

Analisis Dampak Utang terhadap Perekonomian Indonesia Periode 1976-2021: Studi Komparasi Antar Rezim Pemerintahan

**Dedi Junaedi¹, Faisal Salistia², Muhammad Rizal Arsyad³,
Efrita Norman⁴, Arman Paramansyah⁵, Mia Hermaliana⁶**

^{1,2,4,5,6} IAI Nasional Laa Roiba Bogor

³ Universitas Gunadarma

dedijunaedi@laaroiba.ac.id, aarsyad.staff@gunadarma.ac.id,
armanparamansyah@laaroiba.ac.id, miakeisha1930@gmail.com

ABSTRACT

Foreign debt has an important and inseparable role in the history of Indonesia's national development. The government has changed seven times, foreign debt is always present to fill the development budget deficit. Debt is expected to help move the wheels of the economy, create growth, create jobs, and alleviate poverty. This study aims to analyze the effect of debt, budget, inflation and differences in government regimes on the Indonesian economy (GDP and Income per Capita) in Indonesia for the 1976-2021 period. The study uses secondary data obtained from Bank Indonesia, the National Development Planning Agency (Bappenas), the Central Statistics Agency (BPS), the World Bank, and other reference sources such as books, journals and scientific papers. The data used are the value of foreign debt, APBN, national income (GDP), population, inflation rate, and government regime in the period 1976 - 2021. The results of multiple regression analysis with dummy variables (using the Eviews 10 application program) show the following results: Foreign debt and APBN have a correlation with the condition of the national economy, especially the value of GDP. Debt and the state budget tend to increase the value of GDP. In terms of debt management as a driver of economic growth, the Suharto Era (New Order) tended to be better than the eras that followed. However, relatively speaking, the Habibe and SBY eras tended to be better than the Megawati era, the Abdurahman Wahid era, and the Jokowi era. In fact, Jokowi's era is no better than previous eras.

Keywords: Budget, Inflation, GDP, Indonesian Economy

ABSTRAK

Utang luar negeri punya peran penting dan tak terpisahkan dari sejarah pembangunan nasional Indonesia. Telah tujuh kali berganti pemerintahan, utang luar negeri selalu hadir untuk menambal deficit anggaran pembangunan. Utang diharapkan ikut menggerakkan roda perekonomian, menciptakan pertumbuhan, membuka lapangan kerja, dan mengentaskan kemiskinan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh utang, anggaran, inflasi dan perbedaan rezim pemerintahan terhadap perekonomian Indonesia (GDP dan Pendapatan per Capita) di Indonesia Periode 1976-2021. Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas), Badan Pusat Statistik (BPS), World Bank dan sumber-sumber referensi lain seperti buku, jurnal maupun makalah ilmiah. Data yang dipakai adalah nilai utang luar, APBN, pendapatan nasional (GDP), populasi, tingkat inflasi dan rezim pemerintahan pada periode 1976-2021. Hasil analisis regresi ganda dengan dummy variable (menggunakan

program aplikasi Eview 10) menunjukkan hasil sebagai berikut: Utang luar negeri dan APBN memiliki korelasi dengan terhadap kondisi perekonomian nasional, khususnya nilai GDP. Utang dan APBN cenderung meningkatkan nilai GDP. Dalam hal tata kelola utang sebagai pendorong tumbuhnya perekonomian, Era Soeharto (Orde Baru) cenderung lebih baik dari era-era setelahnya. Namun, secara relative, Habibie dan Era SBY cenderung lebih baik dari Era Megawati, Era Abdurahman Wahid, dan Era Jokowi. Bahkan, era Jokowi tidak lebih baik dari era-era sebelumnya.

Kata Kunci : Anggaran, Inflasi, GDP, Perekonomian Indonesia.

PENDAHULUAN

Pembangunan yang berkelanjutan diperlukan untuk menopang roda perekonomian sebuah Negara. sebagai negara berkembang, Indonesia memiliki keterbatasan modal dalam mewujudkan program-program pembangunan nasionalnya. Pemerintahan Indonesia. dari rezim ke rezim, selalu menghadapi masalah keterbatasan modal untuk mendukung pembiayaan pembangunan. Pada setiap periode pemerintahan hampir selalu muncul kesenjangan antara penerimaan dan pengeluaran.

Dalam upaya mengatasi defisit anggaran pembangunan, Pemerintah Indonesia melakukan serangkaian kebijakan baik berupa stimulus dari dalam negeri (internal) maupun dari luar negeri (eksternal), Selain menggenjot sumber-sumber penerimaan negara melalui ekstensifikasi dan intensifikasi pajak dan non pajak, pemerintah Indonesia dari masa ke masa telah menerapkan kebijakan utang luar negeri dan penanaman modal asing.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, utang adalah uang yang dipinjam dari orang lain. Sementara secara etimologi, utang atau debt (Inggris) berasal dari istilah Bahasa Perancis dette atau istilah Bahasa Latin debitum yang bermakna "yang berutang." Istilah debitor konon pertama kali digunakan dalam bahasa Inggris pada awal abad ke-13 (Etymology Dictionary, 2021)

Kamus Besar Bahasa Indonesia juga mendefinisikan pinjaman sebagai utang yang dipinjam dari pihak lain dengan kewajiban membayar kembali. Sedangkan Pinjaman Luar Negeri adalah sejumlah dana yang diperoleh dari negara lain (bilateral) atau (multilateral) yang tercermin dalam neraca pembayaran untuk kegiatan investasi, menutup saving-investment gap dan foreign exchange gap yang dilakukan baik oleh pemerintah maupun swasta.

Menurut SKB Menteri Keuangan dan Kepala Bappenas (No. 185/KMK.03/1995 dan Nomor KEP.031/ KET/5/1995) Pinjaman Luar Negeri adalah penerimaan negara baik dalam bentuk devisa, dan atau devisa yang dirupiahkan maupun dalam bentuk barang dan atau jasa yang diperoleh dari pemberian pinjaman luar negeri yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu.

Orang, perusahaan maupun negara secara kelembagaan tak pernah lepas dari praktik utang-piutang. Tidak hanya untuk kepentingan bisnis, tapi juga untuk memenuhi kebutuhan konsumtif. Secara bisnis, utang sudah dianggap hal yang lazim untuk menambah modal usaha. Hal yang serupa terjadi dalam tata kelola suatu negara. Hampir semua negara, pernah bahkan terus berutang untuk menambah

dana atau modal pembangunan nasionalnya. Indonesia, sebagai negara berkembang, punya sejarah panjang dalam hal utang atau pinjaman ke pihak luar, baik secara bilateral maupun multilateral lewat lembaga keuangan internasional dan regional.

