumber daya yang dimiliki (tercermin pada tabungan nasional yang masih sedikit) sedangkan kebutuhan dana untuk pembangunan ekonomi sangat besar. Maka cara untuk mencapai pertumbuhan ekonomi itu adalah dengan berusaha meningkatkan investasi. Investasi ini tidak jarang berasal dari luar negeri maupun dari pemerintah dengan mengandalkan hutang-hutang. Tulisan-tulisan mengenai hutang luar negeri sudah banyak sebelumnya oleh para kalangan baik sebagai ekonom, pengamat atau khususnya kalangan ilmuwan. Akan tetapi yang ditulis itu sudah tidak lagi relevan karena perkembangan ekonomi yang begitu cepat baik dalam keadaan semakin buruk maupun semakin meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan hal-hal yang dikemukakan diatas, penulis mencoba untuk membahas masalah pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam hubungannya dengan utang luar negeri dengan mengangkat judul “Analisis Utang Luar Negeri Indonesia Pasca Krisis Ekonomi tahun 1998”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

1. Utang Luar Negeri yang terus bertambah akan mengakibatkan devisa

APBN

2. Meningkatnya jumlah hutang ataupun pinjaman dari pihak asing
3. Utang luar negeri juga dapat mengakibatkan globalisasi perekonomian di Indonesia

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas maka batasan masalah dalam penelitian ini yaitu membahas tentang Analisis Utang Luar Negeri Indonesia Pasca Krisis Ekonomi tahun 1998 dari tahun 2000-2017.

### **1.4 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana perkembangan analisis ekonomi secara deskriptif tentang perkembangan Utang Luar Negeri pasca krisis ekonomi tahun 1998?
2. Bagaimana estimasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia ?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

1. Melakukan perkembangan analisis ekonomi secara deskriptif tentang perkembangan Utang Luar Negeri pasca krisis ekonomi tahun 1998
2. Melakukan estimasi tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Suatu penelitian dilakukan dengan harapan bahwa dapat memberikan manfaat bagi peneliti maupun orang lain. Hasil ini dapat memberikan manfaat dalam berbagai hal, antara lain:

#### **1.6.1 Manfaat Akademik**

- a. Bagi Peneliti:

(1) Sebagai bahan studi atau tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin melakukan penelitian menyangkut topik yang sama.

(2) Sebagai mahasiswa:

(1) Meneliti mahasiswa untuk dapat menguraikan dan membahas suatu permasalahan ilmiah, teoritis, dan sistematis.

(2) Sebagai tambahan pembelajaran bagi mahasiswa mengenai pembahasan yang terkait.

#### **1.6.2 Manfaat Non-akademik**

- a. Sebagai bahan masukan dalam penetapan kebijakan pemerintah.
- b. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai penambahan pengetahuan bagi masyarakat.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teoritis**

##### **2.1.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi**

###### **2.1.1.1 Pengertian Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai proses kenaikan output perkapita dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomin adalah suatu proses, bukan suatu gambaran ekonomi pada suatu saat. Sedangkan Kuznet (Jhingan, 2000) mengidentifikasi pertumbuhan ekonomi suatu negara sebagai kemampuan Negara untuk menyediakan barang- barang ekonomi yang terus mengikat bagi penduduknya, pertumbuhan kemampuan ini berdasarkan pada kemajuan teknologi dan kelembagaan serta penyesuaian ideologi yang dibutuhkannya.

Pertumbuhan ekonomi ialah proses kenaikan output perkapita yang terus menerus dalam jangka panjang (Sukirno, 2004). Pertumbuhan ekonomi tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan pembangunan. Dengan demikian, semakin tingginya pertumbuhan ekonomi biasanya semakin tinggi pula kesejahteraan masyarakat, meskipun terdapat indikator lain yaitu retribusi pendapatan.

Suatu perekonomian dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi jika jumlah barang dan jasa meningkat. Jumlah barang dan jasa dalam perekonomian suatu negara dapat diartikan sebagai nilai

dari Produk Domestik Bruto (PDB). Nilai PDB ini digunakan dalam mengukur persentase pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Perubahan nilai PDB menunjukkan perubahan jumlah kuantitas barang dan jasa yang dihasilkan selama periode tertentu. Selain PDB, dalam suatu negara juga dikenal ukuran PNB (Produk Nasional Bruto) serta Pendapatan Nasional (*National Income*). Definisi PDB yaitu seluruh nilai tambah yang dihasilkan oleh berbagai sektor atau lapangan usaha yang melakukan kegiatan usahanya di suatu domestik atau agregat.

Salah satu kegunaan penting dari data-data pendapatan nasional adalah untuk menentukan tingkat pertumbuhan ekonomi yang dicapai suatu negara dari tahun ke tahun. Dalam penghitungan pendapatan nasional berdasarkan pada harga-harga yang berlaku pada tahun tersebut. Apabila menggunakan harga berlaku, maka nilai pendapatan nasional menunjukkan kecenderungan yang semakin meningkat dari tahun ke tahun. Perubahan tersebut dikarenakan oleh penambahan barang dan jasa dalam perekonomian serta adanya kenaikan-kenaikan harga yang berlaku dari waktu ke waktu. Pendapatan nasional berdasarkan harga tetap yakni perhitungan pendapatan nasional dengan menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun (tahun dasar) yang seterusnya digunakan untuk menilai barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun-tahun berikutnya. Nilai pendapatan nasional yang diperoleh secara harga tetap ini dinamakan pendapatan nasional riil.



Perhitungan pertumbuhan ekonomi biasanya menggunakan data PDB triwulan dan tahunan. Adapun konsep perhitungan pertumbuhan ekonomi dalam satu periode (Rahardja 2000:178), yaitu:

$$G_t = \frac{(PDRB_t - PDRB_{(t-1)})}{PDRB_{(t-1)}} \times 100\%$$

Dimana:

$G_t$  = Pertumbuhan ekonomi periode t (triwulan atau tahunan)

$PDRB_t$  = Produk Domestik Bruto Riil periode t  
(berdasarkan harga konstan)

$PDRB_{t-1}$  = PDBR satu periode sebelumnya

Jika interval waktu lebih dari satu periode maka perhitungan pertumbuhan ekonomi dapat dilakukan dengan menggunakan persamaan eksponensial:

$$PDRB_t = PDRB_0 (1 + r)^t$$

Dimana:

$PDRB_t$  = PDBR periode t

$PDRB_0$  = PDBR periode 0

$r$  = Tingkat pertumbuhan

$t$  = Jarak periode

Perhitungan PDB dibagi menjadi dua bentuk, yaitu:

- a) PDB menurut harga berlaku

Dimana PDB faktor inflasi yang masih terkandung di dalamnya.

b) PDB menurut harga konstan

Dimana PDB dengan meniadakan faktor inflasi. Artinya pengaruh perubahan harga telah dihilangkan.

Menurut Boediono (1981), Teori pertumbuhan ekonomi merupakan sebagai penjelasan mengenai faktor-faktor apa yang menentukan kenaikan output per kapita dalam jangka panjang, dan penjelasan mengenai bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi satu sama lain, sehingga terjadi proses pertumbuhan. Jadi teori pertumbuhan ekonomi adalah suatu “caritera” (yang logis) mengenai bagaimana proses pertumbuhan terjadi.

1. Teori Pertumbuhan Ekonomi Klasik

Teori ini dikembangkan oleh Abramovitz dan Solow yang mengemukakan bahwa pertumbuhan ekonomi tergantung pada perkembangan faktor-faktor produksi. Teori ini pada hakekatnya menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi tergantung pada faktor-faktor berikut, yakni:

- Pertambahan modal dan produktifitas marginal  $f$
- Pertambahan tenaga kerja dan produktifitas tenaga kerja marginal
- Perkembangan teknologi

Pandangan ini dinyatakan dalam persamaan:

$$G = m.\partial K + b.\partial L + \partial T$$

Dimana:

$G$  = Tingkat pertumbuhan ekonomi,

$\partial K$  = Pertambahan barang modal,

$\partial L$  = Tingkat pertambahan tenaga kerja,

$\partial T$  = Tingkat pertambahan teknologi,  $m$  adalah produktifitas modal tenaga kerja,

$b$  = Produktifitas marginal tenaga kerja.

Teori pertumbuhan ekonomi klasik di pelopori oleh beberapa tokoh yaitu, Adam Smith, David Ricardo, dan Arthur Lewis.

## 2. Teori Pertumbuhan Ekonomi Neo Klasik

Teori pertumbuhan yang diakui oleh ekonomikawan modern, atau lebih dikenal dengan teori pertumbuhan neo klasik. Kita melihat tahapan demi tahapan atas penjelasan terhadap teori pertumbuhan ekonomi tersebut. Teori ini juga merupakan teori yang mendasari penelitian ini yaitu teori Harrod-Domar dan Sollow-Swan yang membahas tentang bagaimana capital, output, dan teknologi dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Untuk lebih jelasnya maka teori-teori tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

### a) Teori Harrod-Domar

Harrod-Domar adalah ahli ekonomi yang mengembangkan analisis Keynes yang menekankan tentang perlunya penanaman modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu menurutnya setiap usaha ekonomi harus menyelamatkan proporsi tertentu dari pendapatan nasional yaitu untuk menambah stok modal yang

digunakan dalam investasi baru. Menurut Harrod-Domar, ada hubungan ekonomi yang langsung antar besarnya stok modal dan jumlah produksi nasional (Arsyad, 1999:58).

b) Teori Sollow-Swan

Robert Sollow dari MIT dan Treovor Swan dari Australian National University secara sendiri-sendiri mengembangkan model pertumbuhan ekonomi yang sekarang sering disebut dengan namanya Harrod – Domar, model Solow-Swan memusatkan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi kapital, kemajuan teknologi dan output saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi.

Walaupun kerangka umum dari model Sollow-Swan mirip dengan model Harrod-Domar, tetapi model Sollow-Swan (dari satu segi) lebih “luwes” karena:

- a. Menghindari masalah “ketidakstabilan” yang merupakan ciri *warranted rate of growth* dalam model Harrod-Domar.
- b. ‘Bisa lebih luwes digunakan untuk menjelaskan masalah-masalah distribusi pendapatan.

### **2.1.2 Teori Pengeluaran Pemerintah**

Pengeluaran pemerintah mencerminkan kebijakan pemerintah. Apabila pemerintah telah menetapkan suatu kebijakan untuk membeli barang dan jasa, pengeluaran pemerintah mencerminkan biaya yang harus dikeluarkan oleh pemerintah untuk melaksanakan kebijakan tersebut. Teori mengenai pengeluaran pemerintah juga dapat dikelompokkan menjadi 2 bagian yaitu teori makro dan teori mikro.

### 2.1.2.1 Teori Makro

Pengeluaran pemerintah dalam arti riil dapat dipakai sebagai indikator besarnya kegiatan pemerintah yang dibiayai oleh pengeluaran pemerintah. Semakin besar dan banyak kegiatan pemerintah semakin besar pula pengeluaran pemerintah yang bersangkutan. Dalam teori ekonomi makro, pengeluaran pemerintah terdiri dari tiga pos utama yang dapat digolongkan sebagai berikut (Boediono: 1999):

Pengeluaran pemerintah untuk pembelian barang dan jasa.

- a. Pengeluaran pemerintah untuk gaji pegawai.
- b. Pengeluaran pemerintah untuk *transfer payment*

#### 1) Model Pembangunan Tentang Perkembangan Pengeluaran Pemerintah

Model ini diperkenalkan dan dikembangkan oleh Rostow dan Musgrave yang menghubungkan perkembangan pengeluaran pemerintah dengan tahap-tahap pembangunan ekonomi yang dibedakan antara tahap awal, tahap menengah dan tahap lanjut. Pada tahap awal terjadinya perkembangan ekonomi, presentase investasi besar karena pemerintah harus menyediakan fasilitas dan pelayanan seperti pendidikan, kesehatan, transportasi. Kemudian pada tahap menengah terjadinya pembangunan ekonomi, investasi pemerintah masih diperlukan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi agar dapat semakin meningkat, tetapi pada tahap ini peranan investasi swasta juga semakin besar. Sebenarnya peranan pemerintah juga tidak kalah

besar dengan peranan swasta. Semakin besarnya peranan swasta juga banyak menimbulkan kegagalan pasar yang terjadi.

Musgrave memiliki pendapat bahwa investasi swasta dalam presentase terhadap GNP semakin besar dan presentase investasi pemerintah dalam presentase GNP akan semakin kecil. Pada tingkat ekonomi selanjutnya, Rostow mengatakan bahwa aktivitas pemerintah beralih dari penyediaan prasarana ke pengeluaran-pengeluaran untuk aktivitas sosial seperti kesejahteraan hari tua, program pelayanan kesehatan masyarakat.

#### 1) Teori Batas kritis Collin Clark

Dalam teorinya, Collin Clark mengemukakan hipotesis tentang batas kritis perpajakan. Toleransi tingkat pajak dan pengeluaran pemerintah diperkirakan kurang dari 25% dari GNP, meskipun anggaran belanja pemerintah tetap seimbang. Dikatakan bahwa jika kegiatan sektor pemerintah, yang diukur dengan pajak dan penerimaan-penerimaan lain melebihi 25% dari total kegiatan ekonomi, maka yang terjadi adalah inflasi.

Inflasi terjadi karena adanya keseimbangan baru yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara permintaan agregat dan penawaran agregat. Apabila batas 25% terlampaui maka akan timbul inflasi yang akan mempengaruhi sosial ekonomi masyarakat.

#### **2.1.2.2 Teori Mikro**

Tujuan dari teori mikro mengenai perkembangan pengeluaran pemerintah adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang menimbulkan

permintaan akan barang publik dan faktor-faktor yang mempengaruhi tersedianya barang public. Interaksi antara permintaan dan penawaran untuk barang public menentukan jumlah barang public yang akan disediakan melalui anggaran belanja. Jumlah barang yang akan disediakan tersebut selanjutnya akan menimbulkan permintaan akan barang lain (Mangkoesebroto:2001)

1) Penentuan Permintaan

$$U^i = f(G, X) \dots\dots\dots (2-4)$$

- Dimana: U = Fungsi Utilitas  
 i = Individu, 1, 2, ..., m  
 G = Vektor barang pemerintah  
 X = Vektor barang swasta

Seorang individu mempunyai permintaan akan barang publik dan swasta. Akan tetapi, permintaan efektif akan barang tersebut (pemerintah dan swasta) tergantung pada kendala anggaran (*budget constraints*). Misalkan seorang individu (i) membutuhkan barang publik (K) sebanyak  $G_k$ . Untuk menghasilkan barang i barang K sebanyak  $G_k$ , pemerintah harus mengatur sejumlah kegiatan. Misalnya pemerintah berusaha untuk meningkatkan penjagaan keamanan. Dalam pelaksanaan usaha meningkatkan keamanan tersebut tidak mungkin bagi pemerintah untuk menghapuskan sama sekali angka kejahatan.

1) Penentuan Tingkat Output

$$U_p = g(X, G, S) \dots\dots\dots (2-5)$$

Dimana:       $U_p$     = Fungsi Utilitas  
                    $S$         = Keuntungan yang diperoleh politisi  
                    $G$         = Vektor barang pemerintah  
                    $X$         = Vektor barang swasta

Kita asumsikan bahwa fungsi utilitas masyarakat diwakili seorang pemilih:

$$\text{Max } U_i = f(X, G) \dots\dots\dots (2-6)$$

Dengan pemuasan dibatasi kendala anggaran sehingga rumusnya:

$$P_x X + t B < M_i \dots\dots\dots (2-7)$$

Dimana:       $P$         = Vektor harga barang swasta  
                    $X$         = Vektor barang swasta  
                    $B_i$       = Basis pajak individu  
                    $T$         = Tarif pajak

### 2.1.3 Teori Utang Luar Negeri

Meskipun demikian peranan dana bantuan luar negeri dan modal asing terhadap kemajuan, pertumbuhan dan pembangunan ekonominegara berkembang telah lama menjadi perdebatan hangat diantara kelompok-kelompok perdagangan dunia. Sekelompok ekonom pada tahun 1950-an dan 1960-an berpendapat dan meyakini bahwa bantuan luar negeri mempunyai dampak yang positif terhadap pembangunan ekonomi suatu negara tanpa menimbulkan gangguan pada masa sesudahnya bagi negara-negara debitor tersebut. Pengalaman keberhasilan pembangunan kembali perekonomian negara-negara Eropa Barat melalui Marshal Plan seperti telah disinggung, menjadi dasar kelompok tersebut menganjurkannya diterapkan dinegara-negara berkembang. Asumsi yang mereka gunakan dalam proses



penganjurannya adalah bantuan luar negeri akan menambah sumber-sumber produktif tanpa menimbulkan dampak substitusi terhadap hubunga domestik, dan tidak menimbulkan dampak negatif terhadap alokasi dan efisiensi sumber daya terutama tingkat efisiensi dalam penggunaan modal.

Pengalaman seperti yang diuraikan di atas juga mengilhami teori yang dikembangkan oleh Sir Roy Harrod (Inggris) dan kemudian dikenal dengan teori Harrod-Domar. Teori yang berbicara tentang penggunaan bantuan luar negeri dalam pembiayaan pembangunan selanjutnya dikembangkan oleh beberapa ekonom seperti Hollis Chenery, Alan Strout, dan lain-lain pada tahun 1960-an dan awal tahun 1970-an. Pemikiran mereka seperti yang diungkapkan oleh Chenery dan Carter (1973) dapat dikelompokkan kedalam empat pemikiran mendasar.

Pertama, sumber dana eksternal (modal asing) dapat dimanfaatkan oleh negara sedang berkembang sebagai suatu dasar yang signifikan untuk memacu kenaikan investasi serta pertumbuhan ekonomi. Kedua, untuk menjaga dan mempertahankan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi diperlukan perubahan dan perombakan yang substansial dalam struktur produksi dan perdagangan. Ketiga, modal asing dapat berperan penting mobilisasi sumber dana dan transformasi struktural. Keempat, kebutuhan akan modal asing akan menjadi menurun setelah perubahan struktural terjadi.

