

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI INDONESIA PERIODE 1985-2020

Mukhamad Yusuf Iskandar

Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Magelang, Indonesia

E-mail: yusufiskandar005@gmail.com

Abstrak

Indonesia adalah salah satu negara berkembang dikawasan Benua Asia yang menggunakan ULN sebagai bantuan untuk menyokong pembangunan ekonomi negara sehingga mengakibatkan ULN di Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya. Disisi lain, meningkatnya ULN menjadi salah satu masalah perekonomian yang diakibatkan oleh terjadinya guncangan ekonomi dunia atau ketika resesi ekonomi tengah terjadi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan keterkaitan antara variabel tingkat ekspor, tingkat impor, serta tingkat inflasi terhadap utang luar negeri Indonesia. Teknik analisis yang dipergunakan adalah Vector Error Correction Model (VECM) dengan periode penelitian tahun 1985 sampai tahun 2020 dan menggunakan aplikasi E-Views 10. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ekspor, impor, dan inflasi memiliki hubungan dengan ULN secara signifikan dalam jangka panjang. Sedangkan hubungan dalam jangka pendeknya menunjukkan hubungan yang kurang signifikan antar variabel tersebut.

Kata Kunci: Ekspor, Impor, Inflasi, ULN, VECM

Abstract

Indonesia is one of the developing countries in the Asian continent that uses foreign debt as aid to support the country's economic development, resulting in an increase in Indonesia's foreign debt every year. On the other hand, increasing foreign/external debt is one of the economic problems caused by world economic shocks or when an economic recession is occurring. This study aims to determine the relationship between the variabels of the level of exports, imports, and inflation rates on Indonesia's external debt. The analysis technique used is the Vector Error Correction Model (VECM) with a research period from 1985 to 2020 and using the E-Views 10 application. The test results show that the variabels of exports, imports, and inflation have a significant relationship with external debt in the long term. While the relationship in the short term shows a less significant relationship between these variabels.

Keywords: External Debt, Export, Import, Inflation, VECM

1. PENDAHULUAN

Sejak krisis dunia di awal 1980-an, banyak negara dunia ketiga termasuk Indonesia mengalami masalah ULN (Utang Luar Negeri). Penumpukan jumlah ULN pemerintah Indonesia saat ini telah menjadi masalah ekonomi yang serius karena Indonesia diharuskan membayar jumlah ULN yang sangat besar (Vinny, 2019). Pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia sebagian besar menggunakan ULN sebagai sumber pembiayaannya. Besarnya pengeluaran pemerintah yang dikeluarkan dan minimnya total penerimaan pendapatan pemerintah menjadikan ULN sebagai alternatif untuk menutupi defisit anggaran dalam neraca perdagangan dan pembayaran nasional. Tindakan tersebut akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi jangka panjang karena dimana seharusnya defisit anggaran pemerintah dapat ditutupi oleh pendapatan dalam negeri (Manappo, 2007).

Ketidakmampuan penerimaan dalam negeri untuk membiayai belanja negara menyebabkan peran ULN meningkat. Saat ini, penumpukan jumlah ULN Indonesia telah menjadi masalah serius disektor perekonomian. ULN telah menjadi masalah utama perekonomian Indonesia setelah terjadi goncangan ekonomi secara global. Perekonomian global telah mengalami berbagai gejolak dalam beberapa tahun terakhir, termasuk perlambatan di Tiongkok, penurunan harga komoditas, ketidakstabilan ekonomi AS, dan implikasi kebijakan terhadap kondisi pasar keuangan global (Handayani, 2020). Kerusakan tersebut berdampak ganda bagi Indonesia, di mana ekonomi yang lesu, defisit perdagangan, dan sektor keuangan yang semakin tidak stabil telah menghambat tumbuhnya perekonomian.

Adanya ULN berdampak pada negara Indonesia. Dalam jangka pendek, ULN mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, karena keberadaan ULN dapat memperbaiki kondisi pembangunan dan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi serta membantu upaya pemerintah mengatasi defisit anggaran (Cahyani & Priyono, 2022). Dalam jangka panjang, pemerintah bertanggung jawab atas pembiayaan angsuran dan bunga ULN yang terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Penumpukan ULN dan bunganya tersebut akan dibayarkan lewat APBN melalui angsuran setiap tahun anggaran. Hal ini mengakibatkan anggaran pembangunan nasional menjadi rendah. Tidak hanya berpengaruh dalam hal pertumbuhan ekonomi, ULN juga dapat menimbulkan masalah diberbagai sektor lainnya seperti sektor politik dan sub sektor ekonomi lainnya. Beberapa negara berkembang lainnya pun menyadari bahwa pembayaran ULN telah menjadi masalah serius yang menyebabkan melambatnya pertumbuhan ekonomi dan rendahnya tingkat kesejahteraan masyarakat (Atmadja, 2020).

Dalam teori ketergantungan dijelaskan bahwa ULN dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek, hal tersebut berbanding terbalik dalam jangka panjang yang mengatakan bahwa ULN dapat menghambatnya secara berskala. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang, utang akan melebihi kemampuan membayar hutang (solvabilitas) negara penerima, serta biaya bunga ULN yang diperkirakan akan mendorong investasi baik dari dalam ataupun luar negeri yang pada akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi (Yuniarti, 2005). Oleh karena itu, pembayaran pokok dan bunga ULN berdampak pada perekonomian, dalam hal ini dapat berdampak negatif sehingga menghilangkan dampak positif ULN. Masalah muncul ketika ULN yang digunakan bukan untuk kegiatan produktif yang menghasilkan amortisasi imbal hasil yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat diketahui bahwa pembukaan ekonomi berupa ekspor dan impor serta masuknya inflasi juga berpengaruh terhadap masalah pengangguran, sehingga penelitian ini akan mengkaji pengaruh ekspor, impor dan investasi asing terhadap pengangguran di Indonesia. Manfaat dari penelitian ini yaitu untuk memberikan pengetahuan dan informasi kepada masyarakat tentang faktor-faktor yang mempengaruhi ULN, antara lain ekspor, impor dan inflasi, serta untuk meningkatkan dan memperluas persepsi tentang ekonomi, khususnya ekonomi internasional dan makroekonomi. Selain itu, dapat digunakan sebagai bentuk bahan penilaian dan evaluasi pemerintah dalam menggambarkan implementasi kebijakan yang tepat untuk mengalokasikan ULN Indonesia dimasa mendatang untuk kemajuan perekonomian dinegara ini.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Todaro & Smith (2014) ULN adalah jumlah dari semua pinjaman secara formal dalam bentuk uang tunai atau bentuk aset lainnya. Selain itu, untuk mencapai pembangunan dan pemerataan pendapatan diperlukan sebuah pengarah modal dari negara maju ke

