

## Pengaruh Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2010-2019

Fauzi<sup>1</sup>, Muhammad Suhaidi<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Sekolah Tinggi Manajemen Informatika dan Komputer (STMIK) Pringsewu, Lampung

<sup>2</sup>Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

\*Email korespondensi: [drfauzistmikpsw@gmail.com](mailto:drfauzistmikpsw@gmail.com)

### Abstract

*This research aims to analyze the effect of the budget deficit, inflation and rupiah exchange rate on Indonesia's foreign debt in 2010-2019 partially and simultaneously and reviewed from the perspective of Islamic economics. The object of this research is Indonesia's foreign debt as the dependent variable, and three independent variables, namely the budget deficit, inflation and the rupiah exchange rate from 2010 to 2019. This research is a quantitative research. The type of data used is secondary time series data from 2010-2019 which was obtained from the official website of Bank Indonesia, the Ministry of Finance of the Republic of Indonesia and the Indonesian Central Statistics Agency. Data collection techniques in this research are documentation and literature study. The population in this study is all data on Indonesia's foreign debt, budget deficit, inflation and the rupiah exchange rate. The sample in this study is data on Indonesia's foreign debt, budget deficit, inflation and the rupiah exchange rate for 2010-2019. The sampling technique in this study used purposive sampling. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis in OLS (Ordinary Least Square) using the computer program E-views 9. The results showed that partially the budget deficit had no positive and insignificant effect on Indonesia's foreign debt. Inflation has no positive and insignificant effect on Indonesia's foreign debt. The rupiah exchange rate has a positive and significant effect on Indonesia's foreign debt. The results of the study show that the budget deficit, inflation and the rupiah exchange rate together have a significant effect on Indonesia's foreign debt in 2010-2019. Foreign debt is actually allowed in Islam, but it is not recommended, external financing (funds from outside) is allowed as long as the mechanism is modified according to Islamic law.*

**Keywords:** Budget Deficit, Inflation, Rupiah Exchange Rate, Foreign Debt, Islamic Economic Perspective

**Saran sitasi:** Fauzi., Suhaidi, M. (2022). Pengaruh Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2010-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 2167-2182. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5864>

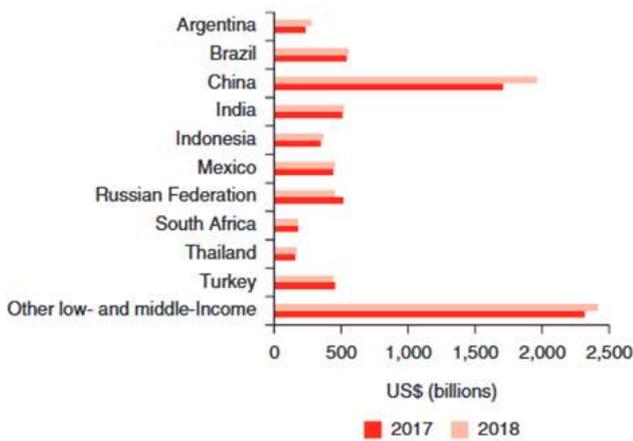
**DOI:** <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5864>

### 1. LATAR BELAKANG

Indonesia merupakan negara berkembang, memiliki komitmen bangsa untuk mengejar ketertinggalannya dalam berbagai aspek kehidupan terutama di bidang ekonomi. Sebagai upaya untuk mewujudkan hal tersebut, Indonesia melakukan pembangunan di segala sektor ekonomi. Namun, dalam rangka melaksanakan pembangunan ekonomi tersebut, diperlukan dana yang besar bagi keperluan pembangunan ekonominya. Sementara modal yang dibutuhkan sangat besar yang tidak mungkin

disediakan negara, untuk menutupi kekurangan modal tersebut maka perlu ada injeksi tambahan dari negara yang sudah maju atau lembaga internasional dalam bentuk utang luar negeri. (Fadillah & Sutjipto, 2018)

Sesuai data *International Debt Statistics* (IDS) tahun 2020 yang dipublikasikan oleh *World Bank*, menunjukkan bahwa pada tahun 2017 dan 2018 Indonesia masuk kedalam 10 negara berpendapatan rendah hingga menengah dengan utang luar negeri tertinggi ke-7 dalam data itu. (*International Debt Statistics*, 2020)



Gambar 1

Data 10 Besar Negara Berpendapatan Rendah Hingga Menengah dengan Utang Luar Negeri Tertinggi

Sumber: *International Debt Statistics (IDS) Tahun 2020, World Bank*

Sesuai dengan grafik di atas, dapat diketahui bahwa Indonesia masuk ke dalam 10 besar negara berpendapatan rendah hingga menengah dengan utang luar negeri tertinggi. Pada grafik tersebut, tahun 2017

dan 2018 Indonesia tercatat menjadi negara dengan utang luar negeri tertinggi ke-7 setelah China, Brazil, India, Rusia, Meksiko dan Turki. Penyebab utang luar negeri semakin meningkat dikarenakan anggaran yang selalu defisit. (Nurhalimah, 2015) Defisit anggaran merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) disaat angka belanjanya melebihi jumlah pendapatan. (Ratag et al., 2018) Menurut paham Keynes alasan utama pemerintah melakukan pinjaman luar negeri adalah tingginya defisit anggaran pemerintah dalam pelaksanaan pembangunan. (Fadillah & Sutjipto, 2018) Di beberapa negara termasuk Indonesia, defisit pemerintah ditutupi oleh utang luar negeri. Karena itu, defisit anggaran memiliki hubungan positif dengan utang luar negeri. Ini berarti bahwa utang luar negeri meningkat karena defisit pemerintah meningkat. (Ningsih & AH, 2019) Berikut ini merupakan data defisit anggaran negara di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) dari tahun 2010 sampai dengan 2019:

**Tabel 1**  
**Government Budget Deficit in ASEAN, 2010-2019**  
(in million of national currency)

Country	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Brunei Darussalam	1,4	1,3	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4
Indonesia	8,991	9,068	9,67	12,187	12,44	13,795	13,436	13,548	14,481	13,901
Lao PDR	8.248,5	8.030,1	8.006,9	7.851,6	8.045,5	8.131,1	8.134,2	8.299,4	8.422,7	8.679,4
Malaysia	3,3	3,1	3,1	3,2	3,3	3,9	4,2	4,3	4,0	4,1
Philippines	45,1	43,3	42,2	42,9	44,3	45,5	47,5	50,3	53,0	51,8
Singapore	1,4	1,3	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4
Thailand	31,7	30,5	31,1	30,7	32,5	34,2	35,3	33,9	32,3	31,0

Country	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Brunei Darussalam	1,441.1	5,927.8	3,700.5	1,719.8	-213.1	-2,481.9	-3,415.2	-1,743.2	-659.0	1,469.0
Indonesia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lao PDR	-1,199.4	-1,212.8	-1,028.6	-4,028.5	-3,845.6	-6,952.7	-6,711.9	-7,810.9	-7,011.1	-8,207.2
Malaysia	8,019.0	2,825.0	2,376.0	2,101.0	1,037.0	-37,194.0	-38,400.9	-40,321.0	-53,327.0	-52,080.0
Philippines	-	-	-	-	-73,092.0	-	-	-	-	-
Singapore	980	4,002.7	5,821.1	4,998.2	571.5	-4,049.7	5,180.0	9,608.0	1,964.7	-3,436.0
Thailand	265,861.0	465,800.0	516,500.0	239,000.0	384,400.0	402,300.0	341,800.0	0.0	407,950.8	135,032.2

Sumber: *ASEAN Statistical Year Book 2020*

Sesuai dengan tabel 1 dapat diketahui bahwa dari beberapa negara di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) yang disebutkan pada tabel tersebut, Indonesia termasuk kedalam negara di ASEAN yang

selalu mengalami defisit anggaran selama sepuluh tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2019, selain Laos dan Filipina. (ASEAN Statistical Year Book, 2020) Defisit anggaran

