

KAUSALITAS UTANG LUAR NEGERI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA: APLIKASI RICHARDIAN EQUIVALENCE HYPOTHESIS

Birgitta Dian Saraswati¹

Gabriella²

birgitta.saraswati@uksw.edu

UNIVERSITAS KRISTEN SATYA WACANA^{1,2}

Abstract,

This study aims to identify the causal relationship between foreign debt and economic growth and to identify the direction and influence between foreign debt and economic growth in Indonesia, both in the short term and in the long term.

By using the Granger causality test method and the estimation of the error correction model with a time period of 1990-201.,

This study shows that there is a one-way causality relationship between foreign debt and economic growth in Indonesia. Foreign debt affects economic growth both in the short term and in the long term. This proves that the Richardian Equivalence Hypothesis which states that foreign debt has no effect on economic growth has not been proven to occur in Indonesia.

Keywords: Richardian Equivalence Hypothesis, Foreign Debt, Economic Growth

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengidentifikasi hubungan kausalitas dari utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi serta mengidentifikasi bagaimana arah dan pengaruh antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Dengan menggunakan metode uji kausalitas granger dan estimasi model *error correction model* dengan periode waktu 1990-2019.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah antara utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Utang luar negeri berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Ini membuktikan bahwa Hipotesis Richardian Equivalence yang menyatakan bahwa utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi tidak terbukti terjadi di Indonesia.

Kata kunci: Richardian Equivalence, Utang Luar negeri, Pertumbuhan Ekonomi

PENDAHULUAN

Salah satu indikator untuk melihat kinerja perekonomian suatu negara adalah melalui indikator pertumbuhan ekonomi (Gischa, 2020). Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan output sebagai hasil kegiatan perekonomian dari mengolah atau memproduksi sumber daya menggunakan sumber daya yang tersedia (Nugroho, 2020). Pertumbuhan ekonomi menggambarkan bagaimana kondisi kesejahteraan masyarakatnya apakah dalam keadaan ekonomi yang baik atau tidak. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh beberapa indikator, yaitu pendapatan nasional, pendapatan per-kapita, perbandingan tenaga kerja dan pengangguran dan tingkat kemiskinan di dalam negara (Gischa, 2020). Selain itu dalam upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi, pemerintah berupaya melakukan pembangunan untuk tercapainya perekonomian yang lebih baik dan makmur. Menurut (Hakim, 2019) pembangunan ekonomi merupakan rencana pembangunan yang umumnya dilakukan oleh negara

yang memiliki tingkat kesejahteraan masih rendah. Pembangunan bertujuan untuk mengejar ketertinggalan dari negara-negara industri di bidang ekonomi. Sehingga pembangunan dimaksudkan untuk meningkatkan taraf hidup dan kesejahteraan seluruh rakyat. Menurut (hunt, 2007) peningkatan pada sektor tabungan dan investasi akan mengakibatkan naiknya pertumbuhan ekonomi. Negara yang belum mampu menghasilkan tabungan domestik, dapat mencukupi biaya pembangunannya dengan mencari sumber dana dari negara lain yang biasanya berupa utang dan investasi luar negeri. Dalam kurun waktu tahun 1997 sampai dengan 2020, pertumbuhan ekonomi sangat berfluktuasi.

Pada tahun 1998 Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi minus sebesar negatif 13,13 persen. Pertumbuhan ekonomi yang minus terus terjadi selama sembilan bulan pertama di tahun 1998, membuat Indonesia masuk fase krisis moneter. Krisis terjadi karena adanya krisis finansial Asia 1997-1998. Dampak

dari resesi atau krisis moneter Indonesia di tahun 1998 membuat inflasi meningkat besar, nilai rupiah jatuh, pasar modal anjlok dan mengalami kerugian besar, banyak perusahaan gulung tikar, terjadi PHK besar-besaran dan utang luar negeri membengkak. Total utang luar negeri Indonesia pada waktu itu sudah mencapai 138 miliar dollar AS, namun pemerintah masih meminta bantuan dana moneter kepada IMF.