negara berkembang. Sadono (2012) berpendapat bahwa jika aliran modal dari luar negeri memiliki karakteristik aliran modal non-profit, dan kondisi yang diberikan lebih berlaku untuk pasar internasional. Khair & Rusydi (2016) berpendapat bahwa sumber ULN berasal dari kreditur swasta bilateral, multilateral, dan kreditur asing. ULN umumnya digunakan pada berbagai sektor seperti pendidikan, kesehatan, pembangunan infrastruktur, ekonomi, dan pertahanan dalam hal pembiayaan.

Pinjaman luar negeri kepada pemerintah baik dalam bentuk hibah atau pinjaman lunak, pinjaman keras telah mengisi sektor penerima dalam anggaran pemerintah dan kemudian dipergunakan untuk membiayai pengeluaran pemerintah serta pembangunan proyek berskala nasional maupun investasi pemerintah pada sektor publik (Atmadja, 2020). Setiap utang pemerintah dialokasikan sebagai sumber dana untuk kegiatan produktif dan investasi jangka panjang seperti pembangunan infrastruktur, pendanaan dalam bidang pendidikan, dan kesehatan yang dalam jangka panjang kegiatan tersebut akan memberikan multiplier effect bagi generasi mendatang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa utang pemerintah bukan tujuan fiskal akan tetapi alat fiskal yang digunakan untuk menjaga perekonomian tetap berjalan. Atmadja (2020) juga mengatakan bahwa pinjaman luar negeri oleh pemerintah adalah setiap pembiayaan yang diperoleh pemerintah dari pemberi pinjaman luar negeri melalui utang yang diikat dengan suatu perjanjian dan harus dilunasi dalam kondisi tertentu.

Menurut Ristuningsih (2016) dalam jangka panjang, ekspor dapat diartikan sebagai salah satu komponen yang paling efektif untuk mengurangi ketergantungan Indonesia terhadap ULN. Ekspor yang mengalami peningkatan selama ini sangat berdampak positif bagi sektor perekonomian secara menyeluruh yang dapat dijelaskan dengan adanya hubungan negatif antara ekspor dengan ULN jangka panjang Indonesia. Akan tetapi dalam jangka pendek, sistem pembayaran ekspor nontunai dan rantai birokrasi kegiatan ekspor yang panjang mengarah pada hubungan satu arah antara ekspor dan ULN Indonesia. Menurut pendapat Hutapea & Ardianto (2020) defisit yang disebabkan oleh impor yang berlebihan akan menyebabkan penurunan produksi dalam negeri. Terlalu banyak impor menyebabkan nilai tukar lebih lemah, hal ini menjadikan barang impor lebih mahal. Menurunnya kegiatan perekonomian dalam negeri berakibat pada berkurangnya semangat para pengusaha untuk berinvestasi dan meluncurkan kegiatan usaha baru. Kenaikan harga domestik yang berkelanjutan juga akan menyebabkan inflasi. Dalam jangka panjang, inflasi dapat mempengaruhi tingkat suku bunga dan hal ini akan memaksa BI untuk menurunkan tingkat suku bunganya. Jika hal tersebut terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan pendapatan riil nasional menurun, sehingga untuk memenuhi kebutuhan akan pembangunan nasional, negara akan kembali menggunakan ULN sebagai alternatifnya (Sari, 2016).

Menurut Desi & Eddy (2016) komposisi impor berdasarkan golongan penggunaan barang ekonomi dibedakan menjadi tiga kelompok, yaitu:

1. Impor barang konsumsi

Impor barang konsumsi yaitu barang yang tidak dapat diproduksi di sektor dalam negeri atau yang tidak dapat memenuhi tambahan kebutuhan produksi dalam negeri. Contoh dari impor barang konsumsi antara lain makanan dan minuman rumah tangga, pelumas dan hasil olahan bahan bakar, alat berat, barang non industri, barang tahan lama, barang setengah jadi, dan barang yang sama sekali tidak tahan lama.

2. Impor bahan baku dan produk penolong

Yaitu Barang yang biasa diproduksi untuk bahan baku atau bahan utama untuk pembuatan produk yang dapat membantu mempermudah kegiatan manusia dalam menjalankan pekerjaannya. Adapun barang yang termasuk kedalam golongan impor bahan baku dan produk penolong yaitu barang konsumsi yang biasa digunakan untuk

industri seperti makanan dan minuman, bahan baku umum yang biasa digunakan untuk kegiatan industri, bahan bakar kendaraan berat maupun ringan, pelumas, serta suku cadang dan peralatan kendaraan umum maupun berat yang biasa digunakan.

3. Impor barang modal

Impor barang modal yaitu kegiatan mengimpor barang yang memiliki manfaat jangka panjang. Adapun barang yang termasuk kedalam golongan impor barang modal yaitu barang modal selain alat berat, mobil penumpang dan alat yang digunakan untuk mengangkut kegiatan industri.

Meisyani (2021) mengatakan bahwa definisi inflasi secara umum dapat diartikan sebagai kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dengan skala waktu yang lama. Tingginya tingkat inflasi biasanya berkaitan dengan tingginya kondisi perekonomian (overhead). Artinya, kondisi ekonomi menyebabkan permintaan akan suatu produk melebihi kemampuan produk tersebut untuk disuplai, hal tersebut menyebabkan harga menjadi naik. Jika harga barang dan jasa cenderung mengalami peningkatan atau dikenal dengan istilah inflasi, maka akan dapat menghambat kegiatan perekonomian negara tersebut. Oleh karena itu, untuk mencegah agar inflasi tidak meningkat, maka jumlah uang beredar yang dikeluarkan harus memenuhi kebutuhan dengan tujuan agar stabilnya nilai tukar (Kuswantoro, 2017).