Indonesia selama sepuluh tahun tersebut selalu mengalami fluktuasi. Lebih lanjut, faktor lain yang dapat mempengaruhi utang luar negeri adalah inflasi. Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. (Nurhalimah, 2015) Teori *Imported inflation* menyatakan bahwa saat Indonesia mengalami inflasi, maka nilai tukar rupiah terhadap

dollar akan lemah. Indonesia masih tergantung produk dari luar. Sehingga saat terjadi inflasi di Indonesia, pemerintah membutuhkan dana yang lebih untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri tersebut dan dibutuhkanlah utang luar negeri. (Ibrahim et al., 2019) Berikut ini merupakan data inflasi beberapa negara yang ada di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) dari tahun 2010 sampai dengan 2019:

**Tabel 2.**

***Inflation Rates in ASEAN, 2010-2019 (in percent)***

Tahun	Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia (Juta US\$)	Defisit Anggaran (Miliar Rupiah)	Inflasi (%)	Nilai Tukar Rupiah (Rupiah/US\$)
2010	106,860	-133,747.7	6.96	8,991
2011	112,427	-150,836.7	3.79	9,068
2012	116,187	-190,105.2	4.30	9,670
2013	114,294	-224,186.3	8.38	12,189
2014	123,806	-241,494.3	8.36	12,440
2015	137,396	-222,506.9	3.35	13,795
2016	154,875	-296,723.8	3.02	13,436
2017	177,318	-397,236.0	3.61	13,548
2018	183,197	-325,936.6	3.13	14,481
2019	199,876	-296,000.3	2.72	13,901

Sumber: ASEAN *Statistical Year Book*, 2020

Sesuai dengan tabel 2 dapat diketahui bahwa dari beberapa negara di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) yang telah disebutkan pada tabel di atas, Indonesia termasuk kedalam negara yang selalu mengalami inflasi selama sepuluh tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2019. Inflasi yang dialami oleh Indonesia tersebut cenderung naik dan turun atau berfluktuasi. (ASEAN *Statistical Year Book*, 2020)

Disamping itu, nilai tukar juga dapat mempengaruhi utang luar negeri. Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. (Fadillah & Sutjipto, 2018) Dasar teori paritas

daya beli menyatakan bahwa perbandingan nilai satu mata uang lain ditentukan oleh daya beli uang tersebut di masing-masing negara. (Nurhalimah, 2015) Apabila terjadi apresiasi atau depresiasi rupiah terhadap mata uang asing maka akan berdampak pada utang luar negeri. Depresiasi rupiah akan menyebabkan utang luar negeri Indonesia bertambah karena Indonesia membayar utang luar negeri dalam valuta asing, demikian pula sebaliknya. (Nurhalimah, 2015) Berikut ini merupakan data nilai tukar mata uang negara yang ada di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) dari tahun 2010 sampai dengan 2019:

**Tabel 3.**

***Foreign Exchange Rate in ASEAN, 2010-2019 (National currency per US\$)***

Country	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Brunei Darussalam	-2.10	1.80	0.40	0.21	-0.20	-1.01	-1.60	-0.10	0.02	0.30
Indonesia	6.96	3.79	4.30	8.38	8.36	3.35	3.02	3.61	3.13	2.72
Lao PDR	5.80	7.70	4.71	6.60	2.40	0.90	2.50	0.10	1.50	6.30
Malasya	2.20	3.01	1.20	3.20	2.70	2.70	1.83	3.40	0.20	1.01
Philippines	3.60	4.20	3.01	4.10	2.70	1.50	2.59	3.30	6.60	2.50
Singapore	4.60	5.50	4.30	1.50	-0.10	-0.60	0.20	0.30	0.50	0.80
Thailand	3.01	3.50	3.60	1.70	0.60	-0.90	1.13	0.80	0.36	0.87

Sumber: ASEAN *Statistical Year Book* 2020

Pada tabel 3. tersebut dapat diketahui bahwa dari beberapa negara di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) sebagaimana yang telah disebutkan pada tabel di atas, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat termasuk yang selalu mengalami fluktuasi nilai tukar. Artinya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat cenderung mengalami depresiasi dan apresiasi selama sepuluh tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2019.

(ASEAN Statistical Year Book, 2020) Adanya apresiasi atau depresiasi nilai tukar rupiah tersebut akan memiliki dampak bagi utang luar negeri Indonesia. Hal ini karena utang luar negeri Indonesia pembayarannya melalui valuta asing.(Nugraha et al., 2021) Adapun perbandingan kondisi perkembangan utang luar negeri, defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah di Indonesia tahun 2010-2019 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4**  
**Data Perkembangan Utang Luar Negeri, Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Indonesia Tahun 2010-2019**

<b>Tahun</b>	<b>Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia (Juta US\$)</b>	<b>Defisit Anggaran (Miliar Rupiah)</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Nilai Tukar Rupiah (Rupiah/US\$)</b>
2010	106,860	-133,747.7	6.96	8,991
2011	112,427	-150,836.7	3.79	9,068
2012	116,187	-190,105.2	4.30	9,670
2013	114,294	-224,186.3	8.38	12,189
2014	123,806	-241,494.3	8.36	12,440
2015	137,396	-222,506.9	3.35	13,795
2016	154,875	-296,723.8	3.02	13,436
2017	177,318	-397,236.0	3.61	13,548
2018	183,197	-325,936.6	3.13	14,481
2019	199,876	-296,000.3	2.72	13,901

Sumber: Bank Indonesia, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Badan Pusat Statistik

Sesuai dengan data pada tabel 1.4 dapat diketahui bahwa terdapat *gap* atau kesenjangan antara teori dengan kondisi data yang sebenarnya, yaitu pada tahun 2015, 2018 dan 2019 defisit anggaran menurun, tetapi pada tahun yang sama utang luar negeri Indonesia mengalami peningkatan. Selanjutnya, pada tahun 2011, 2014 sampai 2016 dan 2018 sampai dengan 2019 inflasi menurun, namun pada tahun yang sama utang luar negeri justru meningkat. Kemudian, pada tahun 2016 dan 2019 nilai tukar rupiah terapresiasi terhadap dollar, akan tetapi utang luar negeri meningkat pada tahun yang sama. Lebih lanjut, pada tahun 2013 saat defisit anggaran dan inflasi meningkat, serta nilai tukar rupiah terhadap dollar terdepresiasi, utang luar negeri justru menurun. Lebih lanjut, dalam penelitian terdahulu, Abdul Rahman dan Rendy Gemilang menyarankan untuk penelitian selanjutnya diharapkan mampu mengembangkan penelitian yang telah mereka lakukan dan melihat faktor lain yang mempengaruhi utang luar negeri pemerintah Indonesia.(Rahman & Gemilang, 2017) Sehingga dalam penelitian ini dirasa penting untuk mengkaji lagi hal tersebut. Oleh sebab itu, dalam

penelitian yang dilakukan saat ini penulis tertarik untuk mengembangkan penelitian tersebut dengan meneliti periode data yang lebih terkini