Menurut Lincoln Arsyad (2010), utang luar negeri merupakan sumber pembiayaan anggaran pemerintah dan pembangunan ekonomi. Utang luar negeri dimanfaatkan untuk membiayai belanja negara sehingga dapat mendukung kegiatan ekonomi, terutama kegiatan-kegiatan produktif sehingga pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Utang biasanya dipakai untuk membiayai deficit anggaran. Pertumbuhan yang tercipta pada gilirannya berkontribusi menciptakan lapangan kerja dan penurunan angka kemiskinan.

Indonesia, sendiri, sudah lama mengenal utang luar negeri. Bahkan sebelum merdeka, sudah ada warisan utang dari peninggalan pemerintah kolonial Belanda. Dari tahun ke tahun, utang luar negeri kita bertambah. Ini berlaku mulai dari era Orde Lama, Orde Baru, hingga Orde Reformasi sekarang. Pada awal kemerdekaan, Indonesia punya utang sekitar 2 milyar dolar. Per akhir 2021, utang Indonesia sudah mendekati nilai 424 milyar US\$. Perkembangan utang luar negeri Indonesia dalam dolar dapat dilihat dalam Tabel 1 dan Grafik 1.

Tabel 1. Perkembangan Utang RI Periode 1976 - 2021

YEAR	DEBT\$	INFLANTION	POPULATION	GDP\$	ERA
1976	8,295	6%	134010690	37,269	SOEHARTO
1978	11,33	8%	140665856	51,456	SOEHARTO
1980	12,994	14%	147490365	72,482	SOEHARTO
1981	13,945	10%	150978840	85,518	SOEHARTO
1984	16,8867	8%	161555583	84,854	SOEHARTO
1987	12,1088	15%	171728917	75,93	SOEHARTO
1990	15,9421	8%	181436821	106,141	SOEHARTO
1991	15,052	9,53%	184591903	111,11	SOEHARTO
1992	15,785	9,52%	187739786	120,67	SOEHARTO
1993	20,1768	4,94%	190879523	158,007	SOEHARTO
1994	21,145	9,77%	193917462	167,25	SOEHARTO
1995	22,615	9,24%	196934260	197,44	SOEHARTO
1996	24,987	8,60%	199914831	227,37	SOEHARTO
1997	38,264	6,50%	202826446	248,66	SOEHARTO
1998	68,7	11,10%	205715544	95,446	HABIBIE
1999	132,2	77,60%	208612556	140,001	HABIBIE
2000	129,3	2,00%	211540429	165,021	A WAHID
2001	122,3	9,40%	214506502	160,447	A WAHID
2002	136,9	12,55%	217508059	195,661	MEGAWATI
2003	135,4	10,03%	220545214	234,772	MEGAWATI
2004	141,27	5,16%	223614649	256,837	MEGAWATI
2005	134,5	6,40%	226712730	285,869	SBY

2006	132,63	17,11%	229838202	364,571	SBY
2007	141,18	6,60%	232989141	432,217	SBY
2008	155,08	6,59%	236159276	510,229	SBY
2009	172,87	11,06%	239340478	539,58	SBY
2010	202,41	2,78%	242524123	755,094	SBY
2011	225,17	6,96%	245707511	892,969	SBY
2012	252,37	3,79%	248883232	917,87	SBY
2013	266,11	4,30%	252032263	912,524	SBY
2014	293,33	8,40%	255131116	890,815	SBY
2015	310,73	8,40%	258162113	861,256	JOKOWI
2016	320,006	3,40%	261115456	932,259	JOKOWI
2017	357,469	3,00%	264102584	978,87	JOKOWI
2018	375,43	4,30%	265050000	1.042,53	JOKOWI
2019	403,529	3,13%	266910000	1.101,95	JOKOWI
2020	416,587	3,32%	273540231	1063,49	JOKOWI
2021	424,0	3,10%	273870000	1191,197	JOKOWI

Sumber: BPS, BI, World Bank dan publikasi lainnya

Secara normatif, setiap utang luar negeri digunakan Indonesia untuk belanja pembangunan. Harapannya, ikut membiayai berbagai proyek pembangunan dan menciptakan pertumbuhan ekonomi yang terindikasi dengan naiknya nilai GDP dan menciptakan lapangan pekerjaan, yang pada gilirannya dapat berkontribusi menurunkan angka kemiskinan.

Dalam praktiknya, utang luar negeri tidak semuanya dibelanjakan untuk belanja pembangunan. Sebagian utang malah dipakai untuk menutup cicilan utang pokok dan bunganya. Penelitian Hernatasa (2004) menemukan adanya Fisher Paradox, situasi dimana semakin banyak cicilan utang luar negeri dilakukan, semakin besar akumulasi utang luar negerinya. Kondisi serupa dikemukakan oleh peneliti lain bahwa cicilan plus bunga utang luar negeri secara substansial dibiayai oleh utang baru sehingga terjadi net transfer sumber-sumber keuangan dari Indonesia ke pihak pihak kreditur asing (Swasono dan Arief, 1999).

Kondisi tersebut tentu tidak menguntungkan. Hal ini karena sebagian besar dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang diharapkan dapat menggerakkan perekonomian ternyata tersedot oleh pengeluaran rutin yang sebagian besar teralokasi pada cicilan pokok dan bunga utang. Utang yang sasaran utamanya untuk menunjang pembangunan dan pertumbuhan ekonomi akan menjadi beban pemerintah saat melakukan pembayaran utang tersebut. Pembayaran cicilan pokok dan bunga utang luar negeri berpengaruh terhadap perekonomian karena pada kondisi tertentu pembayaran cicilan tersebut dapat menimbulkan dampak negatif terhadap perekonomian sehingga menghilangkan kontribusi positif dari utang luar negeri (Hernatasa, 2004).

Utang luar negeri diperlukan untuk memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi seperti dengan cara meningkatkan produksi (GDP), 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 yang memprihatinkan 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.

Rumusan Masalah

Sejak merdeka, Indonesia telah mengalami tujuh kali pergantian kepemimpinan nasional. Mulai dari Soekarno, Soeharto, BJ Habibie, Abdurrahman Wahid, Megawati, Susilo Bambang Yudhoyono (SBY), hingga Joko Widodo. Selama itu pula, utang luar negeri selalu hadir untuk menambal deficit anggaran pembangunan. Bagaimana mereka mengelola utang luar negeri dalam konteks pembangunan, yakni mengerakkan pertumbuhan ekonomi dan pengentasan kemiskinan menarik untuk dikaji. Bagaimana hubungannya antara Utang dengan GDP dan tingkat kemiskinan?