Menurut Cahyani (2018) Tingkat inflasi yang paling umum dan dikenal secara menyeluruh adalah tingkat inflasi yang menggunakan perhitungan mengenai ada atau tidaknya perubahan harga barang maupun jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi dihitung dari indeks yang disusun dari harga barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat yang dikenal dengan Indeks Harga Konsumen (IHK). Inflasi dapat dihitung dari indeks biaya hidup (IBH), indeks harga produsen (PPI), indeks harga grosir (IHPB) atau produk domestik bruto, atau dapat juga dihitung melalui Deflator Produk (Deflator PDB). Teori inflasi impor dapat digunakan ketika menganalisis hubungan antara tingkat inflasi dan ULN. Saat Indonesia mengalami inflasi, rupiah akan melemah terhadap dolar AS. Sehingga ketika Indonesia mengalami inflasi, pemerintah membutuhkan jumlah alokasi danayang tidak sedikit untuk memenuhi permintaan dalam negeri dan ULN itu sendiri.

Ulfa & Zulham (2017) dalam kajian bertajuk “Analisis ULN dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi” ini erat kaitannya dengan situasi perekonomian negara saat ini. Penelitian tersebut memiliki tujuan untuk mengetahui dampak PDB terhadap ULN dan hubungan kausal antara investasi dan pertumbuhan ekonomi. Model analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *Ordinary Least Square* (OLS) dan Uji Kausalitas Granger dengan menggunakan data runtun waktu dari tahun 2000 hingga 2014. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari PDB terhadap ULN. Perkiraan ini menunjukkan bahwa perkiraan ULN meningkat dengan pertumbuhan PDB. Hasil studi kedua menunjukkan bahwa adanya pengaruh langsung dari pertumbuhan ekonomi terhadap investasi dan sebaliknya. Kesimpulan yang didapat dari penelitian tersebut adalah adanya hubungan satu arah antara variabel pertumbuhan ekonomi dan investasi jangka panjang.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Saputra et al., (2019) dengan judul penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi ULN Indonesia periode 2006-2015. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan OLS dengan data time series serta metode pengujian hipotesis klasik dan uji statistik seperti uji-T dan uji-F. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel defisit anggaran (DA) dan ekspor neto (NX) tidak berpengaruh terhadap ULN. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang mempengaruhi ULN Indonesia adalah

cadangan devisa dan ULN tahun sebelumnya serta variabel yang tidak mempengaruhi ULN Indonesia adalah defisit anggaran dan ekspor neto.

Disisi lain, Arfah (2016) juga melakukan penelitian dengan judul “Analisis Determinan ULN Indonesia” penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data time series dengan jumlah tahun penelitian sebanyak 10 tahun. Model pengujian yang digunakan adalah pengujian hipotesis klasik, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji normalitas. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel pendapatan nasional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel ULN dengan nilai signifikansi 0,129 ($>0,05$) variabel investasi pemerintah berpengaruh signifikan terhadap ULN dengan nilai koefisien 0,171 dan nilai signifikan 0,030 $< 0,05$. Dan yang terakhir yaitu variabel defisit anggaran yang memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ULN dengan nilai signifikansi 0,943 $> 0,05$.

Wulandari et al., (2022) juga melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi ULN Indonesia Tahun 1990-2019”. Variabel penelitian yang digunakan antara lain nilai tukar, ekspor, impor, dan pengeluaran pemerintah. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dalam rentan waktu 1990-2019. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan model *Ordinary Least Square* (OLS) dan penerapan EvIEWS 10. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa: (1) pengaruh positif yang signifikan dari nilai tukar terhadap ULN Indonesia, (2) pengaruh positif ekspor yang signifikan terhadap ULN, (3) pengaruh positif yang signifikan dari impor terhadap ULN Indonesia, dan (4) belanja pemerintah yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ULN Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Data yang digunakan adalah data sekunder ULN Indonesia selama tahun 1985-2020. Data sekunder adalah data yang telah dipublikasikan atau telah digunakan oleh pihak lain (Fadillah & Sutjipto, 2018). Data tersebut diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), bank dunia, dan sumber data lainnya seperti jurnal dan artikel ilmiah. Untuk menjawab masalah penelitian, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan model *vector error correction* (VECM). Penggunaan metode analisis ini didasarkan pada kemampuannya dalam menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek antar variabel yang dipakai. Analisis jangka panjang menggunakan uji kointegrasi, sedangkan analisis jangka pendek (dinamis) menggunakan model *vector error correction* (VECM). Uji stasioneritas data untuk semua variabel didasarkan pada uji Augmented Dickey Fuller (ADF) dan perangkat lunak EvIEWS 10 juga digunakan dalam penelitian ini.

Bentuk umum dari *Vector Error Correction* Model (VECM) dalam penelitian ini adalah:

$$Y_t = 0 + 1X_{1t} + 2X_{2t} + 3Y_t - 1 + t$$

Untuk memudahkan analisis faktor-faktor ekonomi dasar yang mempengaruhi ULN Indonesia, penulis mentransformasikan model ke dalam bentuk berikut:

$$ULN_t = 0 + 1DX_t + 2DM_t + 3INF_t + 4DX_{t-1} + 5DM_{t-1} + 6INF_{t-1}$$

Dimana:

- 0 : Konstanta
- 1 2 3 4 : Koefisien Regresi (Parameter yang akan diestimasi)
- $DULN_t$: ULN Indonesia pada periode t (Triliun)

DX_t	: Ekspor Indonesia pada periode t (Triliun)
DM_t	: Impor Indonesia pada periode t (Triliun)
INF_t	: Inflasi pada periode t (%)
$DULN_{t-1}$	: ULN Indonesia pada periode t-1 (Triliun)
DX_{t-1}	: Ekspor Indonesia pada periode t-1 (Triliun)
DM_{t-1}	: Impor Indonesia pada periode t-1 (Triliun)
INF_{t-1}	: Inflasi pada periode t-1 (%)
t	: <i>Error Term</i> pada periode t

3.1. Uji Akar Unit / Stasioneritas

Dalam analisis data time series, terlebih dahulu dilakukan uji stasioneritas data. Ketika data tidak stasioner, dapat menyebabkan hasil regresi linier berganda yang salah/kabur. Dalam penelitian ini, uji Augmented Dickey Fuller digunakan untuk memeriksa keberadaan akar unit dalam model

3.2. Uji Kointegrasi

Menurut Sulistiana (2017) uji Engle-Granger dan uji Johansen dapat digunakan untuk menguji adanya kointegrasi dalam suatu variabel. Uji kointegrasi yang menggunakan metode Johansen dilakukan dengan membandingkan trace statistic atau nilai Max-Eigen dengan nilai kritis 5% untuk setiap kriteria. Jika trace statistic atau nilai Max-Eigen lebih besar dari nilai kritis, maka terjadi kointegrasi antar variabel.