## **2. LANDASAN TEORI**

### **Definisi Utang Luar Negeri**

Utang luar negeri adalah bantuan (pinjaman) berupa semua transfer dana, modal, investor swasta, maupun lembaga donor resmi, yang harus dikembalikan suatu saat nanti. Negara berkembang seperti Indonesia masih terdapat kesenjangan antara jumlah tabungan dengan kebutuhan investasi yang ada di masyarakat dimana penghimpunan dana dan masyarakat yang diperoleh dari tabungan masih belum mampu untuk membiayai investasi pemerintah, sehingga kesenjangan antara tabungan dan investasi terjadi begitu lebar. Kesenjangan yang begitu lebar ditunjukkan bahwa pesatnya pertumbuhan investasi yang tidak diimbangi dengan kemampuan perekonomian dalam mengakumulasi tabungan nasional. Alternatif pengerahan dana dari luar negeri merupakan salah satu pilihan yang harus dilakukan oleh pemerintah dalam rangka pelaksanaan

pembangunan.(Rahman & Gemilang, 2017) Utang luar negeri dapat diartikan berdasarkan berbagai aspek. Berdasarkan aspek materil, pinjaman luar negeri merupakan arus masuk modal dari luar negeri ke dalam negeri yang dapat digunakan sebagai penambah modal di dalam negeri. Berdasarkan aspek formal, pinjaman luar negeri merupakan penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi. Sedangkan berdasarkan aspek fungsinya, pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yang diperlukan dalam pembangunan.(Ratag et al., 2018) Pinjaman luar negeri ini tergantung pada syarat-syarat pinjaman dari bantuan yang bersangkutan, seperti tingkat suku bunga (*interest rate*), masa tenggang waktu (*grace period*), jangka waktu yang tidak perlu dilakukan pencicilan utang serta jangka waktu pelunasan utang (*amortization period*) jangka waktu dimana pokok utang harus dibayar lunas kembali secara cicilan.(Huda, 2017)

#### **Definisi Defisit Anggaran**

Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) dapat disusun dalam struktur defisit, surplus dan berimbang. Anggaran defisit (*deficit budget*)/ kebijakan fiskal ekspansif adalah kebijakan membuat pengeluaran lebih besar dari pemasukan (dihitung dari penerimaan pajak). Dalam beberapa literatur didefinisikan sebagai selisih minus pendapatan dengan belanja publik. Kebijakan ini diperlukan guna memberi stimulus pada perekonomian dan sangat baik digunakan jika keadaan ekonomi sedang resesif. Sedangkan anggaran surplus (*surplus budget*) / kebijakan fiskal kontraktif adalah kebijakan pemerintah untuk membuat pemasukan (dihitung dari penerimaan pajak) lebih besar daripada pengeluarannya. Anggaran surplus dilaksanakan ketika perekonomian pada kondisi yang ekspansi yang mulai memanas (*overheating*). Kebijakan ini diambil untuk menurunkan tekanan permintaan. Disisi lain anggaran berimbang (*balanced budget*) ditempuh ketika pemerintah menetapkan pengeluaran sama besar dengan pemasukan (dihitung dari penerimaan pajak). Tujuan anggaran berimbang adalah mendorong terjadinya kepastian anggaran serta meningkatkan disiplin.(Yahya, 2015) Defisit anggaran adalah selisih antara pengeluaran pemerintah dengan penerimaan pemerintah, yang sama dengan jumlah utang baru yang dibutuhkan

pemerintah untuk mendanai operasinya. Defisit anggaran tentunya diperlukan tambahan dana agar kegiatan yang telah direncanakan tetap dapat dilaksanakan. Dana tersebut biasanya berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Upaya untuk menutup defisit disebut sebagai pembiayaan defisit (*deficit financing*).

#### **Definisi Inflasi**

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan harga tersebut tidak bersamaan. Terdapat kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja, meskipun dengan persentase yang cukup besar bukanlah merupakan inflasi. Secara umum ada tiga komponen dalam inflasi, yaitu pertama, kenaikan harga. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya. Kedua, bersifat umum. Kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga-harga secara umum naik. Ketiga, berlangsung terus menerus. Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi jika terjadi hanya sesaat. Karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan dan berlangsung lama dan terus menerus.(Parakassi, 2017) Munculnya tekanan inflasi pada suatu negara sedang berkembang adalah tak terelakkan lantaran adanya ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran barang-barang domestik, menyusul permulaan program investasi negara dalam jumlah besar. Yang terakhir ini mempunyai dampak meningkatkan secara cepat permintaan atas barang dan jasa dibandingkan dengan penawarannya. Ini mengarah pada tekanan inflasi yang menjadi semakin berat karena adanya kekuatan struktur yang menghambat peningkatan bahan makanan dan barang-barang konsumsi lain. Dengan mengalirnya bahan makanan dan barang konsumsi penting ke dalam negeri, modal asing dapat membantu meminimumkan tekanan inflasi tersebut. Secara tidak langsung, pemasukan barang-barang konsumen melalui bantuan asing menaikkan tingkat konsumsi, yang pada gilirannya mempertinggi efisiensi produktif masyarakat. (Jhingan, 2014)

### **Definisi Nilai Tukar**

Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain.(Fadillah & Sutjipto, 2018) Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting bagi perekonomian suatu negara. Pergerakan nilai tukar yang fluktuatif akan mempengaruhi perilaku masyarakat dalam memegang uang dan juga akan mempengaruhi suatu negara menstabilkan perekonomian negaranya. Jika kurs Rupiah (IDR) terhadap dollar Amerika Serikat (US\$) tidak stabil maka hal ini akan membuat kurs mengalami fluktuasi. Meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat karena kekuatan pasar ini disebut sebagai depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Sebaliknya, menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat disebut sebagai apresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat.(Mokodongan et al., 2018) Adapun dampak negatif pelemahan rupiah bagi perekonomian Indonesia diantaranya adalah biaya impor menjadi semakin mahal, beban utang valas pemerintah dan swasta semakin tinggi, harga barang-barang impor dan barang yang mengandung bahan baku impor meningkat (*imported inflation*), beban Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) juga semakin besar karena sebagian utang harus dibayar dengan dolar dan sebagian belanja barang dan modal juga berasal dari impor.(Nurlaili, 2016)

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan pengambilan data pada website resmi Kementerian Keuangan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik dengan melihat perkembangan defisit anggaran, inflasi, nilai tukar rupiah dan utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019. Data defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) Indonesia diambil dari website resmi Kementerian Keuangan Republik Indonesia, data inflasi diambil dari website resmi Badan Pusat Statistik Indonesia, nilai tukar rupiah diambil dari website resmi Badan Pusat Statistik Indonesia, data utang luar negeri Indonesia dari Statistik Utang Luar Negeri Indonesia yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan secara kuantitatif. Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan

instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.(Sugiyono, 2008) Lebih lanjut, penelitian ini menggunakan penelitian kepustakaan (*Library Research*). Penelitian kepustakaan adalah penelitian yang dilaksanakan dengan menggunakan literatur (kepustakaan), baik berupa buku, catatan, maupun laporan hasil penelitian terdahulu.(Hasan, 2004)

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data utang luar negeri Indonesia, defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah. Pada penelitian ini tujuan yang ingin dicapai adalah mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan data sekunder *time series*. Sampel yang diambil adalah sampel dari variabel penelitian utang luar negeri Indonesia, defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah pada periode waktu 2010-2019. Sampel diambil dengan memperhatikan kriteria yang sesuai dengan keperluan penelitian, yaitu ketersediaan data utang luar negeri Indonesia, defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah yang diperoleh melalui data dari Kementerian Keuangan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Pengumpulan informasi atau data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data dalam penelitian ini diperoleh dari data yang dipublikasikan oleh Kementerian Keuangan, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Jenis data yang digunakan adalah data *time series* selama periode 2010 sampai dengan 2019. Penelitian ini relevan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang dimaksudkan untuk melihat seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier adalah teknik statistika untuk membuat model dan menyelidiki pengaruh antara satu atau beberapa variabel bebas (*Independent Variables*) terhadap satu variabel respons (*dependent variable*). Regresi linier berganda adalah analisis regresi dengan dua atau lebih *Independent Variable*, dengan formulasi umum (Basuki & Prawoto, 2017):

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta \dots X \dots + et$$

**Keterangan :**

Y = Variabel Terikat (*Dependen Variabel*)

X<sub>1</sub> , X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> = Variabel Bebas (*Independen Variabel*)

β<sub>0</sub> = Konstanta

β<sub>1</sub> , β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub> = Parameter

et = *error term*

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ULN = \beta_0 + \beta_1 DA + \beta_2 INF + \beta_3 NTR + et$$

**Keterangan :**

ULN	= Utang Luar Negeri tahun 2010-2019
DA	= Defisit Anggaran tahun 2010-2019
INF	= Inflasi tahun 2010-2019
NTR	= Nilai Tukar Rupiah tahun 2010-2019
$\beta_0$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Parameter
et	= <i>error term</i>

Sebelum dilakukan suatu uji hipotesis, dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas. Kemudian uji hipotesis untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat digunakan uji-F. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat digunakan uji-t. Untuk mengetahui proporsi variasi variabel terikat yang diterangkan dua variabel bebas secara bersama-sama digunakan uji koefisien determinasi.