Perlu waktu enam tahun untuk Indonesia untuk mencapai angka 5 untuk pertumbuhan ekonomi setelah terjadi krisis moneter. Namun pada tahun 2009 pertumbuhan Indonesia kembali mengalami penurunan. Penurunan pertumbuhan ekonomi menjadi 4,63% dari 6,01% di tahun 2008. Penurunan ini di akibat dari krisis ekonomi global yang terjadi mulai tahun 2008. Salah satu penyebab krisis global ini adalah adanya peningkatan kredit dalam jumlah yang besar dan jangka waktu yang singkat di Amerika Serikat (US). Menyebabkan dana investasi asing di tarik dan membuat Indeks harga saham gabungan merosot tajam. Bank- bank dalam negeri pun

harus menjaga likuiditasnya agar bisa tetap bertahan. Penurunan pertumbuhan ekonomi juga didominasi dengan turunnya kegiatan ekspor dan investasi.

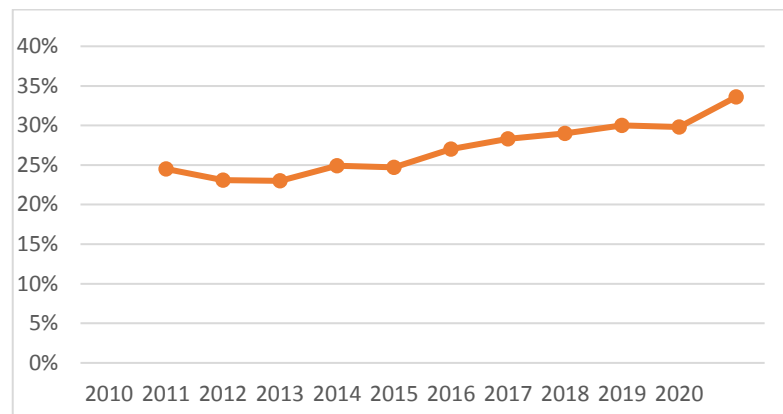
Tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada negatif 2,07%. Penurunan ini terjadi karena adanya pandemi covid-19 yang sedang dialami oleh negara di seluruh dunia. Penerapan kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang terus menerus dan berkepanjangan sehingga membuat mobilitas masyarakat menurun. Contohnya kantor menerapkan *work from home* (WFH) atau *school from home* (SFH) dan aktivitas lainnya dilakukan dirumah, guna membatasi kerumunan sosial atau *physical distancing* ini sangat berpengaruh pada penurunan aktivitas ekonomi secara keseluruhan (Aditia et al., 2020). Dampak yang diakibatkan dari pandemi adalah turunnya pertumbuhan ekonomi karena tingkat konsumsi yang turun terutama pada daerah pariwisata. Terjadi PHK besar-besaran, turunnya aktivitas ekspor impor, berkurangnya aktivitas transportasi umum terutama layanan

luar negeri. Di tengah pandemi pemerintah memiliki tugas yang semakin berat dalam menjaga kestabilan perekonomian.

Kebijakan ekonomi makro pemerintah dalam mengatasi krisis sebagai dampak dari penurunan aktivitas ekonomi akibat pandemi adalah dengan memberikan jaringan pengaman sosial terhadap aktivitas sosial dan ekonomi. Bagi masyarakat paling berdampak pemerintah memberikan bantuan untuk bisa meningkatkan konsumsi. Program pemulihan untuk para pelaku usaha agar bisa bertahan dan bangkit kembali di masa krisis. Program-program tersebut tentu saja membawa konsekuensi pada peningkatan pengeluaran pemerintah. Krisis ekonomi membuat APBN menjadi defisit, dengan defisitnya APBN pembuat pemerintah harus menyusun strategi pembiayaan yang prudent dengan tata kelola keuangan yang

baik. sumber pembiayaan internal seperti saldo anggaran lebih (SAL) , dana dari badan layanan umum serta pos dana abadi pemerintah. Dalam keadaan krisis sumber dana eksternal utang mendominasi sumber pembiayaan pemerintah di saat terjadi krisis ekonomi.

Situasi krisis pemerintah harus melakukan intervensi utama untuk menaikkan pertumbuhan ekonomi. Pemerintah tidak bisa menunda sampai memiliki cukup penerimaan negara, untuk mengatasi krisis. Menunda mengeluarkan anggaran mengakibatkan biaya yang lebih besar di masa depan. Utang luar negeri diperlukan pada masa krisis untuk menstimulasi permintaan agregat agar bisa mendorong pertumbuhan ekonomi. Posisi utang luar negeri Indonesia terus mengalami peningkatan pada periode tahun 2010-2020.