Kajian ini dilakukan untuk menjawab permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh utang luar negeri, APBN dan Inflasi terhadap nilai GDP Indonesia?
2. Bagaimana perbandingan pengelolaan utang secara relative antara era Orde Baru (Soeharto) dengan rezim pemerintahan setelahnya (Habibi, Abdurrahman Wahid, Megawati, SBY, dan Jokowi)?.

Sementara, tujuan penelitiannya adalah;

1. Menganalisis signifikansi pengaruh utang luar negeri, APBN dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dan tingkat kemiskinan di Indonesia
2. Menganalisis perbedaan pengelolaan utang secara relatif antara periode pemerintahan Orde Baru (Soeharto) dengan rezim pemerintahan setelahnya?

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas), Badan Pusat Statistik (BPS), World Bank, dan sumber-sumber referensi lain dalam bentuk buku, jurnal maupun publikasi lainnya. Data yang dikumpulkan berupa data utang luar negeri, data Produk Domestik Bruto (GDP), data pendapatan nasional, data populasi, data jumlah dan rasio penduduk miskin, tingkat inflasi dan lain-lain. Data tersebut berupa data time series dari periode 1976 -2021.

Data yang terkumpul selanjutnya dikelompokkan menjadi variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat adalah jumlah penduduk miskin dan nilai GDP (US\$). Sedang variabel bebas adalah ada sembilan,

yaitu jumlah utang (US\$), jumlah penduduk, tingkat inflasi, dan variable dummy periode pemerintahan dengan era Pemerintah Jokowi sebagai pembanding atau rujukannya.

Data olahan dianalisis secara kuantitatif deskriptif dengan model regresi berganda dengan dummy variable. Pengaruh utang terhadap pertumbuhan ekonomi dan penurunan kemiskinan dapat diketahui dengan mengajukan Model Ekonometrika (GDP dan MISKIN) sebagai berikut:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 \text{Utang} + \beta_2 \text{Penduduk} + \beta_3 \text{Inflasi} + \beta_4 \text{Era1} + \beta_5 \text{Era2} + \beta_6 \text{Era3} + \beta_7 \text{Era4} + \beta_8 \text{Era5} + \beta_9 \text{Era6} + \epsilon$$

GDP adalah variabel nilai produk domestic bruto tahunan. Miskin merupakan variable angka kemiskinan (dinyatakan dalam jumlah penduduk atau rasio penduduk miskin dibanding jumlah penduduk Indo esia); Utang adalah indicator utang luar negeri dinyatakan dalam satuan persen. Populasi adalah jumlah penduduk Indonesia pada tahun berjalan. Inflasi adalah tingkat inflasi tahunan. Untuk melihat perbandingan pengelolaan utang dalam setiap era pemerintahan, dibuat enam dummy variable, yaitu; Era1 (membandingkan Era Orde Habibie Lama dengan Era Soeharto); Era2 (membandingkan Era Abdurahman Wahid dengan Era Soeharto); Era3 (membandingkan Era Megawati dengan Era Soeharto); Era4 (membandingkan Era SBY dengan Era Soeharto); Era5 (membandingkan Era Jokowi dengan Era Soeharto).

Sesuai pertanyaan penelitian, kajian ini memiliki dua hipotesis, yaitu:

H01 utang, populasi, inflasi dan era tidak berpengaruh terhadap GDP

H11 utang, populasi, inflasi dan era berpengaruh terhadap GDP

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil penelusuran, ternyata tidak mudah untuk mendapatkan data yang diperlukan secara lengkap. Terutama menyangkut data jumlah utang, nilai GDP, inflasi dan jumlah penduduk miskin. Dari berbagai sumber berikut adalah rekapitulasi data yang berhasil dikumpulkan penulis.

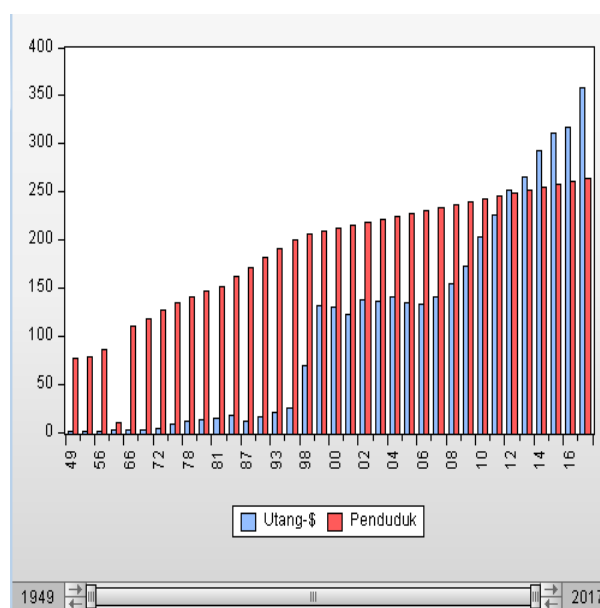
Tabel 2. Data Utang, GDP, Populasi, Inflasi dan Angka Kemiskinan 1949-2017

Tahun	Utang (Juta\$)	GDP (Juta\$)	Populasi	Inflasi	Miskin (Juta Orang)	Era
1949	0.79	1.71	76948780	11	58.1	Soekarno
1950	0.514	1.78	78255665	10	57.1	Soekarno
1956	0.618	1.837	86002245	22	56.3	Soekarno
1963	1.7	1.2445	10155665	30	61	Soekarno
1966	2.015	1.6158	109593000	190	53	Soekarno
1969	2.437	2.593	118054000	9.9	47.5	Soeharto
1972	3.617	3.195	127466839	5.6	44.5	Soeharto
1976	8.295	37.269	134010690	5.8	53.6	Soeharto
1978	11.33	51.456	140665856	7.7	47.2	Soeharto
1980	12.994	72.482	147490365	13.5	42.3	Soeharto
1981	13.945	85.518	150978840	10.4	40.6	Soeharto
1984	16.8867	84.854	161555583	8.05	35.00	Soeharto
1987	12.1088	75.93	171728917	15.44	30	Soeharto