**Hubungan Defisit Anggaran dengan Utang Luar Negeri**

Di beberapa negara termasuk Indonesia, defisit pemerintah ditutupi oleh utang luar negeri. Karena itu, defisit anggaran memiliki hubungan positif dengan utang luar negeri.(Basuki & Prawoto, 2017) Hal ini sebagaimana menurut paham Keynes bahwa alasan utama pemerintah melakukan pinjaman luar negeri adalah tingginya defisit anggaran pemerintah dalam pelaksanaan pembangunan.(Fadillah & Sutjipto, 2018) Oleh sebab itu, pinjaman tersebut digunakan untuk menutupi anggaran pemerintah yang mengalami defisit.

**Hubungan Inflasi dengan Utang Luar Negeri**

*Imported inflation* dapat digunakan untuk menganalisa hubungan tingkat inflasi terhadap utang luar negeri. Dimana saat Indonesia mengalami inflasi, maka nilai tukar rupiah terhadap dollar akan lemah. Indonesia masih tergantung produk dari luar baik bahan baku atau bahan setengah jadi di sektor barang dan jasa. Sehingga saat terjadi inflasi Indonesia, pemerintah membutuhkan dana yang lebih untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri tersebut dan dibutuhkanlah utang luar negeri.(Fadillah & Sutjipto, 2018)

**Hubungan Nilai Tukar dengan Utang Luar Negeri**

Suatu negara melakukan pinjaman ke luar negeri, jika ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya maka

negara tersebut akan mengalami masalah. Persoalan ini disebabkan karena nilai suatu pinjaman dihitung dengan salah satu valuta asing biasanya dengan dollar Amerika.(Ibrahim et al., 2019) Pada saat transaksi, pencatatan utang luar negeri dihitung berdasarkan jumlah utang saat transaksi dikalikan dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada saat terjadinya transaksi (*spot rate*). Sedangkan pada saat jatuh tempo pelunasan utang luar negeri pemerintah dihitung berdasarkan kontrak *forward* dari jumlah utang saat transaksi dikalikan dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada saat tanggal jatuh tempo. Pada saat jatuh tempo, pemerintah akan membayar utang valasnya dengan *spot rate* jatuh tempo. *Spot rate* yang berlaku dapat lebih tinggi maupun lebih rendah tergantung besarnya *supply* dan *demand* terhadap mata uang Rupiah terhadap dollar Amerika yang terjadi di pasar valas. Fluktuasi tersebut akan mempengaruhi nilai utang yang harus dibayarkan pemerintah.(Miksalmina, 2015)

Merosotnya nilai tukar rupiah berdampak pada tingginya pembayaran cicilan pokok dan bunga utang luar negeri Indonesia. Teori pendekatan perdagangan menyatakan kurs akan menyeimbangkan nilai impor dan ekspor dari suatu negara, jika nilai impor negara tersebut lebih besar daripada ekspor maka kurs akan meningkat (mata uangnya akan mengalami depresiasi atau penurunan nilai tukar). Jika rupiah Indonesia menguat terhadap dollar (kurs menurun) maka utang luar negeri akan menurun dan begitupun sebaliknya.(Sadim, 2019) Berdasarkan teori paritas daya beli, kurs antara dua mata uang akan melakukan penyesuaian yang mencerminkan perubahan tingkat harga dari kedua negara. Jika kurs meningkat maka utang luar negeri akan meningkat sehingga hubungan nilai tukar (kurs) dan utang luar negeri adalah positif.(Rahman & Gemilang, 2017)

**4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

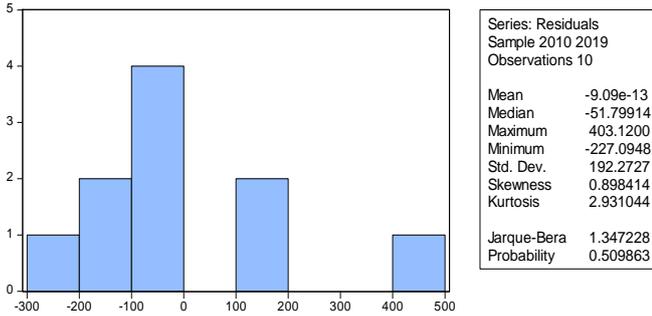
**4.1. Hasil**

**4.1.1. Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual di dalam sebuah model regresi terdistribusi normal atau tidak. Uji yang digunakan yaitu uji *Jarque Bera*. Kriteria penilaian statistik JB yaitu: Probabilitas  $JB > \alpha = 5\%$ , maka residual terdistribusi normal, Probabilitas  $JB < \alpha = 5\%$ , maka residual tidak terdistribusi normal

Hasil uji normalitas di dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut:



**Gambar 1.1 Hasil Uji Normalitas**  
**Sumber: E-Views 9 diolah tahun 2022**

Sesuai dengan hasil uji normalitas yang telah dilakukan menggunakan *E-views 9* di atas dapat diketahui bahwa nilai dari *Jarque Bera* yaitu 1.347228, dengan *probability* yaitu 0.509863. Sesuai dengan kriteria penilaian statistik JB, dengan nilai probabilitas  $0.509863 > 0.05$  maka artinya lolos uji normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan yang mana terjadi hubungan linier yang sempurna antar variabel ataupun semua variabel independen di dalam model regresi. Sehingga menyebabkan hasilnya sulit didapatkan pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Sehingga model regresi yang baik tentunya ialah model yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independen, untuk mencari tahu ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *VIF* melebihi angka 10 dinyatakan terjadi multikolinieritas, dan jika nilainya lebih kecil atau kurang dari 10 menandakan tidak terjadinya multikolinieritas di dalam suatu model regresi.

**Tabel 1.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas VIF**

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
DA	3.141477	38.20433	3.406663
INF	1483.717	7.277154	1.209743
NTR	0.004408	120.6019	3.221512
C	356681.0	64.32111	NA

Sumber: E-Views 9 diolah tahun 2022

Sesuai dengan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan menggunakan *E-views 9* di atas dapat

diketahui bahwa nilai *VIF* variabel defisit anggaran sebesar 3.406663, variabel inflasi sebesar 1.209743, dan variabel nilai tukar rupiah sebesar 3.221512, menunjukkan bahwa nilai semua variabel independen  $< 10$ , maka dinyatakan lulus uji multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mencari tahu ada tidaknya autokorelasi dan untuk mengetahui hal tersebut dapat dilakukan pengujian yaitu dengan uji *Langrange Multiplier (LM)* dari metode *Breusch-Godfrey*. Penentuan ada atau tidaknya masalah autokorelasi bisa dilihat dari nilai probabilitas *chi-squares* ( $\chi^2$ ). Jika nilai probabilitas  $> \alpha = 5\%$  berarti tidak ada autokorelasi. Sebaliknya jika nilai probabilitas  $< \alpha = 5\%$  berarti ada masalah autokorelasi.

**Tabel 1.6**

### Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.390868	Prob. F(2,4)	0.3479
Obs*R-squared	4.101805	Prob. Chi-Square(2)	0.1286

Sumber: E-Views 9 diolah tahun 2022

Sesuai dengan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas dapat dilihat nilai probabilitas *chi-squares* sebesar  $0.1286 > 0.05$  yang artinya pada model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Suatu model regresi yang baik adalah model tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Penilaian suatu model regresi apabila memiliki masalah heteroskedastisitas dapat diketahui dari uji *White Heteroskedasticity*. Jika probabilitas *Chi-squares*  $< \alpha = 5\%$  maka terjadi gejala heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai probabilitasnya  $> \alpha = 5\%$  maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 1.7**

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.817486	Prob. F(3,6)	0.5296
Obs*R-squared	2.901474	Prob. Chi-Square(3)	0.4071
Scaled explained SS	1.008517	Prob. Chi-Square(3)	0.7992

Sumber: E-Views 9 diolah tahun 2022

Sesuai dengan hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Obs\*R-squared* 2.901474 dan nilai probabilitasnya adalah  $0.4071 > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian.

