

Determinan Utang Luar Negeri Di Negara D-8 Periode 2011-2020

AN'NISSA MIFTAHUSNIKA ISLAMI MUHSIN¹ , MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO²,
MUHAMMAD AHSANUL AMAL³

^{1,2,3}Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Indonesia
Email : annissamim@gmail.com

ABSTRAK

Utang luar negeri di negara berkembang yang tergabung dalam D-8 masih menjadi isu penting yang perlu diteliti lebih lanjut mengenai variabel-variabel yang mempengaruhinya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar (Kurs), dan Pengeluaran Pemerintah (Gt) terhadap utang luar negeri di negara D-8. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan model kausalitas yang menguji tujuh negara yang masuk dalam kriteria sampel. Melalui model *fixed effect* didapatkan hasil penelitian seperti variabel PDB dan nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri negara D-8. Sedangkan, pengeluaran pemerintah tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di negara D-8. Pengelolaan pada utang luar negeri ini perlu dilakukan untuk dapat memberikan hasil yang positif pada perekonomian itu sendiri. Maka dari itu, diperlukan penelitian mengenai factor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya utang luar negeri di suatu negara.

Kata kunci: Utang Luar Negeri, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Pengeluaran Pemerintah, Negara *Developing Eight*

ABSTRACT

External debt in developing countries that are members of the D-8 is still be an important issue that needs further research on the variables that affect it. This research aims to test the influence of Gross Domestic Bruto (GDP), Exchange Rate (Exchange Rate), and Government Expenditure (Gt) on external debt in D-8 countries. This study is a quantitative study with a causality model that examines seven countries that are included in the example criteria. Through the fixed effect model, the result shows that GDP and exchange rate variables have a positive and significant influence on the external debt of D-8 countries. Meanwhile, government spending is not proven to have a significant influence on external debt in D-8 countries. The management of foreign debt needs to be done to be able to provide positive results on the economy itself. Therefore, research is needed on the factors that affect the high and low level of external debt in the country.

Keywords: *External Debt, Gross Domestic Product, Exchange Rate, Government Expenditure, Developing Eight Countries*

1. PENDAHULUAN

Developing eight countries mendeklarasikan diri pertama kali pada tahun 1997. Organisasi ini merupakan sebuah organisasi yang dibentuk dengan tujuan kerjasama ekonomi untuk menghadapi sikap negara barat yang tidak adil dalam hal perdagangan dunia. Delapan negara yang tergabung dalam D-8 ini adalah Bangladesh, Iran, Indonesia, Malaysia, Mesir, Pakistan, Nigeria, dan Turki. *Developing eight countries* ini memiliki tujuan utama, yaitu untuk dapat meningkatkan kesejahteraan negara anggotanya. Selain dari tujuan utama tersebut dalam deklarasinya juga disebutkan bahwa organisasi ini juga dibentuk untuk dapat mencapai pembangunan ekonomi berkelanjutan, pengentasan kemiskinan di negara anggota, memperkuat ikatan kerja sama antar negara anggota, dan untuk dapat berperan lebih besar dalam perekonomian global (**Kemenlu, 2022**). Untuk menjalankan tujuan-tujuan tersebut negara membutuhkan biaya yang besar dan banyak dari negara berkembang yang tidak mampu menutupi biaya tersebut dengan pendapatan yang dimilikinya. Pada akhirnya pemerintah terkait akan melakukan pinjaman luar negeri untuk dapat membiayai pembangunan dinegaranya. Banyak negara D-8 yang merupakan negara-negara berkembang juga mengambil kebijakan serupa untuk membiayai pembangunan negara.

Utang luar negeri merupakan bagian sejumlah utang yang mana berasal dari kreditur luar negara bersangkutan, baik yang bersumber dari pemerintah, perusahaan, maupun perorangan (**Ulfa & T. Zulham, 2017**). Pinjaman ini juga dapat dilakukan pada negara maju ataupun lembaga internasional. Alternatif pembiayaan ini seringkali dipilih oleh negara berkembang karena dianggap praktis dan lebih mudah. Menurut Atmadja (2000) langkah ini dianggap lebih efektif dibandingkan dengan melakukan pencetakan uang. Pencetak uang juga dapat memberikan risiko yang lebih tinggi karena dapat menimbulkan inflasi (**Nugraha et al., 2021**). Utang luar negeri menjadi tinggi karena defisit anggaran pemerintah yang tinggi pula. Pembayaran utang ini dilakukan dengan menggunakan mata uang dari negara pemberi pinjaman atau mata uang internasional (**Mostafa, 2019**).