Pertimbangan suatu negara atau perusahaan melakukan pinjaman luar negeri dipengaruhi oleh beberapa hal, yang dapat dikategorikan dalam 2 faktor pendorong masuknya dana ke dalam negeri (*push factors*) dan faktor

internal yang menarik dana masuk (*pull factors*). Yang merupakan push faktor antara lain adalah:

a. Perbedaan tingkat suku bunga US (Dollar Amerika Serikat dan negara-negara maju) pada pertengahan tahun 1990 an menyebabkan gap suku bunga dengan negara emerging market semakin besar sehingga mendorong para investor luar negeri mengalihkan investasi mereka dari negara-negara maju ke *emerging countries*. Tingkat suku bunga US (antara lain *3 month treasury bill*) mengalami penurunan drastis dari 9% pada tahun 1989 dan mencapai titik terendah pada tahun 1992-1994 pada kisaran 2-3 %. Pada akhir tahun 1997 misalnya, suku bunga kredit bank domestik masih berada dalam kisaran rata-rata 15-19 % sedangkan suku bunga pinjaman bank internasional mencapai rata-rata 5%. Dengan perbedaan yang sangat besar ini, meskipun sesudah ditambahkan dengan *country risk* premium Indonesia yang cukup tinggi dan biaya lindung nilai, meminjam dari bank di luar negeri masih dirasakan menguntungkan perusahaan Indonesia.

b. Capital market yang terintegrasi

Semakin terintegrasinya capital market dunia memberikan kemudahan apa akses pasar serta keleluasaan untuk memegang dan bertransaksi untuk memegang mata uang asing. Perekonomian tanpa batas, baik melalui perdagangan maupun melalui modus lainnya mendorong pergerakan modal secara lebih leluasa ke berbagai negara. Hal ini didukung pula dengan terbentuknya lembaga-lembaga keuangan internasional seperti WTO, IMF, dan World Bank. Dua hal tersebut

mendukung perkembangan *terms of tradedan* siklus bisnis internasional yang menjadi pemicu mengalirnya modal ke negara-negara *emerging markets*.

c. Kelebihan likuiditas di pasar internasional

Kreditur luar negeri yang pada masa itu berada dalam kondisi kelebihan likuiditas memberikan penilaian yang berlebihan terhadap kinerja fundamental perekonomian dan kemampuan mengembalikan pinjaman luar negeri Indonesia. Perilaku yang menunjukkan keyakinan terhadap kemampuan Indonesia tersebut berakibat pada meningkatnya keberanian dalam mengambil resiko yang berdampak meningkatnya jumlah pinjaman luar negeri swasta Indonesia.

d. Variasi produk financing

Bervariasi produk pembiayaan yang disediakan oleh perbankan dan pasar modal luar negeri mampu menawarkan fasilitas kredit yang lebih menarik. Kuatnya dukungan finansial perbankan di luar negeri memungkinkan mereka memberikan kredit dalam jangka waktu yang lebih panjang. Hal ini tidak dapat dilakukan oleh kebanyakan bank domestik yang pendek. Dengan struktur jangka waktu sumber dana perbankan domestik yang pendek, maka sulit bagi mereka untuk memenuhi kebutuhan dana jangka menengah dan panjang dari berbagai perusahaan di dalam negeri.

e. Keterbatasan kemampuan bank untuk menyediakan kredit berjangka

menengah panjang sebabkan oleh masing sangat rendahnya sumber dana perbankan Indonesia yang berjangka panjang. Angka pada akhir

2007 menunjukkan bahwa sebagian besar atau sumber dana perbankan berjangka waktu satu (1) bulan. Hanya 0,6% sumber dana bank yang berjangka waktu antara 1-2 tahun. Dengan struktur pendanaan ini, kemampuan perbankan domestik dalam memberikan kredit dalam jangka panjang menjadi sangat terbatas. Akibatnya, industri perbankan lebih banyak memfokuskan penyaluran dananya ke kredit konsumsi dengan jumlah yang relatif kecil.

f. Persyaratan dan prosedur pinjaman yang mudah

Salah satu hambatan swasta meminjam dari bank domestik adalah persyaratan yang dipandang berbelit-belit. Masalah agunan, misalnya hingga saat ini masih menjadi syarat utama bagi pengusaha untuk mendapatkan pinjaman bank domestik. Terlalu beratnya persyaratan kredit dari perbankan domestik ini juga disebabkan karena adanya informasi yang asimetris. Kelemahan ini akhirnya direfleksikan pada keengganan perbankan domestik untuk membiayai banyak proyek perusahaan yang sesungguhnya sangat potensial.

g. Kompetensi dan reputasi bank asing di luar negeri

Bank asing di luar negeri sering dinilai lebih kompeten dan memiliki reputasi yang lebih baik sehingga lebih dipercaya oleh pelaku bisnis Indonesia. Disamping itu dengan jaringan yang luas internasional dan penguasaan teknologi yang lebih baik, bank-bank internasional dapat memenuhi kebutuhan para debitur lebih yang berorientasi ekspor.

#### **2.1.4 Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri**

Setidaknya ada dua alasan mengapa pemerintah di negara-negara berkembang tetap membutuhkan utang luar negeri. Pertama, utang luar negeri dibutuhkan sebagai tambahan modal bagi pembangunan prasarana fisik. Infrastruktur merupakan investasi yang mahal dalam pembangunan. Kedua, utang luar negeri dapat digunakan sebagai penyeimbang neraca pembayaran. Ada beberapa penyebab meningkat atau menurunnya Utang Luar Negeri Indonesia secara umum yaitu :

1. Defisit Transaksi Berjalan (TB)

TB merupakan perbandingan antara jumlah pembayaran yang diterima dari luar negeri dan jumlah pembayaran keluar negeri. Dengan kata lain, menunjukkan operasi total perdagangan luar negeri, neraca perdagangan, dan keseimbangan antara ekspor dan impor, pembayaran transfer.

2. Meningkatnya kebutuhan investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Hampir setiap tahun Indonesia menghadapi kekurangan dan investasi. Menurut pada tahun 2011, jumlah dan tabungan: 12,84 triliun sementara kebutuhan investasi Rp 2.458,6 triliun. Hal ini mendorong meningkatnya pinjaman LN. Di samping kelangkaan dana, meningkatnya utang LN juga didorong oleh perbedaan tingkat suku bunga.

### 3. Meningkatnya Inflasi

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Laju inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga, karena ekspektasi inflasi merupakan komponen suku bunga nominal. Trend inflasi meningkat menyebabkan Bank Indonesia memangkas suku bunga. Dengan rendahnya suku bunga maka minat orang untuk berinvestasi rendah, maka pemerintah untuk memenuhi belanja Negeranya melalui pinjaman luar negeri.

### 4. Struktur perekonomian tidak efisien

Karena tidak efisien dalam penggunaan modal, maka memerlukan investasi besar. Hal ini akan mendorong utang luar negeri.

## **2.1.5 Teori Kurs**

### **2.1.5.1 Kurs menurut para ahli**

Menurut Nopirin, definisi kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/ harga antara kedua mata uang tersebut.

Menurut Salvator, Pengertian kurs atau nilai tukar menurut Salvator adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Definisi kurs/ nilai tukar juga dikenal sebagai rasio pertukaran antara dua mata uang yang berbeda negara. Dengan kata lain, kurs dapat diartikan

sebagai harga satu unit mata uang asing dinyatakan dalam mata uang domestik.

Menurut Mankiw valuta asing atau sering disebut kurs (*exchange rate*) adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs sering juga disebut dengan valas, yaitu nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.

#### **2.1.5.2 Faktor-Faktor Penentu Kurs**

Selain faktor seperti suku bunga dan inflasi, nilai tukar mata uang adalah salah satu faktor paling penting dari kondisi ekonomi relatif sebuah negara. Nilai tukar memainkan peran vital dalam tingkat perdagangan sebuah negara, dimana merupakan sesuatu yang paling kritis bagi mayoritas ekonomi pasar bebas di dunia. Karena alasan ini, nilai tukar mata uang adalah diantara yang paling diamati, dianalisis dan diatur kebijakannya oleh

Selain faktor seperti suku bunga dan inflasi, nilai tukar mata uang adalah salah satu faktor paling penting dari kondisi ekonomi relatif sebuah negara. Nilai tukar memainkan peran vital dalam tingkat perdagangan sebuah negara, dimana merupakan sesuatu yang paling kritis bagi mayoritas ekonomi pasar bebas di dunia. Karena alasan ini, nilai tukar mata uang adalah diantara yang paling diamati, dianalisis dan diatur kebijakannya oleh pemerintah. Tetapi nilai tukar juga berpengaruh pada skala yang lebih kecil juga, mereka mempengaruhi imbal hasil riil dari investasi seseorang. Disini kita akan melihat beberapa faktor utama dibalik pergerakan mata uang.

Sebelum kita melihatnya, kita harus menggambarkan bagaimana pergerakan mata uang mempengaruhi hubungan dagang antar negara. Nilai tukar mata uang yang lebih tinggi akan membuat ekspor sebuah negara lebih mahal dan impor lebih murah di pasar luar negeri, dan sebaliknya. Nilai tukar yang lebih tinggi juga diekspektasi akan menurunkan neraca dagang sebuah negara, sedangkan yang lebih rendah akan meningkatkannya.

### **2.1.5.3 Faktor Penentu Nilai Tukar Mata Uang**

Banyak faktor yang menentukan nilai tukar mata uang, dan kesemuanya berkaitan dengan hubungan perdagangan antara dua negara. Yang perlu diingat adalah bahwa nilai tukar ini relatif, dan diekspresikan sebagai sebuah perbandingan dari mata uang dua negara. Faktor-faktor ini juga tidak dalam susunan tertentu, seperti banyak aspek di ekonomi, kepentingan relatif dari faktor-faktor ini masih menjadi subyek dari banyak debat ahli ekonomi.

#### **1. Deferensiasi Inflasi**

Sebagai sebuah aturan umum, sebuah negara dengan tingkat inflasi rendah yang konsisten akan memperlihatkan nilai mata uang yang meningkat, seiring dengan peningkatan daya beli relatif dibanding dengan mata uang lain. Selama setengah abad terakhir, negara-negara dengan inflasi rendah termasuk Jepang, Jerman dan Swiss, sedangkan Amerika Serikat dan Kanada



mencapai inflasi rendah belum selama negara-negara yang disebutkan diawal. Negara-negara yang memiliki inflasi yang lebih tinggi biasanya akan melihat depresiasi pada mata uang mereka dalam hubungan kepada mata uang dari partner dagang mereka. Hal ini juga biasanya dibarengi oleh suku bunga yang lebih tinggi.

## 2. Deferiansiasi Suku Bunga

Suku bunga, inflasi dan nilai mata uang sangat memiliki korelasi yang tinggi. Dengan mengatur suku bunga, bank sentral mencoba mengatur pengaruh dari inflasi dan nilai mata uang, dan perubahan suku bunga akan berimbas pada inflasi dan nilai mata uang. Suku bunga yang lebih tinggi menawarkan para kreditur dalam ekonomi sebuah imbal hasil yang lebih tinggi relatif terhadap negara lain. Karena itu, suku bunga yang lebih tinggi akan menari modal asing dan menyebabkan nilai mata uang akan meningkat. Imbas dari suku bunga yang lebih tinggi akan berkurang jika inflasi sebuah negara lebih tinggi dibanding dengan negara lain, atau jika faktor tambahan menarik turun nilai mata uang. Dan begitu juga dalam kondisi sebaliknya, yang karena itu suku bunga lebih rendah cenderung menurunkan nilai mata uang.

### 3. Defisit Neraca Berjalan

Neraca berjalan adalah keseimbangan perdagangan antara sebuah negara dengan partner dagangnya, yang merefleksikan semua pembayaran antara negara untuk barang, jasa, suku bunga dan dividen. Defisit dalam neraca berjalan menandakan bahwa sebuah negara lebih banyak membeli dari luar negeri dibanding dengan menjualnya, dan meminjam modal dari sumber luar negeri untuk membiayai defisit tersebut. Dalam kata lain, negara membutuhkan lebih banyak mata uang asing daripada apa yang diterimanya dari penjualan untuk ekspor, dan menyuplai lebih banyak mata uangnya sendiri dibanding dengan tingkat permintaan luar negeri untuk produk-produknya. Tingkat permintaan berlebih untuk mata uang asing akan menurunkan nilai tukar mata uang sebuah negara sampai barang dan jasa domestik lebih murah untuk pelaku pasar asing, dan aset asing tidak terlalu mahal untuk menghasilkan penjualan bagi minat domestic

### 4. Hutang Publik

Negara akan menghasilkan sebuah pembiayaan defisit dalam skala besar untuk membiayai proyek publik atau masyarakat dan pendanaan pemerintah. Walaupun aktivitas seperti itu akan menstimulasi ekonomi domestik, negara yang memiliki defisit dan hutang publik besar menjadi kurang menarik bagi investor asing. Alasannya utang yang besar akan memicu

inflasi, dan jika inflasi meninggi, hutang tersebut akan dibayar dengan nilai tukar yang rendah dimasa mendatang.

Dalam skenario terburuk, pemerintah mungkin akan mencetak lebih banyak uang untuk membayar sebagian dari hutang-hutang tersebut, tetapi hal ini akan meningkatkan suplai uang yang pastinya akan meningkatkan inflasi. Lebih jauh, jika sebuah pemerintah tidak mampu menangani defisit melalui usaha domestik (seperti menjual obligasi dan meningkatkan suplai uang), lalu mereka harus meningkatkan jumlah surat berharga untuk dijual ke pelaku pasar asing, sehingga akan menurunkan nilai tukarnya. Akhirnya, sebuah hutang yang besar akan menimbulkan kecemasan bagi pihak luar jika mereka yakin mengenai resiko gagal bayar sebuah negara. Untuk alasan ini, peringkat hutang sebuah negara (seperti yang disediakan Moody's Investor dan Fitch Rating) adalah sebuah penentu penting bagi nilai tukar mata uang.

## 5. Ketentuan Perdagangan

Sebuah rasio yang membandingkan antara harga ekspor dengan harga impor, ketentuan perdagangan berkaitan dengan negara berjalan dan keseimbangan pembayaran. Jika harga ekspor sebuah negara meningkat lebih besar daripada impor, hal ini bisa dikatakan ketentuan perdagangannya membaik. Meningkatkan ketentuang dagang menunjukkan tingkat permintaan lebih tinggi

untuk ekspor negara tersebut. Hal ini, sebaliknya, akan menghasilkan peningkatan pendapatan dari ekspor, yang menyediakan peningkatan permintaan untuk mata uang negara (dan akan meningkatkan nilai mata uang). Jika harga ekspor meningkat dalam level yang lebih kecil daripada impornya, nilai mata uang akan menurun dibandingkan dengan partner dagangnya.

## 6. Stabilitas Politik dan Kinerja Ekonomi

Investor asing pastinya akan mencari negara yang stabil dengan kinerja ekonomi yang baik dimana mereka akan menginvestasikan uangnya. Sebuah negara dengan atribut positif seperti itu akan menarik dana investasi dari negara lain yang memiliki tingkat resiko politik dan ekonomi yang lebih tinggi. Kekacauan politik, contohnya, bisa menyebabkan hilangnya keyakinan pada mata uang dan adanya perpindahan modal menuju mata uang dari negara yang lebih stabil.

### **2.1.6 Defisit APBN**

#### **2.1.6.1 Definisi Defisit APBN**

Anggaran negara pada suatu tahun secara sederhana bisa dibaratkandengan anggaran rumah tangga ataupun anggaran perusahaan yang memiliki duasisi, yaitu sisi penerimaan dan sisi pengeluaran. Penyusunan anggaran senantiasa dihadapkan pada ketidakpastian padakedua sisi. Misalnya, sisi penerimaan anggaran

rumah tangga akan sangat tergantung pada ada atau tidaknya perubahan gaji/upah bagi rumah tangga yang memilikinya.

Demikian pula sisi pengeluaran anggaran rumah tangga, banyak dipengaruhi perubahan harga barang dan jasa yang dikonsumsi. Sisi penerimaan anggaran perusahaan banyak ditentukan oleh hasil penerimaan dari penjualan produk, yang dipengaruhi oleh daya beli masyarakat sebagai cerminan pertumbuhan ekonomi. Adapun sisi pengeluaran anggaran perusahaan dipengaruhi antara lain oleh perubahan harga bahan baku, tarif listrik dan bahan bakar minyak (BBM), perubahan ketentuan upah, yang secara umum mengikuti perubahan tingkat harga secara umum. Ketidakpastian yang dihadapi rumah tangga dan perusahaan dalam menyusun anggaran juga dihadapi oleh para perencana anggaran negara yang dalam penyusunan Rencana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN).

Setidaknya terdapat enam sumber ketidakpastian yang berpengaruh besar dalam penentuan volume APBN yakni

1. Harga minyak bumi di pasar internasional
2. Kuota produksi minyak mentah yang ditentukan OPEC
3. Pertumbuhan ekonomi
4. Inflasi
5. Suku bunga
6. Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD).

Penetapan angka-angka keenam unsur diatas memegang peranan yang sangat penting dalam penyusunan APBN. Hasil penetapannya disebut sebagai asumsi dasar penyusunan RAPBN. Penerimaan dan pengeluaran untuk anggaran negara lazim disebut pendapatan dan belanja. Dalam proses penyusunan RAPBN, angka-angka asumsi tersebut ditempatkan sebagai faktor luar yang menentukan kondisi anggaran, baik sisi pendapatan maupun belanja. Penetapan angka asumsi dilaksanakan oleh suatu tim yang terdiri dari wakil-wakil dari Bank Indonesia, Departemen Keuangan, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas), Kantor Menteri Koordinator Perekonomian, dan Badan Pusat Statistik, yang bersidang secara rutin untuk membahas dan menentukan angka asumsi.

Angka-angka asumsi yang dihasilkan oleh tim tersebut selanjutnya dipakai sebagai dasar untuk menyusun RAPBN. Angka-angka yang tertera masih berupa usulan dari pihak eksekutif (pemerintah) kepada pihak legislatif (DPR).

RAPBN ini disampaikan oleh Presiden kepada DPR dalam suatu sidang paripurna yang merupakan awal dari proses pembahasan RAPBN antara pemerintah dan DPR. Perubahan terhadap angka asumsi RAPBN sangat mungkin terjadi selama berlangsungnya proses pembahasan antara Pemerintah dan DPR.

Perubahan ini mencerminkan banyak hal diantaranya

1. Pemerintah dan DPR bertanggung jawab terhadap keputusan penetapan angka-angka asumsi dalam APBN

2. Angka asumsi ditetapkan berdasarkan pertimbangan ekonomi dan politik
3. Terjadi pergeseran secara riil status APBN, dari “milik pemerintah” menjadi “milik public

Defisit anggaran merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi APBN di saat angka belanjanya melebihi jumlah pendapatan. Terdapat empat pilihan cara untuk mengukur defisit anggaran, yang masing-masing dikenal dengan sebutan

- a. Defisit Konvensional, yaitu defisit yang dihitung berdasarkan selisih antar total belanja dengan total pendapatan termasuk hibah.
- b. Defisit Moneter, merupakan selisih antara total belanja pemerintah (di luar pembayaran pokok hutang) dengan total pendapatan (di luar penerimaan hutang).
- c. Defisit Operasional, merupakan defisit moneter yang diukur dalam nilai riil dan bukan nilai nominal
- d. Defisit Primer, merupakan selisih antara belanja (di luar pembayaran pokok dan bunga hutang) dengan total pendapatan.

Dalam keadaan defisit tentunya diperlukan tambahan dana agar kegiatan yang telah direncanakan tetap dapat dilaksanakan. Dana tersebut biasa berasal dari dalam negeri maupun luar negeri.

Upaya untuk menutup defisit disebut sebagai pembiayaan defisit (*deficit financing*). Upaya ini dapat dilakukan dalam berbagai bentuk misalnya : hutang, menjual asset milik Negara dan memperoleh hibah.

### 2.1.6.2 Faktor-Faktor Penentu Defisit APBN

Bagian ini akan menjelaskan menjelaskan faktor yang menentukan Defisit APBN, yaitu:

#### 1. Asumsi Dasar Ekonomi Makro

Asumsi dasar ekonomi makro APBN terdiri atas

1. Pertumbuhan ekonomi
2. Tingkat inflasi
3. Tingkat bunga SBI rata-rata tiga bulan
4. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika
5. Harga minyak mentah Indonesia di pasar dunia (*Indonesia crude price-ICP*)
6. Lifting minyak mentah dan gas Indonesia.

Berbagai asumsi tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung menentukan besaran berbagai komponen APBN, baik pendapatan negara, belanja negara, defisit APBN, maupun pembiayaan anggaran yang akhirnya dapat berpengaruh pada postur APBN secara keseluruhan.

#### 2. Kinerja tahun-tahun sebelumnya

Dalam menyusun APBN, Pemerintah mempertimbangkan juga keberlanjutan fiskal agar perekonomian negara selalu dalam kondisi yang aman. Untuk menjaga kesinambungan fiskal tersebut, penyusunan postur APBN dilakukan tidak hanya untuk tahun yang direncanakan, namun juga untuk beberapa tahun berikutnya. Hal ini



sebagaimana dikenal dengan sebutan penganggaran jangka menengah. Dengan melakukan penganggaran jangka menengah evaluasi kinerja tahun-tahun sebelumnya juga menjadi penting. Selain digunakan sebagai landasan dalam menyusun postur APBN jangka menengah, evaluasi terhadap kinerja tahun sebelumnya juga untuk melihat capaian atau kinerja pemerintah dan memastikan bahwa target output serta outcome jangka menengah tetap dapat tercapai.

Misalkan saja pada tahun berjalan, pendapatan Negara melonjak melebihi target yang ditetapkan APBN. Tentunya dalam perencanaan di tahun mendatang perlu memperhitungkan apakah sumber penerimaan tersebut masih berlanjut dan seberapa besar nilainya. Contoh lainnya adalah pada saat tahun berjalan, kinerja penerimaan perpajakan tidak seperti yang diharapkan. Dalam penyusunan postur APBN di tahun berikutnya Pemerintah dapat menggunakan data kinerja tersebut untuk kemudian merevisi baseline penerimaan perpajakan tersebut dan menyusun target atau perkiraan penerimaannya di tahun-tahun mendatang.