**4.1.2. Regresi Linier Berganda**

Berikut ini merupakan hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dengan menggunakan perangkat lunak *E-views 9*:

**Tabel 1.8**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: ULN  
Method: Least Squares  
Date: 12/04/21 Time: 20:11  
Sample: 2010 2019  
Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DA	-2.531775	1.772421	-1.428428	0.2031
INF	-75.83921	38.51905	-1.968875	0.0965
NTR	0.179443	0.066392	2.702776	0.0354
C	-662.2020	597.2278	-1.108793	0.3100

R-squared	0.919583	Mean dependent var	1784.702
Adjusted R-squared	0.879374	S.D. dependent var	678.0214
S.E. of regression	235.4850	Akaike info criterion	14.05035
Sum squared resid	332719.1	Schwarz criterion	14.17138
Log likelihood	-66.25173	Hannan-Quinn criter.	13.91757
F-statistic	22.87033	Durbin-Watson stat	0.754910
Prob(F-statistic)	0.001103		

*Sumber: E-Views 9 diolah tahun 2022*

Adapun persamaan regresi liniernya adalah sebagai berikut:

$$ULN = \beta_0 + \beta_1 DA + \beta_2 INF + \beta_3 NTR + et$$

$$ULN = -662.2020 - 2.531775DA - 75.83921INF + 0.179443NTR + et$$

**Keterangan :**

- ULN = Utang Luar Negeri tahun 2010-2019
- DA = Defisit Anggaran tahun 2010-2019
- INF = Inflasi tahun 2010-2019
- NTR = Nilai Tukar Rupiah tahun 2010-2019
- $\beta_0$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Parameter
- et = *error term*

Penjelasan persamaan regresi linier berganda di atas yaitu sebagai berikut:

- a. Konstanta dengan nilai sebesar -662.2020 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen sama dengan nol (0) maka utang luar negeri Indonesia sebesar -662.2020.
- b. Nilai koefisien regresi defisit anggaran bertanda negatif sebesar -2.531775 artinya jika defisit anggaran naik 1% maka utang luar negeri Indonesia turun sebesar -2.531775% dengan asumsi variabel lain tetap.

- c. Nilai koefisien inflasi bertanda negatif sebesar -75.83921 artinya jika inflasi naik 1% maka utang luar negeri Indonesia akan turun sebesar -75.83921% dengan asumsi variabel lain tetap.
- d. Nilai koefisien nilai tukar rupiah bertanda positif sebesar 0.179443 artinya terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat (kurs meningkat) sebesar 1% maka akan menyebabkan utang luar negeri Indonesia meningkat sebesar 0.179443% dengan asumsi variabel lain tetap.

**Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)**

Uji ini digunakan untuk mencari tahu pengaruh dari masing-masing variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikatnya (*dependen*) secara individual. Tabel distribusi t dicari pada derajat kebebasan (df) dengan rumus  $df (n-k) = (10 - 4) = 6$  dengan signifikansi 0,05 dalam arti  $\alpha$  5% maka diperoleh t-tabel sebesar 1.94318 untuk pengujian satu sisi.

**Kriteria pengujian:**

$H_0$  diterima jika  $t\text{-hitung} < 1.94318$

$H_0$  ditolak jika  $t\text{-hitung} > 1.94318$

**Rumusan hipotesis statistik:**

H<sub>0</sub>:  $\beta_1 = 1.94318$ , artinya variabel defisit anggaran tidak berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

H<sub>a</sub>:  $\beta_1 > 1.94318$ , artinya variabel defisit anggaran berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

H<sub>0</sub>:  $\beta_2 = 1.94318$ , artinya variabel inflasi tidak berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

H<sub>a</sub>:  $\beta_2 > 1.94318$ , artinya variabel inflasi berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

H<sub>0</sub>:  $\beta_3 = 1.94318$ , artinya variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

H<sub>a</sub>:  $\beta_3 > 1.94318$ , artinya variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

Berikut ini hasil uji signifikan parsial (uji t) dengan menggunakan *E-Views 9*:

**Tabel 1.9**  
**Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DA	-2.531775	1.772421	-1.428428	0.2031
INF	-75.83921	38.51905	-1.968875	0.0965
NTR	0.179443	0.066392	2.702776	0.0354
C	-662.2020	597.2278	-1.108793	0.3100

Sumber: *E-Views 9* diolah tahun 2022

Sesuai dengan hasil uji t seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas, maka dapat dilakukan pembahasan hasil uji t sebagai berikut:

a. Pengujian variabel defisit anggaran terhadap utang luar negeri Indonesia

Sesuai hasil uji t diperoleh hasil nilai t-hitung sebesar -1.428428 dan t-tabel sebesar 1.94318 dengan probabilitas 0.2031. Karena t-hitung < t-tabel (-1.428428 < 1.94318) dan karena probabilitas > 0.05 maka secara parsial variabel independen defisit anggaran tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel utang luar negeri Indonesia. Dengan demikian H<sub>0</sub> diterima atau menolak Ha.

b. Pengujian variabel inflasi terhadap utang luar negeri Indonesia

Sesuai hasil uji t diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar -1.968875 dan t-tabel sebesar 1.94318 dengan probabilitas 0.0965. Karena t-hitung < t-tabel (-1.968875 < 1.94318) dan karena probabilitas > 0.05 maka secara parsial variabel independen inflasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel utang luar negeri Indonesia. Dengan demikian H<sub>0</sub> diterima atau menolak Ha.

c. Pengujian variabel nilai tukar rupiah terhadap utang luar negeri Indonesia

Sesuai dengan hasil uji t diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar 2.702776 dan t-tabel sebesar 1.94318 dengan probabilitas 0.0354. Karena t-hitung > t-tabel (2.702776 > 1.94318) dan karena probabilitas < 0.05 maka secara parsial variabel independen nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel utang luar negeri Indonesia. Dengan demikian H<sub>0</sub> ditolak atau menerima Ha.

**Uji Hipotesis Secara Bersama-sama (F)**

Uji ini digunakan untuk melihat apakah semua variabel independen (bebas) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (terikat) secara bersama-sama. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0.05) untuk F tabel pada regresi ini diperlukan untuk derajat bebas atau *degree of freedom* (df). Untuk menentukan df menggunakan rumus (k-1) dan (n-k) maka (4-1= 3) dan (10-4= 6) maka diperoleh nilai F tabel yaitu 4.76. Kriteria pengujian:

- a. H<sub>0</sub> diterima jika F hitung < 4.76
- b. H<sub>0</sub> ditolak jika F hitung > 4.76

Rumusan hipotesis statistik:

a. H<sub>0</sub>:  $\beta_1, \beta_2, \beta_3 = 4.76$  maka Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

b. H<sub>a</sub>:  $\beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 4.76$  maka Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Berikut ini hasil uji signifikan simultan F dalam penelitian ini dengan menggunakan *E-Views 9*:

**Tabel 1.10**  
**Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

R-squared	0.919583	Mean dependent var	1784.702
Adjusted R-squared	0.879374	S.D. dependent var	678.0214
S.E. of regression	235.4850	Akaike info criterion	14.05035
Sum squared resid	332719.1	Schwarz criterion	14.17138
Log likelihood	-66.25173	Hannan-Quinn criter.	13.91757
F-statistic	22.87033	Durbin-Watson stat	0.754910
Prob(F-statistic)	0.001103		

Sumber: *E-Views 9* diolah tahun 2022

Sesuai dengan uji signifikansi simultan (uji F) di atas, didapatkan nilai F hitung sebesar 22.87033 dan F tabel sebesar 4.76 dengan probabilitas F hitung sebesar 0.001103. Karena F hitung > F tabel (22.87033 > 4.76) dan karena probabilitas F hitung < 0.05 maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$ . Sehingga defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.