3.3. Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas Granger untuk melihat apakah ada hubungan timbal balik antara dua variabel. Dengan kata lain, apakah suatu variabel memiliki hubungan sebab akibat yang signifikan dengan variabel lain, karena setiap variabel dalam penelitian memiliki peluang untuk menjadi endogen atau eksogen. Uji kausalitas bivariat dalam penelitian ini menggunakan uji kausalitas Granger berpasangan VAR dengan taraf signifikansi lima persen (5%).

3.4. Estimasi Vector Error Correction Model

Berdasarkan hasil uji kointegrasi yang menunjukkan hubungan jangka panjang antar variabel, maka untuk mengetahui hubungan jangka pendek antara satu variabel dengan variabel lainnya dapat menggunakan model VECM. Untuk menganalisis hasil pengolahan data estimasi VECM, dapat digunakan perbandingan nilai t statistik dengan nilai t tabel. Jika nilai t-statistik > t-tabel, dapat dikatakan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat dengan signifikansi dari nilai t-tabel sebesar 5%.

3.5. Impulse Response

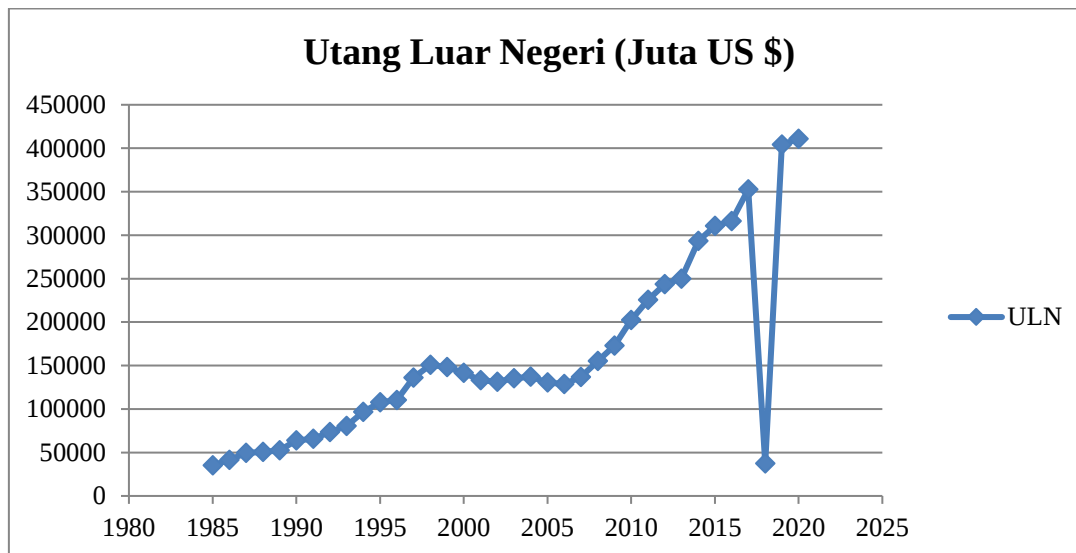
Karena koefisien dalam model VAR sulit untuk ditafsirkan secara individual, maka analisis yang digunakan adalah impulse response. Analisis impulse response tidak hanya menganalisis informasi untuk jangka pendek saja tetapi juga jangka panjang. Analisis ini akan memberikan informasi berupa penjelasan grafik yang menunjukkan dampak guncangan pada satu variabel terhadap variabel lainnya. Dalam analisis ini, jika ada guncangan tertentu dari satu kesalahan standar di setiap persamaan, kita dapat melihat respons dinamis jangka panjang dari setiap variabel.

3.6. Variance Decomposition

Variance decomposition atau dekomposisi varians dapat digunakan untuk mengetahui pengukuran dan kontribusi atau komposisi pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dapat diartikan bahwa *Variance decomposition* atau dekomposisi varians juga dapat mengukur kontribusi dari masing-masing variabel independen terhadap pengaruh jangka panjang dari variabel dependen begitupun sebaliknya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang berusaha mengejar ketertinggalan dalam segala aspek kehidupan, terutama dalam bidang ekonomi. Untuk mencapai pembangunan ekonomi tersebut, Indonesia telah melakukan berbagai upaya pengembangan di hampir semua sektor ekonomi dan bahkan sektor-sektor lainnya. Namun, untuk melaksanakan pengembangan yang berupa pembangunan ekonomi tersebut diperlukan modal yang tidak sedikit untuk merealisasikannya. Oleh karena itu Indonesia menggunakan suntikan tambahan berupa ULN dari negara maju atau lembaga internasional untuk menunjang kegiatan tersebut karena dana yang sangat besar tersebut tidak dapat disediakan oleh negara (Harjanto, 2015).



Sumber: BPS Indonesia & World Bank, diolah

Gambar 1 Grafik ULN di Indonesia 1985-2020

Gambar 1 menunjukkan bahwa ULN Indonesia berfluktuasi, dari \$35,157 miliar pada tahun 1985 menjadi \$410,807 miliar pada tahun 2020. ULN meningkat dari tahun 1985-1998 akibat krisis ekonomi di Indonesia, kemudian menurun pada tahun 1999-2004 dan terus meningkat secara signifikan pada tahun 2017, hingga akhirnya mengalami penurunan tajam pada tahun 2018 karena perkembangan yang disebabkan oleh kontraksi ULN lembaga keuangan (*financial corporation*) dari 2,7% menjadi 4,2% pada triwulan sebelumnya serta kontraksi ULN korporasi non-keuangan menjadi sekitar 0,01 persen. ULN ini masih didominasi oleh ULN jangka panjang yang mencapai 76,4% dari total ULN swasta.