Kemudian dari sisi belanja, misal pada belanja K/L, penyusunan proyeksi belanja K/L di tahun mendatang mempertimbangkan juga kinerja masing-masing K/L pada tahun sebelumnya. Pada penyusunan belanja K/L, dalam Tahapan dan Faktor-faktor yang mempengaruhi penyusunan Postur APBN Postur APBN Indonesia perhitungan baseline selain

mengidentifikasi program dan kegiatan apa saja yang masih berlanjut di tahun mendatang (*on going*) juga memperhitungkan kinerja K/L tahun sebelumnya, termasuk realisasi penyerapan anggarannya. Selain itu juga perlu mencermati program dan kegiatan yang sifatnya berlanjut (*on going*) untuk kemudian dihitung kebutuhannya pada tahun mendatang.

### 3. Parameter-parameter

Dalam penyusunan proyeksi untuk rincian pendapatan negara dan belanja negara, selain asumsi dasar ekonomi makro juga diperlukan parameter-parameter yang sifatnya spesifik. Hal ini mutlak diperlukan, mengingat beragamnya rincian pendapatan negara, belanja negara, serta pembiayaan. Sehingga, jika proyeksi yang dilakukan hanya memperhitungkan asumsi-asumsi dasar ekonomi makro maka hasilnya akan jauh dari akurat. Dalam penyusunan penerimaan perpajakan misalnya, selain beberapa asumsi dasar ekonomi makro dan kinerja tahun-tahun sebelumnya, juga digunakan parameter-parameter antara lain jumlah Wajib Pajak (WP) dan besaran tarif pajak.

Hal ini berdampak pada hasil proyeksi yang dilakukan tentunya memiliki tingkat akurasi yang jauh lebih tinggi dibandingkan proyeksi yang dilakukan tanpa memasukkan parameter-parameter tersebut. Demikian pula dalam hal belanja negara. Contohnya untuk proyeksi alokasi untuk subsidi BBM, selain asumsi nilai tukar dan ICP, maka diperlukan parameter

lainnya seperti volume BBM bersubsidi dan harga BBM bersubsidi. Sementara itu, proyeksi alokasi untuk subsidi raskin juga memperhitungkan parameter antara lain jumlah rumah tahapan dan faktor-faktor yang mempengaruhi Penyusunan Postur APBN Postur APBN Indonesian tangga sasaran dan harga pembelian beras pemerintah (HPB), dan harga jual beras.

#### 4. Kebijakan Pemerintah

Lingkup kebijakan ini dapat dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu

1. Kebijakan yang diamanatkan kepada Pemerintah melalui peraturan perundang-undangan antara lain penyediaan anggaran pendidikan, anggaran kesehatan, dana otonomi khusus, dan dana desa
2. Kebijakan yang sifatnya diskresi Pemerintah dalam memberikan stimulus perekonomian dengan tujuan tertentu.

Tujuan-tujuan tersebut antara lain mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja dan mengurangi tingkat pengangguran, menanggulangi kemiskinan, serta menciptakan kesejahteraan yang merata. Kebijakan yang sifatnya amanat peraturan perundang-undangan ini antara lain alokasi untuk anggaran pendidikan sebesar 20 persen dari total belanja negara, alokasi untuk beberapa pos pada transfer ke daerah dan dana desa, dll. Kebijakan ini terkadang memiliki konsekuensi anggaran yang harus dipenuhi oleh Pemerintah dalam penyusunan postur APBN. Kebijakan yang sifatnya diskresi Pemerintah yang utama adalah

terkait penentuan postur APBN, apakah kebijakan defisit/ surplus/ berimbang. Kebijakan defisit merupakan kondisi di mana kebutuhan fiskal (yang direncanakan dalam APBN) lebih tinggi dari kapasitas fiskal yang dapat dihimpun oleh Pemerintah. Sehingga Pemerintah membutuhkan sumber pendanaan baru, biasanya dalam bentuk pinjaman atau hibah. Kebijakan defisit ini sifatnya ekspansif, mendorong ekonomi agar mampu untuk tumbuh tahapan dan faktor-faktor yang mempengaruhi Penyusunan Postur APBN Postur APBN Indonesia lebih cepat. Indonesia telah satu dekade lebih mengaplikasikan kebijakan defisit dalam postur APBN-nya. Kebalikan dari kebijakan defisit adalah kebijakan surplus, di mana kapasitas fiskal yang dihimpun lebih besar dari kebutuhan fiskal dalam APBN. Kebijakan surplus ini bersifat kontraktif, yaitu melambatkan pertumbuhan ekonomi dengan maksud menghindari *overheating* perekonomian. Sedangkan kebijakan APBN berimbang adalah keadaan di mana kebutuhan fiskal sama besar dengan kapasitas fiskal yang dihimpun. Pelaksanaan dari kebijakan defisit ini harus diperhitungkan secara matang. Dari sisi penggunaannya, kegiatan-kegiatan yang didanai dari pembiayaan ini haruslah kegiatan yang memiliki daya dorong perekonomian yang tinggi, seperti pembangunan infrastruktur jalan, jembatan, sistem irigasi, penyediaan air bersih dan pembangunan pembangkit, listrik, dan lain-lain. Hal ini mengingat pembiayaan (yang umumnya bersumber dari pinjaman) memiliki

kewajiban untuk dikembalikan di masa mendatang, sehingga jika digunakan untuk hal-hal yang tidak produktif maka akan membebani postur APBN. Oleh sebab itu, selain memperhatikan sisi penggunaannya, maka perlu memperhatikan juga sumber pembiayaannya. Beberapa studi menunjukkan bahwa pembiayaan yang berasal dari dalam negeri (seperti penerbitan SUN dan SBN) lebih baik dibandingkan dengan pembiayaan yang berasal dari pinjaman luar negeri. Hal ini disebabkan karena melalui pembiayaan dalam negeri Pemerintah memiliki fleksibilitas yang lebih baik dari sisi waktu maupun dalam hal menjaga sustainabilitas fiskalnya dibandingkan dengan pembiayaan dari luar negeri.

### **2.1.7 Teori Suku Bunga**

Menurut Nopirin (1996) suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan bagi pemberi pinjaman atas investasinya. Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat bunga ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.

Tingkat suku bunga digunakan pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga, ketika tingkat harga tinggi dan jumlah uang yang beredar dalam masyarakat banyak<sup>4</sup> sehingga konsumsi masyarakat tinggi akan

diantisipasi oleh pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan demikian suku bunga yang tinggi diharapkan berkurangnya jumlah uang yang beredar sehingga permintaan agregatpun akan berkurang dan kenaikan harga dapat diatasi.

#### **2.1.7.1 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Suku Bunga**

##### **1. Faktor Kebutuhan Dana**

Jika bank sedang kekurangan dana sedangkan permohonan untuk pinjaman meningkat maka bank akan meningkatkan suku bunga pinjaman yang bertujuan untuk segera memenuhi dana tersebut.

##### **2. Target Laba**

Faktor ini khususnya pada bunga pinjaman yang disebabkan karena target laba menjadi komponen untuk menentukan besar atau kecil suku bunga pada pinjaman. Apabila laba yang diinginkan besar maka bunga untuk pinjaman juga akan besar begitupun sebaliknya.

##### **3. Kebijakan Pemerintah**

Dalam menentukan bunga baik simpanan atau pinjaman sudah ada batasan maksimal dan minimalnya sehingga bank tidak bisa melebihi batasan yang sudah ditentukan oleh pemerintah sehingga bank akan bisa bersaing dengan sehat.

##### **4. Faktor Jangka Waktu**

Suku bunga akan semakin tinggi apabila jangka waktu pinjaman semakin lama. Begitupun sebaliknya jika jangka

waktu pinjaman pendek maka suku bunga juga akan semakin rendah.

### **2.1.7.2 Faktor-Faktor Penentu Suku Bunga**

#### *1. Overhead*

Faktor ini bisa ditekan biayanya dengan mengadopsi kemajuan teknologi dalam operasional bank. Yang paling bisa dikendalikan bank adalah biaya *overhead*, perbankan bisa efisiensi. Betapa besarnya peran IT untuk memurahkan operasional perbankan.

#### *2. Premi Resiko*

Faktor ini diakui yang paling mempengaruhi tingkat suku bunga perbankan. Namun menurut Bambang faktor ini juga sebenarnya bisa dikendalikan oleh perbankan supaya suku bunganya bisa diturunkan. "*Risk* premium yang ada dalam pemahaman kita bisa membawa kepada ekonomi yang lebih baik. Ini juga bisa jadi faktor yang bisa dikendalikan bank,"

### **2.1.8 Teori Penanaman Modal Asing**

#### **2.1.8.1 Pengertian Penanaman Modal Asing**

Pengertian Investasi merupakan suatu kebutuhan mutlak di dalam pertumbuhan ekonomi. Apabila suatu negara belum bisa memupuk investasi sendiri. Maka jalan yang ditempuh adalah dengan meminjam, baik pinjaman dalam negeri ataupun luar negeri dan menarik investasi asing untuk masuk ke negara tersebut. Istilah penanaman modal asing berasal dari bahasa Inggris yaitu *investment*.

Penanaman modal asing atau investasi seringkali dipergunakan dalam artian berbeda- beda. Perbedaan penggunaan istilah investasi terletak pada cakupan dari makna yang dimaksudkan. Investasi dapat dijelaskan dalam 3 (tiga) pengertian, yaitu :

- a. Suatu tindakan untuk membeli saham, obligasi atau surat penyertaan lainnya.
- b. Suatu tindakan membeli barang modal.
- c. Pemanfaatan dana yang tersedia untuk produksi dengan pendapatan di masa yang akan datang.

Menurut undang-undang nomor 1 tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing pada pasal 1 menyebutkan bahwa: “Pengertian penanaman modal asing di dalam undang-undang ini hanyalah meliputi penanaman modal asing secara langsung yang dilakukan menurut atau berdasarkan ketentuan-ketentuan undang-undang ini dan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia dalam arti bahwa pemilik modal secara langsung menanggung resiko dari penanaman modal tersebut ”Mengenai peraturan kepemilikan modal asing seperti yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 dan dihubungkan dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1970 dapat terjadi sebagai berikut (Suhendro, 2005: 13):

1. Seluruh modal asing, artinya tidak bercampur dengan modal nasional (pasal 1 dan 2 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967).



2. Sebagian modal asing dan sebagian modal nasional (Joint Venture, pasal 23 Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967).

Jadi yang dimaksud dengan modal asing adalah (Suhendro, 2005: 13):

- a. Alat pembayaran luar negeri yang tidak merupakan bagian dari kekayaan devisa Indonesia, atas persetujuan pemerintah digunakan untuk pembiayaan perusahaan di Indonesia.
- b. Alat-alat untuk perusahaan, termasuk penemuan-penemuan orang asing dan bahan-bahan yang dimasukkan dari luar negeri ke wilayah Indonesia selama alat-alat tersebut tidak dibiayai dari devisa Indonesia.
- c. Keuntungan perusahaan yang berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 boleh ditransfer, namun digunakan untuk membiayai perusahaan di Indonesia.

Sementara itu, menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 pasal 1 ayat 3, penanaman modal asing diartikan sebagai kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri. Investasi dari luar negeri dapat memiliki beberapa bentuk. Pertama, investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment / FDI*) yaitu investasi modal yang dimiliki dan dioperasikan oleh entitas luar negeri. Kedua, investasi portofolio luar

negeri (*Foreign Portfolio Investment*) yaitu investasi yang dibiayai oleh luar negeri tetapi dioperasikan oleh warga domestic

Investasi asing di Indonesia juga dapat dilakukan dalam dua bentuk investasi, yaitu investasi portofolio dan investasi langsung. Investasi portofolio dilakukan melalui pasar modal dengan instrument surat berharga seperti saham dan obligasi. Sedangkan investasi langsung atau yang lebih dikenal dengan penanaman modal asing langsung (PMA) merupakan bentuk investasi dengan jalan membangun, membeli total atau mengakuisisi perusahaan.

Bila dibandingkan dengan investasi portofolio, penanaman modal asing (PMA) atau *Foreign Direct Investment* (FDI) lebih banyak mempunyai kelebihan. Selain sifatnya yang permanen atau jangka panjang, penanaman modal asing memberi andil dalam teknologi, ketrampilan manajemen dan membuka lapangan kerja baru. Lapangan kerja ini penting diperhatikan mengingat masalah menyediakan lapangan kerja merupakan masalah yang cukup berat bagi pemerintah.

Investasi luar negeri ini dapat dimanfaatkan untuk menaikkan pertumbuhan, walaupun sejumlah keuntungan dari investasi ini kembali kepada investor asing. Namun investasi akan menaikkan persediaan barang modal yang kemudian menaikkan produktivitas dan gaji. Investasi luar negeri juga merupakan suatu cara yang bisa digunakan negara miskin untuk mempelajari teknologi terkini yang telah dikembangkan dan dipakai negara-negara kaya. Masuknya investasi langsung sangat diharapkan oleh Indonesia. Perekonomian

Indonesia belum bisa tumbuh tinggi pada tahun ini jika tidak didukung investasi asing. Posisi Indonesia saat ini sebagai basis produksi dari penanaman modal asing sudah melemah. Pemerintah harus membangun kembali citra sebagai negara yang aman dan berprospek baik untuk investasi.

#### **2.1.8.2 Faktor-faktor Penentu Penanaman Modal Asing**

Faktor-faktor yang dapat menjadi motivasi bagi investor asing untuk melakukan penanaman modal asing (FDI) di suatu negara adalah

a. *Access to Mineral / Natural Resources*

Orientasi dari penanaman modal asing ini hanyalah untuk memperoleh sumber daya yang lebih murah dan efisien dimana sumber daya di negara asalnya sudah tidak lagi mencukupi.

b. Menghindari hambatan tarif

Tarif untuk suatu produk yang akan masuk di suatu negara dapat menghambat jalur perdagangan dan dapat mengurangi tingkat keuntungan, sehingga mendirikan perusahaan di negara tersebut merupakan upaya untuk menghindari tarif tersebut.

c. *Domestic Oriented Market*

Pasar dari negara tuan rumah sangat menjanjikan dan dapat memperoleh keuntungan yang lebih banyak jika dibandingkan dengan diproduksi di Negara asalnya sendiri.

d. Tingkat upah pekerja yang relatif rendah

Kebanyakan upah di negara maju sudah terlalu tinggi bila dibandingkan dengan kapital dan berkembangnya produk baru yang lebih intensif modal dan pengetahuan sehingga alternatif untuk membuka atau mendirikan usaha industrinya di negara lain menjadi lebih menguntungkan. Terlebih jika negara tujuannya mempunyai upah tenaga kerja yang lebih murah dari negara asalnya.

### **2.1.9 Krisis Moneter**

Krisis moneter yang melanda Indonesia sejak awal juli 1997 selama kurun waktu setahun telah berubah menjadi krisis ekonomi yakni melumpuhnya kegiatan ekonomi karena semakinbanyak perusahaan yang tutup dan meningkatnya jumlah pekerja yang menganggur. Memang krisis ini tidak seluruhnya disebabkan karena terjadinya krisis moneter saja, karena sebagian diperberat oleh berbagai musibah nasional yang datang secara bertubi-tubi di tengah kesulitan ekonomi seperti kegagalan panen padi di banyak tempat karena musim kering yang panjang dan terparah sepanjang 50 tahun terakhir, hama, kebakaran hutan secara besar-besaran diKalimantan dan peristiwa kerusuhan yang melanda banyak kota pada pertengahan Mei 1998 lalu dan kelanjuaannya.

Krisis moneter ini terjadi, meskipun fundamental ekonomi Indonesia di masa lalu dipandang cukup kuat yang tercermin dari pertumbuhan yang cukup tinggi, laju inflasi terkendali, tingkat pengangguran relatif rendah, neraca pembayaran secara keseluruhan masih surplus meskipun defisit neraca berjalan cenderung membesar namun jumlahnya masih terkendali,

cadangan devisa masih cukup besar, realisasi anggaran pemerintah masih menunjukkan sedikit surplus. Namun di balik ini terdapat beberapa kelemahan struktural seperti peraturan perdagangan domestik yang kaku dan berlarut-larut, monopoli impor yang menyebabkan kegiatan ekonomi tidak efisien dan kompetitif. Pada saat yang bersamaan kurangnya transparansi dan kurangnya data menimbulkan ketidakpastian sehingga masuk dana luar negeri dalam jumlah besar melalui sistem perbankan yang lemah. Sektor swasta banyak meminjam dana luar negeri yang sebagian besar tidak di hedge. Dengan terjadinya krisis moneter, terjadi juga krisis kepercayaan. Namun semua kelemahan ini masih mampu ditampung oleh perekonomian nasional.

Sebagian konsekuensi dari krisis moneter ini, Bank Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1997 terpaksa membebaskan nilai tukar terhadap valuta asing, khususnya dollar AS, dan membiarkannya berfluktuasi secara bebas (*free floating*) menggantikan sistem *managed floating* yang dianut pemerintah sejak devaluasi Oktober 1978. Dengan demikian Bank Indonesia tidak lagi melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk menopang nilai tukar rupiah, sehingga nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar semata. Nilai tukar rupiah kemudian merosot dengan cepat dan tajam dari rata-rata Rp 2.450 per dollar AS juni 1997 menjadi Rp 13.513 akhir januari 1998, namun kemudian menguat kembali menjadi sekitar Rp 8.000 awal Mei 1999.

### **2.1.9.1 Faktor-Faktor Penyebab Krisis Moneter**

Penyebab dari krisis ini bukanlah fundamental Indonesia yang selama ini lemah, tetapi terutama karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang besar. Yang jebol bukanlah sektor rupiah dalam negeri, melainkan sektor luar negeri, khususnya nilai tukar dollar AS yang mengalami *overshooting* yang sangat jauh dari nilai nyatanya. Krisis yang berkepanjangan ini adalah krisis merosotnya nilai tukar rupiah yang sangat tajam, akibat dari serbuan yang mendadak dan secara bertubi-tubi terhadap dollar AS (spekulasi) dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah besar. Seandainya tidak ada serbuan terhadap dollar AS ini, meskipun terdapat banyak distorsi pada tingkat ekonomi mikro, ekonomi Indonesia tidak akan mengalami krisis. Dengan kata lain, walaupun distorsi pada tingkat ekonomi mikro ini diperbaiki, tetapi bila tetap ada gempuran terhadap mata uang rupiah, maka krisis akan terjadi juga, karena cadangan devisa yang tidak ada dan tidak cukup kuat untuk menahan gempuran ini. Krisis ini diperparah lagi dengan akumulasi dari berbagai faktor penyebab lainnya yang datangnya saling bersusulan. Analisis faktor-faktor penyebab ini penting, karena penembuhannya tentunya tergantung dari ketepatan diagnosa (Kristanto, 1998).

Penyebab utama dari terjadinya krisis yang berkepanjangan ini adalah merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang sangat tajam, meskipun ini bukan faktor satu-satunya, tetapi ada banyak faktor

lainnya yang berbeda menurut sisi pandang masing-masing pengamat. Berikut ini diberikan rangkuman dari berbagai faktor tersebut menurut urutan kejadiannya:

- 1) Dianutnya sistem devisa yang terlalu bebas tanpa adanya pengawasan yang memadai, memungkinkan arus modal dan valas dapat mengalir keluar-masuk secara bebasberapapun jumlahnya. Kondisi di atas dimungkinkan, karena Indonesia menganut rezim devisa bebas dengan rupiah yang konvertibel, sehingga membuka peluang yang sebesar-besarnya untuk orang bermain di pasar valas. Masyarakat bebas membuka rekening valas di dalam negeri atau di luar negeri. Valas diperdagangkan di dalam negeri, sementara rupiah juga bebas diperdagangkan di pusat-pusat`keuangan di luar negeri.
- 2) Tingkat deresiasi rupiah yang relatif rendah, berkisar antara 2.4% hingga 5.8% antara tahun 1988 hingga 1996, yang berada di bawah nilai tukar nyatanya, menyebabkan nilai rupiah secara kumulatif sangat *overvalued*. Ditambah dengan kenaikan pendapatan penduduk dalam nilai US dollar yang naiknya relatif lebih cepat dari kenaikan pendapatan nyata dalam Rupiah, dan dan produk dalam negeri yang semakin lama semakin kalah bersaing dengan produk dalam negeri relatif mahal, sehingga masyarakat memilih barang impor yang kualitasnya lebih baik. Akibatnya produksi dalam negeri tidak berkembang, ekspor menjadi kurang kompetitif dan impor meningkat. Nilai rupiah

yang sangat *overvalued* ini sangat rentan terhadap serangan dan permainan spekulasi, karena tidak mencerminkan nilai tukar yang nyata.