Gambar 1. Rasio utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2010-2020
Sumber: Bank Indonesia (2022)

Utang luar negeri tersebut diharapkan dapat memperbaiki masalah anggaran pemerintah dan mampu mendorong aktivitas dalam perekonomian. Sehingga pada akhirnya akan mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia (Prasetya et al., 2022).

Beberapa teori yang membahas mengenai utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi adalah teori dari Ricardian Equivalence. Berdasarkan teori Ricardian Equivalence, utang yang dimiliki oleh pemerintah tidak berpengaruh terhadap tabungan dan akumulasi kapital sehingga pada akhirnya tidak berdampak pada pertumbuhan ekonomi (Mankiw, 2016). Kebijakan utang luar negeri guna pembiayaan defisit anggaran

belanja pemerintah tidak akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi (Ismail, 2012). Hal ini disebabkan karena adanya efek pertumbuhan pengeluaran yang dimiliki pemerintah yang harus dipenuhi melalui utang publik dan harus dibayar di masa mendatang oleh pemerintah dengan kebijakan kenaikan pajak.

Sehingga dalam jangka panjang utang luar negeri dianggap tidak efektif karena dengan adanya hutang generasi yang ada di depan akan merasa terbebani karena pajak yang dinaikkan guna membayar hutang negara (Ikiz, 2020). Efek Ricardian Equivalence biasanya terjadi di Negara maju dengan beberapa asumsi seperti pasar modal

sempurna, kepastian pendapatan dan pajak masa depan, infinites horizon dan full employment (Adji, 2016).

Teori Ricardian Equivalen memiliki asumsi bahwa teori ini umum terjadi pada negara maju, namun efek Ricardian Equivalen terjadi di negara berkembang, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Saraswati & Wahyudi, 2018), (Sardoni, 2020) dan (Giorgioni & Holden, 2003) berpendapat jika teori Ricardian terjadi pada negara berkembang, karena negara berkembang memiliki tingkat utang yang cukup tinggi. Besarnya utang publik yang dimiliki pemerintah saat ini setara dengan peningkatan pajak yang harus dibayar masa depan guna pembayaran utang publik di masa mendatang oleh pemerintah (Adji, 2016). Selanjutnya, ada juga teori klasik yang berpendapat bahwa kekurangan keuangan yang dialami pemerintah akan dipenuhi dari dana hasil hutang dari luar negeri, Hal ini akan berdampak positif dalam meningkatkan konsumsi individu (Mankiw, 2016). Sedangkan teori keynesian menyatakan ketika

pemerintah memiliki kebijakan utang luar negeri untuk meningkatkan anggaran belanja akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek, karena akan menaikkan permintaan agregat karena adanya pengaruh dari tambahan akumulasi modal.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan (Atmadja, 2008) menjelaskan bahwa utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap Peningkatan pendapatan perkapita sehingga membuat negara mengalami peningkatan pertumbuhan ekonomi. Begitu juga dengan penelitian (syarii; abdul, 2021) menyimpulkan bahwa Inflansi, utang luar negeri dan GDP secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Umumnya pembangunan infrastruktur yang membutuhkan waktu yang cukup lama dalam proses pembangunan dibiayai dari utang luar negeri. Sehingga dalam jangka panjang utang luar negeri menjadi penerimaan yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan investasi.

Berbeda dengan hasil penelitian (Atmadja, 2008) dan (syari; abdul,2021) penelitian yang dilakukan oleh (Calderón, César, 2013) membuktikan bahwa hubungan antara utang publik memiliki hubungan negatif dengan pertumbuhan ekonomi. Begitu juga dengan penelitian (Syaparuddin; Etik, 2015) yang membuktikan bahwa pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Negara-negara Asean adalah negatif dan signifikan. Temuan tersebut didukung oleh penelitian (Hadhek, 2018) yang membuktikan bahwa utang luar negeri berpengaruh negatif terhadap investasi. Bertambahnya utang luar negeri mengakibatkan investasi akan turun dan berdampak pada turunnya pertumbuhan ekonomi. Penelitian terbaru oleh (Basten et al., 2021) memperoleh hasil bahwa utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Beberapa penelitian di atas menjelaskan pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun demikian di sisi lain kondisi perekonomian suatu negara