Menurut Keynes pembiayaan ini akan mengakibatkan kenaikan pada permintaan agregat sehingga perekonomian akan tumbuh dan memberi keuntungan pada akhirnya. Namun, pendapat sebaliknya dikemukakan melalui Teori Richardian yang menyatakan kebijakan utang luar negeri tidak akan berpengaruh atau netral terhadap pertumbuhan ekonomi karena pajak dari aktivitas ekonomi yang dijalankan dari dana ini nantinya dapat digunakan untuk menutupi utang yang ada (**Dilah & Sutjipto, 2018**); (**Maithreerathna et al., 2019**). Utang luar negeri akan berdampak positif apabila digunakan untuk membiayai pembangunan ekonomi. Namun dapat juga menimbulkan masalah besar apabila digunakan untuk membiayai konsumsi atau investasi yang buruk. Utang luar negeri yang tidak dikelola untuk kegiatan produktif juga akan menimbulkan masalah karena tidak dapat memberikan pengembalian yang tinggi pada devisa.

Kekurangan penerimaan dalam negeri yang digunakan untuk menutupi pengeluaran pemerintah juga dapat mengakibatkan peningkatan pada jumlah utang luar negeri itu sendiri (**Cahyaningrum et al., 2022**). Maka dari itu, pengelolaan utang luar negeri harus dilakukan secara hati-hari agar menghasilkan keuntungan dan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya krisis (**Jilenga et al., 2016**). Menurut teori ketergantungan (*Dependence Theory*) dalam **Yuniarti (2005)** dikemukakan keberadaan utang luar negeri dalam jangka pendek dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Melalui ini taraf hidup masyarakat akan meningkat dan pengentasan kemiskinan dapat dicapai. Hal ini dapat tercapai apabila utang luar negeri digunakan untuk hal produktif seperti untuk membiayai proyek-proyek pembangunan.

Selain itu, utang luar negeri juga dapat digunakan untuk meningkatkan produktivitas perekonomian atau meningkatkan output untuk kegiatan ekspor dengan pembiayaan bahan baku untuk kegiatan perdagangan. Namun sisi negatif dari utang luar negeri dalam jangka panjang dapat mengakibatkan jumlah utang menumpuk dan menyebabkan gagal bayar sehingga dapat menghambat perekonomian di suatu negara. Kondisi ini disebut juga dengan *debt trap*. Peningkatan beban pembayaran utang ini menjadi masalah serius pada negara berkembang. Pendapatan negara dapat berkurang karena digunakan untuk menutup beban utang yang besar. Tingginya beban ini juga akan mempengaruhi penurunan dalam pertumbuhan berkelanjutan karena pendapatan negara yang dapat digunakan untuk melakukan pembangunan infrastruktur, pembentukan sumber daya manusia, dan impor akan berkurang (Epaphra & Mesiet, 2021).

Rasio utang luar negeri terhadap GDP dapat menjadi salah satu indikator dalam mengukur ketergantungan negara pada utang luar negeri (Tambunan, 2008). Utang luar negeri di negara-negara berkembang yang tergabung dalam D-8 *countries* sendiri selama 10 tahun terakhir menunjukkan hasil yang berfluktuasi. Fluktuasi tersebut ditunjukkan pada tabel satu berikut.

Tabel 1. Utang Luar Negeri terhadap GNI (%) pada & Negara D-8 tahun 2011-2020

Negara	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nigeria	5.5	5.0	5.1	5.4	6.8	9.0	12.6	14.3	13.9	16.9
Indonesia	25.3	28.3	29.8	34.0	37.0	35.4	36	37.6	37.1	40.5
Egypt	15.3	14.7	16.5	14.0	15.4	21.1	36.6	40.8	39.2	36.7
Pakistan	30.7	28.8	26.4	26.7	25.8	24.3	27.4	28.3	34.2	39.2
Bangladesh	19.5	20.2	20.2	19.1	18.6	15.0	16.8	17.1	17.1	18.9
Iran	2.8	1.2	1.4	1.3	1.6	1.3	1.4	1.7	1.7	2.4
Turkey	36.7	38.8	41.1	43.6	46.8	47.6	53.9	58.4	59.4	62.1