- 3) Akar dari segala permasalahan adalah utang luar negeri swasta jangka pendek dan menengah sehingga nilai tukar rupiah mendapat tekanan berat karena tidak tersedianya devisa yang cukup untuk membayar utang yang jatuh tempo beserta bunganya, ditambah sistem perbankan nasional yang lemah.

Akumulasi utang swasta luar negeri yang sejak awal tahun 1990-an telah mencapai jumlah yang sangat besar, bahkan sudah jauh melampaui utang resmi pemerintah yang beberapa tahun terakhir malah sedikit berkurang (*outstanding official debt*). Ada tiga pihak yang bersalah yaitu pemerintah, kreditur dan debitur. Kesalahan pemerintah adalah karena memberi sinyal yang salah kepada pelaku ekonomi dengan membuat nilai rupiah terus menerus *overvalued* dan suku bunga rupiah yang tinggi, sehingga pinjaman dalam rupiah menjadi relatif mahal dan pinjaman dalam mata uang asing menjadi relatif lebih murah. Sebaliknya, tingkat bunga di dalam negeri dibiarkan tinggi untuk menahan pelarian dana ke luar negeri dan agar masyarakat mau mendepositokan dananya dalam rupiah. Pada awal Mei 1998 besarnya utang luar negeri swasta dari 1.800 perusahaan diperkirakan berkisar antara US\$ 64 milyar, sementara utang pemerintah US\$ 53.5 milyar. Sebagian besar dari pinjaman luar



negeri swasta ini tidak di hedge. Sebagian orang Indonesia malah bisa hidup mewah dengan menikmati selisih biaya bunga antara dalam negeri dan luar negeri, misalnya bank-bank. Maka beban pembayaran utang luar negeri beserta bunganya menjadi tambah besar yang dibarengi oleh kinerja ekspor yang melemah. Ditambah lagi dengan kemerosotan nilai tukar rupiah yang tajam yang membuat utang dalam nilai rupiah membengkak dan menyulitkan pembayaran kembalinya.

- 4) Permainan yang dilakukan oleh spekulasi asing yang dikenal sebagai *margin trading* tidak mungkin dapat dibendung dengan melepas cadangan devisa yang dimiliki Indonesia pada saat itu, karena praktek *margin trading*, yang memungkinkan dengan modal relatif kecil bermain dalam jumlah besar. Dewasa ini mata uang sendiri sudah menjadi komoditi perdagangan, lepas dari sektor riil. Para spekulasi ini juga meminjam dari sistem perbankan untuk memperbesar pertaruhan mereka. Itu sebabnya mengapa Bank Indonesia memutuskan untuk tidak intervensi di pasar valas karena tidak akan ada gunanya. Meskipun pada awalnya spekulasi asing ikut berperan, tetapi mereka tidak bisa disalahkan sepenuhnya atas pecahnya krisis moneter ini. Sebagian dari mereka ini justru sekarang menderita kerugian, karena mereka membeli rupiah dalam jumlah cukup besar ketika kurs masih di bawah Rp 4.000 per dollar AS dengan pengharapan ini

adalah kurs tertinggi dan rupiah akanbalik menguat, dan pada saat itu mereka akan menukarkan kembali rupiah dengan dollar AS. Namun pemicu adalah krisis moneter kiriman yang berawal dari Thailand antara Maret sampai Juni 1997, yang diserang terlebih dahulu oleh spekulasi dan kemudian menyebar ke negara Asia lainnya termasuk Indonesia Krisis Moneter yang terjadi sudah saling kait-mengkait di kawasan Asia Timur dan tidak bisa dipisahkan satu sama lainnya.

- 5) Kebijakan fiskal dan moneter tidak konsisten dalam suatu sistem nilai tukar dengan pita batas intervensi. Sistem ini menyebabkan apresiasi nyata dari nilai tukar rupiah dan mengundang tindakan spekulasi ketika sistem batas intervensi ini dihapus pada tanggal 14 Agustus 1997. Terkesan tidak adanya kebijakan pemerintah yang jelas dan terperinci tentang bagaimana mengatasi krisis dan keadaan ini masih berlangsung hingga saat ini. Defisit neraca berjalan yang semakin membesar yang disebabkan karena laju peningkatan impor barang dan jasa lebih besar dari ekspor dan melonjaknya pembayaran bunga pinjaman. Sebab utama adalah nilai tukar rupiah yang sangat *overvalued*, yang membuat harga barang-barang impor menjadi relatif murah dibandingkan dengan produk dalam negeri.
- 6) IMF tidak membantu sepenuh hati dan terus menunda penguncuran dana bantuan yang dijanjikannya dengan alasan pemerintah tidak melaksanakan 50 butir kesepakatan dengan baik.

Negara-negara sahabat menjanjikan akan membantu Indonesia juga menunda menguncurkan bantuannya menunggu sinyal dari IMF, padahal keadaan perekonomian Indonesia makin lama makin tambah terpuruk. Brunei Darusalam yang menjanjikan US\$ 1 milyar baru akan mencairkan dananya sebagai yang terakhir setelah semua pihak lain yang berjanji akan membantu telah mencairkan dananya dan telah habis terpakai. IMF sendiri dinilai banyak pihak telah gagal menerapkan program reformasinya di Indonesia dan malah telah mempertajam dan memperpanjang krisis.

- 7) Terjadi krisis kepercayaan dan kepanikan yang menyebabkan masyarakat luas menyerbu membeli dollar AS agar nilai kekayaan tidak merosot dan malah bisa menarik keuntungan dari merosotnya nilai tukar rupiah. Terjadilah *snowball effect*, dimana serbuan terhadap dollar AS makin lama makin besar. Orang-orang kaya Indonesia, baik pejabat pribumi dan etnis Cina, sudah sejak tahun lalu bersiap-siap menyelamatkan harta kekayaannya ke luar negeri mengantisipasi ketidakstabilan politik dalam negeri. Sejak awal Desember 1997 hingga Mei 1998 telah terjadi pelarian modal besar-besaran ke luar negeri karena ketidakstabilan politik seperti isu sakitnya Presiden dan Pemilu. Kerusuhan besar-besaran pada pertengahan Mei yang lalu yang ditujukan terhadap etnis Cina telah menggoyahkan kepercayaan masyarakat ini akan keamanan harta, jiwa dan martabat mereka.

Padahal mereka menguasai sebagian besar modal dan kegiatan ekonomi Indonesia dengan akibat mereka membawa keluar harta kekayaan mereka dan untuk sementara tidak melakukan investasi baru.

Dalam menghadapi tekanan depresiatif yang kuat pada kurs rupiah sejak bulan Juli 1997, beberapa kebijakan bank sentral telah digulirkan seperti pelebaran kisaran intervensi dan pengetatan likuiditas perbankan dengan menaikkan tingkat diskonto SBI. Dengan semakin meningkatnya tekanan kepada kurs rupiah, pada pertengahan Agustus 1997, telah diambil kebijakan penentuan kurs berdasar pada sistem mengambang bebas.

Seiring dengan kebijaksanaan moneter yang ketat yang diarahkan untuk mengurangi tekanan permintaan terhadap devisa, ditempuh kebijaksanaan fiskal yang juga bersifat kontraktif. Sejumlah proyek-proyek pembangunan untuk TA 1997/98 dijadwalkan kembali pelaksanaannya. Di samping itu juga dilakukan penghematan terhadap pengeluaran yang bersifat non fisik. Perlakuan khusus berupa bantuan keuangan dan fasilitas kredit untuk industri strategis tertentu juga ditiadakan. Namun nilai tukar rupiah terus merosot, demikian pula dengan kondisi keuangan dan perekonomian.

Untuk mengatasi masalah tersebut, pada akhir Oktober 1997, disusun kebijaksanaan dan program penyehatan ekonomi dan keuangan, yang didukung oleh Dana Moneter Internasional (IMF), Bank Dunia dan Bank Pembangunan Asia (ADB) dan negara-negara

sahabat. Program ini meliputi penyehatan sektor keuangan dan stabilitas moneter termasuk kurs mata uang. Penyehatan sektor/lembaga keuangan mencakup perbankan, lembaga pembiayaan, asuransi, dana pensiun dan lembaga-lembaga di pasar modal.

Program reformasi dan restrukturisasi ekonomi dan keuangan diperkuat lagi pada pertengahan Januari 1998, dan dibentuk Dewan Pemantapan Ketahanan Ekonomi dan Keuangan (DPK-KEU) guna mengendalikan dan mengawasi pelaksanaan program tersebut. Pada bulan Januari pula Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) dibentuk untuk memperbaiki kepercayaan terhadap perbankan nasional. Dengan terjadinya krisis politik pada bulan Mei 1998 dan meluasnya krisis ekonomi Memorandum tambahan tersebut disempurnakan pada bulan Juni 1998. Untuk memperkuat pengendalian moneter, sistem penentuan suku bunga SBI diubah dari penentuan secara administratif menjadi sistem lelang mulai bulan Juli 1998. Di bidang keuangan negara, sebagai akibat situasi perekonomian yang terus memburuk tersebut, pemerintah bersama-sama DPR pada bulan Juni 1998 melakukan revisi APBN 1998/1999 yang disesuaikan dengan perkembangan terakhir. Di tengah situasi perekonomian yang semakin memburuk, revisi APBN ini dititik beratkan pada pemanfaatan anggaran negara untuk memperkuat jaring pengaman sosial (*social safety net*), memperbesar penyerapan tenaga kerja dan meningkatkan produksi pangan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

### Penelitian Terdahulu

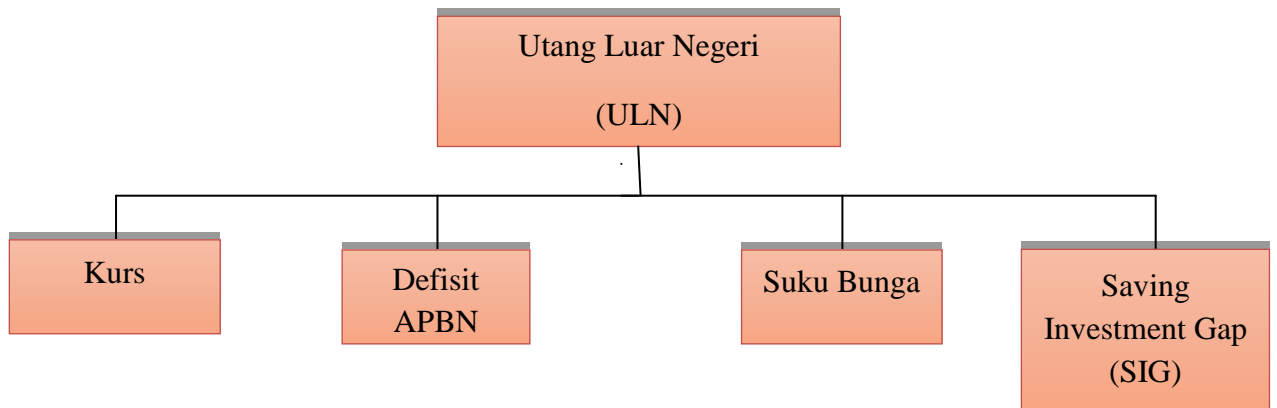
No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Model Estimasi	Variabel	Hasil Penelitian
1	Desmawati Sihombing Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	Granger Causality Test dan uji kointegrasi	Variabel Dummy	Penelitian ini menjelaskan bahwa Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi memiliki hubungan dua arah, artinya kedua variabel tersebut saling mempengaruhi satu sama lainnya.
2	Abdul Malik Denny Kurnia Pengaruh Utang Luar Negeri dan Penanaman Modal Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi	Multiple Regression	Pertumbuhan Ekonomi Utang Luar Negeri Modal Asing	Penelitian ini menjelaskan bahwa Utang Luar Negeri dan Penanaman Modal Asing berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
3	Muhammad Paojan Analisis Pengaruh	Linier berganda	Pertumbuhan	Penelitian ini menjelaskan bahwa secara simultan Utang

Utang Luar Negeri dan Pengeluaran Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia		ekonomi	Luar Negeri dan Pengeluaran Pemerintah berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.
---	--	---------	---

### 2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1

#### Kerangka Konseptual



### 2.4 Hipotesis

$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3$  : Di estimasi variabel Pertumbuhan Ekonomi, Utang Luar Negeri, SIG, Kurs, Defisit APBN, Suku Bunga memiliki korelasi

$H_a : \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3$  : Di estimasi variabel Pertumbuhan Ekonomi, Utang Luar Negeri, SIG, Kurs, Defisit APBN, Suku Bunga memiliki korelasi.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah langkah dan prosedur yang dilakukan dalam mengumpulkan informasi empiris guna memecahkan masalah dan menguji hipotesis.

#### 3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan sebuah mini riset kuantitatif, yang dimana bertujuan untuk mengetahui apakah ada Pengaruh dan Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia dengan Pertumbuhan Ekonomi Pasca Krisis Moneter tahun 1998 yang telah ditentukan untuk menjawab rumusan masalah. Data yang disajikan adalah *time series*.

#### 3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan acuan dari tinjauan pustaka yang digunakan untuk melakukan penelitian dimana antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya dapat dihubungkan sehingga penelitian dapat disesuaikan dengan data yang diinginkan.

**Tabel 3.1**

#### **Definisi Operasional**

Variabel	Definisi Operasional	Sumber Data
Pertumbuhan Ekonomi	Laju pertumbuhan PDB dari tahun 2008-2017 dalam satuan persen.	BPS (Badan Pusat Statistik)



		<a href="http://www.bps.go.id">www.bps.go.id</a>
Utang Luar Negeri	Diukur menggunakan Pinjaman Luar Negeri Pemerintah dengan satuan persen.	BI (Bank Indonesia) <a href="http://www.bi.go.id">www.bi.go.id</a>
Kurs	Harga mata uang suatu Negara relatif terhadap mata uang Negara lain	BI (Bank Indonesia) <a href="http://www.bi.go.id">www.bi.go.id</a>
Defisit APBN	Pengeluaran Negara berdasarkan data APBN tahun 2000-2017 dalam satuan miliar rupiah.	Kementerian Keuangan <a href="http://www.kemenkeu.go.id">www.kemenkeu.go.id</a>
Suku Bunga	Tingkat suku bunga BI rate dalam tahun 2008-2017 dalam satuan persen.	BPS (Badan Pusat Statistik) <a href="http://www.bps.go.id">www.bps.go.id</a>
Saving Investment Gap (SIG)	Investasi oleh pihak asing yang masuk ke Indonesia dalam satuan persen	BPS (Badan Pusat Statistik) <a href="http://www.bps.go.id">www.bps.go.id</a>

### 3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

#### a. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan melihat data Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

b. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini direncanakan selama 4 bulan yaitu Desember 2018 sampai Maret 2019.

### **3.4 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diperoleh langsung dari hasil publikasi yang berasal dari *website-website* resmi, seperti Badan Pusat Statistik(BPS), Bank Indonesia(BI), jurnal-jurnal hasil penelitian serta sumber bacaan lainnya yang berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan untuk keperluan penelitian.

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pengambilan data sekunder melalui *website-website* resmi Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), Kementerian Keuangan serta sumber bacaan lainnya yang berkaitan dengan variable-variabel yang digunakan untuk keperluan penelitian. Dengan objek penelitian di Indonesia dan dengan kurun waktu 1998 sampai 2017.

### **3.6 Model Estimasi**

Untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pembangunan ekonomi di Indonesia maka dilakukan analisis dengan menggunakan metode data *time series*. Maka model ekonometrik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ULN_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot ULN_t + \alpha_2 \cdot Kurst_t + \alpha_3 \cdot DAPBN_t + \alpha_4 \cdot SB_t + \alpha_5 \cdot SIG_t + \varepsilon_t \dots (3.1)$$

- Dimana
- ULN<sub>t</sub> = Utang Luar Negeri ( % )
  - PE<sub>t</sub> = Pertumbuhan Ekonomi ( % )
  - Kurst = Kurs (rupiah )
  - DAPBN<sub>t</sub> = Defisit APBN ( Milyar )
  - SB<sub>t</sub> = Suku Bunga (%)
  - SIG = Saving Investmen Gap (Milyar)
  - $\alpha_0$  = Koefisien regresi (konstanta)
  - $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = Parameter dari setiap variabel bebas
  - $\varepsilon_t$  = *Error Tern*

Setelah model penelitian diestimasi maka akan diperoleh nilai dan besaran dari masing-masing parameter dalam model persamaan diatas. Nilai dari parameter positif atau negatif selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

### 3.7 Metode Estimasi

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode regresi linier, tekniknya adalah OLS (*Ordinary Least Square*). Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut. Menurut Teorema Gauss-

Markov, setiap pemerkira/estimator OLS harus memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimator*) dalam Gujarati (1995).

Asumsi utama yang mendasari metode regresi dengan menggunakan teknik OLS adalah sebagai berikut:

- a) Metode regresi linier, artinya: linear dalam parameter.
- b) X diasumsikan nonstokastik, artinya: nilai X dianggap tetap dalam sampel yang berulang.
- c) Nilai rata-rata kesalahan adalah nol, atau  $E(u_i | X_i) = 0$ .
- d) *Homoskedestisitas*, artinya varians kesalahan sama untuk setiap periode (homo = sama; skedastisitas = sebaran). Dinyatakan dalam bentuk matematis:  $var(u_i | X_i) = \sigma^2$ .
- e) Tidak ada autokorelasi antarkesalahan (antara  $u_i$  dan  $u_j$  tidak ada korelasinya). Dinyatakan dalam bahasa matematis:  $cov(u_i, u_j) = 0$ .
- f) Antara u dan X saling bebas, sehingga  $cov(u_i, X_i) = 0$ .
- g) Tidak ada *multikolinearitas* yang sempurna antar variabel bebas.
- h) Jumlah observasi, n, harus lebih besar daripada jumlah parameter yang diestimasi (jumlah variabel bebas).
- i) Adanya variabilitas dalam nilai X, artinya nilai X harus berbeda (tidak boleh sama semua).
- j) Model regresi telah dispesifikasikan secara benar. Dengan kata lain tidak ada bias (kesalahan) spesifikasi dalam model yang digunakan dalam analisis empiris.

### **3.8 Tahapan Analisis**

Karena data ini bersifat time series dalam kurun waktu 17 tahun dan penelitian ini akan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda OLS (*Ordinary Least Square*).

### **3.8.1 Analisis Deskriptif**

Metode analisis deskriptif merupakan suatu metode analisa sederhana yang dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi observasi dengan menyajikan dalam bentuk table, grafik, maupun narasi dengan tujuan memudahkan pembaca dalam menafsirkan hasil penelitian.

Metode analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana perkembangan utang luar negeri pasca krisis ekonomi tahun 1998.

### **3.8.2 Analisis Pengujian Regresi**

#### **3.8.2.1 Penaksiran**

##### **3.8.2.1.1 Korelasi (R)**

Koefisien korelasi adalah nilai yang menunjukkan kuat atau tidaknya suatu hubungan linier antara variabel ULN, Kurs, DAPBN, SB, PMA. Koefisien korelasi biasanya dilambangkan dengan huruf  $r$  dimana bervariasi antara  $-1$  sampai  $+1$ . Nilai  $r$  mendekati  $-1$  atau  $+1$  menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel-variabel tersebut nilai  $r$  yang mendekati  $0$  mengindikasikan lemahnya hubungan antara variabel-variabel tersebut. Sedangkan tanda  $+$  (positif) dan  $-$  (negatif) memberikan informasi mengenai arah dari hubungan antara variabel-variabel

tersebut. Jika bernilai + positif maka variabel-variabel tersebut memiliki hubungan yang searah, dalam arti lain peningkatan PE, ULN, Kurs, DAPBN, SB, PMA akan bersamaan dengan peningkatan PE dan begitu juga sebaliknya.