juga mempengaruhi seberapa besar utang luar negeri yang dimiliki negara dari sisi kualitas maupun kuantitas utang (junaedi, 2018). Ketika suatu negara mengalami resesi maka akan ada penurunan secara simultan pada seluruh aktivitas ekonomi, meningkatnya pengangguran, anjloknya angka investasi dan lesunya kegiatan ekonomi. Utang luar negeri menjadi sumber pembiayaan untuk pemerintah dalam pembiayaan belanja negara sehingga bisa mendukung pembangunan perekonomian negara (junaedi, 2018). Selain perdebatan hasil penelitian terkait pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi, perdebatan juga muncul terkait apakah utang luar negeri mempengaruhi pertumbuhan ekonomi atau pertumbuhan ekonomi mempengaruhi utang luar negeri? menurut penelitian (Gómez-puig, 2015), (Tarsilohadi, 2005), dan (Liza Eviana ,2019), adanya hubungan kausalitas antara pertumbuhan ekonomi dan utang luar negeri di negara anggota OECD termasuk di Indonesia. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Puente-ajovín & Sanso-

navarro, 2019) dan (Donayre & Taivan, 2017), membuktikan bahwa tidak ada hubungan kausalitas dari utang pemerintah dengan pertumbuhan ekonomi di 16 negara anggota OECD.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas masih terdapat kesenjangan penelitian yaitu utang luar negeri mempengaruhi pertumbuhan ekonomi atau memiliki pengaruh sebaliknya?. Beberapa penelitian juga menunjukkan adanya hubungan dua arah yang dimiliki utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Dalam penelitian yang ada masih belum menjelaskan seberapa besar dan arah hubungan kausalitas antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Maka dari itu penulis tertarik untuk menganalisis apakah terdapat hubungan kausalitas antara utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia serta mengidentifikasi bagaimana arah kausalitas pertumbuhan ekonomi dengan utang luar negeri di Indonesia baik dalam jangka pendek maupun

dalam jangka panjang yang merupakan pembuktian terhadap teori Ricardian Equivalence di Indonesia.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk data runtut waktu (*time series*) dengan periode waktu tahun 1990-2019. Adapun data yang digunakan terdiri dari data utang luar negeri yang merupakan nilai total utang luar negeri yang meliputi utang pemerintah, utang swasta dan utang lembaga keuangan dalam juta US Dolar yang bersumber dari Bank Indonesia dan data pertumbuhan ekonomi yang diperoleh dari World bank.

Untuk melihat hubungan kausalitas dari utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Kausalitas Granger dengan model sebagai berikut (Gujarati, 2004):

$$Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j X_{t-j} + \mu_t \quad (1)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n \phi_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \delta_j Y_{t-j} + \eta_t \quad (2)$$

Uji kausalitas Granger berasumsi bahwa kedua variabel memiliki hubungan saling terkait antara variabel Y dan variabel X. Dimana Y_t merupakan pertumbuhan ekonomi sedangkan X_t merupakan jumlah Utang luar negeri. Untuk variabel error terms yang tidak memiliki korelasi yang ditunjukkan oleh η_t dan μ_t . Dari Model estimasi (1) dan (2) yang akan ada empat kemungkinan hipotesis yang terbentuk. Hasil uji akan menjelaskan hubungan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Gujarati, 2004). Terdapat empat jenis hipotesis dari hasil uji kausalitas (Gujarati, 2004), yaitu:

1. *Unidirectional causality* adalah hubungan satu arah antara satu dengan variabel lainnya. Dari hipotesis ini utang luar negeri yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Syarat yang diperlukan adalah $\sum \alpha_i = 0$ dan $\sum \delta_j \neq 0$
2. *Conversely* adalah hubungan satu arah antara pertumbuhan ekonomi dan mempengaruhi utang luar negeri. Dari hipotesis ini pertumbuhan ekonomi yang akan mempengaruhi utang luar negeri. Syarat yang diperlukan adalah $\sum \alpha_i \neq 0$ dan $\sum \delta_j = 0$
3. *Feedback or bilateral causality* adalah adanya hubungan timbal balik yang saling mempengaruhi dan hubungan dua arah antara variabel. Sehingga pada hipotesis ini utang luar negeri yang akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan begitu juga sebaliknya. Ketika variable utang luar negeri dan koefisien pertumbuhan ekonomi secara statistic berbeda.
4. *Independence* menunjukan tidak adanya hubungan timbal balik sama sekali. Sehingga pada hipotesis ini diketahui bahwa tidak ada hubungan Granger causality antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Ketika koefisien utang luar negeri

dan pertumbuhan ekonomi tidak signifikan secara statistik di kedua regresi.