**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Maksud dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen (defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah) dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen (utang luar negeri Indonesia).

**Tabel 1.11**  
**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-squared	0.919583	Mean dependent var	1784.702
Adjusted R-squared	0.879374	S.D. dependent var	678.0214
S.E. of regression	235.4850	Akaike info criterion	14.05035
Sum squared resid	332719.1	Schwarz criterion	14.17138
Log likelihood	-66.25173	Hannan-Quinn criter.	13.91757

Sumber: *E-Views 9* diolah tahun 2022

Sesuai dengan hasil uji analisis di atas yang menggunakan *E-Views 9*, dapat diketahui bahwa nilai dari *Adjusted R-squared* yaitu 0.879374, hal ini berarti bahwa varians dari defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah mampu menjelaskan varians dari utang luar negeri sebesar 87,9%, sedangkan 12,1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

**4.2. Pembahasan**

**4.2.1. Pengaruh Defisit Anggaran Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Sesuai dengan hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial defisit anggaran tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hal ini dikarenakan nilai dari koefisien regresi defisit anggaran sebesar -2.531775 dan t-hitung < t-tabel (-1.428428 < 1.94318) serta probabilitas 0.2031 > 0.05. Dengan demikian  $H_0$  diterima atau menolak  $H_a$ . Hal ini tidak sesuai dengan teori atau paham Keynes yang menyatakan bahwa alasan utama pemerintah melakukan pinjaman luar negeri adalah tingginya defisit anggaran pemerintah dalam pelaksanaan pembangunan. Dapat disimpulkan bahwa defisit anggaran tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudin Arafah yang hasil penelitiannya menunjukkan nilai hasil uji t yaitu t hitung sebesar 0,074 dengan tingkat signifikansi 0,943. Karena t hitung lebih kecil dari pada t tabel (0,074 < 2,477) dan dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka secara parsial variabel independen defisit anggaran tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri.(Arafah, 2016) Akan tetapi terdapat juga penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Maychel Christian Ratag yang menunjukkan bahwa variabel defisit anggaran signifikan secara statistik dan berpengaruh positif terhadap utang luar negeri.(Ratag et al., 2018) Hal tersebut diindikasikan karena terdapat perbedaan sampel di penelitiannya yang menggunakan data sampel dari tahun 1996 sampai dengan 2016. Selain itu penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Siti Nurhalimah yang menunjukkan bahwa secara parsial

variabel defisit anggaran berpengaruh terhadap kuantitas utang luar negeri. Hal tersebut diindikasikan karena terdapat perbedaan sampel di penelitiannya yang menggunakan data sampel dari tahun 2001 sampai 2015.

Persoalan utang-piutang memang lazim terjadi, baik secara individu, perusahaan, maupun pemerintah. Dalam konteks utang pemerintah, banyak negara di dunia menerapkan utang luar negeri dalam jumlah besar, untuk menutupi *budget deficit* atau untuk membiayai pengeluaran pemerintah lainnya. *Budget Deficit*, sendiri diartikan sebagai motif untuk menstimulus perekonomian. Ketika konsumsi yang dilakukan oleh rumah tangga menurun, sedangkan nilai produksi yang dilakukan perusahaan juga menurun, pemerintah perlu menggenjot perekonomian dengan meningkatkan pengeluarannya supaya perekonomian tetap tumbuh. Alhasil, *deficit* tersebut harus ditutupi dengan hutang.

Jika menilik sejarah perekonomian islam, sangat minim bersentuhan dengan utang dan defisit anggaran. Pada masa Rasulullah hal itu hanya terjadi sekali, yakni saat pembebasan Mekah (*Fathu al-Makkah*). Mengingat ketika itu Mekah mengalami pergantian kekuasaan dan sistem ekonomi secara radikal. Tetapi defisit kas negara segera dilunasi pada periode perang Hunain. Kemudian perekonomian saat itu pulih kembali. Perekonomian Islam yang sehat ini diteruskan pada masa *Khulafurasyidin*, ketika itu kondisi ekonomi selalu seimbang atau surplus. Karena prinsip yang dipegang kala itu adalah prinsip kesederhanaan dan kemampuan, dan juga bertumpu pada instrument zakat, yang menggiring kepada minimnya utang luar negeri.

Abdurahman Al-Maliki dalam *Politik Ekonomi Islam* (2001) menyatakan utang luar negeri ibarat instrumen penjajahan, karena salah satu aspek buruk dari membengkaknya utang luar negeri adalah hilangnya cita-cita kemandirian sebuah bangsa. Hal ini disebabkan oleh syarat dan kondisi yang ditetapkan oleh negara pemberi utang. Negara tersebut bisa mendikte perekonomian suatu negara sesuai yang ia kehendaki. Contohnya saja ketika Indonesia mengalami krisis di tahun 1998, IMF yang sejatinya adalah “rekan” Amerika memberi hutang untuk pemulihan ekonomi. Memang benar perekonomian kala itu bisa dipulihkan, akan tetapi ada harga yang harus dibayar mahal oleh Indonesia. Demi meningkatkan ekspor, banyak lahan pertanian dan juga hutan dialihfungsikan menjadi perkebunan yang

nantinya akan diekspor. Hal ini tentunya merusak lingkungan yang dirasakan akibatnya oleh masyarakat luas. Petani juga akan semakin termarginalkan karena lahan pertaniannya telah menjadi korban dari “pembebasan lahan” dari industri. Hal ini disebut oleh Noam Chomsky sebagai “penduniaketigaan” suatu negara.

Kedua, merendahkan martabat suatu bangsa. Padahal Islam sangat menjunjung tinggi integritas suatu bangsa. Selain itu nilai manfaat yang diterima oleh negara belum tentu berbanding dengan beban yang ia tanggung. Di sisi lain, bantuan luar negeri telah membuat negara-negara kafir mendominasi, mengeksploitasi, dan menguasai kaum muslimin dalam jeratan utangnya. Kaum muslimin tidak boleh membiarkan hal ini terjadi. Dengan demikian, islam tidak menganjurkan adanya utang luar negeri, kecuali dalam keadaan-keadaan yang sangat genting yang mengancam kesejahteraan rakyat banyak.

Utang luar negeri telah banyak diterapkan di berbagai negara untuk stimulus perekonomian dan menutupi budget deficit yang memang sengaja diterapkan. Sebagai agama yang kaffah, tentunya hal ini tak luput dari kacamata islam. Menurut pandangan islam, utang luar negeri ini mencederai kedaulatan negara. Sudah banyak kasus di dunia dimana negara peminjam didikte perekonomiannya oleh negara yang memberi pinjaman. Selain itu, bunga pinjaman tak pernah lepas dari utang luar negeri. Bunga pinjaman tentunya dilarang oleh islam. Dan terbukti, utang luar negeri jika diterapkan telah menyebabkan kekacauan ekonomi dunia, seperti kasus di Uni Eropa. Sudah sepatutnya kita kembali kepada prinsip-prinsip syariah, untuk menjaga kestabilan perekonomian dunia

#### **4.2.2. Pengaruh Inflasi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Sesuai dengan hasil uji t diperoleh hasil bahwa secara parsial variabel inflasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi dari variabel inflasi sebesar -75.83921 dan t-hitung < t-tabel (-1.968875 < 1.94318) serta probabilitas 0.0965 > 0.05. Dengan demikian  $H_0$  diterima atau menolak  $H_a$ . Hal ini tidak sesuai dengan teori *imported inflation* yang menyatakan bahwa ketika terjadi inflasi di negara *imported* maka adanya kenaikan harga dari barang tersebut sehingga hal tersebut akan berdampak pada tingkat harga dalam

negeri, dengan kenaikan harga dalam negeri maka pemerintah membutuhkan dana yang lebih untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri. Hasil ini dikarenakan banyak faktor pertimbangan yang dilihat negara pendonor yang akan meminjamkan dana ke Indonesia. Salah satu faktor yang menjadi penentu pihak donor melakukan pemberian pinjaman adalah kondisi perekonomian dan tinggi rendahnya inflasi. Sehingga, ketika Indonesia akan berutang disaat terjadi inflasi maka kemungkinan pemberian pinjaman tidak terlaksana.