1990	15.9421	106.141	181436821	7.72	27.2	Soeharto
1993	20.1768	158.007	190879523	8.88	25.9	Soeharto
1996	24.987	227.37	199914831	8.85	34	Soeharto
1998	68.7	95.446	205715544	77.6	49.5	Habibie
1999	132.2	140.001	208612556	2	37.3	Habibie
2000	129.3	165.021	211540429	9.4	38.74	A. Wahid
2001	122.3	160.447	214506502	12.55	37.87	A. Wahid
2002	136.9	195.661	217508059	10.03	38.39	Megawati
2003	135.4	234.772	220545214	5.16	37.34	Megawati
2004	141.27	256.837	223614649	6.4	36.15	Susilo BY
2005	134.5	285.869	226712730	17.11	35.1	Susilo BY
2006	132.63	364.571	229838202	6.6	39.4	Susilo BY
2007	141.18	432.217	232989141	6.59	37.17	Susilo BY
2008	155.08	510.229	236159276	11.06	34.96	Susilo BY
2009	172.87	539.58	239340478	2.78	32.53	Susilo BY
2010	202.41	755.094	242524123	6.96	31.02	Susilo BY
2011	225.17	892.969	245707511	3.79	30.12	Susilo BY
2012	252.37	917.87	248883232	4.3	29.25	Susilo BY
2013	266.11	912.524	252032263	8.4	28.17	Susilo BY
2014	293.33	890.815	255131116	8.4	28.28	Susilo BY
2015	310.73	861.256	258162113	3.4	28.59	Jokowi
2016	317.09	932.259	261115456	3	28.01	Jokowi
2017	357.5	978.872	264102584	4.3	27.77	Jokowi

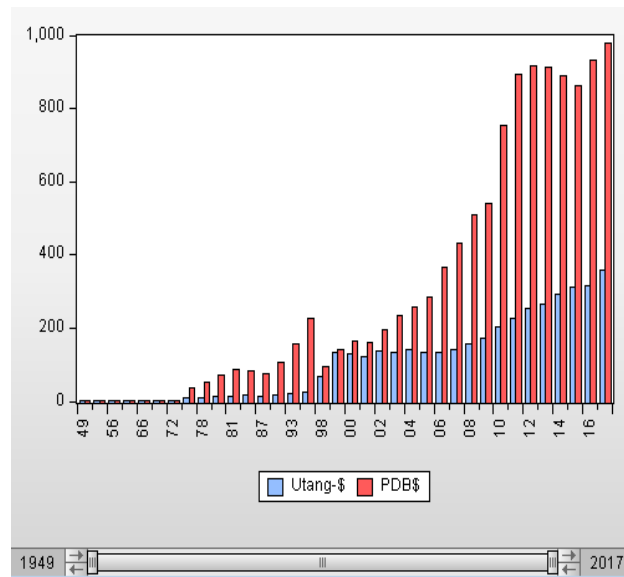
Sumber: BPS, BI, Bappenas dan Rujukan lain diolah

Sejak merdeka, Indonesia telah mengalami tujuh kali pergantian kepemimpinan nasional. Mulai dari Soekarno, Soeharto, Habibie, Abdurrahman Wahid, Megawati, SBY, hingga Jokowi. Dari tabel dan grafis terlihat bahwa jumlah utang dan GDP cenderung terus meningkat dari tahun ke tahun, pada semua periode pemerintahan. Pengecualian terjadi pada era Pemerintahan Abdurrahman Wahid dimana pada masanya secara akumulatif ada penurunan jumlah utang luar negeri



Indonesia.

Grafik 1 Perkembangan Utang Indonesia 1949-2017



Grafik 2 Perkembangan Utang dan GDP Indonesia 1949-2017

Bagaimana pengaruh utang terhadap perekonomian (GDP) Indonesia, telah dilakukan analisis data times seris untuk melihat signifikansi pengaruh utang terhadap dinamika jumlah GDP pada setiap era pemerintahan. Hasil analisis statistik (menggunakan Eviews 10) diperoleh hasil sebagai mana tercantum dalam Tabel 2 Hasil Regresi Berganda Pengaruh Utang terhadap GDP.

Tabel 3 Hasil Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai GDP (Eviews 10)

Dependent Variable: GDP\$
 Method: Least Squares
 Date: 03/16/22 Time: 05:45
 Sample: 1976 2021
 Included observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEBT\$	2.401469	0.500178	4.801226	0.0001
BUDGET\$	2.135493	1.002113	2.130991	0.0423
INFLANTION	-382.1596	213.3581	-1.791165	0.0845
POPULATION	1.09E-06	9.37E-07	1.166601	0.2536
EXC_RATE	-0.010897	0.013197	-0.825727	0.4162
ERA1	10.24916	171.2398	0.059853	0.9527
ERA2	-190.8257	87.77816	-2.173954	0.0386
ERA3	-189.0160	79.10375	-2.389470	0.0241
ERA4	-61.93077	84.31109	-0.734551	0.4689
ERA5	-203.8275	125.8832	-1.619179	0.1170
C	-104.5249	133.8112	-0.781137	0.4415

R-squared	0.987667	Mean dependent var	438.5692
Adjusted R-squared	0.983099	S.D. dependent var	382.5455
S.E. of regression	49.73195	Akaike info criterion	10.88837
Sum squared resid	66778.20	Schwarz criterion	11.36241
Log likelihood	-195.8790	Hannan-Quinn criter.	11.05703
F-statistic	216.2258	Durbin-Watson stat	1.194975
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sepintas variabel utang, anggaran, inflasi, Era2 (Abdurahman Wahid), Era3 (Megawati) berpengaruh terhadap dinamika GDP Indonesia. Sementara variable populasi, nilai tukar, Era1 (Habibie), Era4 (SBY), dan Era5 (Jokowi) tidak berpengaruh terhadap GDP Indonesia. Untuk memastikan validitasnya, dilakukan uji multikolinieritas terlebih dahulu. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4

Variance Inflation Factors

Date: 03/16/22 Time: 07:45

Sample: 1976 2021

Included observations: 38

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
DEBT\$	0.250178	153.1850	66.99337
BUDGET\$	1.004230	116.8916	46.32322
INFLANTION	45521.69	15.85400	9.674375
POPULATION	8.78E-13	650.7580	19.95229
EXC_RATE	0.000174	225.7937	70.09723
ERA1	29323.06	23.71201	22.46401
ERA2	7705.005	6.230630	5.902702
ERA3	6257.404	7.590047	6.990833
ERA4	7108.360	28.74077	21.17741
ERA5	15846.59	44.85004	36.58819