Sumber: *The World Bank* (2022)

Fluktuasi utang luar negeri dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti pendapatan nasional yang dapat diukur dengan Produk Domestik Bruto (PDB) dan pengeluaran pemerintah. Pendapatan nasional yang meningkat akan mempengaruhi tingginya kesejahteraan masyarakat yang juga berdampak pada pengurangan utang luar negeri. Mankiw (2000) menyatakan PDB menjadi sebuah pengukuran tunggal yang terbaik dalam mengukur kesejahteraan masyarakat. PDB juga disebutkan sebagai nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode.

PDB dapat digunakan untuk mengukur dua hal secara bersamaan, yaitu total pendapatan semua orang dalam perekonomian serta total belanja dari negara yang digunakan untuk pembelian baik barang maupun jasa (Ulfa & T. Zulham, 2017). Menurut Leibenstein (1957) peningkatan dari pendapatan perkapita menunjukkan bahwasannya masyarakat di suatu negara berpotensi untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik sehingga dapat mengurangi pinjaman pada pihak eksternal (Abbas & Wizarat, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian (Omar & Ibrahim, 2021) yang menyatakan terdapat pengaruh negatif antara PDB dengan utang luar negeri. Sedangkan penelitian (Ratag et al., 2018) menyatakan pendapat yang berbeda, yaitu PDB tidak berpengaruh terhadap utang luar negeri.

Selanjutnya (Wulandari et al., 2022) menyatakan pengeluaran pemerintah juga menjadi faktor yang juga mempengaruhi utang luar negeri. Beyene (2020) menyatakan bahwasannya pengeluaran pemerintah merupakan salah satu faktor yang meningkatkan utang luar negeri

karena defisit anggaran yang terjadi (**Dawood et al., 2021**). Pengeluaran pemerintah ini menggambarkan belanja dari negara atas jasa dan barang yang digunakan untuk kepentingan negara. Pengeluaran pemerintah yang tidak diimbangi dengan pendapatannya akan menyebabkan defisit anggaran. Defisit anggaran sendiri merupakan stimulus perekonomian yang dijalankan pemerintah sebagai sebuah kebijakan di mana dengan ini dirancang pengeluaran belanja yang lebih besar daripada pemasukannya.

Semakin tinggi belanja atau pengeluaran suatu negara akan menyebabkan peningkatan pada utang luar negeri negara tersebut. Pengeluaran pemerintah di neraca perdagangan menjadi kontributor utama utang luar negeri (**Abbas & Wizarat, 2018**). Pendapat ini sejalan dengan penelitian (**Demikha et al., 2021; Nugraha et al., 2021**) yang menyatakan terdapat pengaruh positif signifikan antara pengeluaran pemerintah dengan utang luar negeri Singapura dan Ottoman. Namun, penelitian dari (**Pratama et al., 2023; R. Wulandari et al., 2022**) menemukan pendapat yang berbeda, yaitu utang luar negeri tidak dipengaruhi pengeluaran dari pemerintah negaranya.

Utang luar negeri juga dikatakan dapat dipengaruhi oleh nilai tukar (kurs) (**Wahyuni et al., 2019**). Menurut Jayawarsa (2021) tingginya beban pembayaran utang ini disebabkan oleh ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dollar (**A. Wulandari et al., 2021**). Menurut Simi (2015) dalam (**Nugraha et al., 2021**), nilai tukar (*exchange rate*) adalah perbandingan dari nilai ataupun harga dua mata uang yang berbeda yang dipertukarkan. Keseimbangan suatu nilai tukar tercermin dari jumlah permintaan dan penawaran. Nilai tukar berperan memfasilitasi integrasi perekonomian, perdagangan, dan pergerakan modal sehingga perannya sangat penting. Kinerja di pasar uang yang meningkat dapat mempengaruhi peningkatan pada nilai tukar di suatu negara. Nilai tukar juga dipengaruhi oleh laju inflasi dan neraca pembayaran.