Selain itu, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri karena berdasarkan dari tabel 1.2 sepanjang tahun 2010 sampai dengan 2019, tingkat inflasi di Indonesia masih termasuk inflasi ringan yang tidak menimbulkan kekacauan dan penyimpangan pada harga relatif. Inflasi yang masih terbilang rendah dan tidak menyebabkan perubahan harga secara drastis tersebut tidak banyak mempengaruhi nilai tukar. Indonesia memang masih tergantung terhadap barang baku ataupun setengah jadi dari luar negeri sektor barang dan jasa, tapi ketika inflasi masih pada angka yang aman dan tidak banyak berpengaruh pada melemahnya nilai tukar rupiah maka juga tidak berpengaruh banyak terhadap utang luar negeri Indonesia. (Widanta, 2017)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurhalimah yang hasil penelitiannya menunjukkan t hitung variabel inflasi adalah -0,809 dan t tabel 2,179 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung < t tabel. Hal ini juga dijelaskan oleh signifikansi uji t yang diperoleh yaitu 0,436 lebih besar dari standar signifikan 0,05. Maka keputusan menerima  $H_0$  dan menolak  $H_a$ , yang artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kuantitas utang luar negeri. (Nurhalimah, 2015) Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Algin Eshar Perdana yang hasil penelitiannya menunjukkan nilai probabilitas variabel inflasi sebesar  $0,8899 > 0,05$  yang artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. (Widanta, 2017)

Akan tetapi terdapat juga penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ella Dhanila Kartika Sari yang menunjukkan bahwa berdasarkan hasil regresi nilai t statistik inflasi sebesar 2,046090, nilai t-tabel yaitu 2,042 dan probabilitas 0,0493. Nilai t statistik > dari t tabel maka terdapat pengaruh inflasi terhadap utang luar negeri. Selain itu, nilai probabilitas  $0,0493 < \alpha =$

5% menunjukkan variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. (Sari, 2015) Hal tersebut diindikasikan karena dalam penelitian Ella Dhanila Kartika Sari meneliti pengaruh inflasi terhadap utang luar negeri pemerintah sebelum dan sesudah krisis global 2008, yaitu sampel dari tahun 2004-2012.

Berkaitan dengan hal di atas bahwa dalam ekonomi Islam, Dengan mengemukakan berbagai fakta bencana kelaparan yang pernah terjadi di Mesir, Al-Maqrizi menyatakan bahwa peristiwa inflasi merupakan sebuah fenomena alam yang menimpa kehidupan seluruh masyarakat diseluruh dunia sejak masa dahulu hingga sekarang. Menurutnya, Inflasi terjadi karena harga-harga secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung terus-menerus. Pada saat ini, persediaan barang dan jasa mengalami kelangkaan dan konsumen, karena sangat membutuhkannya mereka (konsumen) harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang dan jasa yang sama. (Al-Maqrizi, 1986 :30 dikutip dalam buku Euis Amalia, 2005 : 268)

#### **4.2.3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Sesuai dengan hasil uji t diperoleh hasil bahwa secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hal ini karena koefisien regresi nilai tukar rupiah bernilai positif sebesar 0.179443. Selain itu karena nilai t-hitung > t-tabel ( $2.702776 > 1.94318$ ) dan probabilitas  $0.0354 < 0.05$ . Dengan demikian  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$ . Sehingga, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel utang luar negeri Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa sebenarnya depresiasi rupiah terhadap US dollar dapat menyebabkan meningkatnya beban pembayaran utang luar negeri apalagi jika dikonversikan kedalam rupiah. Hal ini didukung juga oleh teori pendekatan perdagangan yang menyatakan kurs akan menyeimbangkan nilai impor dan ekspor dari suatu negara, jika nilai impor negara tersebut lebih besar daripada ekspor maka kurs akan meningkat (mata uangnya akan mengalami depresiasi atau penurunan nilai tukar). Jika rupiah Indonesia menguat terhadap dollar (kurs menurun) maka utang luar negeri akan menurun begitupun sebaliknya. (Sadim, 2019) Selain itu, hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori paritas

daya beli, yang menyatakan bahwa kurs antara dua mata uang akan melakukan penyesuaian yang mencerminkan perubahan tingkat harga dari kedua negara. Jika kurs meningkat maka utang luar negeri akan meningkat sehingga hubungan nilai tukar (kurs) dan utang luar negeri adalah positif. (Rahman & Gemilang, 2017) Lebih lanjut, hasil penelitian ini memperkuat Kementerian Keuangan, yang dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) mengemukakan bahwa utang luar negeri Indonesia dalam rupiah semakin membesar setiap tahunnya apabila terjadi depresiasi rupiah karena berdasarkan kesepakatan dari negara peminjam, maka utang luar negeri yang diambil berbentuk valuta asing khususnya US Dollar. (Nugraha et al., 2021)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Vinny Filisia Sadim yang hasil penelitiannya menunjukkan t hitung variabel nilai tukar sebesar 4,023 sedangkan t tabel sebesar 1,761 (t hitung > t tabel) Dengan demikian hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia. (Sadim, 2019) Hasil penelitian juga sejalan dengan penelitian Abdul Rahman yang menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan. Dimana nilai signifikannya  $< \alpha$  ( $0,007 < 0,05$ ). (Rahman & Gemilang, 2017) Selanjutnya, hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofian Ibrahim yang menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai probabilitas  $0,0001 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri. (Ibrahim et al., 2019)

Akan tetapi terdapat juga penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Maychel Christian Ratag yang menunjukkan bahwa tingkat kurs memiliki nilai t statistik sebesar -1.562 lebih kecil dari t tabelnya dengan  $\alpha = 5\%$  ketentuan df ( $\alpha, n-k$ )  $0,05; 16 = 1,746$  dan probabilitasnya sebesar 0,1378 maka variabel tingkat kurs tidak signifikan secara statistik dan berpengaruh negatif terhadap variabel utang luar negeri. (Ratag et al., 2018) Hal tersebut diindikasikan karena terdapat perbedaan sampel di penelitiannya yang menggunakan data sampel dari tahun 1996 sampai dengan 2016. Selain itu penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Siti Nurhalimah yang menunjukkan bahwa dari hasil pengolahan data menunjukkan t hitung variabel kurs adalah -0,262 dan

t tabel 2,179 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung < t tabel. Hal ini juga dijelaskan oleh signifikan uji t sebesar 0,798 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Maka keputusan menerima  $H_0$  dan menolak  $H_a$ , yang artinya kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. (Nurhalimah, 2015) Hal tersebut diindikasikan karena terdapat perbedaan sampel di penelitiannya yang menggunakan data sampel dari tahun 2001 sampai 2015.

Dalam konsep ekonomi Islam tidak dikenal konsep time value of money, namun dalam ekonomi Islam mengenal economic value of time, yang artinya bahwa yang bernilai adalah waktu itu sendiri. Jika waktu digunakan secara efektif dan efisien, maka akan semakin tinggi nilai waktunya. Dengan demikian, uang itu sendiri sebenarnya tidak memiliki nilai waktu, tetapi waktulah yang memiliki nilai ekonomi. Dengan catatan waktu tersebut memang dimanfaatkan dengan baik.