Tabel 1 Hasil *Root Test Augmented Dicky – Fulley*

Variabel	Level	Keterangan	First Difference	Keterangan
ULN	0,6894	Tidak Stasioner	0,0026	Stasioner
Ekspor	1,0000	Tidak Stasioner	0,0000	Stasioner
Impor	0,8413	Tidak Stasioner	0,0000	Stasioner
Inflasi	0,0007	Stasioner	0,0000	Stasioner

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil uji stasioneritas pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa semua data stasioner pada tingkat first difference pada taraf signifikansi 5%. Artinya data tersebut stasioner dimana data bergerak di sekitar rata-rata pada semua periode dan tidak terjadi kerancuan pada data.

Tabel 2 Hasil Uji Kointegrasi (Johansen Cointegration)

<i>Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)</i>				
Hypothesized	Trace		0.05	
No. of CE(s)	Eigen value	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.623869	53.06577	40.17493	0.0016

Sumber: Data Sekunder Diolah

<i>Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)</i>				
Hypothesized	Max-Eigen		0.05	
No. of CE(s)	Eigen value	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.623869	33.24583	24.15921	0.0022

Sumber: Data Sekunder Diolah

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai trace statistic sebesar 53.06577 lebih besar dari nilai kritis sebesar 40.1749. Hal yang sama berlaku untuk statistik Max-Eigen dibandingkan dengan nilai kritis 5% yaitu 33.24583 yang lebih besar dari 24.15921. Hasil ini menunjukkan apakah diperiode tersebut terdapat hubungan kointegrasi antara variabel ULN, ekspor, impor, dan inflasi. Dapat dilihat bahwa hasil kointegrasi menunjukkan adanya hubungan satu kointegrasi yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang dan adanya keseimbangan selama periode berlangsung.

Tabel 3 Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
EKSPOR does not Granger Cause ULN	35	28.3995	8.E-06
ULN does not Granger Cause EKSPOR	35	0.79164	0.3802
IMPOR does not Granger Cause ULN	35	28.8291	7.E-06
ULN does not Granger Cause IMPOR	35	0.89468	0.3513
INFLASI does not Granger Cause ULN	35	0.39187	0.5358
ULN does not Granger Cause INFLASI	35	0.92517	0.3433
IMPOR does not Granger Cause EKSPOR	35	5.95280	0.0204
EKSPOR does not Granger Cause IMPOR	35	11.2954	0.0020
INFLASI does not Granger Cause EKSPOR	35	0.31283	0.5798
EKSPOR does not Granger Cause INFLASI	35	2.41063	0.1303
INFLASI does not Granger Cause IMPOR	35	0.69255	0.4115
IMPOR does not Granger Cause INFLASI	35	2.39841	0.1313

Sumber: Data Sekunder Diolah

Dari hasil uji kausalitas granger diketahui bahwa hanya hubungan ekspor dan impor yang signifikan, hal ini dapat dibuktikan dengan impor yang mempengaruhi ekspor dengan nilai probabilitas $0,0204 < 0,05$ dan juga ekspor signifikan mempengaruhi impor dengan nilai probabilitas $0,0020 < 0,05$ sehingga disimpulkan terjadi kausalitas dua arah antara ekspor dan impor. Sedangkan hubungan variabel lainnya tidak signifikan dan tidak saling mempengaruhi antara satu dengan yang lainnya.

Tabel 4 Hasil Uji VECM Jangka Pendek

Variabel	T-Kritis	T-Statistik	Keterangan
D (IMPOR (-1))	2,03010793	-2.43914	Signifikan
D (ULN (-2))	2,03010793	2.04223	Signifikan
D (INFLASI (-1))	2,03010793	-2.35942	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Tabel 5 Hasil Uji VECM Jangka Panjang

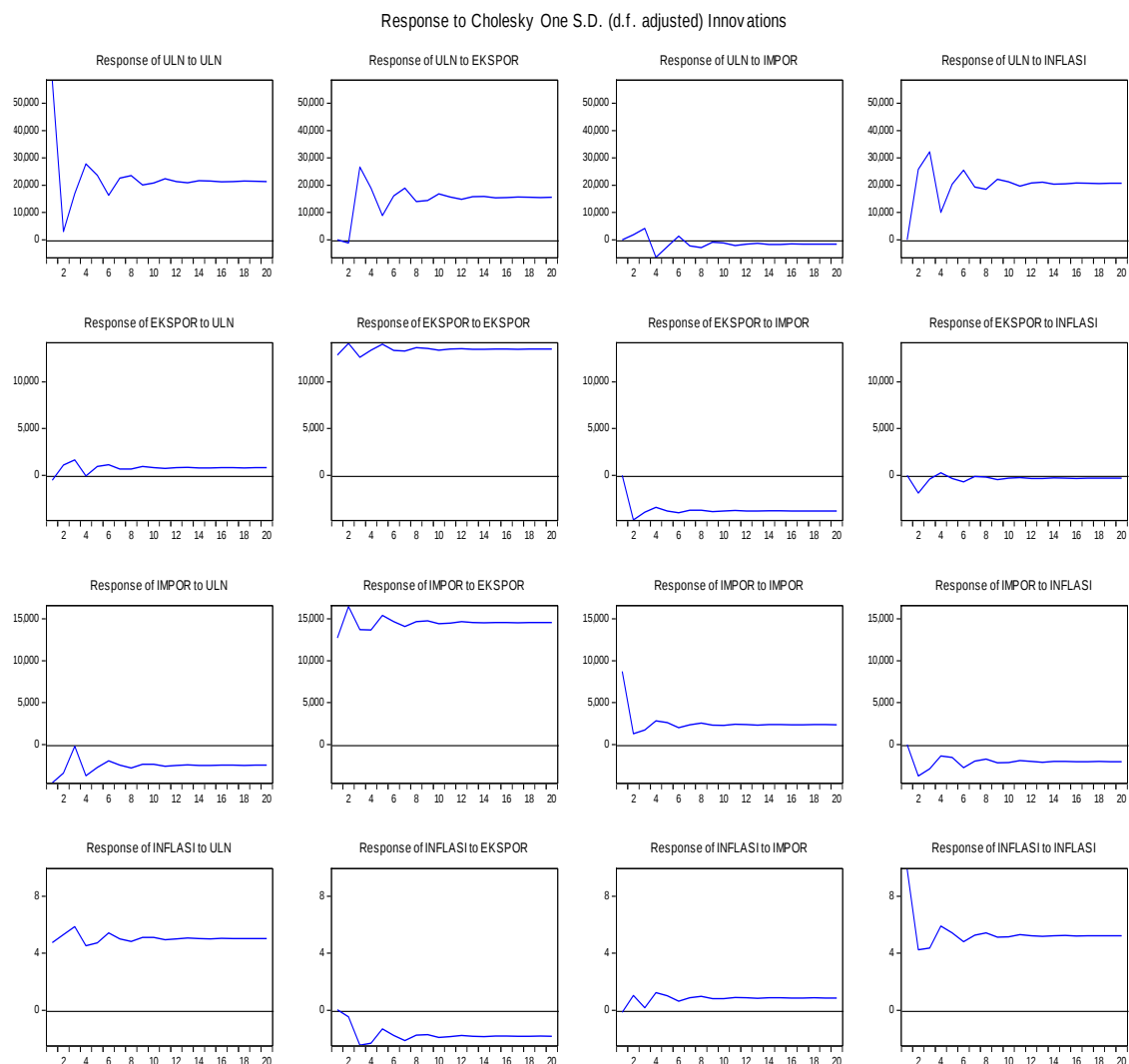
Variabel	T-Kritis	T-Statistik	Keterangan
EKSPOR (-1)	2,03010793	-4.01658	Signifikan
INFLASI (-1)	2,03010793	-7.03286	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil model VECM pada tabel diatas, dapat dilakukan interpretasi sebagai berikut:

- a) Dalam jangka pendek, perubahan impor saat satu kuartal yang lalu, signifikan mempengaruhi impor pada saat kuartal saat ini dengan nilai statistik $(-2,43914) > \text{nilai kritis } t (2,03010793)$. Apabila impor saat satu kuartal yang lalu meningkat sebesar 1 rupiah, maka akan menyebabkan perubahan impor pada saat ini turun sebesar - 0.851405 rupiah
- b) Dalam jangka pendek, perubahan ULN saat dua kuartal yang lalu, signifikan mempengaruhi impor pada saat kuartal saat ini dengan nilai statistik $(2.04223) > \text{nilai kritis } t (2,03010793)$. Apabila ULN saat dua kuartal yang lalu meningkat sebesar 1 rupiah, maka akan menyebabkan perubahan impor pada saat ini naik sebesar 0.181240 rupiah.
- c) Dalam jangka pendek, perubahan inflasi saat satu kuartal yang lalu, signifikan mempengaruhi ULN pada saat kuartal saat ini dengan nilai statistik $(-2.35942) > \text{nilai kritis } t (2,03010793)$. Apabila inflasi saat satu kuartal yang lalu meningkat sebesar 1 persen, maka akan menyebabkan perubahan ULN pada saat ini turun sebesar - 3120.319 rupiah.
- d) Dalam jangka panjang, ekspor berpengaruh signifikan terhadap ULN dengan nilai statistik $(-4.01658) > \text{nilai } t \text{ kritis } (2,03010793)$.
- e) Dalam jangka panjang, inflasi berpengaruh signifikan terhadap ULN dengan nilai statistik $(-7.03286) > \text{nilai } t \text{ kritis } (2,03010793)$.

Besarnya respon pertumbuhan ekonomi terhadap shock pada variabel inklusi keuangan dapat dilihat dari hasil *Impulse Response Function* (IRF). Gambar 2 menunjukkan guncangan untuk setiap variabel yang akan menyebabkan perubahan ekspor, impor, inflasi, dan ULN Indonesia. Analisis fungsi respon impuls juga digunakan untuk melihat berapa lama efeknya berlangsung. Sumbu horizontal dalam tahun, dan sumbu vertikal adalah nilai respons dalam persen.