Dari tabel 4 diketahui ada nilai VIF yang cukup tinggi pada variabel nilai tukar (exc rate) dan debt. Untuk menghilangkan efek multikolinieritas, excha rate diexclude dari system analisis. Semengtara variabel debt masih digunakan karena telah menjadi obyek riset penting dalam hal ini. Setelah nilai tukar dikeluarkan, diperoleh hasil analisis sebagai berikut (Tabel 5)

Tabel 5 Analisis Faktor yang Mempengaruhi GDP Indonesia 1976-2021

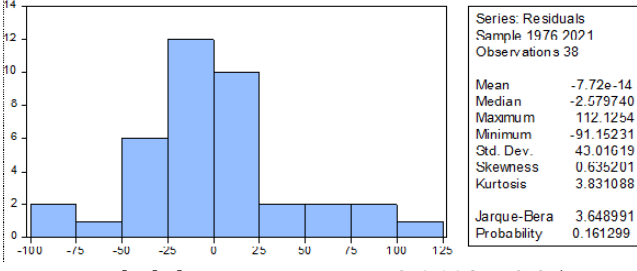
Dependent Variable: GDP\$
Method: Least Squares
Date: 03/16/22 Time: 07:49
Sample: 1976 2021
Included observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEBT\$	2.180571	0.420217	5.189157	0.0000
BUDGET\$	2.581900	0.838967	3.077474	0.0046
INFLANTION	-2.265692	9.951176	-2.276809	0.0306
POPULATION	6.05E-07	7.23E-07	0.837092	0.4096
ERA1	-119.7552	66.95847	-1.788499	0.0845
ERA2	-236.9347	67.34034	-3.518466	0.0015
ERA3	-228.9394	62.25113	-3.677674	0.0010
ERA4	-114.9480	54.33154	-2.115678	0.0434
ERA5	-267.6112	98.83035	-2.707784	0.0114
C	-55.83792	119.4358	-0.467514	0.6438
R-squared	0.987356	Mean dependent var	438.5692	
Adjusted R-squared	0.983291	S.D. dependent var	382.5455	
S.E. of regression	49.44858	Akaike info criterion	10.86068	
Sum squared resid	68464.53	Schwarz criterion	11.29162	
Log likelihood	-196.3529	Hannan-Quinn criter.	11.01400	
F-statistic	242.9357	Durbin-Watson stat	1.119701	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari Tabel 5 diperoleh indikasi bahwa secara simultan semua variabel bebas berpengaruh nyata terhadap dinamika GDP dengan koefisien determinasi 98,74%. Secara parsial, variabel utang, anggaran, inflasi, dan lima variabel dummy (Era1, Era2, Era3, Era4, dan Era5) berkorelasi dengan dinamika nilai GDP Indonesia. Sementara variabel populasi tidak nyata berpengaruh terhadap perkembangan GDP.

Untuk memastikan validitas model analisis, dilakukan uji asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedalitas, autokorelasi, normalitas, dan linieritas). Hasilnya secara ringkas disajikan dalam Tabel 6 berikut:

Tabel 6 Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kesimpulan																																												
Multikolinieritas (VIF)	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient Variance</th> <th>Uncentered VIF</th> <th>Centered VIF</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>DEBT\$</td><td>0.176582</td><td>109.3646</td><td>47.82914</td></tr> <tr><td>BUDGET\$</td><td>0.703866</td><td>82.87118</td><td>32.84120</td></tr> <tr><td>INFLANTION</td><td>9902.590</td><td>3.488452</td><td>2.128711</td></tr> <tr><td>POPULATION</td><td>5.23E-13</td><td>392.3877</td><td>12.03064</td></tr> <tr><td>ERA1</td><td>4483.436</td><td>3.667189</td><td>3.474179</td></tr> <tr><td>ERA2</td><td>4534.721</td><td>3.709138</td><td>3.513920</td></tr> <tr><td>ERA3</td><td>3875.203</td><td>4.754535</td><td>4.379177</td></tr> <tr><td>ERA4</td><td>2951.917</td><td>12.07248</td><td>8.895511</td></tr> <tr><td>ERA5</td><td>9767.439</td><td>27.96219</td><td>22.81126</td></tr> <tr><td>C</td><td>14264.90</td><td>221.6893</td><td>NA</td></tr> </tbody> </table> <p style="text-align: right;">Enam</p> <p>Dari Sembilan variabel bebas multikolinieriytas. Multikol ada pada variabel debt dan anggaran</p>	Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF	DEBT\$	0.176582	109.3646	47.82914	BUDGET\$	0.703866	82.87118	32.84120	INFLANTION	9902.590	3.488452	2.128711	POPULATION	5.23E-13	392.3877	12.03064	ERA1	4483.436	3.667189	3.474179	ERA2	4534.721	3.709138	3.513920	ERA3	3875.203	4.754535	4.379177	ERA4	2951.917	12.07248	8.895511	ERA5	9767.439	27.96219	22.81126	C	14264.90	221.6893	NA	Aman dari multikolinieritas
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF																																											
DEBT\$	0.176582	109.3646	47.82914																																											
BUDGET\$	0.703866	82.87118	32.84120																																											
INFLANTION	9902.590	3.488452	2.128711																																											
POPULATION	5.23E-13	392.3877	12.03064																																											
ERA1	4483.436	3.667189	3.474179																																											
ERA2	4534.721	3.709138	3.513920																																											
ERA3	3875.203	4.754535	4.379177																																											
ERA4	2951.917	12.07248	8.895511																																											
ERA5	9767.439	27.96219	22.81126																																											
C	14264.90	221.6893	NA																																											
Autokorelasi	<p>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>F-statistic</td> <td>2.347494</td> <td>Prob. F(3,25)</td> <td>0.0969</td> </tr> <tr> <td>Obs*R-squared</td> <td>8.351860</td> <td>Prob. Chi-Square(3)</td> <td>0.0393</td> </tr> </tbody> </table> <p>Probabilitas F statistic 0,0969 > 0,05</p>	F-statistic	2.347494	Prob. F(3,25)	0.0969	Obs*R-squared	8.351860	Prob. Chi-Square(3)	0.0393	Bebas dari pengaruh autokorelasi																																				
F-statistic	2.347494	Prob. F(3,25)	0.0969																																											
Obs*R-squared	8.351860	Prob. Chi-Square(3)	0.0393																																											
Heteroskedalitas	<p>Heteroskedasticity Test: ARCH</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>F-statistic</td> <td>3.524686</td> <td>Prob. F(1,35)</td> <td>0.0688</td> </tr> <tr> <td>Obs*R-squared</td> <td>3.385190</td> <td>Prob. Chi-Square(1)</td> <td>0.0658</td> </tr> </tbody> </table> <p>Probabilitas F statistic 0,0688 > 0,05</p>	F-statistic	3.524686	Prob. F(1,35)	0.0688	Obs*R-squared	3.385190	Prob. Chi-Square(1)	0.0658	Bebas dari pengaruh heteroskedalitas																																				
F-statistic	3.524686	Prob. F(1,35)	0.0688																																											
Obs*R-squared	3.385190	Prob. Chi-Square(1)	0.0658																																											
Normalitas	 <p>Probabilitas Jacque-Bera 0,1613 > 0,05</p>	Data terdistribusi normal																																												
Linearitas	<p>Chow Forecast Test</p> <p>Equation: UNTITLED</p> <p>Specification: GDP\$ DEBT\$ BUDGET\$ INFLANTION POPULATION ERA1 ERA2 ERA3 ERA4 ERA5 C</p> <p>Test predictions for observations from 2021 to 2021</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Value</th> <th>df</th> <th>Probability</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>t-statistic</td> <td>1.097634</td> <td>27</td> <td>0.2821</td> </tr> <tr> <td>F-statistic</td> <td>1.204800</td> <td>(1, 27)</td> <td>0.2821</td> </tr> <tr> <td>Likelihood ratio</td> <td>1.658902</td> <td>1</td> <td>0.1978</td> </tr> </tbody> </table> <p>Probabilitas t-statistik dan F-statistik > 0,05</p>		Value	df	Probability	t-statistic	1.097634	27	0.2821	F-statistic	1.204800	(1, 27)	0.2821	Likelihood ratio	1.658902	1	0.1978	Model memenuhi syarat linieritas																												
	Value	df	Probability																																											
t-statistic	1.097634	27	0.2821																																											
F-statistic	1.204800	(1, 27)	0.2821																																											
Likelihood ratio	1.658902	1	0.1978																																											
Kesimpulan	Model lolos dari semua uji asumsi klasik. Dengan demikian, model dapat dikatakan valid secara statistic.																																													