Nilai tukar cenderung naik apabila neraca keseluruhan mengalami defisit atau dapat pula terjadi sebaliknya, ketika terjadi surplus pada neraca perdagangan dan cadangan valuta asing milik suatu negara meningkat maka menyebabkan turunnya nilai tukar atau valuta asing tersebut. Karim dan Majid (2009) mengatakan hal ini dikarenakan terapresiasinya nilai tukar akan menyebabkan harga dari barang ekspor menurun dan harga barang impor meningkat (**Wahyuni et al., 2019**). Maka dari itu, kekuatan nilai tukar atau valuta asing dapat menjadi suatu pengukuran yang mana dapat menilai kestabilan dan perkembangan perekonomian di suatu negara (**Cahyaningrum et al., 2022**). Negara yang memiliki mata uang yang kuat akan mendapat keuntungan dari kegiatan perdagangan internasional. Keuntungan dari kegiatan ini juga pada akhirnya akan membantu negara dalam melunasi beban hutang yang dimiliki. Berbeda bagi negara yang menganut sistem nilai tukar mengambang yang terus mengalami ketidakstabilan dari nilai tukarnya terhadap dollar.

Nilai tukar juga menentukan besaran nilai dan biaya dalam mata uang asing atas utang luar negeri yang dilakukan (Dawood et al., 2021). Apabila nilai mata uang pada suatu negara terdepresiasi maka jumlah utang yang dibayarkan negara tersebut mengikuti nilai tukar di negara yang meminjamkan dana (Ramzan et al., 2023). Pendapat tersebut didukung oleh penelitian dari Cahyaningrum et al. (2022) dan Wahyuni et al. (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia. Namun, penelitian Nugraha et al. (2021) dan Djalo et al. (2023) menyatakan hal yang berbeda, yaitu nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan yang telah disebutkan masih terjadi ketidakkonsistenan hasil mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri di suatu negara. Sejauh ini peneliti juga masih belum menemukan penelitian yang membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri pada negara-negara di D-8. Maka dari itu diperlukan

penelitian empiris mengenai apakah terdapat pengaruh antara PDB, Nilai Tukar, dan Pengeluaran Pemerintah terhadap Utang Luar Negeri di Negara D-8. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah literasi mengenai utang luar negeri dengan menggunakan pendekatan data panel pada yang mencakup periode 2011 hingga 2020. Diharapkan pula perkembangan berkelanjutan pada negara berkembang D-8 dapat tercapai dengan adanya pengelolaan utang luar negeri yang efektif.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas. Penelitian ini menguji hubungan antara PDB, Nilai Tukar, Pengeluaran Pemerintah terhadap Utang Luar Negeri pada negara yang tergabung dalam *developing eight countries*. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* atau pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria sampel didasarkan pada ketersediaan data PDB, nilai tukar, pengeluaran pemerintah, dan utang luar negeri negara yang termasuk dalam *developing eight countries* dengan data periode 2011-2020 sehingga didapatkan sampel berupa tujuh negara yaitu Indonesia, Bangladesh, Nigeria, Pakistan, Mesir, Turki, dan Iran. Data berasal dari sumber sekunder, yaitu World Bank. Data Utang Luar Negeri dalam miliar USD (Y) sebagai variabel dependen sedangkan PDB dalam current USD (X1), Nilai Tukar per USD (X2), dan Pengeluaran Pemerintah dalam current USD (X3) sebagai variabel independen. Teknik analisis data menggunakan analisis data panel dengan model pemilihan terbaik menggunakan *metode fixed effect model* dan aplikasi EVIEWS 10 sebagai alat pengujian. Persamaan regresi penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{LogED}_i = \beta_0 - \beta_1 \text{LogPDB}_i + \beta_2 \text{LogKURS}_i + \beta_3 \text{LogGt}_i + \epsilon_i$$

Keterangan

- ULN : Variabel Utang Luar Negeri
- PDB : Variabel Produk Domestik Bruto
- KURS : Variabel Nilai Tukar
- Gt : Variabel Pengeluaran Pemerintah
- ϵ : Variabel error
- B : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Parameter yang akan diestimasi

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Eviews 10 dengan jumlah data sebanyak tujuh negara yang masuk dalam organisasi *Development 8 countries*. Estimasi pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji *chow* dan uji *hausman* dan didapatkan hasil metode yang terbaik dalam penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM). Tabel dua berikut ini menunjukkan nilai probabilitas dari uji *chow* dan uji *hausman* adalah $0,000 < 0,05$ sehingga terpilih model FEM dalam penelitian ini.