### 3.8.2.1.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat yang dapat dinyatakan dalam persentase. Namun tidak dapat dipungkiri ada kalanya dalam penggunaan koefisien determinasi ( $D$ ) terjadi bias terhadap satu variabel bebas yang dimasukkan dalam model. Sebagai ukuran kesesuaian garis regresi dengan sebaran data, koefisien determinasi ( $R^2$ ) menghadapi masalah karena tidak memperhitungkan derajat bebas. Sebagai alternatif digunakan *corrected* atau *adjusted*  $R^2$  yang dirumuskan (Gujarati, 2006):

$$Adjusted R^2 = 1 - R^2 - \left(\frac{-1}{n-k}\right) \dots \dots \dots (3-3)$$

Dimana:  $R^2$  = Koefisien determinasi

n = Jumlah Sampel

k = Jumlah variabel independen

### 3.8.2.2 Pengujian (Test Diagnostic)

#### 3.8.2.2.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat signifikan dari pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat dan

menganggap variabel bebas lainnya adalah konstan. Dalam hal ini pengujian dilakukan adalah sebagai berikut:

1) Hipotesa

- Utang Luar Negeri (ULN)

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (Utang Luar Negeri tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (Utang Luar Negeri berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

- Kurs

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (Kurs tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (Kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

- Defisit APBN

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (Defisit APBN tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (Defisit APBN berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

- Suku Bunga

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (Suku Bunga tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (Suku Bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

- Saving Investment Gap (SIG)

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (SIG tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (SIG berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi)

## 2) Uji statistik

Dengan cara menghitung nilai t dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\alpha_i}{se \alpha_i} \dots\dots\dots(3-4)$$

dimana  $\alpha_i$  : koefisien regresi

$se$  : standar error

dibandingkan dengan  $t_{tabel} = \pm t(\alpha/2, n-1)$

## 3) Kriteria Uji :

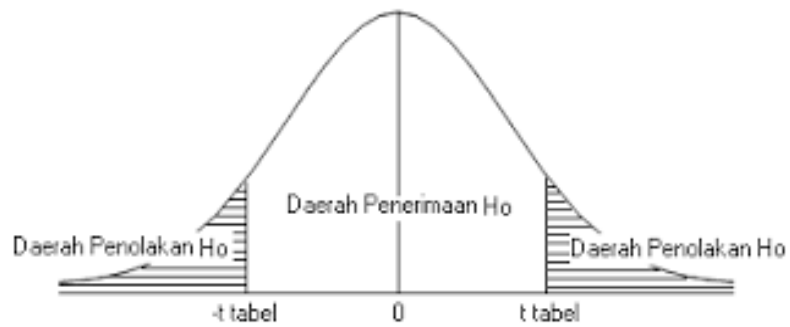
Terima  $H_0$  jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ , hal lain tolak  $H_0$

Atau dalam distribusi kurva normal t

### **Gambar 3-1**

### **Kriteria Pengujian Hipotesis**





Atau dalam olahan software, dikatakan signifikan jika nilai sig  
 $< \alpha = 5\%$

4) Kesimpulan

Sesuai kriteria uji maka terima  $H_0$ .

**3.8.2.2.2 Uji Smultan (Uji f)**

Uji F-statistik menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Dalam hal ini pengujiannya adalah sebagai berikut:

1) Hipotesa

$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = 0$  (seluruh variabel bebas secara bersama-sama dalam mempengaruhi variabel terikat)

$H_1 : \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq 0$  (seluruh variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat)

2) Uji Statistik F

$$F = \frac{R^2 K - 1}{(1 - R^2)(N - K)} \dots \dots \dots (3-5)$$

Dimana :  $K$  : jumlah parameter yang diestimasi termasuk konstanta

$N$  : jumlah observasi

Dibanding dengan  $F_{\text{tabel}} = F(\alpha, n - K - 1)$

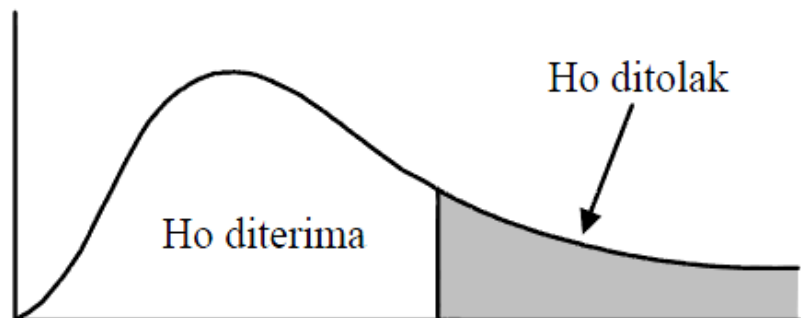
3) Kriteria uji:

Terima  $H_0$  jika  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ , hal lain tolak  $H_0$ .

Atau dalam distribusi kurva F

**Gambar 3.2**

**Kriteria Pengujian Hipotesis**



Atau dalam olahan software, dikatakan signifikan jika nilai

$\text{sig} < \alpha = 5\%$

4) Kesimpulan

Sesuai kriteria uji maka terima  $H_0$ .

**3.8.2.2.3 Uji Asumsi Klasik**

Penggunaan OLS mensyaratkan pemenuhan beberapa asumsi (disebut asumsi klasik: Gauss-Markov). Jika asumsi ini dipenuhi, maka parameter yang diperoleh dengan OLS adalah

bersifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Dalam praktiknya, sangat mungkin sekali satu atau lebih asumsi tersebut tidak dapat dipenuhi. Dengan demikian estimator OLS tidak lagi BLUE. Pada kasus yang ekstrem, estimator dan/atau pengujian hipotesis bahkan tidak dapat dilakukan. Dalam bagian ini akan dibahas suatu pelanggaran asumsi klasik yang sering terjadi yakni autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas (Ariefianto, 2012).

#### 1. Autokorelasi

Autokorelasi adalah fenomena model (Vogelvang, 2005). Ia timbul dari spesifikasi yang tidak tepat terhadap hubungan antara variabel endogonous dengan variabel penjelas. Akibat kurang memadainya spesifikasi maka dampak faktor yang tidak masuk ke dalam model akan terlihat pada pola residual. Akibat dari adanya autokorelasi adalah parameter bias dan variannya minimum, sehingga tidak efisien (Gujarati, 2003).

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi salah satunya diketahui dengan melakukan Uji Durbin Watson atau *Durbin Watson Test*. Dimana apabila  $d_i$  dan  $d_u$  adalah batas bawah dan batas atas, statistik menjelaskan apabila nilai Durbin Watson berada pada  $2 < DW < 4 - d_u$  maka dapat dinyatakan tidak terdapat autokorelasi atau *no-autocorrelation*.

#### 2. Heterokedastisitas

Asumsi penting (asumsi Gauss Markov) dalam penggunaan OLS adalah varians residual yang konstan. Varians dari residual tidak berubah dengan berubahnya satu atau lebih variabel bebas. Jika asumsi ini terpenuhi, maka residual tidak berubah dengan berubahnya satu atau lebih variabel bebas. Jika asumsi ini terpenuhi, maka residual disebut homokedastis, jika tidak, disebut heterokedastis.

Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dapat digunakan uji *white*. Secara manual uji ini dilakukan dengan melakukan regresi kuadrat dengan variabel bebas kuadrat dan perkalian variabel bebas. Nilai  $R^2$  yang didapat digunakan untuk menghitung  $X^2$  dimana  $X^2 = n \cdot R^2$  (Gujarati, 2003). Dimana pengujiannya adalah jika nilai *Probability Observation R-Square* lebih besar dari taraf nyata 5 persen. Maka hipotesis alternatif adanya heterokedastisitas dalam model ditolak.

### 3. Multikolinieritas

Gujarati (2003) menyatakan bahwa multikolinieritas adalah fenomena sampling. Ia terjadi pada sampel dan bukan pada populasi. Hal ini tentu saja jika kita telah menspesifikasikan variabel yang masuk ke dalam model dengan benar (misalnya tidak ada variabel yang merupakan multiplikasi dari variabel lainnya). Dengan kata lain, jika

dimungkinkan untuk bekerja pada populasi maka multikolinearitas tidak akan pernah menjadi suatu masalah.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas saling berhubungan secara linier dalam model persamaan regresi yang digunakan. Apabila terjadi multikolinearitas, akibatnya variabel penafsiran menjadi cenderung terlalu besar, t-hitung tidak bias, namun tidak efisien.

Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *auxilliary regression* untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Kriterianya adalah jika R2 regresi persamaan utama lebih dari R2 regresi *auxilliary* maka di dalam model tidak terjadi multikolinearitas. Model *auxilliary regression* adalah:

$$F_t \frac{R^2.X1,X2,X3,...Xk/(k-2)}{1-R^2.X1,X2,X3,...Xk/(N-K+1)} \dots\dots\dots(3-6)$$

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Perkembangan Utang Luar Negeri Indonesia terhadap Pertumbuhan Ekonomi Pasca Krisis Ekonomi Tahun 1998**

Tahun 1998 menjadi saksi bagi tragedi perekonomian bangsa. Keadaannya berlangsung sangat tragis dan tercatat sebagai periode paling suram dalam sejarah perekonomian Indonesia. Mungkin dia akan selalu diingat, sebagaimana kita selalu mengingat black Tuesday yang menandai awal resesi ekonomi dunia tanggal 29 Oktober 1929 yang juga disebut sebagai malaise. Hanya dalam waktu setahun, perubahan dramatis terjadi. Prestasi ekonomi yang dicapai dalam dua dekade, tenggelam begitu saja. Dia juga sekaligus membalikkan semua bayangan indah dan cerah di depan mata menyongsong milenium ketiga. Selama periode sembilan bulan pertama 1998, tak pelak lagi merupakan periode paling hiruk pikuk dalam perekonomian. Krisis yang sudah berjalan enam bulan selama tahun 1997, berkembang semakin buruk dalam tempo cepat. Dampak krisis pun mulai dirasakan secara nyata oleh masyarakat, dunia usaha.

Dana Moneter Internasional (IMF) mulai turun tangan sejak Oktober 1997, namun terbukti tidak bisa segera memperbaiki stabilitas ekonomi dan rupiah. Bahkan situasi seperti lepas kendali, bagai layang-layang yang putus talinya. Krisis ekonomi Indonesia bahkan tercatat sebagai yang terparah di Asia Tenggara. Seperti efek bola salju, krisis yang semula hanya berawal dari krisis nilai tukar baht di Thailand 2 Juli 1997, dalam tahun 1998 dengan cepat berkembang menjadi krisis ekonomi, berlanjut lagi krisis sosial kemudian ke krisis politik.

Akhirnya, dia juga berkembang menjadi krisis total yang melumpuhkan nyaris seluruh sendi-sendi kehidupan bangsa. Katakan, sektor apa di negara ini yang tidak goyah. Bahkan kursi atau tahta mantan Presiden Soeharto pun goyah, dan akhirnya dia tinggalkan.

Sejak kemerdekaan hingga saat ini, Indonesia telah mengalami beberapa fase. Salah satunya adalah zaman pemerintahan orde baru hingga Presiden Soeharto mengundurkan diri dari jabatannya. Pada pemerintahan ini, dapat dikatakan bahwa ekonomi Indonesia berkembang pesat. Dengan kembali membaiknya hubungan politik dengan negara-negara barat dan adanya kesungguhan pemerintah untuk melakukan rekonstruksi dan pembangunan ekonomi, maka arus modal mulai masuk kembali ke Indonesia. PMA dan bantuan luar negeri setiap tahun terus meningkat. Sasaran dari kebijakan tersebut terutama adalah untuk menekan kembali tingkat inflasi, mengurangi defisit keuangan pemerintah dan menghidupkan kembali kegiatan produksi, terutama ekspor yang sempat mengalami kemunduran pada masa orde lama. Indonesia juga sempat masuk dalam kelompok Asian Tiger, yakni negara-negara yang tingkat perekonomiannya sangat tinggi.

Krisis moneter yang melanda Indonesia sejak awal Juli 1998 telah berubah menjadi krisis ekonomi, yakni lumpuhnya kegiatan ekonomi karena semakin banyak perusahaan yang tutup dan meningkatnya jumlah pekerja yang menganggur. Memang krisis ini tidak seluruhnya disebabkan karena terjadinya krisis moneter saja, karena sebagian diperberat oleh berbagai musibah nasional yang datang secara bertubi-tubi di tengah kesulitan ekonomi seperti kegagalan panen padi di banyak tempat karena musim kering yang panjang dan terparah

selama 50 tahun terakhir, hama, kebakaran hutan secara besar-besaran di Kalimantan dan peristiwa kerusuhan yang melanda banyak kota pada pertengahan Mei 1998 lalu dan kelanjutannya.

Krisis moneter ini terjadi, meskipun fundamental ekonomi Indonesia di masa lalu dipandang cukup kuat dan disanjung-sanjung oleh Bank Dunia. Yang dimaksud dengan fundamental ekonomi yang kuat adalah pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, laju inflasi terkendali, tingkat pengangguran relatif rendah, neraca pembayaran secara keseluruhan masih surplus meskipun defisit neraca berjalan cenderung membesar namun jumlahnya masih terkendali, cadangan devisa masih cukup besar, realisasi anggaran pemerintah masih menunjukkan sedikit surplus. Namun di balik ini terdapat beberapa kelemahan struktural seperti peraturan perdagangan domestik yang kaku dan berlarut-larut, monopoli impor yang menyebabkan kegiatan ekonomi tidak efisien dan kompetitif. Pada saat yang bersamaan kurangnya transparansi dan kurangnya data menimbulkan ketidakpastian sehingga masuk dana luar negeri dalam jumlah besar melalui sistem perbankan yang lemah. Sektor swasta banyak meminjam dana dari luar negeri yang sebagian besar tidak di hedge. Dengan terjadinya krisis moneter, terjadi juga krisis kepercayaan. Namun semua kelemahan ini masih mampu ditampung oleh perekonomian nasional. Yang terjadi adalah, mendadak datang badai yang sangat besar, yang tidak mampu dibendung oleh tembok penahan yang ada, yang selama bertahun-tahun telah mampu menahan berbagai terpaan gelombang yang datang mengancam.

Sejak berdirinya orde baru tahun 1966-1998, terjadi krisis rupiah pada pertengahan tahun 1997 yang berkembang menjadi suatu krisis ekonomi yang



besar. Krisis pada tahun ini jauh lebih parah dan kompleks dibandingkan dengan krisis-krisis sebelumnya yang pernah dialami oleh Indonesia. Hal ini terbukti dengan mundurnya Soeharto sebagai presiden, kerusuhan Mei 1998, hancurnya sektor perbankan dan indikator-indikator lainnya, baik ekonomi, sosial, maupun politik. Faktor-faktor yang diduga menjadi penyebab suatu krisis moneter yang berubah menjadi krisis ekonomi yang besar, yakni terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS lebih dari 200% dan berlangsung dalam jangka waktu yang panjang.

Krisis pertama yang dialami Indonesia masa orde baru adalah kondisi ekonomi yang sangat parah warisan orde lama. Sebagian besar produksi terhenti dan laju pertumbuhan ekonomi selama periode 1962-1966 kurang dari 2% yang mengakibatkan penurunan pendapatan per kapita. Defisit anggaran belanja pemerintah yang sebagian besar dibiayai dengan kredit dari BI meningkat tajam dari 63% dari penerimaan pemerintah tahun 1962 menjadi 127% tahun 1966. Selain itu, buruknya perekonomian Indonesia masa transisi juga disebabkan oleh besarnya defisit neraca perdagangan dan utang luar negeri yang kebanyakan diperoleh dari negara blok timur serta inflasi yang sangat tinggi. Disamping itu, pengawasan devisa yang amat ketat menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS naik dua atau tiga kali lipat. Akibatnya terjadi kegiatan spekulatif dan pelarian modal ke luar negeri. Hal ini memperburuk perekonomian Indonesia pada masa itu (Siregar,1987). Krisis kedua adalah laju inflasi yang tinggi pada tahun 1970-an. Hal ini disebabkan karena banyaknya jumlah uang yang beredar dan krisis pangan akhir tahun 1972. Laju inflasi memuncak hingga 41% tahun

1974 (Hill,1974). Selain itu terjadi devaluasi rupiah sebesar 50% pada November 1978.

Bulan September 1984, Indonesia mengalami krisis perbankan, yang bermula dari deregulasi perbankan 1 Juni 1983 yang memaksa bank-bank negara untuk memobilisasi dana mereka dan memikul risiko kredit macet, serta bebas untuk menentukan tingkat suku bunga, baik deposito berjangka maupun kredit (Nasution,1987). Masalah-masalah tersebut terus berlangsung hingga terjadi krisis ekonomi yang bermula pada tahun 1997. Terakhir, antara tahun 1990-1995 ekonomi Indonesia beberapa kali mengalami gangguan dari waktu ke waktu. Pertama, walaupun tidak menimbulkan suatu krisis yang besar, apresiasi nilai tukar yen Jepang terhadap dollar AS sempat merepotkan Indonesia. Laju pertumbuhan ekspor Indonesia sempat terancam menurun dan beban ULN dari pemerintah Jepang meningkat dalam nilai dollar AS. Kedua, pada awal tahun 1994, perekonomian Indonesia cukup terganggu dengan adanya arus pembelian dollar AS yang bersifat spekulatif karena beredar isu akan adanya devaluasi rupiah. Dari tahun 1985 ke tahun 1995, Ekonomi Thailand tumbuh rata-rata 9%. Pada 1996, dana hedge Amerika telah menjual \$400 juta mata uang Thai.

Dari 1985 sampai 2 Juli 1997, baht dipatok 25 bath per dollar AS. Pada tanggal 14 dan tanggal 15 Mei 1997, nilai tukar bath Thailand terhadap dolar AS mengalami goncangan akibat para investor asing mengambil keputusan “jual”, karena tidak percaya lagi terhadap prospek perekonomian dan ketidakstabilan politik Negara Thailand. Untuk mempertahankan nilai tukar bath agar tidak jatuh terus, Thailand melakukan intervensi yang didukung oleh Bank Sentral Singapura.

Namun, pada tanggal 2 Juli 1997, Bank Sentral Thailand mengumumkan bahwa nilai tukar bath dibebaskan dari ikatan dollar AS dan meminta bantuan IMF.

Krisis moneter yang terjadi di Thailand ini, menyebabkan Indonesia dan beberapa negara Asia, seperti Filipina, Korea dan Malaysia mengalami krisis keuangan. Ketika krisis melanda Thailand, nilai baht terhadap dolar anjlok dan menyebabkan nilai dolar menguat. Penguatan nilai tukar dolar berimbas ke rupiah. Sekitar bulan Juli 1997, di Indonesia terjadi depresiasi nilai tukar rupiah, nilai rupiah terus merosot. Di bulan Agustus 1997 nilai tukar rupiah terhadap dolar AS melemah dari Rp2.500,00 menjadi Rp2.650,00 per dolar AS. Sejak saat itu, posisi mata uang Indonesia mulai tidak stabil. Padahal, pada saat itu hutang luar negeri Indonesia, baik swasta maupun pemerintah, sudah sangat besar. Menanggapi perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang mulai merosot sejak bulan Mei 1997, pada bulan Juli 1997 BI melakukan empat kali intervensi dengan memperlebar rentang intervensi. Namun pengaruhnya tidak banyak. Nilai rupiah dalam dolar AS terus tertekan. Tanggal 13 Agustus 1997 rupiah mencapai nilai terendah hingga saat itu, yakni dari Rp2.655,00 menjadi Rp2.682,00 per dollar AS. BI akhirnya menghapuskan rentang intervensi dan pada akhirnya rupiah turun ke Rp2.755,00 per dollar AS. Tetapi terkadang nilai rupiah juga mengalami penguatan beberapa poin. Misalnya, pada bulan Maret 1998 nilai rupiah mencapai Rp10.550,00 untuk satu dollar AS, walaupun sebelumnya, antara bulan Januari dan Februari sempat menembus Rp11.000,00 rupiah per dollar AS. Selama periode Agustus 1997-1998, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terendah terjadi pada bulan Juli 1998, yakni mencapai nilai antara Rp14.000,00 dan Rp15.000,00 per dollar AS. Sedangkan dari bulan September 1998 hingga Mei 1999,

perkembangan kurs rupiah terhadap dolar AS berada pada nilai antara Rp8.000,00 dan Rp11.000,00 per dollar AS. Selama periode 1 Januari 1998 hingga 5 Agustus 1998, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS adalah yang paling tinggi dibandingkan dengan mata uang-mata uang Negara-negara Asia lainnya yang juga mengalami depresiasi terhadap dolar AS selama periode tersebut. Sebagai konsekuensinya, BI pada tanggal 14 Agustus 1997 terpaksa membebaskan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing. Dengan demikian, BI tidak melakukan intervensi lagi di pasar valuta asing, sehingga nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar.