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model analysis statistic yang digunakan sudah memenuhi syarat sebagai model analisis yang valid. Maknanya, data dan informasi yang ada dapat dijadikan patokan menjadi bahan dan tolok ukur analisis lebih lanjut. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas (utang, anggaran, infasi, populasi, Era1, Era2, Era3, Era4, Era5) berpengaruh secara signifikans terhadap dinamikan nilai GDB sebagai indicator penting perekonomian

nasional. Tingkat koreasi sangat kuat (R^2 0,9874) dengan koefisien determinasi 98,74%). Artinya Sembilan variabel bebas dapat menjelaskan dinamika nilai GDP Indonesia sebesar 98,74%, sisanya (1,26%) dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEBT\$	2.180571	0.420217	5.189157	0.0000
BUDGET\$	2.581900	0.838967	3.077474	0.0046
INFLANTION	-226.5692	99.51176	-2.276809	0.0306
POPULATION	6.05E-07	7.23E-07	0.837092	0.4096
ERA1	-119.7552	66.95847	-1.788499	0.0845
ERA2	-236.9347	67.34034	-3.518466	0.0015
ERA3	-228.9394	62.25113	-3.677674	0.0010
ERA4	-114.9480	54.33154	-2.115678	0.0434
ERA5	-267.6112	98.83035	-2.707784	0.0114
C	-55.83792	119.4358	-0.467514	0.6438
R-squared	0.987356	Mean dependent var		438.5692
Adjusted R-squared	0.983291	S.D. dependent var		382.5455
S.E. of regression	49.44858	Akaike info criterion		10.86068
Sum squared resid	68464.53	Schwarz criterion		11.29162
Log likelihood	-196.3529	Hannan-Quinn criter.		11.01400
F-statistic	242.9357	Durbin-Watson stat		1.119701
Prob(F-statistic)	0.000000			

Secara parsial, pada tingkat kepercayaan 95% (tingkat error α 5%), Utang (dalam jutaan US\$), jumlah anggaran, inflasi dan perbedaan rezim pemerintahan (Era1, Era2, Era3, Era4, Era5) berpengaruh signifikan terhadap dinamika GDP Indonesia. Sementara jumlah penduduk pengaruhnya tidak nyata terhadap dinamika nilai GDP Indonesia.

Secara matematis, relasi antara variabel bebas dengan GDP dapat dituliskan dengan model ekonometrik berikut;

$$GDP = - 55,8379 + 2,18 Debt + 2,582 Budget - 2,2657 Inflasi - 119,775 Era1 - 236.9347 Era2 - 228.9394 Era3 - 114.9480 Era4 - 267.6112 Era5$$

Utang dan anggaran berkorelasi positif dengan GDP. Artinya, setiap tambahan utang dan anggaran terbukti dapat meningkatkan nilai GDP. Sementara inflasi dan perbedaan rezim pemerintahan justru berkorelasi negatif dengan GDP. Artinya, inflasi memang cenderung menggerus nilai GDP. Fenomena ini normal mengikuti kaidah relasi antara inflasi dan perekonomian sebuah Negara.

Yang menarik, semua variabel dummy perbedaan rezim bernilai negative. Ini dapat dimaknai bahwa kemampuan rezim-rezim setelah Orde Baru (Era Soeharto) dalam tatakelola utang luar negeri untuk mendukung perekonomian tidak lebih bagi dari masa Era Soeharto. Era SBY dan Era Habibie relatif lebih baik dari rezim Era Abdurrahman wahid, Era Megawati dan Era Jokowi. Secara relative, tatakelola utang Era Jokowi bahkan paling buruk disbanding rezim-rezim lain dalam masa era reformasi.

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi penelitian sebelumnya (Dedi Junaedi et al, 2018; 2019, 2020) yang melakukan riset bertema senada dengan basis data periode 1949-2020. Penelitian itu menyimpulkan bahwa utang luar negeri memiliki korelasi dengan terhadap kondisi perekonomian nasional, khususnya nilai GDP dan tingkat kemiskinan. Utang cenderung meningkatkan nilai GDP dan menurunkan angka kemiskinan. rakyat banyak. Ini berlaku untuk semua rezim pemerintahan. Dalam hal tata kelola utang sebagai pendorong perekonomian dan kemiskinan, Era Soeharto dan Era Habibie cenderung berbeda dan lebih baik dari Era Soekarno. Sementara tatakelola utang Era Abdurrahman wahid, Era Megawati, Era SBY dan Era Jokowi tidak berbeda atau tidak lebih baik dari Era Soekarno.