Selanjutnya setelah diketahui arah kausalitas dari utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dan apakah pengaruh terjadi dalam jangka pendek dan jangka panjang, dalam penelitian digunakan estimasi menggunakan

$$Y_t^* = \beta_0 + X_1\beta_1 + e_t \quad (3)$$

Keterangan Y_t^* merupakan variabel terikat yaitu pertumbuhan ekonomi dan X_1 merupakan variabel bebas yaitu utang luar negeri dan e_t merupakan residual. Hubungan

Error Correction Model (ECM).

ECM merupakan model analisis regresi dinamis untuk menjelaskan pengaruh hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek dan jangka panjang. Estimasi *error correction model* (ECM) akan dibangun menggunakan model (Saraswati et al., 2022):

antara variabel pertumbuhan ekonomi dengan variabel utang luar negeri dirumuskan dalam model ekonometrika sebagai berikut:

$$Growth_t^* = \beta_0 + \beta_1 ULN_t + e_t \quad (4)$$

Keterangan

$Growth_t^*$ adalah tingkat pertumbuhan ekonomi dan ULN_t adalah utang luar negeri. Variabel tingkat pertumbuhan ekonomi pada

persamaan (4) diestimasi dengan *error correction model* (ECM) untuk pertumbuhan ekonomi di Indonesia dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$\Delta Growth_t^* = \beta_0 + \beta_1 \Delta ULN_t + \beta_3 ECT + e_t \quad (5)$$

Persamaan (5) dikenal dengan *error correction model*. Persamaan (4) menunjukkan hubungan jangka panjang sedangkan persamaan (5) menunjukkan hubungan dalam jangka pendek.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sebelum dilakukan estimasi model granger dan juga model ECM, langkah awal yang harus dilakukan adalah memastikan bahwa data yang digunakan dalam estimasi sudah stasioner. Jika data yang digunakan belum stasioner maka akan diperoleh

regresi yang bersifat spurious (Basuki & Prawoto, 2015). Uji stasioner dalam penelitian ini menggunakan metode augmented-Dicky Fuller (ADF). Uji stasioner akan dilakukan untuk memastikan apakah terdapat akar unit di dalam variabel yang digunakan.

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Unit Root Test	Mac-Kinnon Critical Value (5%)	ADF	Keterangan
ULN	Level	-2.960411	1,607002	Tidak stasioner
	Fist-Difference	-2,963972	-4,572143	Stasioner
Growth	Level	-2,960411	-4,123662	Stasioner

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2022)

Tabel 1 menunjukkan variabel utang luar negeri belum stasioner pada aras level sehingga pengujian dilanjutkan uji pada level pertama (*first difference*). Pada *first difference* variabel uatng luar negeri dan

pertumbuhan ekonomi keduanya sudah stasioner. Setelah data dipastikan stasioner maka Langkah selanjutnya adalah penentuan panjang lag optimal menggunakan *Lag Length Test*.

Tabel 2. Hasil Uji Panjang Lag

Lag	Log L	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2.313.707	NA	214467.6	17.95159	18.04837	17.97946
1	-1.821.476	87.08707	6628.944	14.47289	14.76322	14.55649
2	-1.743.739	12.55745*	4996.801*	14.18261	14.66649*	14.32195*
3	-1.706.886	5.386223	5209.689	14.20682	14.88425	14.40189
4	-1.695.273	1.518582	6694.753	14.42518	15.29617	14.67599
5	-1.621.175	8.549843	5434.680	14.16288*	15.22743	14.46943
6	-1.604.231	1.694341	7056.547	14.34024	15.59834	14.70253

*Menampilkan lag paling optimal

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2022)

Hasil pada tabel 2 diatas lag yang paling optimal untuk menjelaskan pengaruh suatu variabel pada masa lalu variabel yang digunakan. Berdasarkan pengujian diketahui bahwa lag yang paling baik dan optimal adalah lag 2 dikarenakan lag 2 memiliki (*) paling banyak dibandingkan lag lainnya. Pada lag 2

ini model memiliki nilai error LR, FPE, AIC, SC dan HQ yang paling kecil. Sehingga selanjutnya akan dilakukan uji kausalitas granger menggunakan lag 2. Uji kausalitas granger untuk mengetahui hubungan kausalitas antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Tabel 3. Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
Growth does not Granger Cause ULN	30	1.95638	0.1624
ULN does not Granger Cause Growth		4.86580	0.0164