Kesalahan juga terletak pada investor luar negeri yang kurang waspada dan meremehkan resiko (IMF, 1998). IMF tidak membantu sepenuh hati dan terus menunda pengucuran dana bantuan yang dijanjikannya dengan alasan pemerintah tidak melaksanakan 50 butir kesepakatan dengan baik. Negara-negara sahabat yang menjanjikan akan membantu Indonesia juga menunda mengucurkan bantuannya menunggu signal dari IMF, padahal keadaan perekonomian Indonesia makin lama makin tambah terpuruk. Singapura yang menjanjikan l.k. US\$ 5 milyar meminta pembayaran bunga yang lebih tinggi dari pinjaman IMF, sementara Brunei Darussalam yang menjanjikan l.k. US\$ 1 milyar baru akan mencairkan dananya sebagai yang terakhir setelah semua pihak lain yang berjanji akan membantu telah mencairkan dananya dan telah habis terpakai. IMF sendiri dinilai banyak pihak telah gagal menerapkan program reformasinya di Indonesia dan malah telah mempertajam dan memperpanjang krisis.

Terjadi krisis kepercayaan dan kepanikan yang menyebabkan masyarakat luas menyerbu membeli dollar AS agar nilai kekayaan tidak merosot dan malah

bisa menarik keuntungan dari merosotnya nilai tukar rupiah. Terjadilah *snowball effect*, di mana serbuan terhadap dollar AS makin lama makin besar. Orang-orang kaya Indonesia, baik pejabat pribumi dan etnis Cina, sudah sejak tahun lalu bersiap-siap menyelamatkan harta kekayaannya ke luar negeri mengantisipasi ketidak stabilan politik dalam negeri. Sejak awal Desember 1997 hingga awal Mei 1998 telah terjadi pelarian modal besar-besaran ke luar negeri karena ketidak stabilan politik seperti isu sakitnya Presiden dan Pemilu (World Bank, 1998).

Kerusahan besar-besaran pada pertengahan Mei yang lalu yang ditujukan terhadap etnis Cina telah menggoyahkan kepercayaan masyarakat ini akan keamanan harta, jiwa dan martabat mereka. Padahal mereka menguasai sebagian besar modal dan kegiatan ekonomi di Indonesia dengan akibat mereka membawa keluar harta kekayaan mereka dan untuk sementara tidak melakukan investasi baru.

Terdapatnya keterkaitan yang erat dengan yen Jepang, yang nilainya melemah terhadap dollar AS (lihat IDE). Setelah Plaza-Accord tahun 1985, kurs dollar AS dan juga mata uang negara-negara Asia Timur melemah terhadap yen Jepang, karena mata uang negaranegara Asia ini dipatok dengan dollar AS. Daya saing negara-negara Asia Timur meningkat terhadap Jepang, sehingga banyak perusahaan Jepang melakukan relokasi dan investasi dalam jumlah besar di negara-negara ini. Tahun 1995 kurs dollar AS berbalik menguat terhadap yen Jepang

Penyebab dari krisis ini bukanlah fundamental ekonomi Indonesia yang selama ini lemah, hal ini dapat dilihat dari data-data statistik di atas, tetapi terutama karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang besar.

Yang jebol bukanlah sektor rupiah dalam negeri, melainkan sektor luar negeri, khususnya nilai tukar dollar AS yang mengalami *overshooting* yang sangat jauh dari nilai nyatanya krisis yang berkepanjangan ini adalah krisis merosotnya nilai tukar rupiah yang sangat tajam, akibat dari serbuan yang mendadak dan secara bertubi-tubi terhadap dollar AS (spekulasi) dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah besar. Seandainya tidak ada serbuan terhadap dollar AS ini, meskipun terdapat banyak distorsi pada tingkat ekonomi mikro, ekonomi Indonesia tidak akan mengalami krisis. Dengan lain perkataan, walaupun distorsi pada tingkat ekonomi mikro ini diperbaiki, tetapi bila tetap ada gempuran terhadap mata uang rupiah, maka krisis akan terjadi juga, karena cadangan devisa yang ada tidak cukup kuat untuk menahan gempuran ini. Krisis ini diperparah lagi dengan akumulasi dari berbagai faktor penyebab lainnya yang datangnya saling bersusulan. Analisis dari faktor-faktor penyebab ini penting, karena penyembuhannya tentunya tergantung dari ketepatan diagnose.

Anwar Nasution melihat besarnya defisit neraca berjalan dan utang luar negeri, ditambah dengan lemahnya sistim perbankan nasional sebagai akar dari terjadinya krisis finansial (Nasution: 28). Bank Dunia melihat adanya empat sebab utama yang bersamasama membuat krisis menuju ke arah kebangkrutan (World Bank, 1998). Yang pertama adalah akumulasi utang swasta luar negeri yang cepat dari tahun 1992 hingga Juli 1997, sehingga i.k. 95% dari total kenaikan utang luar negeri berasal dari sektor swasta ini, dan jatuh tempo rata-ratanya hanyalah 18 bulan. Bahkan selama empat tahun terakhir utang luar negeri pemerintah jumlahnya menurun. Sebab yang kedua adalah kelemahan dalam pada sistim perbankan. Ketiga adalah masalah *governance*, termasuk kemampuan pemerintah

menangani dan mengatasi krisis, yang kemudian menjelma menjadi krisis kepercayaan dan keengganan donor untuk menawarkan bantuan finansial dengan cepat. Yang keempat adalah ketidak pastian politik menghadapi Pemilu yang lalu dan pertanyaan mengenai kesehatan Presiden Soeharto pada waktu itu.

Sementara menurut penilaian penulis, penyebab utama dari terjadinya krisis yang berkepanjangan ini adalah merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang sangat tajam, meskipun ini bukan faktor satu-satunya, tetapi ada banyak faktor lainnya yang berbeda menurut sisi pandang masing-masing pengamat. Berikut ini diberikan rangkuman dari berbagai faktor tersebut menurut urutan kejadiannya:

- 1) Dianutnya sistim devisa yang terlalu bebas tanpa adanya pengawasan yang memadai memungkinkan arus modal dan valas dapat mengalir keluar-masuk secara bebas berapapun jumlahnya. Kondisi di atas dimungkinkan, karena Indonesia menganut rezim devisa bebas dengan rupiah yang konvertibel, sehingga membuka peluang yang sebesarbesarnya untuk orang bermain di pasar valas. Masyarakat bebas membuka rekening valas di dalam negeri atau di luar negeri. Valas bebas diperdagangkan di dalam negeri, sementara rupiah juga bebas diperdagangkan di pusat-pusat keuangan di luar negeri.
- 2) Tingkat depresiasi rupiah yang relatif rendah, berkisar antara 2,4% (1993) hingga 5,8% (1991) antara tahun 1988 hingga 1996, yang berada di bawah nilai tukar nyatanya, menyebabkan nilai rupiah secara kumulatif sangat *overvalued*. Ditambah dengan kenaikan pendapatan penduduk dalam nilai US dollar yang naiknya relatif lebih cepat dari kenaikan pendapatan nyata

dalam Rupiah, dan produk dalam negeri yang makin lama makin kalah bersaing dengan produk impor. Nilai Rupiah yang *overvalued* berarti juga proteksi industri yang negatif. Akibatnya harga barang impor menjadi relatif murah dan produk dalam negeri relatif mahal, sehingga masyarakat memilih barang impor yang kualitasnya lebih baik. Akibatnya produksi dalam negeri tidak berkembang, ekspor menjadi kurang kompetitif dan impor meningkat. Nilai rupiah yang sangat *overvalued* ini sangat rentan terhadap serangan dan permainan spekulasi, karena tidak mencerminkan nilai tukar yang nyata.

- 3) Akar dari segala permasalahan adalah utang luar negeri swasta jangka pendek dan menengah sehingga nilai tukar rupiah mendapat tekanan yang berat karena tidak tersedia cukup devisa untuk membayar utang yang jatuh tempo beserta bunganya ditambah sistem perbankan nasional yang lemah. Akumulasi utang swasta luar negeri yang sejak awal tahun 1990-an telah mencapai jumlah yang sangat besar, bahkan sudah jauh melampaui utang resmi pemerintah yang beberapa tahun terakhir malah sedikit berkurang (*oustanding official debt*). Ada tiga pihak yang bersalah di sini, pemerintah, kreditur dan debitur. Kesalahan pemerintah adalah, karena telah memberi sinyal yang salah kepada pelaku ekonomi dengan membuat nilai rupiah terus-menerus *overvalued* dan suku bunga rupiah yang tinggi, sehingga pinjaman dalam rupiah menjadi relatif mahal dan pinjaman dalam mata uang asing menjadi relatif murah. Sebaliknya, tingkat bunga di dalam negeri dibiarkan tinggi untuk menahan pelarian dana ke luar negeri dan agar masyarakat mau mendepositokan dananya dalam rupiah. Jadi di



sini pemerintah dihadapi dengan buah simalakama. Keadaan ini menguntungkan pengusaha selama tidak terjadi devaluasi dan ini terjadi selama bertahun-tahun sehingga memberi rasa aman dan orang terus meminjam dari luar negeri dalam jumlah yang semakin besar. Dengan demikian pengusaha hanya bereaksi atas signal yang diberikan oleh pemerintah. Selain itu pemerintah sama sekali tidak melakukan pengawasan terhadap utang-utang swasta luar negeri ini, kecuali yang berkaitan dengan proyek pemerintah dengan dibentuknya tim PKLN. Bagi debitur dalam negeri, terjadinya utang swasta luar negeri dalam jumlah besar ini, di samping lebih menguntungkan, juga disebabkan suatu gejala yang dalam teori ekonomi dikenal sebagai *fallacy of thinking*, di mana pengusaha beramai-ramai melakukan investasi di bidang yang sama meskipun bidangnya sudah jenuh, karena masing-masing pengusaha hanya melihat dirinya sendiri saja dan tidak memperhitungkan gerakan pengusaha lainnya. Pihak kreditur luar negeri juga ikut bersalah, karena kurang hati-hati dalam memberi pinjaman dan salah mengantisipasi keadaan. Jadi sudah sewajarnya, jika kreditur luar negeri juga ikut menanggung sebagian dari kerugian yang diderita oleh debitur. Kalau masalahnya hanya menyangkut utang luar negeri pemerintah saja, meskipun masalahnya juga cukup berat karena selama bertahun-tahun telah terjadi *net capitaloutflow* yang kian lama kian membesar berupa pembayaran cicilan utang pokok dan bunga, namun masih bisa diatasi dengan pinjaman baru dan pemasukan modal luar negeri dari sumber-sumber lain. Beda dengan pinjaman swasta, pinjaman luar negeri

pemerintah sifatnya jangka panjang, ada tenggang waktu pembayaran, tingkat bunganya relatif rendah, dan tiap tahunnya ada pemasukan pinjaman baru. Pada awal Mei 1998 besarnya utang luar negeri swasta dari 1.800 perusahaan diperkirakan berkisar antara US\$ 63 hingga US\$ 64 milyar, sementara utang pemerintah US\$ 53,5 milyar. Sebagian besar dari pinjaman luar negeri swasta ini tidak di *hedge* .Sebagian orang Indonesia malah bisa hidup mewah dengan menikmati selisih biaya bunga antara dalam negeri dan luar negeri misalnya, yang dimaksud di sini adalah perilaku pengusaha yang bertindak atas pertimbangan dirinya sendiri tanpa mengetahui apa yang dilakukan oleh pengusaha lainnya. Misalnya pengusaha ramai-ramai mendirikan apotik, membuka tambak udang, membangun real estat dan kondominium.

- 4) Total pembayaran cicilan utang pokok dan bunga setelah dikurangi pinjaman baru bank-bank. Maka beban pembayaran utang luar negeri beserta bunganya menjadi tambah besar yang dibarengi oleh kinerja ekspor yang melemah (bandingkan IDE). Ditambah lagi dengan kemerosotan nilai tukar rupiah yang tajam yang membuat utang dalam nilai rupiah membengkak dan menyulitkan pembayaran kembalinya.

Pinjaman luar negeri dan dana masyarakat yang masuk ke sistem perbankan, banyak yang dikelola secara tidak *prudent*, yakni disalurkan ke kegiatan grupnya sendiri dan untuk proyek-proyek pembangunan real estat dan kondominium secara berlebihan sehingga jauh melampaui daya beli masyarakat, kemudian macet dan uangnya tidak kembali .Pinjaman-pinjaman luar negeri dalam jumlah relatif besar yang dilakukan oleh sistem

perbankan sebagian disalurkan ke sektor investasi yang tidak menghasilkan devisa (*non-traded goods*) di bidang tanah seperti pembangunan hotel, resort pariwisata, taman hiburan, taman industri, *shopping malls* dan *realestat* .

Proyek-proyek besar ini umumnya tidak menghasilkan barang-barang ekspor dan mengandalkan pasar dalam negeri, maka sedikit sekali pemasukan devisa yang bisa diandalkan untuk membayar kembali utang luar negeri. Krugman melihat bahwa para *financial intermediaries* juga berperan di Thailand dan Korea Selatan dengan moral nekat mereka, yang menjadi penyebab utama dari krisis di Asia Timur. Mereka meminjamkan pada proyek-proyek berisiko tinggi sehingga terjadi investasi berlebihan di sektor tanah (Krugman, 1998; Greenwood). Mereka mulai mencari dollar AS untuk membayar utang jangka pendek dan membeli dollar AS untuk di *hedge* (World Bank, 1998).

Permainan yang dilakukan oleh spekulan asing yang dikenal sebagai *hedge funds* tidak mungkin dapat dibendung dengan melepas cadangan devisa yang dimiliki Indonesia pada saat itu, karena praktek *margin trading*, yang memungkinkan dengan modal relatif kecil bermain dalam jumlah besar. Dewasa ini mata uang sendiri sudah menjadi komoditi perdagangan, lepas dari sektor riil. Para spekulan ini juga meminjam dari sistim perbankan untuk memperbesar pertaruhan mereka. Itu sebabnya mengapa Bank Indonesia memutuskan untuk tidak intervensi di pasar valas karena tidak akan ada gunanya. Meskipun pada awalnya spekulan asing ikut berperan, tetapi mereka tidak bisa disalahkan

sepenuhnya atas pecahnya krisis moneter ini. Sebagian dari mereka ini justru sekarang menderita kerugian, karena mereka membeli rupiah dalam jumlah cukup besar ketika kurs masih di bawah Rp. 4.000 per dollar AS dengan pengharapan ini adalah kurs tertinggi dan rupiah akan balik menguat, dan pada saat itu mereka akan menukarkan kembali rupiah dengan dollar AS. Namun pemicu adalah krisis moneter kiriman yang berawal dari Thailand antara Maret sampai Juni 1997, yang diserang terlebih dahulu oleh spekulasi dan kemudian menyebar ke negara Asia lainnya termasuk Indonesia.

- 5) Kebijakan fiskal dan moneter tidak konsisten dalam suatu sistem nilai tukar dengan pita batas intervensi. Sistem ini menyebabkan apresiasi nyata dari nilai tukar rupiah dan mengundang tindakan spekulasi ketika sistem batas intervensi ini dihapus pada tanggal 14 Agustus 1997. Terkesan tidak adanya kebijakan pemerintah yang jelas dan terperinci tentang bagaimana mengatasi krisis dan keadaan ini masih berlangsung hingga saat ini. Ketidak mampuan pemerintah menangani krisis menimbulkan krisis kepercayaan dan mengurangi kesediaan investor asing untuk memberi bantuan finansial dengan cepat (World Bank, 1998).
- 6) Defisit neraca berjalan yang semakin membesar (IMF Research Department IDE), yang disebabkan karena laju peningkatan impor barang dan jasa lebih besar dari ekspor dan melonjaknya pembayaran bunga pinjaman. Sebab utama adalah nilai tukar rupiah yang sangat *overvalued*, yang membuat harga barang-barang impor menjadi relatif murah dibandingkan dengan produk dalam negeri.

- 7) Penanam modal asing *portfolio* yang pada awalnya membeli saham besar-besaran dimingimingi keuntungan yang besar yang ditunjang oleh perkembangan moneter yang relatif stabil kemudian mulai menarik dananya keluar dalam jumlah besar (World Bank, 1998). Selisih tingkat suku bunga dalam negeri dengan luar negeri yang besar dan kemungkinan memperoleh keuntungan yang relatif besar dengan cara bermain di bursa efek, ditopang oleh tingkat devaluasi yang relatif stabil sekitar 4% per tahun sejak 1986 menyebabkan banyak modal luar negeri yang mengalir masuk. Setelah nilai tukar Rupiah tambah melemah dan terjadi krisis kepercayaan, dana modal asing terus mengalir ke luar negeri meskipun dicoba ditahan dengan tingkat bunga yang tinggi atas surat-surat berharga Indonesia. Kesalahan juga terletak pada investor luar negeri yang kurang waspada dan meremehkan resiko (IMF, 1998). Krisis ini adalah krisis kepercayaan terhadap rupiah (World Bank, 1998).
- 8) IMF tidak membantu sepenuh hati dan terus menunda pengucuran dana bantuan yang dijanjikannya dengan alasan pemerintah tidak melaksanakan 50 butir kesepakatan dengan baik. Negara-negara sahabat yang menjanjikan akan membantu Indonesia juga menunda mengucurkan bantuannya menunggu signal dari IMF, padahal keadaan perekonomian Indonesia makin lama makin tambah terpuruk. Singapura yang menjanjikan US\$ 5 milyar meminta pembayaran bunga yang lebih tinggi dari pinjaman IMF, sementara Brunei Darussalam yang menjanjikan US\$ 1 milyar baru akan mencairkan dananya sebagai yang terakhir setelah semua pihak lain yang berjanji akan membantu telah mencairkan dananya

dan telah habis terpakai. IMF sendiri dinilai banyak pihak telah gagal menerapkan program reformasinya di Indonesia dan malah telah mempertajam dan memperpanjang krisis.

- 9) Spekulasi domestik ikut bermain para spekulasi inipun tidak semata-mata menggunakan dananya sendiri, tetapi juga meminjam dana dari sistem perbankan untuk bermain.
- 10) Terjadi krisis kepercayaan dan kepanikan yang menyebabkan masyarakat luas menyerbu membeli dolar AS agar nilai kekayaan tidak merosot dan malah bisa menarik keuntungan dari merosotnya nilai tukar rupiah. Terjadilah *snowball effect*, di mana serbuan terhadap dolar AS makin lama makin besar. Orang-orang kaya Indonesia, baik pejabat pribumi dan etnis Cina, sudah sejak tahun lalu bersiap-siap menyelamatkan harta kekayaannya ke luar negeri mengantisipasi ketidakstabilan politik dalam negeri. Sejak awal Desember 1997 hingga awal Mei 1998 telah terjadi pelarian modal besar-besaran ke luar negeri karena ketidakstabilan politik seperti isu sakitnya Presiden dan Pemilu (World Bank, 1998). Kerusakan besar-besaran pada pertengahan Mei yang lalu yang ditujukan terhadap etnis Cina telah menggoyahkan kepercayaan masyarakat ini akan keamanan harta, jiwa dan martabat mereka. Padahal mereka menguasai sebagian besar modal dan kegiatan ekonomi di Indonesia dengan akibat mereka membawa keluar harta kekayaan mereka dan untuk sementara tidak melakukan investasi baru.
- 11) Terdapatnya keterkaitan yang erat dengan yen Jepang, yang nilainya melemah terhadap dolar AS. Setelah Plaza-Accord tahun 1985, kurs

dollar AS dan juga mata uang negara-negara Asia Timur melemah terhadap yen Jepang, karena mata uang Negara-negaraAsia ini dipatok dengan dollar AS. Daya saing negara-negara Asia Timur meningkat terhadap Jepang, sehingga banyak perusahaan Jepang melakukan relokasi dan investasi dalam jumlah besar di negara-negara ini. Tahun 1995 kurs dollar AS berbalik menguat terhadap yen Jepang, sementara nilai utang dari negara-negara ini dalam dollar AS meningkat karena meminjam dalam yen, sehingga menimbulkan krisis keuangan.