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi penelitian Hernatasa (2004), bahwa utang luar negeri memberikan dampak positif bagi pertumbuhan ekonomi hingga mencapai titik kritis yang merupakan keadaan dimana utang luar negeri mulai memiliki dampak marginal yang negatif terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu pada saat indikator debt/GDP sebesar 55.097 persen.

Menjadi pertanyaan, mengapa tata kelola utang era Jokowi tidak lebih baik, bahkan lebih buruk, dari era Soeharto, Habibie dan SBY? Ini kajian menarik. Pada Era Soekarno, utang dikelola secara hati-hati digunakan untuk pembangunan infrastruktur dan biaya pembangunan yang tak bisa ditutup oleh penerimaan dalam negeri. Pada Era Soeharto, utang luar negeri sepenuhnya digunakan untuk belanja pembangunan. Prosedur dan pengelolaan dengan disiplin anggaran yang ketat dan berimbang. Pada Era SBY, utang luar negeri dikelola dengan pendekatan anggaran berbasis kinerja (Junaedi, 2020)

Lantas apa bedanya dengan Era Jokowi. Di era ini, selain untuk menambal defisit anggaran, utang juga dilalokasikan untuk menuup cicilan utang pokok dan bunganya. Alokasi penggunaan utang terindikasi tidak disiplin. Buktinya, Menteri Keuangan dan Bappenas gagal menjawab pertanyaan-pertanyaan anggota DPR yang meminta data rinci utang luar negeri dipakai untuk apa saja. Pada beberapa kesempatan, Menkeu Sri Mulyani juga mengakui Indonesia menambah utang baru antara lain untuk menutup cicilan utang. Jadi utang tidak sepenuhnya digunakan untuk kegiatan pembangunan yang benar-benar berdampak pada pertumbuhan produksi, roda perekonomian dan program pengentasan kemiskinan. Dengan kata lain, ada pos alokasi yang tidak sesuai dengan hakikat tujuan pembangunan.

Selain itu, dana hasil utang digunakan untuk antara lain pembangunan infrastruktur yang tidak banyak berdampak langsung pada perekonomian nasional. Alih-alih menciptakan lapangan pekerjaan bagi rakyat dalam negeri, sebagian proyek padat karya justru banyak melibatkan tenaga kerja asing. Dalam tiga tahun terakhir, banyak media melansir derasnya arus masuk tenaga kerja asal China masuk Indonesia. Maka, logis jika pembangunan yang di antaranya dibiayai utang luar negeri tidak terlalu besar dampaknya bagi upaya pemberdayaan dan pengentasan kemiskinan Indonesia.

Secara teoritis, menurut Umar Juoro (1994), pada tahun 1950 dan 1960-an, dalam semangat duet ekonomi Harrod-Domar, bantuan luar negeri dipandang mempunyai dampak positif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan

masyarakat sebagai dampak lanjutannya. Alasannya, aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya. Sampai di situ, secara teori, bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (multiplier effects) yang positif pada perekonomian.

Pada tahun 1970-an, dua ekonom lain Keith Griffin dan John Enos dalam bukunya *Foreign Assistance: Objectives and Consequences* membuktikan pinjaman luar negeri berdampak negatif pada pertumbuhan. Mereka mengajukan bukti empiris bahwa utang luar negeri berkorelasi negatif pada pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Bantuan luar negeri telah membuat pemerintah meningkatkan pengeluaran yang mengurangi dorongan untuk meningkatkan penerimaan pajak dan sebagainya. Ekonom di era berikutnya juga melakukan studi yang mendukung kesimpulan Griffin dan rekannya.

M. Todaro (1998) berpendapat bahwa akumulasi utang luar negeri (external debt) merupakan suatu gejala umum yang wajar. Rendahnya tabungan dalam negeri tidak memungkinkan dilakukannya investasi secara memadai, sehingga pemerintah negara-negara berkembang harus menarik dana pinjaman dan investasi dari luar negeri. Bantuan luar negeri dapat memainkan peranan yang sangat penting dalam usaha negara yang bersangkutan guna mengurangi kendala utamanya yang berupa kekurangan devisa, serta untuk mempertinggi tingkat pertumbuhan ekonominya.

Menurut Anik Wahyuningsih (anikwahyuningsih.blogspot.com), utang luar negeri menimbulkan dampak positif dan negatif bagi Indonesia. Utang luar negeri berdampak positif terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Alirannya dapat meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik sehingga utang luar negeri menghasilkan multiplier effect positif terhadap perekonomian, dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan tabungan masyarakat. Menurutnya, aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya.

Secara teori, menurut Supriyanto dan Sampurna AF (1999), bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (multiplier effects) yang positif pada perekonomian. Dalam jangka pendek, pinjaman luar negeri dapat menutup defisit APBN. Ini jauh lebih baik dibandingkan membiarkan defisit APBN sehingga memungkinkan pemerintah untuk melaksanakan pembangunan. Dengan demikian, pemerintah dapat melakukan ekspansi fiskal untuk mempertinggi laju pertumbuhan ekonomi nasional. Meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi berarti meningkatnya pendapatan nasional, yang selanjutnya memungkinkan untuk meningkatnya pendapatan perkapita.

Pada sisi lain, utang dapat berdampak negatif. Antara lain dapat memicu krisis ekonomi yang makin lama makin meluas dan mendalam. Pemerintah akan terbebani dengan pembayaran utang tersebut sehingga hanya sedikit dari APBN yang digunakan untuk pembangunan, Cicilan bunga yang makin memberatkan perekonomian nasional Indonesia. Selain itu, dalam jangka panjang utang luar negeri dapat menimbulkan berbagai macam persoalan ekonomi negara Indonesia. Salah satunya dapat menyebabkan nilai tukar rupiah jatuh (Inflasi) dan

mengakibatkan ketergantungan terhadap utang dan kepentingan negara krediturnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas (utang, anggaran, inflasi, populasi, Era1, Era2, Era3, Era4, Era5) berpengaruh secara signifikan terhadap dinamika nilai GDB sebagai indikator penting perekonomian nasional. Tingkat korelasi sangat kuat (R^2 0,9874) dengan koefisien determinasi 98,74%). Artinya Sembilan variabel bebas dapat menjelaskan dinamika nilai GDP Indonesia sebesar 98,74%, sisanya (1,26%) dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti.