Perbedaan sistem ekonomi yang berlaku, akan memiliki pandangan yang berbeda tentang uang dan perubahan nilai tukar uang. Oleh karena itu, perubahan nilai tukar uang dalam Islam dapat dibenarkan jika dalam prosesnya (pertukarannya) tersebut tidak mengandung unsur riba atau bunga. Dalam hal ini, pertukaran mata uang bisa terjadi jika uang tersebut jelas, kontan dan bukan dengan cara kredit. Jika hal itu dapat dipenuhi, maka dapat dibenarkan sepanjang hal tersebut tidak mengandung unsur riba atau bunga. (An-Nabhani, 1999)

Istilah nilai tukar biasa disebut kurs. Kurs adalah perbandingan nilai tukar uang suatu Negara dengan mata uang Negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta antar Negara. Pengukuran nilai atau nilai tukar dipengaruhi oleh besarnya volume perdagangan Negara tersebut. Pengukuran nilai kurs ini secara umum dipengaruhi oleh perubahan tingkat harga yang berlaku pada suatu negara dibandingkan perubahan tingkat harga pada Negara partnernya. Nilai kurs semacam ini dikenal sebagai kurs efektif

Menurut An-Nabhani dalam bukunya yang berjudul membangun sistem ekonomi alternatif perspektif Islam, apabila aktivitas pertukaran tersebut sempurna, kemudian salah seorang diantara mereka ingin menarik kembali, maka tindakan semacam ini tidak diperbolehkan bila akad dan penyerahannya sudah sempurna. Kecuali disana terjadi penipuan yang keji (ghabu fasihiy), atau cacat maka boleh. Nilai tukar kurs dapat berubah dari waktu ke waktu sebagai akibat perubahan nilai atau dinamakan perubahan harga

relative (merujuk pada inflasi berarti harga nominal atau perubahan dari seluruh harga, sedangkan perubahan harga relatif tidak semua harga barang berubah). Dalam hal ini berada pada tingkat harga yang naik cepat, naik lebih lambat bahkan ada yang turun. Ilustrasi kurs dapat berubah karena perubahan harga relatif. Jadi dapat dikatakan perubahan tingkat harga maupun kurs dipengaruhi oleh banyak faktor.

#### **4.2.4. Pengaruh Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Secara Bersama-Sama Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Sesuai dengan uji signifikansi simultan (uji F), didapatkan nilai F hitung sebesar 22.87033 dan F tabel sebesar 4.76 dengan probabilitas F hitung sebesar 0.001103. Karena F hitung > F tabel (22.87033 > 4.76) dan karena probabilitas F hitung < 0.05 maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak atau menerima  $H_a$ . Sehingga defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori *three gap model* yang menjelaskan bahwa pengeluaran negara yang melebihi penerimaannya berarti anggaran ekspansif. Kondisi ini mendorong kecenderungan terhadap kenaikan harga-harga umum (inflasi). Karena pengeluaran negara yang digunakan untuk pembangunan proyek-proyek dengan biaya besar dan berjangka lama belum dapat menghasilkan dalam waktu yang cepat. Padahal negara telah melakukan pengeluaran-pengeluaran, antara lain untuk upah buruh yang berakibat meningkatnya daya beli masyarakat. Dengan meningkatnya daya beli masyarakat di satu pihak dan belum ada output yang dihasilkan di lain pihak akan mendorong harga-harga umum akan meningkat yang berujung munculnya inflasi. (Yahya, 2015) Pemerintah tidak bisa mengatasi inflasi dengan cara mencetak uang baru karena akan menyebabkan inflasi semakin tinggi (*hyperinflasi*) sehingga pemerintah harus meminjam kepada negara lain. (Nurhalimah, 2015) Keadaan suatu negara yang mengalami inflasi, maka nilai tukar rupiah terhadap dollar akan lemah. (Nurhalimah, 2015) Apabila terjadi apresiasi atau depresiasi rupiah terhadap mata uang asing maka akan berdampak pada utang luar negeri. (Nurhalimah, 2015)

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurhalimah yang menunjukkan bahwa hasil perhitungan uji F yang diperoleh bahwa defisit anggaran, inflasi dan kurs

secara bersama-sama mampu menjelaskan utang luar negeri pemerintah. Hal ini dijelaskan dengan nilai F hitung 13,032 > F tabel 3,59 dimana nilai signifikan F yaitu 0,001 lebih kecil dari 0,05 yang artinya secara simultan defisit anggaran, inflasi dan kurs berpengaruh secara bersama-sama terhadap kuantitas utang luar negeri pemerintah. (Nurhalimah, 2015)

#### **5. KESIMPULAN**

Sesuai hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019 dalam perspektif ekonomi Islam, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Defisit anggaran tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019, Inflasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019. Nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019. Defisit anggaran, inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia tahun 2010-2019.

#### **6. DAFTAR PUSTAKA**

- Arfah, W. (2016). *Analisis Determinan Utang Luar Negeri Indonesia*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- al-Maliki, Abdurrahman, (2009), *Politik Ekonomi Islam*, Bogor: Al Azharpress.
- ASEAN Statistical Year Book*. (2020). Jakarta: The ASEAN Secretariat.
- An-Nabhani, Taqyuddin. 1999. *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif Perspektif Islam*. Cet.IV. Surabaya: Penerbit Risalah Gusti
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis. Pt Rajagrafindo Persada, Depok*.
- Dr, P. (2008). *Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D. Cv. Alfabeta, Bandung*.
- Amalia, Euis, 2005, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam dari Masa Klasik Hingga Kontemporer*, Jakarta : Gramata Publishing
- Fadillah, A. S. N. D. N., & Sutjipto, H. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. Jurnal Ekonomi-Qu, 8(2)*.
- Hasan, I. (2004). *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*.
- Huda, N. (2017). *Ekonomi Pembangunan Islam*. Prenada Media.

- Ibrahim, S., Hidayat, W., & Nuraini, I. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2000-2017. *Jurnal Ilmu Ekonomi Jie*, 3(2), 234–246.
- Jhingan. (2014). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Miksalmina, M. (2015). Strategi Hedging Pada Pengelolaan Hutang Luar-Negeri Pemerintah Indonesia Terhadap Resiko Fluktuasi Nilai Tukar Us Dollar. *Quantitative Economics Journal*, 4(1).
- Mokodongan, Z. Z. M., Rotinsulu, T. O., & Mandei, D. (2018). Analisis Fluktuasi Tingkat Kurs Rupiah (Idr) Terhadap Dollar Amerika (Usd) Pada Sistem Kurs Mengambang Bebas Di Indonesia Dalam Periode 2007.1-2014.4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2).
- Ningsih, Y. L., & Ah, D. S. (2019). Pengaruh Defisit Anggaran Dan Pdb Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan*, 4(4), 349–355.
- 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), 21–26.
- Nurhalimah. (2015). Pengaruh Defisit Anggaran, Inflasi dan Kurs Terhadap Kuantitas Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia Periode 2001-2015.
- Nurlaili, N. (2016). Uang Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Depresiasi Nilai Rupiah). *Ikonomika: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 79–91.
- Parakassi, I. (2017). Inflasi Dalam Perspektif Islam. *Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam*, 4(2).
- Rahman, A., & Gemilang, R. (2017). Posisi Defisit Anggaran Dan Kurs Dalam Kebijakan Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia. *Economix*, 5(1).
- 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).
- Sadim, V. F. (2019). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia*. Universitas Negeri Makassar.
- Sari, E. D. K. (2015). *Pengaruh Defisit Transaksi Berjalan, Kurs, Dan Inflasi Terhadap Utang Luar Negeri Pemerintah Sebelum Dan Sesudah Krisis Global 2008: Studi Kasus Indonesia 2004-2012*.
- Tariku, J. (2020). *International Debt Statistics 2020*.
- Widanta, A. A. B. P. (2017). *Analisis Pengaruh Total Subsidi, Inflasi Dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia*.
- Yahya, M. (2015). Analisis Normatif Kritis Kebijakan Pemanfaatan Obligasi Syariah (Sukuk) Dalam Menutup Defisit Apbn. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 6(2), 37–56.