Sumber: Data Sekunder Diolah

Gambar 2 Impulse Response

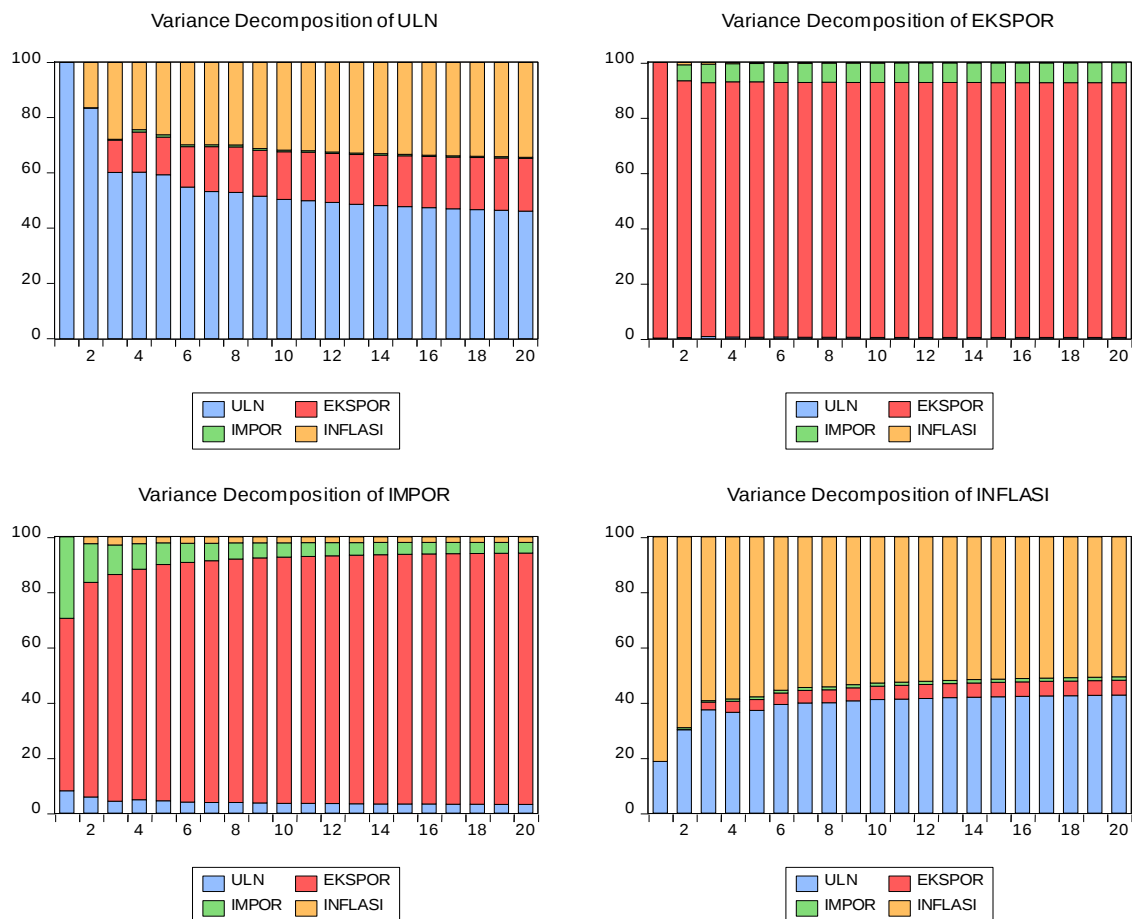
Dapat dilihat bahwa impulse response menunjukkan hasil yang beragam, respon variabel ULN terhadap variabel lainnya (ULN, Ekspor, Impor, dan Inflasi) rata-rata mengalami guncangan pada periode ke 1 sampai periode ke 13. ULN mulai merespon shock tersebut dengan tren yang selalu cenderung positif kepada setiap variabel dari periode pertama sampai periode ke 20 kecuali impor dimana ULN merespon shock tersebut dengan tren yang selalu cenderung negatif dari periode ketiga sampai periode ke 20. Artinya respon variabel ULN terhadap variabel lainnya membutuhkan waktu sampai pada periode ke 14 untuk sampai ke titik stabil atau normal. Respon variabel ekspor terhadap variabel lainnya rata-rata mengalami guncangan pada periode ke 1 sampai periode ke 12. Ekspor mulai merespon shock tersebut dengan tren yang selalu cenderung positif kepada variabel ULN dan ekspor itu sendiri dari periode pertama sampai periode ke 20 dan tren yang selalu cenderung negatif kepada variabel impor dan inflasi dari periode pertama sampai periode ke 20. Artinya respon variabel ekspor terhadap variabel lainnya membutuhkan waktu sampai pada periode ke 13 untuk sampai ke titik stabil atau normal.

Respon variabel impor terhadap variabel lainnya juga rata-rata mengalami guncangan pada periode ke 1 sampai periode ke 12. Impor mulai merespon shock tersebut dengan tren yang

selalu cenderung positif kepada variabel ekspor dan impor itu sendiri dari periode pertama sampai periode ke 20 dan tren yang selalu cenderung negatif kepada variabel ULN dan inflasi dari periode pertama sampai periode ke 20. Artinya respon variabel impor terhadap variabel lainnya membutuhkan waktu sampai pada periode ke 13 untuk sampai ke titik stabil atau normal. Respon variabel inflasi terhadap variabel lainnya rata-rata mengalami guncangan pada periode ke 1 sampai periode ke 13. Inflasi mulai merespon shock tersebut dengan tren yang selalu cenderung positif kepada variabel ULN, ekspor, dan inflasi itu sendiri dari periode pertama sampai periode ke 20 dan tren yang selalu cenderung negatif kepada variabel ekspor dari periode pertama sampai periode ke 20. Artinya respon variabel ekspor terhadap variabel lainnya membutuhkan waktu sampai pada periode ke 14 untuk sampai ke titik stabil atau normal.

Dekomposisi varians bertujuan untuk mengukur kontribusi atau komposisi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis dekomposisi varians ULN, ekspor, impor, dan inflasi Indonesia selama 20 tahun ke depan dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Sumber: Data Sekunder Diolah

Gambar 3 *Variance Decomposition*

Variance decomposition menunjukkan hasil ramalan untuk 20 periode ke depan, dapat disimpulkan bahwa ULN memberikan dampak terbesar terhadap ULN, diikuti oleh inflasi, ketiga ekspor, dan dampak paling kecil adalah impor. Kontribusi variabel ULN, ekspor dan inflasi menunjukkan kontribusi yang stabil selama periode 6 hingga 20. Berikutnya terdapat

dampak terbesar pada ekspor, dimana dampak tersebut adalah ekspor itu sendiri, yang kedua adalah impor, dan yang ketiga adalah ULN dan yang paling tidak terpengaruh adalah inflasi. Kontribusi variabel ekspor, impor, inflasi, dan ULN menunjukkan kontribusi yang stabil dari periode 2 hingga 20.

Untuk variabel impor, variance decomposition juga digunakan untuk memprediksi 20 periode berikutnya, dan juga disimpulkan bahwa ekspor memiliki dampak terbesar terhadap impor, diikuti oleh impor, ULN, dan inflasi memiliki dampak paling kecil. Kontribusi variabel ekspor, impor, ULN, dan inflasi menunjukkan kontribusi yang stabil dari periode 7 sampai 20. Dan terakhir, variabel inflasi yang diprediksi oleh variance decomposition untuk 20 periode berikutnya menunjukkan hasil bahwa pengaruh terbesar terhadap inflasi adalah inflasi itu sendiri kedua adalah ULN, yang ketiga adalah ekspor, dan posisi yang paling sedikit terpengaruh adalah impor. Kontribusi variabel inflasi, ULN, ekspor, dan impor menunjukkan kontribusi yang stabil selama periode 7 sampai 20.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan perhitungan *vector error correction model*, variabel jangka pendek yang berpengaruh signifikan terhadap ULN adalah Inflasi (-1), yaitu apabila inflasi saat satu kuartal yang lalu meningkat sebesar 1 persen, maka akan menyebabkan perubahan ULN pada saat ini turun sebesar -3120.319 rupiah. Kemudian dalam jangka pendek juga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap impor adalah ULN (-2) karena apabila ULN saat dua kuartal yang lalu meningkat sebesar 1 rupiah, maka akan menyebabkan perubahan impor pada saat ini naik sebesar 0.181240 rupiah. Disisi lain, variabel jangka pendek yang berpengaruh signifikan terhadap impor adalah impor (-1) yaitu apabila impor saat satu kuartal yang lalu meningkat sebesar 1 rupiah, maka akan menyebabkan perubahan impor pada saat ini turun sebesar -0.851405 rupiah. Berdasarkan estimasi *vector error correction model* jangka panjang, variabel ekspor (-1) berpengaruh negatif signifikan terhadap ULN. Selain itu, variabel inflasi (-1) juga berpengaruh negatif signifikan terhadap ULN. Variabel impor (-1) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ULN.