Tabel 2. Pemilihan Model Panel

Uji Chow			
Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section square	Chi- 181.658462	6	0.0000
Uji Hausman			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-section random	21.247984	3	0.0001

Sumber: output olahan data menggunakan eviews 10 (2023)

Setelah dilakukan uji pemilihan model terbaik kemudian dilakukan uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Berdasarkan uji multikolinearitas nilai korelasi dari setiap variabel independen menunjukkan nilai di bawah 0,85 sehingga dapat disimpulkan data dalam penelitian ini lolos uji multikoleniaritas atau tidak terdapat hubungan antar variabel independen. Uji heterokedastisitas menunjukkan nilai probabilitas ($X_1=0.73$, $X_2=0.43$, $X_3=0.81$) $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat masalah heterokedastisitas dalam model regresi FEM ini. Nilai Durbin-Watson juga menunjukkan angka 1,26 yang mana mendekati 2 dan dapat disimpulkan bahwa residual model FEM tidak terindikasi autokorelasi. Berdasarkan hasil regresi fixed effect model juga diperoleh sebuah persamaan sebagai berikut:

$$\text{LogED} = 1.99 + 0.16\text{LogPDB} + 0.42\text{LogKURS} + 0.03\text{LogGt} + \varepsilon_i \quad (2)$$

Berdasarkan hasil estimasi terhadap persamaan berikut didapatkan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri di negara D-8. Hal ini dilihat melalui nilai probabilitas yang lebih besar daripada nilai kritis ($0.0029 < 0.05$). Nilai koefisien statistik sendiri menunjukkan angka 0.16. Selanjutnya koefisien nilai tukar terhadap utang luar negeri adalah 0,42 yang mana menunjukkan pengaruh positif dalam penelitian ini dengan nilai probabilitasnya menunjukkan 0.0001 yang mana lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel nilai tukar pengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri di negara D-8. Nilai koefisien t-statistik dari pengeluaran pemerintah menghasilkan nilai 0.03 yang mana menunjukkan pengaruh yang positif dan apabila dilihat dari nilai probabilitas dihasilkan nilai probabilitas pengeluaran pemerintah 0.23 yang mana lebih besar dari nilai kritis (0.05) sehingga didapatkan hasil yang mana menunjukkan pengeluaran pemerintah di negara yang tergabung dalam D-8 tidak memiliki pengaruh terhadap utang luar negerinya.

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi Panel *Fixed Effect Model*

Variabel Independen	Variabel Dependen (Utang Luar Negeri)			
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PDB	0.160189	0.051561	3.106808	0.3451
Nilai Tukar (KURS)	0.416425	0.098099	-4.244940	0.0029
Pengeluaran Pemerintah (Gt)	0.032753	0.031287	1.046861	0.2994
R-Square	0.960794			
Adjusted R-square	0.954913			
Prob(F-statistik)	0.000000			

Sumber: output olahan data menggunakan eviews 10 (2023)

Berdasarkan hasil estimasi terhadap persamaan didapatkan prob. F-statistik menunjukkan angka 0.000. Hal ini menunjukkan bahwasannya PDB, nilai tukar, dan pengeluaran pemerintah secara bersama-sama mempengaruhi utang luar negeri. Sedangkan untuk nilai koefisien determinasi (R-Square) menunjukkan nilai 0.954913 yang dapat diartikan sebagai variabel PDB, Nilai Tukar (KURS), dan Pengeluaran Pemerintah (Gt) dapat menjelaskan utang luar negeri (ED) sebesar 95,4%, sedangkan 4,6% lainnya dijelaskan oleh variabel lainnya.

Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Utang Luar Negeri di Negara D-8

Hasil penelitian menunjukkan bahwasannya hipotesis pertama yang menyatakan terdapat pengaruh antara PDB dengan utang luar negeri diterima namun menghasilkan pengaruh yang signifikan positif. Peningkatan 1% dari PDB ini akan meningkatkan utang luar negeri sebesar 0,16 persen. Hal ini menunjukkan bahwasannya peningkatan pertumbuhan ekonomi pada negara D-8 akan meningkatkan jumlah utang pada negara tersebut. Berbanding terbalik dengan teori yang telah dipaparkan sebelumnya di mana pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara yang ditunjukkan dengan PDB dapat mengurangi utang luar negeri di negara tersebut karena kesejahteraan masyarakat akan meningkatkan pendapatannya dan berakibat kepada peningkatan pendapatan negara.

Pertumbuhan perekonomian dapat juga berbanding lurus dengan peningkatan utang luar negeri dikarenakan alasan seperti peningkatan pertumbuhan ekonomi yang dapat pula menjadi indikator kemampuan suatu negara dalam membayar pinjaman luar negeri. Artinya dengan perekonomian yang lebih baik dapat membuat suatu negara berpotensi atau berkesempatan mendapatkan pinjaman yang lebih besar lagi karena dianggap mampu untuk membayar kembali utang yang dimiliki. Beberapa negara dengan tingkat rasio utang terhadap PDB yang rendah dapat mengalami krisis utang sementara beberapa negara lain tetap dapat menjalankan ekonominya dengan baik ketika utang yang dimiliki juga meningkat signifikan seiring dengan nilai total produksi bisnis tahunan (Danish et al., 2022).

Menurut data dari *Worldbank*, Turki merupakan negara yang memiliki nilai PDB paling tinggi di antara tujuh negara tersebut dan memiliki persentase utang luar negeri (Per % GNI) paling tinggi. Namun, tingginya kesempatan untuk mendapatkan pinjaman harus disikapi oleh negara dengan lebih bijaksana karena ketergantungan yang berlebihan pada utang luar negeri akan menimbulkan risiko finansial dan keuangan dalam jangka panjang. Maka dari itu, manajemen utang diperlukan dalam hal ini untuk dapat mengelola utang yang ada untuk kegiatan yang produktif agar dapat memberikan hasil yang menguntungkan negara. Hasil penelitian dapat dikatakan sejalan dengan data yang ada dalam penelitian ini. Hasil ini juga dikatakan sejalan dengan penelitian Ulfa & T. Zulham (2017) dan Pratama et al. (2023) yang menyatakan hal serupa, yaitu peningkatan PDB dapat meningkatkan jumlah utang luar negeri di suatu negara.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Utang Luar Negeri di Negara D-8

Hasil penelitian menunjukkan hipotesis kedua diterima di mana dinyatakan nilai tukar mempengaruhi utang luar negeri secara positif signifikan. Utang luar negeri akan meningkat 0,42 persen apabila terjadi peningkatan pada nilai tukar sebesar satu persen. Hal ini disebabkan oleh depresiasi nilai tukar yang menyebabkan peningkatan pada surplus perdagangan dan apresiasi nilai tukar yang mengakibatkan defisit neraca perdagangan yang pada akhirnya akan meningkatkan utang luar negeri. Fluktuasi nilai tukar juga mempengaruhi jumlah utang luar negeri karena pembayaran utang tersebut dilakukan dalam mata uang asing baik mata uang internasional seperti dollar ataupun dibayarkan sesuai dengan mata uang negara yang meminjamkan (Wahyuni et al., 2019).

Maka dari itu, kebijakan mengenai nilai tukar harus dirancang sesuai dengan kondisi perekonomian. Diantara kebijakan yang dapat dijalankan dalam kondisi ini adalah penurunan nilai mata uang yang dilakukan saat ekspor suatu negara rendah dan kebijakan lainnya yang dapat dilakukan untuk mengurangi utang luar negeri di saat sudah melebihi batas wajar yang ditetapkan oleh internasional (Awan et al., 2015). Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berakibat pada peningkatan utang luar negeri. Pendapat ini sejalan dengan penelitian dari Wahyuni et al. (2019) dan Danish et al. (2022) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh positif terhadap utang luar negeri.