Di lain pihak harus diakui bahwa sektor riil sudah lama menunggu pembenahan yang mendasar, namun kelemahan ini meskipun telah terakumulasi selama bertahun-tahun masih bisa ditampung oleh masyarakat dan tidak cukup kuat untuk menjungkir-balikkan perekonomian Indonesia seperti sekarang ini. Memang terjadi dislokasi sumber-sumber ekonomi dan kegiatan mengejar rente ekonomi oleh perorangan/kelompok tertentu yang menguntungkan mereka ini dan merugikan rakyat banyak dan perusahaan-perusahaan yang efisien. Subsidi pangan oleh BULOG, monopoli di berbagai bidang, penyaluran dana yang besar untuk proyek IPTN dan mobil nasional. Timbulnya krisis berkaitan dengan jatuhnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS secara tajam, yakni sektor ekonomi luar negeri, dan kurang dipengaruhi oleh sektor riil dalam negeri, meskipun kelemahan sektor riil dalam negeri mempunyai pengaruh terhadap melemahnya nilai tukar rupiah. Membenahi sektor riil saja, tidak memecahkan permasalahan. Krisis pecah karena terdapat ketidak seimbangan antara kebutuhan akan valas dalam jangka pendek dengan

jumlah devisa yang tersedia, yang menyebabkan nilai dollar AS melambung dan tidak terbendung. Sebab itu tindakan yang harus segera didahulukan untuk mengatasi krisis ekonomi ini adalah pemecahan masalah utang swasta luar negeri, membenahi kinerja perbankan nasional, mengembalikan kepercayaan masyarakat dalam dan luar negeri terhadap kemampuan ekonomi Indonesia, menstabilkan nilai tukar rupiah pada tingkat yang nyata, dan tidak kalah penting adalah mengembalikan stabilitas sosial dan politik.

Perkembangan ekonomi Indonesia pasca krisis ekonomi tahun 1998 pada periode ini mulai membaik, karena banyak faktor positif yang mulai berpengaruh. Faktor-faktor tersebut meliputi: perkembangan ekonomi internasional yang cukup baik, perkembangan sosial politik dalam negeri, terutama pada periode Presiden Megawati, yang cukup kondusif serta situasi moneter yang cukup stabil. Membaiknya perekonomian Indonesia sejak 1999 tidak terlepas dari kebijakan umum Pemerintah dan juga kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia. Kebijakan moneter yang ditempuh pada periode reformasi ini adalah kebijakan yang ketat untuk menyerap kelebihan likuiditas agar tidak menahan tekanan terhadap inflasi dan nilai tukar rupiah. Kebijakan tersebut dilakukan melalui OPT, intervensi Rupiah di pasar uang Rupiah dan Sterilisasi di pasar valuta asing. Sesuai UU No. 23/1999 Bank Indonesia diwajibkan menetapkan target inflasi yang akan dicapai sebagai landasan bagi perencanaan dan pengendalian sasaran moneter. Tapi hanya terbatas pada inflasi yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang disebut



sebagai Inti Inflasi atau *Core Inflation*. UU No. 24/2000 tentang lalu lintas devisa dan nilai tukar telah menetapkan sistem devisa bebas. BI mengatur pemantauan dan pelaporan kegiatan lalu lintas devisa yang dilakukan oleh bank dan LKBB. Ketetapan tersebut berlaku mulai 28 April 2000 bagi bank dan LKBB serta 28 Maret 2002 bagi perusahaan bukan lembaga keuangan. Pada periode ini pemerintah berhasil menjadwalkan kembali utang luar negeri dan mengakhiri kerjasama dengan IMF. Untuk mengurangi beban pembayaran utang luar negeri berdasarkan pertemuan Paris Club II, 13 April 2000 telah disetujui penjadwalan kembali utang luar negeri Indonesia. Sedangkan kerjasama dengan IMF dalam rangka pelaksanaan program rehabilitasi dan reformasi akan berakhir pada akhir 2003. Hingga saat itu posisi pinjaman Indonesia kepada IMF pada akhir 2002 menjadi USD 8,9 Miliar. Sehubungan dengan akan berakhirnya kerjasama dengan IMF pada 22 April 2002 pemerintah membentuk Tim Kajian Strategis Pasca Kerjasama dengan IMF yang memberikan empat opsi kepada pemerintah. Dari keempat opsi yang diajukan oleh tim, pemerintah menyetujui opsi kedua, yaitu Post Program Monitoring (PPM) dengan IMF.

Berdasarkan pengalaman dari krisis ekonomi paeriodse sebelumnya, maka arahkebijakan umum Pemerintah dan kebijakan moneter Bank Indonesia tertuju padapenguatan kondisi fundamental ekonomi secara makro, antara lain dalam bentuk stabilisasi moneter dan keuangan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yangberkesinambungan (*sustainable*). Tingkat harga yang rendah dan stabil menjadi target utama dalam pengendalian moneter pada periode ini. Dengan

diperolehnya independensi Bank Indonesia pada awal periode ini maka pencapaian kestabilanmoneter pada periode ini akan berbeda dengan periode-periode sebelumnya. Terkait dengan kondisi perekonomian pasca krisis yang ditandai oleh tingginya harga, rendahnya nilai tukar Rupiah dan rendahnya daya saing, maka kebijakan moneter jangka pendek lebih ditujukan pada pengurangan tekanan-tekanan dimaksud. Pengetatan likuiditas, stabilitas nilai tukar, pemeliharaan kecukupan cadangan devisa dan stabilisasi sistem keuangan merupakan strategi utama untuk mencapainya.

Langkah strategis utama kebijakan moneter pada periode ini adalah pengkonsentrasian pada satu tujuan yaitu mencapai dan menjaga kestabilan nilai Rupiah, baik kestabilan terhadap harga barang dan jasa (inflasi) maupun kestabilan

terhadap nilai tukar valuta asing (kurs). Dalam hal ini nilai tukar rupiah tidak diatur atau diarahkan oleh Bank Indonesia melainkan ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar tetapi tetap diperhitungkan dalam pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter yaitu laju inflasi yang rendah.

Dalam mencapai sasaran akhir tersebut, secara periodik dilakukan pemantauan terhadap perkembangan berbagai variable ekonomi riil seperti konsumsi, investasi, ekspor-impor, dan seluruh sektor ekonomi. Di samping itu dilakukan pulapemantauan terhadap efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter ke sectorriil yang pada umumnya melalui beberapa jalur seperti :

- 1) Jalur Uang
- 2) Jalur Kredit
- 3) Jalur Suku Bunga

4) Jalur Nilai Tukar dan Jalur Harga Asset

5) Jalur Ekspektasi.

Sejalan dengan independensi Bank Indonesia sejak tahun 1999, Bank Indonesia bebas menetapkan kebijakan moneter atas dasar target inflasi yang ditetapkan. Pemerintah. Walaupun demikian, kebijakan-kebijakan tersebut secara transparan dilaporkan kepada DPR dan Pemerintah sebagai wujud akuntabilitas bank Indonesia kepada publik.

Dalam periode ini, Bank Indonesia diberi tugas untuk melaksanakan pemantauan dan mewajibkan perbankan, lembaga keuangan non-bank serta perusahaan bukan lembaga keuangan, untuk menyampaikan untuk melaporkan kegiatan lalu lintas devisa. Pemberian tugas kepada bank Indonesia tersebut diatur dalam Undang-Undang No.24 Tahun 1999 tanggal 17 Mei 1999 tentang Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar.

Pelaporan tersebut diperlukan karena dalam perekonomian terbuka seperti yang dianut oleh Indonesia, perkembangan moneter sangat dipengaruhi oleh perkembangan lalu lintas devisa. Penerapan sistem pelaporan dimaksud tidak mengubah system devisa yang dianut yaitu sistem devisa bebas. Penerapan system devisa bebas yang masih tetap dipertahankan dalam periode ini dilatarbelakangi pertimbangan bahwa Indonesia masih sangat membutuhkan dana luar negeri sebagai pelengkap pembiayaan pembangunan serta untuk menutup defisit transaksi berjalan yang masih cukup besar.

Dalam periode ini tidak ada perubahan system nilai tukar. Meskipun demikian, berbagai ketentuan diberlakukan bagi pengendalian terhadap kemungkinan terjadinya fluktuasi nilai tukar Rupiah. Kebijakan tersebut antara

lain berupa pembatasan transaksi dengan non-residen maupun transaksi-transaksi derivatif yang tidak dilandasi kegiatan ekonomi riil (*underlying transaction*). Pembatasan transaksi dengan non-residen tersebut dengan mengacu kepada pengalaman di masa krisis yang mana Rupiah digunakan untuk spekulasi di pasar negeri.

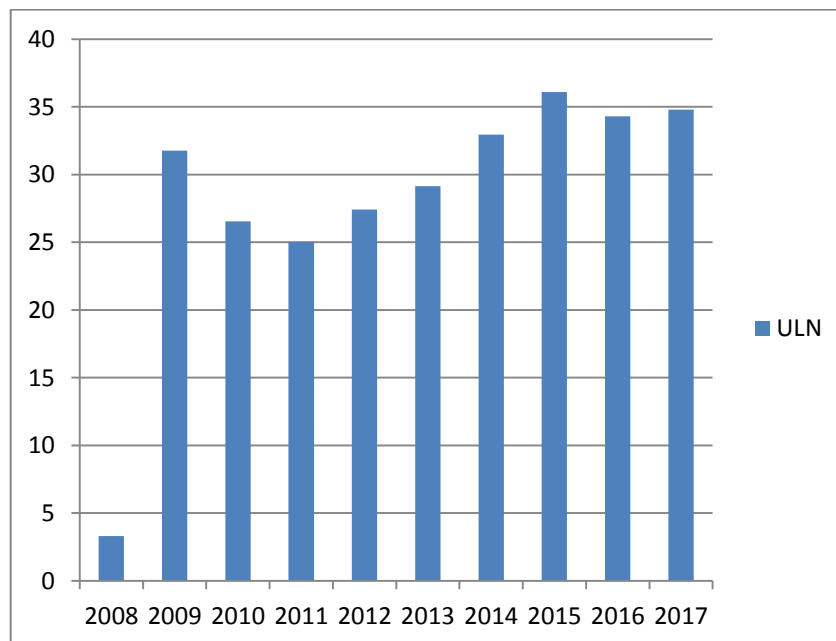
Kebijakan utang luar negeri pada periode ini lebih diarahkan kepada upaya untuk memperbaiki kinerja transaksi berjalan, neraca pembayaran dan keuangan Negara, serta bagaimana menekan *Debt service ratio (DSR)* agar berada pada tingkat yang dianggap aman oleh Bank Dunia. Hal ini, dikarenakan beban utang yang harus ditanggung Pemerintah dalam periode ini hampir sama dengan jumlah PDB, atau meningkat tajam dibandingkan dengan periode sebelum krisis yang hanya 25% dari PDB pada tahun 1996. Pada akhir Desember 2001, utang luar negeri Pemerintah tercatat sebesar USD 71,4 miliar atau 49,1% dari PDB tahun 2001.

Dengan utang luar negeri swasta sebesar USD 59,8 pada tahun 2001, utang luar negeri yang ditanggung Indonesia secara keseluruhan telah mencapai USD 131,2 miliar, atau 90,3% dari PDB tahun 2001. *Debt service ratio (DSR)* untuk tahun 2001 dan 2002 masing-masing diperkirakan sekitar 39,4% dan 34,9%, jauh lebih tinggi dari tingkat *DSR* 20% yang dianggap aman oleh Bank Dunia.

Dalam rangka mengurangi beban pembayaran utang luar negeri, pada tahun 2000 Pemerintah telah melakukan pertemuan Paris Club II yang berlangsung tanggal 12 dan 13 April 2000 di Paris. Dalam pertemuan ini berhasil disetujui penjadwalan kembali pembayaran cicilan utang pokok pemerintah untuk pinjaman

yang jatuh tempo 1 April 2000 sampai dengan 31 Maret 2002, baik pinjaman lunak (*Official Development Assistance/ODA*), maupun yang tidak lunak.

Di samping itu, pada September 2000 telah berhasil dijadwalkan kembali pembayaran utang pokok pinjaman komersial yang diterima dari sindikasi bank-bank luar negeri sebagai kelanjutan dari hasil perundingan dalam kerangka *London Club* dan sebagai pelaksanaan azas *comparable treatment* yang dituntut oleh negara donor utang luar negeri Pemerintah. Selanjutnya, pada Paris Club III, penjadwalan utang luar negeri mencakup juga bunga pinjaman. Di samping itu, sebagai implikasi *comparable treatment* dari kesepakatan yang diperoleh dalam Paris Club III, Pemerintah telah melakukan negosiasi dalam forum *London Club* sehingga penjadwalan kembali Pinjaman Komersial Luar Negeri (PKLN) selain pokok pinjaman juga mencakup bunga Pinjaman Sindikasi. Dalam forum tersebut, juga telah dicapai kesepakatan program *debt conversion/swap* atas utang luar negeri Pemerintah Indonesia.



**Gambar 4.1 Rasio Utang Luar Negeri Indonesia terhadap PDB**

*Sumber : Bank Indonesia*

Dilihat dari grafik diatas tahun 2008-2017 mengalami kenaikan dan penurunan , Rasio Utang Luar Negeri Indonesia terhadap PDB tahun 2008 sebesar 3.3 % , tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 31.76 % , tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 26.55 % , tahun 2011kembali lagi terjadi penurunan sebesar 25.03 % , tahun 2012 mulai kembali naik sebesar 27.41% , tahun 2013 sebesar 29.13 % . Kemudian tahun 2014 naik lagi sebesar 32.95% , tahun 2015 sebesar 36.09 % . Di tahun 2016 kembali mengalami penurunan sebesar 34.3 % , dan ditahun 2017 mengalami sedikit kenaikan sebesar 34.79% .

Sejak Pemerintahan Jokowi-JK Utang Luar Negeri semakin meningkat karena kebutuhan pembiayaan untuk pembangunan infrastruktur dan kegiatan produktif pemerintah lain. Pemerintahan Presiden Joko Widodo pernah mengungkapkan bahwa untuk membangun infrastruktur di berbagai penjuru negeri pada 2015-2019, Indonesia membutuhkan anggaran sekitar Rp5.000 triliun.

Kemudian dalam lebih tiga tahun memimpin, pemerintahan Jokowi menyebut telah membangun di antaranya 2.623 km jalan aspal, sebagian besar di Papua, perbatasan Kalimantan dan Nusa Tenggara Timur lebih dari 560 km jalan tol lebih 25.000 meter jembatan, sejumlah bandar udara dan proyek Light Rail Transit (LRT) Jabodebek dan Palembang serta Mass Rapid Transit (MRT) Jakarta. Dua tahun jelang akhir pemerintahan Jokowi-JK pemerintah ingin mempercepat pembangunan. Selain itu yang berutang (ke luar negeri) itu tidak hanya pemerintah, tetapi juga BUMN.

Beberapa hal yang bisa diusahakan pemerintah untuk mengurangi utang luar negeri, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. *Memperketat regulasi impor, dan mengupayakan penggunaan barang-barang dalam negeri.*
2. *Mempermudah regulasi ekspor guna meningkatkan gairah perekonomian negara.*
3. *Menghilangkan subsidi BBM (kecuali untuk kendaraan angkutan massal).*
4. *Meningkatkan daya beli masyarakat melalui pemberian Kredit Usaha Rakyat dan program-program sejenis.*
5. *Mengawasi pemungutan pajak dan menghukum dengan berat pihak manapun yang melanggar.*
6. *Mengurangi pengeluaran-pengeluaran yang tidak terlalu penting (seperti: memotong gaji anggota DPR/DPRD).*

Utang luar negeri diperlukan untuk memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi seperti dengan cara meningkatkan produksi (PDB), memperluas kesempatan kerja dan memperbaiki neraca pembayaran. Namun, apabila utang digunakan secara tidak wajar maka kemungkinan utang tersebut akan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi bahkan mengancam kestabilan makroekonomi negara.

Kondisi utang luar negeri Indonesia baik dari sisi kualitas maupun kuantitasnya tentu tidak lepas dari kondisi perekonomian sebelumnya. Dengan kata lain, buruknya kinerja perekonomian di tahun-tahun sebelumnya bisa jadi sebagai pendorong munculnya masalah utang luar negeri dewasa ini.

Sejak merdeka, Indonesia telah mengalami tujuh kali pergantian kepemimpinan nasional. Mulai dari Soekarno, Soeharto, BJ Habibie, Abdurahman

Wahid, Megawati, Susilo Bambang Yudhoyono (SBY), hingga Joko Widodo. Setiap pemerintahan tentu punya kebijakan dan program prioritas yang berbeda. Meski begitu, pada setiap kurun pemerintahan, utang luar negeri selalu hadir untuk menambal deficit anggaran pembangunan.

Utang luar negeri memiliki berbagai dampak baik positif dan negatif yaitu:

a. Dampak positif

Dalam jangka pendek, utang luar negeri sangat membantu pemerintah Indonesia dalam upaya menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara, yang diakibatkan oleh pembiayaan pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan yang cukup besar. Dengan adanya utang luar negeri membantu pembangunan negara Indonesia, dengan menggunakan tambahan dana dari negara lain. Laju pertumbuhan ekonomi dapat dipacu sesuai dengan target yang telah ditetapkan sebelumnya.

b. Dampak Negatif

Dalam jangka panjang utang luar negeri dapat menimbulkan berbagai macam persoalan ekonomi negara Indonesia, salah satunya dapat menyebabkan nilai tukar rupiah jatuh (Inflasi). Utang luar negeri dapat memberatkan posisi APBN RI, karena utang luar negeri tersebut harus dibayarkan beserta dengan bunganya. Negara akan dicap sebagai negara miskin dan tukang utang, karena tidak mampu untuk mengatasi perekonomian negara sendiri, (hingga membutuhkan campur tangan dari pihak lain).

Selain itu, hutang luar negeri bisa memberikan manfaat sebagai berikut:



1. Membantu dan mempermudah negara untuk melakukan kegiatan ekonomi.
2. Sebagai penurunan biaya bunga APBN
3. Sebagai sumber investasi swasta
4. Sebagai pembiayaan Foreign Direct Investment (FDI) dan kedalaman pasar modal
5. Berguna untuk menunjang pembangunan nasional yang dimiliki oleh suatu Negara.

## 4.2 Analisa Model Deskriptif

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk melihat frekuensi data independen dan data dependen, serta sebaran data dan peningkatan maksimum dan minimum dari data. Adapun hasil dari pengujian berikut :

Tabel 4.1  
Hasil Deskriptif

Date: 03/22/19 Time: 16:58 Sample: 2000 2017					
	ULN	KURS	DAPBN	SB	SIG
Mean	-9241.139	10288.12	-2583.221	4.143529	4.147059
Median	-10419.53	9595.000	1685.076	3.480000	3.500000
Maximum	15250.27	13795.00	10859.49	9.190000	9.200000
Minimum	-28057.20	8465.000	-29109.46	1.480000	1.500000
Std. Dev.	13912.35	1666.493	14344.85	2.588303	2.599788
Skewness	0.301031	1.028416	-0.848001	0.994962	1.000016
Kurtosis	1.899450	2.658016	2.106032	2.762207	2.766427
Jarque-Bera	1.114697	3.079487	2.603549	2.844907	2.872066
Probability	0.572726	0.214436	0.272049	0.241122	0.237870
Sum	-157099.4	174898.0	-43914.75	70.44000	70.50000
Sum Sq. Dev.	3.10E+09	44435158	3.29E+09	107.1890	108.1424
Observations	17	17	17	17	17

Sumber : Eviews 10 dan data diolah

Dari hasil statistik deskriptif diatas, menunjukkan bahwasanya dalam rentang waktu 2000-2017, nilai mean dari ULN sebesar -9241.139, sementara nilai mean dari Kurs yaitu sebesar 10288.12. Kemudian nilai mean dari DAPBN sebesar -2583.221. dan nilai SB sebesar 3.143529. Terakhir nilai mean dari SIG sebesar 4.147059.