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2022)

Tabel 3 di atas menunjukan hasil bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri. Namun utang luar negeri memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (*Unidirectional causality*), dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0164 yang nilainya lebih kecil dari tingkat toleransi yaitu sebesar 0,05. Sehingga bisa disimpulkan bahwa ada hubungan

kausalitas satu arah antara pertumbuhan ekonomi dengan utang luar negeri di Indonesia, utang luar negeri terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan (Adi, 2015) bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah antara utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dimana utang luar negeri berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Keynesian yaitu, dalam jangka pendek utang luar negeri akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Utang luar negeri diperlukan untuk memberikan pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi dengan cara meningkatkan produktivitas, pembangunan infrastruktur, memperluas kesempatan kerja, pengentasan kemiskinan dan pembangunan ekonomi. Sehingga utang luar negeri yang digunakan untuk sektor produktif dan yang mampu meningkatkan hasil optimal dalam jangka waktu pendek, sudah dimanfaatkan secara efektif dan efisien oleh pemerintah. Sedangkan kondisi pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak menyebabkan utang luar negeri. Hal ini terjadi karena tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi di Indonesia tidak diikuti dengan penurunan jumlah utang luar negeri. Pihak berkepentingan yaitu pemerintah hanya fokus kepada pembangunan ekonomi nasional tanpa disertai dengan peningkatan mobilitas modal di dalam negeri.

Setelah mengetahui hasil uji kausalitas granger antara utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi, yang menunjukkan hubungan *unidirectional causality* dapat terbukti utang luar negeri berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Untuk mengetahui seberapa besar dan arah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi serta untuk mengetahui apakah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi terjadi dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang maka dilakukan estimasi model pertumbuhan ekonomi menggunakan *error correction model* (ECM). Namun sebelumnya perlu dilakukan uji kointegrasi untuk mengetahui hubungan jangka panjang antara variabel dependen dan variabel independen (Khairad et al., 2020).

Table 4. Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized	Trace	0.05		
No. of CE(s)	Egiewalue	Statistic	Critical Value	Prob. **
None *	0,530243	28,79330	15,49471	0,0003
At most 1*	0,211271	6,882658	3,841465	0,0087

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2022)

Hasil uji kointegrasi dapat dilihat dari Tabel 4 di atas, hasil uji kointegrasi dibaca dengan membandingkan nilai *critical value* dan *trace statistic* pada nilai toleransi 5% atau 1%. Nilai critical value lebih kecil dibandingkan nilai trace statistic (15,49471<28,79330). Kemudian nilai critical value juga lebih kecil nilainya dibanding dengan nilai eigenvalue (0,530243<28,79330). Sehingga dapat disimpulkan adanya

hubungan jangka panjang antar variabel utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kemudian setelah lolos uji kointegrasi akan dilakukan estimasi menggunakan *error correction model* (ECM). Tabel 5 di bawah ini menampilkan hasil dari estimasi pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan di Indonesia menggunakan model ECM.

Table 5. Hasil Estimasi Model Utang luar negeri Indonesia

Dependent Variabel : Growth					
Sampel : 1991-2021					
Jangka Pendek			Jangka Panjang		
Variabel	Koefisien	Prob.	Variabel	Koefisien	Prob.
C	-0,953770	0,2025	C	-1,129828	0,2268
DULN	0,083843	0,0257	ULN	0,100411	0,0312
ECT (-1)	-0,695656	0,0002			

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2022)

Tabel 5 menunjukkan koefisien ECT signifikan mengindikasikan spesifikasi model pertumbuhan ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini sudah valid. Selain itu

koefisien ECT bernilai negatif dan signifikan menunjukkan bahwa terjadi proses penyesuaian jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang. Koefisien penyesuaian ECT

bernilai -0,695656, ini menunjukkan bahwa nilai pertumbuhan ekonomi masa lalu berada di atas kondisi keseimbangan namun akan terjadi penyesuaian menuju keseimbangan dalam jangka panjang

Hasil estimasi ECM tabel diatas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek utang luar negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal tersebut dibuktikan dengan besarnya nilai koefisien variabel utang luar negeri sebesar 0,083843 dan nilai kritisnya lebih kecil dengan nilai toleransi sebesar 5%. Artinya Ketika utang luar negeri naik sebesar 1 triliun rupiah maka pertumbuhan ekonomi Indonesia akan naik sebesar 0,083843 %. Hal tersebut mengindikasikan bahwa di Indonesia utang luar negeri akan digunakan untuk menutup defisit anggaran pemerintah guna menaikkan pendapatan dan kesejahteraan. Sehingga pendapatan akan membuat permintaan agregat naik sehingga mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi secara nasional.