Pengaruh Pengeluaran Pemerintah terhadap Utang Luar Negeri di Negara D-8

Hipotesis ketiga mengatakan utang luar negeri secara positif dan signifikan dipengaruhi pengeluaran pemerintah negara. Berdasarkan pengolahan data didapatkan kesimpulan bahwasannya pengeluaran pemerintah mempengaruhi utang luar negeri di negara D-8. Hal ini berkebalikan dengan teori yang menyatakan bahwasannya semakin besar pengeluaran pemerintah maka akan meningkatkan utang luar negerinya karena kurangnya sumber daya internal atau pendapatan suatu negara untuk menutupi defisit fiskal yang terjadi.

Namun, pengeluaran pemerintah juga dapat menjadi faktor yang menentukan besaran utang luar negeri suatu negara apabila mendapat *efek crowding out*. *Crowding out* terjadi akibat dari penerimaan utang dalam jangka panjang ini menyebabkan biaya dari pembiayaan menjadi lebih besar dibandingkan jumlah utang itu sendiri. Sehingga untuk menghindari kondisi tersebut, beberapa kalangan menanggapi peningkatan utang dengan meningkatkan pajak atau penerimaan negara untuk dapat membayarkan utang beserta biayanya (Wulandari et al., 2022). Hal ini merupakan sebuah bentuk kehati-hatian negara dalam membelanjakan sumber utang yang dimilikinya. Penemuan ini didukung oleh penelitian dari Pratama et al. (2023) dan Wulandari et al. (2022) yang menyatakan pengeluaran pemerintah mempengaruhi utang luar negeri suatu negara.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil estimasi melalui *model fixed effect* didapatkan hasil bahwasannya variabel PDB dan nilai tukar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap jumlah utang luar negeri yang ada di negara yang tergabung dalam *developing countries* 8. Sementara itu, utang luar negeri tidak dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pengeluaran dari pemerintah terkait. PDB yang merupakan indikator yang mengukur pertumbuhan ekonomi dapat meningkat seiring dengan tingginya rasio utang luar negeri suatu negara. Semakin tinggi perekonomian negara D-8 dikatakan semakin meningkatkan utang luar negeri yang dimilikinya dikarenakan tingkat perekonomian yang tinggi ini dapat menjadi peluang bagi negara-negara tersebut untuk mendapatkan pinjaman yang lebih untuk dapat meningkatkan pembangunan negaranya.

Sedangkan nilai tukar sendiri dikatakan memiliki pengaruh positif signifikan yang berarti semakin meningkatnya nilai tukar pada negara D-8 akan meningkatkan utang luar negerinya juga karena utang luar negeri dari negara-negara D-8 ini dilakukan dengan menggunakan satuan internasional atau nilai tukar negara yang memberikan pinjaman yang mana jumlah pembayaran dan biaya tersebut mengikuti nilai tukar yang dijadikan satuan tersebut. Variabel terakhir, yaitu pengeluaran pemerintah disimpulkan tidak memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri di negara D-8 ini. Hal ini dikarenakan tingginya utang luar negeri yang menumpuk menjadi sinyal bagi negara untuk juga meningkatkan pendapatannya agar tidak terjadi kondisi di mana jumlah pinjaman dan biaya pinjaman melebihi kemampuan negara untuk membayar

dan terjebak dalam situasi *debt crisis*. Maka dari itu, pemerintah dalam hal ini harus selalu dapat menerapkan sebuah kebijakan yang mana sesuai dengan kondisi perekonomian suatu negara dan mengelola utang luar negerinya dengan bijaksana agar tidak terjebak dalam situasi krisis utang.