Secara parsial, pada tingkat kepercayaan 95% (tingkat error α 5%), Utang (dalam jutaan US\$), jumlah anggaran, inflasi dan perbedaan rezim pemerintahan (Era1, Era2, Era3, Era4, Era5) berpengaruh signifikan terhadap dinamika GDP Indonesia. Sementara jumlah penduduk pengaruhnya tidak nyata terhadap dinamika nilai GDP Indonesia. Utang dan anggaran berkorelasi positif dengan GDP. Artinya, setiap tambahan utang dan anggaran terbukti dapat meningkatkan nilai GDP. Sementara inflasi dan perbedaan rezim pemerintahan justru berkorelasi negatif dengan GDP. Artinya, inflasi memang cenderung menggerus nilai GDP.

Secara matematis, relasi antara variabel bebas dengan GDP dapat dituliskan dengan model ekonometrik berikut;

$$GDP = - 55,8379 + 2,18 Debt + 2,582 Budget - 2,2657 Inflasi - 119,775 Era1 \\ 236.9347 Era2 - 228.9394 Era3 - 114.9480 Era4 - 267.6112 Era5$$

Semua variabel dummy perbedaan rezim bernilai negative. Ini memberi indikasi bahwa kemampuan rezim-rezim setelah Orde Baru (Era Soeharto) dalam tatakelola utang luar negeri untuk mendukung perekonomian nasional tidak lebih baik dari Era Soeharto. Era SBY dan Era Habibie relatif lebih baik dari rezim Era Abdurrahman wahid, Era Megawati dan Era Jokowi. Secara relatif, tatakelola utang Era Jokowi bahkan paling buruk dibanding rezim-rezim lain dalam masa era reformasi.

Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan riset, penulis saran rekomendasi sebagai berikut:

1. Pemerintahan Jokowi dan penerusnya kelak perlu belajar dari success story pengelolaan utang era pendahulunya, khususnya pada masa Orde Lama, Orde Baru dan Era SBY.
2. Untuk mendapatkan hasil riset yang lebih akurat perlu penelitian lanjutan dengan data yang lebih lengkap dan parameter lebih luas.
3. Program dan kebijakan pembangunan semestinya tidak sekadar mengejar pertumbuhan ekonomi nasional, melainkan juga aspek pemerataan dan kesejahteraan rakyat secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, S. dan Sasono A. 1987. Modal asing, beban hutang luar negeri dan ekonomi indonesia. Jakarta: DI Press.
- Arsyad, Lincolin. 2010. Ekonomi pembangunan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. Bank Indonesia. 1970-2004. Statistik ekonomi keuangan indonesia. Jakarta: BI.
- Azis MA, Zams BM dan Purubaskoro RW. 1998. Analisis beban utang luar negeri indonesia. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2017. Statistik utang Indonesia triwulan iii 2017. Jakarta: http://www.bi.go.id/id/statistik/suspi/Pages/SUSPI_TWIII_2017.aspx
- Batiz FL dan Batiz LA. 1994. International finance and open economy macroeconomics. New Jersey: Prentice-Hall.
- Daryanto A. 2001. Hutang luar negeri indonesia : masalah dan alternative Solusinya. Agrimedia 7(1) :16-23.
- Departemen Keuangan. 2003. Nota keuangan dan anggaran pendapatan dan Belanja negara. <http://www.depkeu.go.id/>.
- Dornbusch R dan Fischer S. 1996. Makroekonomi. Jakarta: Erlangga. Esparanti,
- Faisal, Fitrha. 2016. Utang luar negeri dan tingkat kemiskinan. Jakarta:Keio Initiative Forum For etter Indonesia.
- Junaedi, D., & Arsyad, M. (2018). Analisis Pengaruh Utang terhadap Perekonomian dan Kemiskinan di Indonesia Periode 1949-2017. El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 1(1), 1-24. <https://doi.org/10.47467/elmal.v1i1.277>
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2019). Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Perekonomian dan Kemiskinan. Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 1(2), 98-122. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v1i2.11>
- Hernatasia. 2004. Analisis Utang Luar Negeri Indonesia terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Bogor: Tesis SPS-IPB).
- Indrawati, Sri Mulyani. 2017. Sri Mulyani: APBN 2017 tidak sehat, utang untuk bayar utang. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/3277058/rapbn-2017-tidak-sehat-sri-mulyani-kita-berutang-untuk-bayar-bunga-utang>.
- Indrawati SM. 1995. Analisis hutang luar negeri dan penanaman modal asing di indonesia. Dialog Pembangunan Politik X: 1~4.
- Djalil, Sofyan. 2016. Utang negara masih aman. <http://finansial.bisnis.com/read/20160603/9/554305/-bappenas-utang-negara-masih-sangat-aman>.
- Juoro U. 1995. Pengaruh pinjaman luar negeri dan penanaman modal asing terhadap pertumbuhan ekonomi. Dialog Pembangunan Politik X: 1-12.
- Online Etymology Dictionary . Debt. www.etymonline.com. Retrieved 20 May 2017
- Pattillo C, Poirson H dan Ricci L. 2002. External debt and growth. International Monetary Fund Working Paper 69: 1-47.
- Pratomo, Nugroho; & Wardhani, Sita. 2017. Utang dan pertumbuhan ekonomi. <http://validnews.co/--utang-dan-pertumbuhan-ekonomi-v0000231>.
- Rachbini DJ. 2001. Ekonomi politik utang. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Saputra RD dan Wibowo DM. 2001. Perkembangan pinjaman luar negeri Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia.

- Sudiro dan Sumarkoco. 1987. Bantuan Luar Negeri Sebagai Penunjang Pembangunan. Jakarta: Bank Indonesia.
- Sugema I. 2001. Utang luar negeri good time friend, bad time enemy. *Agrimedia* 7(1) :30-35.
- Supriyanto dan Sampurna AF. 1999. Utang luar negeri indonesia: argumen, relevansi dan implikasinya bagi pembangunan. Jakarta: Djambatan.
- Supriyatna, R., Junaedi, D., & Novita, E. (2019). Pengaruh Stabilitas Moneter terhadap Perekonomian Nasional. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 1(2), 123-146. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v1i2.57>
- Swasono SE dan Arief S. 1999. Pembangunan tanpa utang: utang luar negeri dan ekonomi indonesia. *Republika*, 15 Desember 1999.
- Todaro MP. 2000. Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga. Jakarta: Erlangga. Usman, Hardius; Nachrowi, D.N. 2006. Pendekatan populer dan praktis ekonometrika untuk analisis ekonomi dan keuangan. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Wahyuningsih, Anik. 2013. Pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. <http://anikwahyuningsih.blogspot.co.id/2013/02/pengaruh-utang-luar-negeri-terhadap.html>
- World Bank. 2017 / 2018. World debt table. <https://data.worldbank.org/country/indonesia>