Hasil estimasi pada tabel 5 menunjukkan bahwa hasil perhitungan koefisien jangka panjang menunjukan bahwa utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai kritis sebesar 0,0312 yang lebih kecil dari nilai toleransi sebesar 5%. Pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam estimasi jangka panjang memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan dalam jangka pendek dengan arah yang sama. Ini mengindikasikan bahwa dalam jangka panjang penambahan utang luar negeri akan mengakibatkan naiknya pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Utang luar negeri berpengaruh secara positif dan signifikan baik dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang. Ini membuktikan bahwa Teori Richardian Equivalence yang menyatakan bahwa utang luar negeri tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi tidak terbukti terjadi di Indonesia. Ini mengindikasikan bahwa utang luar negeri Indonesia tidak menimbulkan

efek kenaikan pajak untuk pembiayaannya. Namun justru yang terjadi di Indonesia adalah utang luar negeri akan meningkatkan akumulasi modal yang pada akhirnya akan menaikkan konsumsi masyarakat sehingga pertumbuhan ekonomi meningkat sesuai dengan teori Keynesian.

SIMPULAN DAN SARAN

Simulan

Berdasarkan hasil estimasi dan pembahasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa: terdapat hubungan kausalitas satu arah (*Unidirectional causality*) antara utang luar negeri dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dimana Utang luar negeri terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Melalui pendekatan error correction model (ECM) variabel utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang. Ini membuktikan bahwa Teori Richardian Equivalent yang menyatakan bahwa utang luar negeri tidak memiliki pengaruh

terhadap pertumbuhan ekonomi tidak terbukti terjadi di Indonesia. Ini mengindikasikan bahwa utang luar negeri Indonesia tidak menimbulkan efek kenaikan pajak untuk pembiayaannya. Namun justru yang terjadi di Indonesia adalah utang luar negeri akan meningkatkan akumulasi modal yang pada akhirnya akan menaikkan konsumsi masyarakat sehingga pertumbuhan ekonomi meningkat sesuai dengan teori Keynesian. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh (Suhartoko et al., 2022) menyimpulkan bahwa teori ricardhian tidak terjadi namun teori keynesian yang terjadi di Indonesia.

Saran

Implikasi kebijakan atas hasil penelitian ini adalah: dari penelitian menunjukan bahwa variabel utang luar negeri merupakan variabel yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sehingga saran yang diajukan dari penelitian ini adalah untuk terus mendorong pertumbuhan ekonomi, pemerintah Indonesia harus memiliki

managemen yang baik dalam menggunakan dana dari utang luar negeri. Penggunaan utang luar negeri sepenuhnya untuk program dan proyek yang mampu menyerap tenaga kerja sehingga akan mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi yang inklusif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, L. (2015). Kausalitas Utang Luar Negeri, Tabungan Domestik, Dan Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1), 1. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.150101.id>
- Aditia, D., Nasution, D., Sains, F. S., Pembangunan, U., Budi, P., & Utara, U. S. (2020). Aditia, 2020. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224.
- Adji, A. J. (2016). *Testing for Ricardian equivalence in Indonesia*. file:///C:/Users/Gaby/Downloads/Kuliah S1/Skripsi/ricardian.pdf
- Atmadja, A. S. (2008). UTANG LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA : *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 83–94. <https://doi.org/file:///C:/Users/Gaby/Downloads/Utang-luar-negeri-pemerintah-indonesia-.pdf>
- Basten, E. Van, Hudayah, S., & Gani, I. (2021). *Pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi dan dampaknya pada pengangguran terbuka di Indonesia The effect of foreign debt on economic growth and its impact on open unemployment in indonesia*. 23(1), 340–350.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. PT Rajagrafindo Persada, Depok, 1–239.
- Calderón, César, J. R. F. (2013). *Government Debt and Economic Growth*. July.
- Di, S. T., & Asean, N. E. (2021). *PENGARUH UTANG LUAR NEGERI, INFLASI, DAN PENDAPATAN NEGARA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI : 1*.
- Donayre, L., & Taivan, A. (2017). *Causality between Public Debt and Real Growth in the OECD : A Country-by-country Analysis Causality between Public Debt and Real Growth in the OECD : A Country-by-country Analysis **. April. <https://doi.org/10.1111/1759-3441.12175>
- Giorgioni, G., & Holden, K. (2003). Does the Ricardian Equivalence Proposition hold in less developed countries?