5. DAFTAR RUJUKAN

- Abbas, S., & Wizarat, S. (2018). Military expenditure and external debt in South Asia: A panel data analysis. *Peace Economics, Peace Science and Public Policy*, 24(3). <https://doi.org/10.1515/peps-2017-0045>
- Awan, R., Anjum, A., & Rahim, S. (2015). An Econometric Analysis of Determinants of External Debt in Pakistan. *British Journal of Economics, Management & Trade*, 5(4), 382–391. <https://doi.org/10.9734/bjemt/2015/8837>
- Cahyaningrum, H., Nadzeva, G., Ramadhani, N. T., & Nurdiansyah, D. H. (2022). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia Tahun 2015-2019. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(1), 39–54. <https://doi.org/10.22225/we.21.1.2022.39-54>
- Danish, M. H., Jamshaid, F., & Shahzadi, S. (2022). Macroeconomic Determinants of External Debt in Selected SAARC Countries: A Panel Data Analysis. *International Journal of Contemporary Economics and Administrative Sciences*, XII(1), 341–357.
- Dawood, M., Baidoo, S. T., & Shah, S. M. R. (2021). An Empirical Investigation Into The Determinants of External Debt in Asian Developing and Transitioning Economies. *Development Studies Research*, 8(1), 253–263. <https://doi.org/10.1080/21665095.2021.1976658>
- Demikha, L., Shaharuddin, A., & Edris, M. (2021). The Makroeconomic Determinants of External Debt in Ottoman Empire: a Study of Data from 1881-1913. *The Journal of Muamalat and Islamic Finance Research*, 18(1), 120–136.
- Dilah, N., & Sutjipto, H. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu:Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 212–226.
- Djalo, M. U., Yusuf, M., & Pudjowati, J. (2023). The Impact of Foreign Debt on Export and Import Value, The Rupiah Exchange Rate, and The Inflation Rate. *Business Insight*, 12(01), 1124–1132.
- Epaphra, M., & Mesiet, W. (2021). The external debt burden and economic growth in Africa: a panel data analysis. *Theoretical and Applied Economics*, XXVIII(2), 175–206.
- Jilenga, M. T., Xu, H., & Gondje-Dacka, I.-M. (2016). The Impact of External Debt and Foreign Direct Investment on Economic Growth: Empirical Evidence from Tanzania. *International*

- Journal of Financial Research*, 7(2). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v7n2p154>
- Kemenlu. (2022). *Developing Eight (D-8)*. Kementerian Luar Negeri Republik Indonesia.
- Maithreerathna, R. D., Naranpanawa, P., & Gunasinghe, C. (2019). An Empirical Analysis of the Impact of Total Debt on the Economic Growth of Sri Lanka. In N. Rohde & A. Naranpana (Eds.), *Department of Accounting, Finance and Economics* (pp. 1–30). Griffith University.
- Mostafa, M. M. (2019). Foreign Direct Investment, External Debt, and Balance of Payment: A Causality Analysis for Bangladesh. *Bangladesh Journal of Public Administration*, 27(2), 50–69. <https://doi.org/10.36609/bjpa.v27i2.67>
- Nugraha, N., Kamio, K., & Gunawan, D. S. (2021). Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 21. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i1.1160>
- Omar, Z. M., & Ibrahim, M. I. (2021). Determinants of External Debt: the Case of Somalia. *Asian Development Policy Review*, 9(1), 33–43. <https://doi.org/10.18488/journal.107.2021.91.33.43>
- Pratama, M. H. A. R., Masnila, N., & Hartaty, S. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia (Periode 2004-2021). *Economica Sharia Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 9(1), 171–180.
- Ramzan, M., HongXing, Y., Abbas, Q., Fatima, S., & Hussain, R. Y. (2023). Role of Institutional Quality in Debt-Growth Relationship in Pakistan: An Econometric Inquiry. *Heliyon*, 9(8), 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e18574>
- Ratag, M. C., Kalangi, J. B., & Mandei, D. (2018). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Defisit Anggaran, dan Tingkat Kurs terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (Periode Tahun 1996-2016). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(01), 69–78.
- Tambunan. (2008). *Pembangunan Ekonomi dan Utang Luar Negeri*. Rajawali Pers.
- Ulfa, S., & T. Zulham. (2017). ANALISIS UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI: KAJIAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*, 2(1), 144–152.
- Wahyuni, S. S., Muhammad, S., & Nazamuddin. (2019). Does Exchange Rate Determine Foreign Debt? An Empirical Evidence from Indonesia. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 2(6), 326–332.
- Wulandari, A., Giri, N. P. R., & Jayawarsa, A. . K. (2021). Analysis Of Foreign Debt and Foreign Investment On Economic Growth. *Journal of Tourism Economics and Policy*, 1(3), 87–94. <https://doi.org/10.38142/jtep.v1i3.175>

- Wulandari, R., Sugianto, & Aminda, R. S. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(2), 57–68.
- Yuniarti. (2005). Uji Kausalitas Utang Luar Negeri dan Capital Flight di Indonesia, 1974-2002. *Jurnal Ekonomi*, 10(3).