**Tabel 4.2**  
**Hasil regres OLS**

Dependent Variable: ULN Method: Least Squares Date: 03/22/19 Time: 16:02 Sample (adjusted): 2000 2016 Included observations: 17 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-94309.85	19753.61	-4.774310	0.0005
KURS	5.994986	1.859635	3.223744	0.0073
DAPBN	-0.104652	0.241524	-0.433297	0.6725
SB	222728.1	73825.56	3.016951	0.0107
SIG	-216963.2	73369.47	-2.957132	0.0120
R-squared	0.746602	Mean dependent var		-
Adjusted R-squared	0.662136	S.D. dependent var		9241.139
S.E. of regression	8086.705	Akaike info criterion		13912.35
Sum squared resid	7.85E+08	Schwarz criterion		21.07376
Log likelihood	-174.1270	Hannan-Quinn criter.		21.31882
F-statistic	8.839075	Durbin-Watson stat		21.09812
Prob(F-statistic)	0.001451			2.069965

Sumber : Eviews 10 dan data diolah

Dari hasil estimasi data diatas, dapat dilihat tidak ditemukannya masalah autokorelasi dan variabel bebas secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap variabel terikat. Penggunaan model OLS tetap meningkatkan kualitas regresi. Seluruh variabel penjelas (independen) mengalami peningkatan dampak pengaruh dan signifikan statistik. Nilai R<sup>2</sup> dari model diatas adalah 0.746602 atau sebesar 0.74 %..

## 4.3 Hasil Analisis Regresi

### 4.3.1 Penaksiran

#### 1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) berarti proporsi presentase variabel total dalam menjelaskan variabel terikat (dependen) yang dijelaskan oleh variabel bebas (independen) secara bersama-sama. Berdasarkan model estimasi yaitu variabel-variabel yang mempengaruhi ULN Indonesia setelah dilakukan uji regresi dapat dilihat bahwa  $R^2$  adalah sebesar 74,66%, artinya secara bersama-sama variabel Kurs, DAPBN, SB, SIG memberikan variabel penjelasan terhadap ULN. Sedangkan nilai 25,34% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam model estimasi atau berada pada *disturbance error tern*.

#### 2) Korelasi R

Dari hasil regres pada model estimasi variabel-variabel yang mempengaruhi ULN di Indonesia diperoleh nilai R sebesar 0.662136 atau 0.66%, artinya variabel bebas Kurs, DAPBN, SB, SIG menjelaskan variabel terikat ULN secara signifikan.

Suatu variabel bebas dikatakan memiliki kekuatan hubungan yang positif terhadap variabel terikat apabila memiliki nilai koefisien bertanda positif dan bernilai 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan dikatakan signifikan apabila nilai *probability* dari variabel bebas tersebut lebih kecil dari 0.05 atau tingkat kesalahan  $\alpha 5\%$ .

### 4.3.2 Interpretasi Hasil

Dari data yang telah diperoleh maka persamaan regresi berikut dan kemudian akan dianalisis dengan menggunakan hasil regresi sebagai berikut :

$$\text{ULN}_t = (-94309.85) + 5.994986 \text{ Kurs} + (-0.104652) \text{ DAPBN} + 222728.1 \text{ SB} + (-216963.2) \text{ SIG} + \epsilon_t$$

Dari hasil estimasi yang diperoleh dapat dibuat setelah interpretasi model yang diambil melalui regres ini, yaitu :

- a. Bahwa variabel Kurs mempunyai pengaruh yang positif terhadap ULN, sebab nilai koefisien variabel Kurs lebih besar ( $>$ ) dari  $\alpha$  5% yaitu 5.994986. Artinya, apabila nilai Kurs dinaikkan sebesar 1 Milyar rupiah, maka akan meningkatkan nilai ULN sebesar 5.99% (*ceteris paribus*).
- b. Bahwa variabel DAPBN mempunyai pengaruh yang positif terhadap ULN, sebab nilai koefisien variabel DAPBN lebih kecil ( $<$ ) dari  $\alpha$  5% yaitu -0.104652. Artinya, apabila nilai DAPBN dinaikkan sebesar 1 Milyar rupiah, maka akan meningkatkan nilai ULN sebesar 0.10% (*ceteris paribus*).
- c. Bahwa variabel SB mempunyai pengaruh yang positif terhadap ULN, sebab nilai koefisien variabel SB lebih besar ( $>$ ) dari  $\alpha$  5% yaitu 222728.1. Artinya, apabila nilai SB dinaikkan sebesar 1 Milyar rupiah, maka akan meningkatkan nilai ULN sebesar 23.1% (*ceteris paribus*).

- d. Bahwa variabel SIG mempunyai pengaruh yang positif terhadap ULN, sebab nilai koefisien variabel SIG lebih besar ( $>$ ) dari  $\alpha$  5% yaitu 216963.2. Artinya, apabila nilai SIG dinaikkan sebesar 1 Milyar rupiah, maka akan meningkatkan nilai ULN sebesar 22.2% (*ceteris paribus*).

#### 4.3.3 Konstanta dan Intersep

Didalam hasil estimasi data dalam model regresi variabel-variabel yang mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia, terdapat nilai konstanta sebesar -94309.85 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri Indonesia cenderung akan naik. Untuk interpretasi hasil regresi variabel independen, akan dijelaskan sebagai berikut :

##### 1) Kurs

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel Kurs adalah 5.994986 dimana variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Hal ini menunjukkan  $t_{hitung} = 3.223744$  dan nilai *probability* 0.0073.(dibawah  $\alpha$  5%). Hal menunjukkan bahwa hubungan Kurs dengan Utang Luar Negeri Indonesia adalah positif dan signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika nilai Kurs naik sebesar 1 Milyar rupiah maka ULN akan meningkat sebesar 1.73% persen dengan asumsi *ceteris paribus*. Oleh karena itu, variabel Kurs terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ULN maka hipotesis di terima.

## 2) Defisit APBN (DAPBN)

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel DAPBN adalah -0.104652 dimana variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Hal ini menunjukkan  $t_{hitung} = -0.433297$  dan nilai *probability* 0.6725 (diatas  $\alpha$  5%). Hal menunjukkan bahwa hubungan DAPBN dengan Utang Luar Negeri Indonesia adalah negatif dan signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika nilai DAPBN naik sebesar 1 Milyar rupiah maka ULN akan menurun sebesar 1.43% dengan asumsi *ceteris paribus*. Oleh karena itu, variabel DAPBN terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN maka hipotesis di tolak.

## 3) Suku Bunga (SB)

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel SB adalah 222728.1 dimana variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Hal ini menunjukkan  $t_{hitung} = 3.016951$  dan nilai *probability* 0.0107 (dibawah  $\alpha$  5%). Hal menunjukkan bahwa hubungan SB dengan Utang Luar Negeri Indonesia adalah positif dan signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika nilai SB naik sebesar 1 persen maka ULN akan menurun sebesar 3.01% dengan asumsi *ceteris paribus*. Oleh karena itu, variabel Suku Bunga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ULN maka hipotesis di terima.

#### 4) Saving Investment Gap (SIG)

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel SIG adalah -216963.2 dimana variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Hal ini menunjukkan  $t_{hitung} = -2.957132$  dan nilai *probability* 0.0120 (diatas  $\alpha$  5%). Hal menunjukkan bahwa hubungan SIG dengan Utang Luar Negeri Indonesia adalah negatif dan signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika nilai SIG naik sebesar 1 Milyar rupiah maka ULN akan menurun sebesar 2.95% dengan asumsi *ceteris paribus*. Oleh karena itu, variabel S-I terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN maka hipotesis di tolak.

#### 5) $ULN_{t-1}$

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel  $ULN_{t-1}$  adalah -94309.85 dimana variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Hal ini menunjukkan  $t_{hitung} = -4.774310$  dan nilai *probability* 0.0120 (diatas  $\alpha$  5%). Hal menunjukkan bahwa hubungan  $ULN_{t-1}$  dengan Utang Luar Negeri Indonesia adalah positif dan signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika nilai  $ULN_{t-1}$  naik sebesar 1 persen maka ULN akan meningkat sebesar 4.77% dengan asumsi *ceteris paribus*. Oleh karena itu, variabel  $ULN_{t-1}$  terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ULN maka hipotesis di tolak.

#### 4.3.4 Uji Statistik

##### 1. Pengujian Signifikan Simultan (Uji F)

Uji-f statistik bertujuan untuk pengujian signifikan semua variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai variabel dependen. Dari hasil regresi dengan menggunakan OLS ULN, Kurs, DAPBN, SB, SIG terhadap PE, maka nilai  $F_{tabel}$  sebesar 8.839075 (dibawah  $\alpha$  5%), sedangkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 0.001451. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap dependen.

##### 2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji-t)

Uji-t statistik bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual terhadap nilai variabel dependen. Dari hasil regresi menggunakan model OLS variabel Kurs, DAPBN, SB, SIG terhadap ULN di Indonesia. Adapun dalam penelitian ini untuk melihat nilai  $t_{tabel}$  yaitu :

Model:  $df (n)-k = 17 - 4 = 13$ ,  $\alpha = 5\%$  maka nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.771

**Tabel 4.3**

#### Ringkasan Hasil Pengolahan Data

Variabel	Model 1 Tanpa (Ln)
Kurs	5.994986*** (3.223744)
DAPBN	-0.104652*** (-0.433297)
SB	222728.1***



	(3.016951)
SIG	-216963.2*** (-2.957132)
Konstanta	-94309.85*** (-4.774310)
R-Squared	0.746602
Adj R-Squared	0.662136
F-Statistic	8.839075***
<i>Durbin Watson</i>	2.069965

Keterangan : \*\*\* *Level of Signifikan* \*\*\* 1% \*\*5% \*10% (*t-statistic*)

Berdasarkan table diatas, penelitian ini telah menggunakan 1 simulasi model ekonomi dan dapat dijelaskan pada model simulasi 1 mengenai variabel terikat (ULN) dan variabel bebas (Kurs, DAPBN, SB, SIG). Pada model simulasi 1 diperoleh nilai koefisien R sebesar 0.746602 atau 74,6% angkanya tidak terlalu mendekati 1, artinya pengaruh Kurs, DAPBN, SB, SIG tidak terlalu kuat karena sisanya sebesar 25.4% masih dipengaruhi oleh variabel lain dalam model ini. Hal ini sejalan dengan nilai Adjusted R-Square yang sebesar 0.662136 atau sebesar 66.2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kurs, DAPBN, SB, SIG mampu menjelaskan variasi variabel terikat ULN sebesar 66.2%. dan sisanya 33.8% dijelaskan oleh variabel lain didalam *disturbance error term*, seperti Kurs, DAPBN, SB, SIG. Dilihat dari table diatas pada model simulasi 1, variabel Kurs memiliki nilai koefisien dengan tanda positif dengan hipotesa yang ada dan signifikan pada  $\alpha$  1%, namun variabel

DAPBN memiliki nilai koefisien dengan tanda negatif sesuai dengan hipotesa dan signifikan pada  $\alpha$  1%. Kemudian variabel SB memiliki nilai koefisien dengan tanda positif dengan hipotesa yang ada dan signifikan pada  $\alpha$  1%. Lalu SIG mempunyai nilai koefisien dengan tanda negatif sesuai hipotesa dan signifikan pada  $\alpha$  1%. Kemudian nilai simulasi 1 ini menunjukkan nilai D-W (*Durbin-Watson*) sebesar 2.07% dan dapat disimpulkan model simulasi sudah terbebas dari autokorelasi.

#### **4.3.5 Uji Asumsi Klasik**

##### 1) Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang pertama ataupun yang kedua ditemukan terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Syarat model regresi yang baik adalah seharusnya terbebas dari multikolinieritas, dan dapat dilihat dari hasil analisa model tidak ada ditemukan multikolinieritas, karena tidak ada tanda koefisien yang berubah (sesuai dengan hipotesa). Ada beberapa variabel dependen yang tidak signifikan terhadap variabel terikat dalam uji.

##### 2) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut terjadi heterokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang tidak baik adalah

terbebas dari heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah terbebas dari heterokedastisitas.

### 3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk menguji apakah suatu model terdapat autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji statistik *Durbin Watson* yaitu dengan cara melihat nilai (D-W) yang diperoleh.

Pada model estimasi yang dilakukan dengan uji OLS diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2.069965 artinya pada model digunakan sudah terbebas dari masalah autokorelasi. Dikatakan sudah terbebas dari autokorelasi, dimana standar suatu model tidak terdapat masalah autokorelasi apabila D-W yang diperoleh  $1.54 < D-W < 2.46$ .

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN.

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan model estimasi yaitu variabel-variabel yang mempengaruhi ULN Indonesia setelah dilakukan uji regresi dapat dilihat bahwa  $R^2$  adalah sebesar 74,66%, artinya secara bersama-sama variabel Kurs, DAPBN, SB, SIG memberikan variabel penjelasan terhadap ULN. Sedangkan nilai 25,34% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam model estimasi atau berada pada *disturbance error tern*.
2. Secara parsial ULN di Indonesia diperoleh nilai R sebesar 0.662136 atau 0.66%, artinya variabel bebas Kurs, DAPBN, SB, SIG menjelaskan variabel terikat ULN secara signifikan.
3. Secara bersama-sama ULN memiliki hubungan yang kuat dan signifikan terhadap Kurs, DAPBN, SB, SIG.

#### B. Saran

Dari hasil analisis yang dilakukan maka ada beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu:

1. Pemerintah Indonesia sebaiknya menghentikan pinjaman luar negeri untuk membiayai pengeluaran pemerintah dan diperlukan efisiensi pengeluaran untuk membiayai pembangunan, serta perlu ada optimalisasi pendapatan. Apabila utang luar negeri Indonesia sudah

melewati titik batas (*debt overhang*), peningkatan utang luar negeri justru akan menurunkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

2. Pemerintah harus menjaga prinsip pengelolaan utang luar negeri yang baik dengan menjaga rasio utang luar negeri terhadap produk domestik bruto. Pengelolaan utang harus mempertimbangkan berbagai variabel makro seperti tingkat bunga, nilai tukar dan GDP dan harus ada manajemen risiko dengan kebijakan makroprudensial lalu lintas modal yang diarahkan untuk mendukung kebijakan nilai tukar.

## DAFTAR PUSTAKA

6 faktor penentu nilai tukar mata uang. (2018, maret 1).

*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia.*

(2016,November 02).from [http://eprints.undip.ac.id/51505/1/07\\_TAFONAO.pdf](http://eprints.undip.ac.id/51505/1/07_TAFONAO.pdf)..

Ariefianto, M. D. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.

Aryani. F (2017). Ini Rasio Utang Pemerintah RI Dari Era Soeharto sampai Jokowi Retrieved from <http://m.liputan6.com/bisnis/read/2354378/ini-rasio-utang-pemerintah-ri-dari-era-soeharto-sampai-jokowi>

Bachtiar. (2016). Dua Tahun Era Jokowi Utang Indonesia Rp 326352 Triliun. Retrieved from <http://teropongsenayan.com/39983-dua-tahun-era-jokowi-utang-indonesia-rp-326352-triliun>

Dandelionliar. (2016, Desember 27). Solusi Mengatasi Utang Luar Negeri Indonesia.

Dr Nugroho Pratomo & Sita Wardhani SE, M. (2017, July 18). *Utang dan Pertumbuhan Ekonomi*. Retrieved Januari 17, 2019,-[Utang-dan-Pertumbuhan-Ekonomi-: www.validnews.id](http://www.validnews.id)

Gujarati. (2006). *Dasar - Dasar Ekonometrika*. Jakarta.

Hill, H. (2001). *Ekonomi Indonesia*. Jakarta.

I Wayan Galuh Widharma, I. M. K. S.B Dan A A I N Marhaeni. (2011). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Kajian Terhadap Faktor-Faktor Yang Berpengaruh, Ekonomi.

Lestary, I. N. (2014, Maret 25). Dampak dan Pengaruh Hutang Luar Negeri Terhadap Perekonomian Indonesia.

Lincoln, A. (1992). *Ekonomi Pembangunan* . Yogyakarta.

Lincoln, A. (1999). *Pengantar Perencanaan dan Pembangunan Ekonomi Daerah Edisi Pertama*. Yogyakarta.

Nopirin. (1988). *Ekonomi Moneter* . Yogyakarta.

Pengertian Kurs Mata Uang, Jenis dan Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar. (2005, Januari 12).

Puspitaningrum. (2018, Mei 23). *Teori Utang Luar Negeri*. Retrieved November 25, 2018, from <http://eprints.ums.ac.id/61771/4/BAB%20II.pdf>: eprints.ums.ac.id

Raneboneu. (2014, April 24). Faktor Penyebab Utang Luar Negeri Indonesia.

S. W. S. d. M. (2005). Dilema Utang Luar Negeri Indonesia dalam Perekonomi Nasional. *Ekonomi Pembangunan*

Satrianto, A. (2004). Analisis Determinasi Defisit Anggaran Dan Utang Luar Negeri di Indonesia, *Ekonomi*

Suliswanto, M. S. W. (2016). Tingkat Keterbukaan Negara Ekonomi di ASEAN, *Ekonomi*.

Susilowati, D. (2002). Dampak Utang Luar Negeri terhadap Tabungan Domestik dan Ekspor di Indonesia. *Ekonomi*.

Usman, N. D. (2002). *Penggunaan Teknik Ekonometri*. Jakarta.

Winarto, A. (2009, Februari 12). Teori Suku Bunga.

Zuhroh, I. (2009). Pengaruh bunga luar negeri federal reserve (The FED), Nilai Tukar Rupiah (RP/\$) dan inflasi terhadap nilai harga saham gabungan di bursa efek indonesia tahun 2006 s.d 2008. *Ekonomi Pembangunan*.



## LAMPIRAN

**Tabel 4.1**

### Hasil Deskriptif

Date: 03/22/19 Time: 16:58 Sample: 2000 2017					
	ULN	KURS	DAPBN	SB	SIG
Mean	-9241.139	10288.12	-2583.221	4.143529	4.147059
Median	-10419.53	9595.000	1685.076	3.480000	3.500000
Maximum	15250.27	13795.00	10859.49	9.190000	9.200000
Minimum	-28057.20	8465.000	-29109.46	1.480000	1.500000
Std. Dev.	13912.35	1666.493	14344.85	2.588303	2.599788
Skewness	0.301031	1.028416	-0.848001	0.994962	1.000016
Kurtosis	1.899450	2.658016	2.106032	2.762207	2.766427
Jarque-Bera Probability	1.114697 0.572726	3.079487 0.214436	2.603549 0.272049	2.844907 0.241122	2.872066 0.237870
Sum	-157099.4	174898.0	-43914.75	70.44000	70.50000
Sum Sq. Dev.	3.10E+09	44435158	3.29E+09	107.1890	108.1424
Observations	17	17	17	17	17

Sumber : Eviews 10 dan data diolah

**Tabel 4.2**

**Hasil regres OLS**

Dependent Variable: ULN Method: Least Squares Date: 03/22/19 Time: 16:02 Sample (adjusted): 2000 2016 Included observations: 17 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-94309.85	19753.61	-4.774310	0.0005
KURS	5.994986	1.859635	3.223744	0.0073
DAPBN	-0.104652	0.241524	-0.433297	0.6725
SB	222728.1	73825.56	3.016951	0.0107
SIG	-216963.2	73369.47	-2.957132	0.0120
R-squared	0.746602	Mean dependent var		- 9241.13
Adjusted R-squared	0.662136	S.D. dependent var		9 13912.3
S.E. of regression	8086.705	Akaike info criterion		5 21.0737
Sum squared resid	7.85E+08	Schwarz criterion		6 21.3188
Log likelihood	-174.1270	Hannan-Quinn criter.		2 21.0981
F-statistic	8.839075	Durbin-Watson stat		2 2.06996
Prob(F-statistic)	0.001451			5

*Sumber : Eviews 10 dan data diolah*

**Tabel 4.3****Ringkasan Hasil Pengolahan Data**

Variabel	Model 1 Tanpa (Ln)
Kurs	5.994986*** (3.223744)
DAPBN	-0.104652*** (-0.433297)
SB	222728.1*** (3.016951)
SIG	-216963.2*** (-2.957132)
Konstanta	-94309.85*** (-4.774310)
R-Squared	0.746602
Adj R-Squared	0.662136
F-Statistic	8.839075***
<i>Durbin Watson</i>	2.069965

Keterangan : \*\*\* *Level of Signifikan* \*\*\* 1% \*\*5% \*10% (*t-statistic*)