- International Review of Applied Economics*, 17(2), 209–221.
<https://doi.org/10.1080/0269217032000064062>
- Gischa, S. (2020). *Pentingnya Kestabilan Harga Terhadap Ekonomi*. Skola.
<https://www.kompas.com/skola/read/2020/02/13/143000969/pentingnya-kestabilan-harga-terhadap-ekonomi>
- Gómez-puig, M. (2015). *The causal relationship between debt and growth in EMU countries*. 1–27.
- Gujarati. (2004). *Basic econometric*.
- Hadhek, Z. (2018). Debt and Economic Growth. June 2014.
- Hakim, M. (2019). *Hubungan Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. December, 0–10.
- Ikiz, A. S. (2020). Testing the Ricardian equivalence theorem: Time series evidence from Turkey. *Economies*, 8(3).
<https://doi.org/10.3390/ECO-NOMIES8030069>
- junaedi, dedi. (2018). Hubungan Antara Utang Luar Negeri Dengan Perekonomian Dan Kemiskinan: Komparasi Antarezim Pemerintahan. *Simposium Nasional Keuangan Negara*, 1(1), 563–587.
- <https://jurnal.bppk.kemenkeu.go.id/snkn/article/view/154>
- Khairad, F., Noer, M., & Refdinal, M. (2020). Analisis penawaran ekspor crude palm oil (cpo) indonesia ke china (pendekatan error correction model). *AgriFo*, 5(1), 1–12.
- Mankiw, N. G. (2016). *Macroeconomics* (J. E. Tufts (ed.)). Shani Fisher.
- Nugroho, faozan tri. (2020). *Tujuan dan Fungsi Negara Secara Umum yang Perlu Diketahui*.
<https://doi.org/http://www.bola.com/ragam/read/4387832/tujuan-dan-fungsi-negara-secara-umum-yang-perlu-diketahui>
- Prasetya, Y. A. J. I., Judul, H., Studi, P., Pembangunan, E., Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., & Surakarta, U. M. (2022). *Analisis Ricardian Equivalence Hypothesis*.
- Puente-ajovín, M., & Sanso-navarro, M. (2019). *The causal relationship between debt and growth: Evidence from OECD countries*. January 2014.
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.09.007>
- Saraswati, B. D., Maski, G., Kaluge, D., & Sakti, R. K. (2022). the Impact of Financial Technology on Consumption Function of the Theory of Absolute Income Hypothesis: a Partial Adjustment Model Approach (the Indonesian

- Evidence). *Business: Theory and Practice*, 23(1), 109–116.
<https://doi.org/10.3846/btp.2022.10789>
- Saraswati, B. D., & Wahyudi, S. T. (2018). The Effect of Fiscal Policy on the Indonesian Household Consumption: The Application of the Ricardian Equivalence Hypothesis. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 7(4), 90–98.
<https://search.proquest.com/docview/2041568589?accountid=17242>
- Sardoni, C. (2020). *Budget deficits, public debt and the Ricardian Equivalence*.
- Suhartoko, Y., Pratikto, A. P., & Kirana, I. (2022). Ricardian Equivalence in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(1), 167–198.
<https://doi.org/10.25105/jet.v2i1.13565>
- Syaparuddin ; Etik, umiyati ; J. K. (2015). *Pengaruh Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, Thailand, Malaysia, Fhilipina, Vietnam*. 10(01), 206–220.
- Tarsilohadi, edy rahmantlyo. (2005). ketimpangan dana dan pembiayaan dalam negeri haruskah dipenuhi dengan hutang luar negeri? *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 6.
<https://media.neliti.com/media/publications/83691-ID-ketimpangan-dana-dan-pembiayaan-dalam-ne.pdf>