Dalam mengurangi ketergantungan Indonesia terhadap ULN, pemerintah perlu melakukan upaya yang serius, misalnya pemerintah harus memprioritaskan penggunaan ULN agar dapat digunakan secara efektif dan efisien untuk benar-benar mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pemerintah juga diharapkan mendorong kegiatan ekspor, seperti dengan melakukan diversifikasi ekspor atau menambah keragaman komoditas ekspor, memberikan subsidi ekspor berupa keringanan pajak atau memfasilitasi pengelolaan ekspor, selain itu pemerintah juga bisa mempertahankan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing dan mengatur kebijakan impor, seperti pengenaan bea masuk dan kuota impor. Selain dari sisi pemerintah, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan produknya agar dapat bersaing dengan produk luar negeri. Dalam penelitian ini masih terdapat banyak keterbatasan dan kekurangan baik dari teori, variabel dimana masih banyak variabel lain yang mempengaruhi ULN dan jangka waktu yang terbatas, sehingga perlu disempurnakan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Saat ini pemerintah tengah berusaha untuk mencari alternatif lain yang bisa digunakan sebagai sumber pendapatan negara, contohnya dengan meningkatkan perdagangan internasional (meningkatkan taraf ekspor dan mengurangi taraf impor) serta meningkatkan nilai investasi asing di dalam negeri dan sebagainya. Peningkatan perdagangan internasional bisa dilakukan dengan caranya meningkatkan kualitas komoditi dalam negeri agar lebih diminati dipasar dunia dan pemerintah harus memperluas dan memperbaiki jaringan *supply chain global*, meningkatkan perdagangan melalui berbagai perjanjian antar negara, dan lain-lain. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan

perlu adanya penambahan variabel yang mempengaruhi ULN, seperti tabungan, pajak, pengeluaran pemerintah dan lain-lain agar model estimasi dapat dipercaya dan mampu menjelaskan ruang lingkup ULN.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfah, W. (2016). Analisis determinan utang luar negeri indonesia. *Skripsi*.
- Atmadja, A. S. (2020). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia : Perkembangan Dan Dampaknya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 83–94.
- Cahyani, A. R. N., & Priyono, N. (2022). Analysis of Degrees of Regional Original Income Decentralization and Independence and The Relationship with Regional Expenditure Productivity in Magelang Regency 2016-2020. *Marginal: Journal Of Management, Accounting, General Finance And International Economic Issues*, 1(2), 1–10.
- Cahyani, Y. T. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga (BI Rate), Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap ROA (Studi Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia Tahun 2009-2016). *Ekonomi, Jurnal Inflasi, Pengaruh Bunga, Suku Rate, B I Pada, Studi Pembiayaan, Bank Syariah, Rakyat Tahun, Indonesia*, 5(1).
- Desi, A., & Eddy, G. (2016). Pengaruh Produksi Beras, Harga Beras Dalam Negeri Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Impor Beras Indonesia. 1(2), 455–466.
- Fadillah, A. N. D. N., & Sutjipto, H. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(2), 212–226. <https://doi.org/10.35448/jequ.v8i2.4449>
- Handayani, S. F. (2020). Jurnal Indonesia Sosial Sains. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 1(September), 132–141.
- Harjanto, T. (2015). Hutang Luar Negeri Indonesia Antara Kebutuhan dan Beban Rakyat. *Jurnal Ekonomi ISSN*, 2302-7169.
- Hutapea, F. D., & Ardianto. (2020). pengaruh Penyisihan Pencadangan Aset, Kualitas Kredit, Dewan Komisaris, Komite Audit, Ukuran Dan Kualitas Auditor Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 30(1), 14–28. <https://doi.org/10.20473/jeba.V30I12020.6246>
- Khair, M., & Rusydi, B. U. (2016). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri (Foreign Debt) Dan Penanaman Modal Asing (Pma) Terhadap Nilai Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia. *Economics, Sosial, and Development*, 3(1), 82–100.
- Kuswanto, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 146. <https://doi.org/10.35448/jte.v12i1.4442>
- Manappo, V. (2007). Utang Luar Negeri Indonesia. *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter Vol. 7. No. 3, September– Desember 2019 ISSN: 2303-1204 (Online)*, 7, 68–70.
- Meisyani, I. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia. *Skripsi*.
- Ristuningsih, S. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri indonesia periode (1984-2013). *Katadata*, <http://databoks.katadata.co.id/datapublish/2016/08>.
- Sadono, S. (2012). *Ekonomi Makro Teori Pengantar*. Rajawali Pers.
- Saputra, D., Aimon, H., & Adry, M. R. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia. *Jurnal Ecogen*, 1(3), 482. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i3.4989>
- Sari, M. (2016). *Penyebab Utang Luar Negeri Indonesia*. 1–20.

- Sulistiana, I. (2017). *Model Vector Auto Regression (VAR) and Vector Error Correction Model (VECM) Approach for Inflation Relations Analysis , Gross Regional Domestic Product (GDP), World Tin Price , Bi Rate and Rupiah Exchange Rate*. 17–32.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2014). *Human Capital: Education and Health in Economic Development-in Economic Development*. (Tehran (ed.)).
- Ulfa, S., & Zulham, T. (2017). *Analisis Utang Luar Negeri Dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. 2(1), 144–152.
- Vinny, F. S. (2019). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia Skripsi*.
- Wulandari, R., Sugianto, S., & Aminda, R. S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta).
- Yuniarti, D. (2005). Uji Kausalitas : Utang Luar Negeri Dan Capital Flight Di Indonesia, 1974-2002. *Economic Journal of Emerging Markets*, 10(3), 265–273.