

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG  
LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I  
pada Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Oleh :**

**RIZKI NUR AMALIAH**

**B 300 140 207**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2018**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG  
LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016**

**PUBLIKASI ILMIAH**

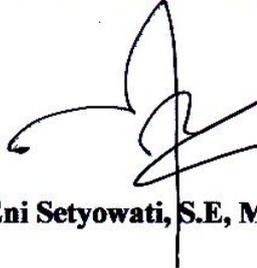
oleh :

**RIZKI NUR AMALIAH**

**B300140207**

Telah diperiksa dan disetujui oleh :

**Dosen Pembimbing**



**(Eni Setyowati, S.E, MSi)**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG  
LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016**

**OLEH:**

**RIZKI NUR AMALIAH**

**B300140207**

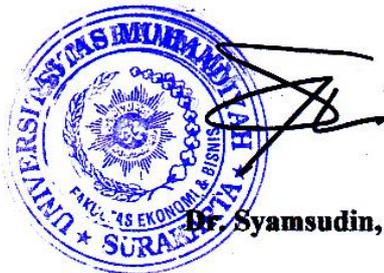
**Telah diperiksa di depan Dewan Penguji  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Pada hari Sabtu, 07 April 2018  
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

**DEWAN PENGUJI**

1. **Eni Setyowati, S.E, M.Si**  
(Ketua)
2. **Dr. Didit Purnomo, S.E, M.Si.**  
(Sekretaris)
3. **Dr. Daryono Soebagyo, MEc.**  
(Anggota)

()  
()  
()

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta**



**Dr. Syamsudin, MM.**

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa naskah publikasi ini tidak pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggung jawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 10 April 2018



Rizki Nur Amaliah

B300140207

# ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI PEMERINTAH INDONESIA PERIODE 1987 – 2016

## ABSTRAK

Utang luar negeri merupakan konsekuensi biaya yang harus dibayar sebagai akibat pengelolaan perekonomian yang tidak seimbang, ditambah lagi proses pemulihan ekonomi yang tidak komprehensif dan konsisten. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri pemerintah Indonesia periode 1987 – 2016. Penelitian ini menggunakan metode *Partial Adjustment Model* (PAM). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *gdp* berpengaruh signifikan secara positif terhadap utang luar negeri, sedangkan variabel defisit anggaran dan pengeluaran pemerintah tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri.

Kata Kunci: Utang Luar Negeri, Defisit Anggaran, PDB, Pengeluaran Pemerintah, PAM.

## ABSTRACT

*Foreign debt is a cost consequence to be paid as a result of unbalanced economic management, plus an inconsistent and consistent economic recovery process. This study aims to determine the factors that affect the foreign debt of the Indonesian government period 1987 - 2016. This study used the method Partial Adjustment Model (PAM). Pursuant to result of research indicate that *gdp* variable have a significant effect positively to foreign debt, while variable of budget deficit and government expenditure have no effect and insignificant to foreign debt.*

*Keywords: Foreign Debt, Budget Deficit, GDP, Government Expenditure, PAM.*

## 1. PENDAHULUAN

Sebagian besar negara berkembang memiliki potensi untuk mempercepat pertumbuhan dan pembangunan ekonomi menjadi lebih baik. Indonesia termasuk negara berkembang yang sedang melakukan pembangunan di segala bidang terhambat pada faktor pendanaan. Untuk mempercepat gerak pemerintah dalam melaksanakan pembangunan nasional, maka sumber pendanaan yang digunakan oleh Indonesia adalah salah satunya bersumber dari utang. Sumber pendanaan yang berasal dari utang menjadi salah satu alternatif biaya pembangunan bagi negara-negara yang sedang berkembang seperti Indonesia (Ramadhani, 2014).

Bagi negara berkembang seperti Indonesia, utang luar negeri (*foreign debt*) adalah variabel yang bisa saja mendorong perekonomian sekaligus menghambat pertumbuhan ekonomi. Mendorong perekonomian maksudnya, jika hutang-hutang tersebut digunakan untuk membuka lapangan kerja dan investasi dibidang

pembangunan yang pada akhirnya dapat mendorong suatu perekonomian, sedangkan menghambat pertumbuhan apabila utang-utang tersebut tidak dipergunakan secara maksimal karena masih kurangnya fungsi pengawasan atas penanggung jawab utang-utang itu sendiri (Ulfa, 2017).

Salah satu komponen yang terkena imbas dari ketidakmampuan perekonomian Indonesia mengatasi guncangan ekonomi dari luar adalah membengkaknya pengeluaran yang dikeluarkan oleh pemerintah sehingga mengakibatkan defisit pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Keadaan defisit inilah yang memacu Indonesia untuk menambah sumber pendapatan yang berasal dari utang, terutama utang luar negeri (Abdul, 2017).

Defisit/surplus anggaran yaitu selisih antara penerimaan pemerintah dengan pengeluaran pemerintah. Defisit anggaran terjadi ketika besarnya pengeluaran pemerintah melebihi besarnya penerimaan pemerintah, dalam hal ini pengeluaran rutin lebih besar dibandingkan tabungan pemerintah. Dengan demikian defisit anggaran pemerintah berhubungan positif dengan utang luar negeri. Hal ini berarti ketika defisit anggaran pemerintah meningkat, maka utang luar negeri juga akan meningkat.

PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi (Badan Pusat Statistik, 2017). Paham Keynesian melihat kebijakan peningkatan anggaran belanja yang dibiayai oleh utang luar negeri akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi akibat naiknya permintaan agregat sebagai pengaruh lanjut dari terjadinya akumulasi modal. Kesimpulannya, kebijakan menutup defisit anggaran dengan utang luar negeri dalam jangka pendek akan menguntungkan perekonomian dengan adanya pertumbuhan ekonomi.

Pengeluaran pemerintah adalah belanja negara atas pembayaran barang dan jasa untuk kepentingan suatu negara. Semakin besar pengeluaran pemerintah di suatu negara maka akan meningkatkan utang luar negeri. Secara teori pengeluaran pemerintah memberikan pengaruh positif terhadap utang luar negeri (Dumairy, 1997).

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa data time series periode 1987 – 2016. Data time series (untaian waktu) adalah data suatu variabel yang diamati dalam jarak waktu tertentu dengan satu satuan pengamatan. Misalnya data tahunan, data triwulan, atau data bulanan (Yuwono, 2005).

Dalam penelitian ini, sumber data diperoleh dari Badan Pusat Statistik (bps.go.id), *World Bank* (worldbank.org), Kementerian Keuangan RI (kemenkeu.go.id), data yang digunakan dari periode 1987 – 2016.

### 2.2 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan Model Penyesuaian Parsial atau *Partial Adjustment Model* (PAM), formulasi model estimatornya adalah sebagai berikut :

$$(\text{ULN})_t = \alpha_0 + \alpha_1(\text{DA})_t + \alpha_2(\text{PDB})_t + \alpha_3(\text{PP})_t + \lambda(\text{ULN})_{t-1} + v_t$$

Di mana:

ULN = Utang Luar Negeri

DA = Defisit Anggaran

PDB = Produk Domesti Bruto

PP = Pengeluaran Pemerintah

$\lambda = (1 - \delta)$ ;  $0 < \lambda < 1$ ;  $\delta$  = koefisien penyesuaian (adjustment)

$\alpha_0 = \delta\beta_0$ , konstanta jangka pendek

$\alpha_1 = \delta\beta_1$ , koefisien regresi jangka pendek DA

$\alpha_2 = \delta\beta_2$ ; koefisien regresi jangka pendek PDB

$\alpha_3 = \delta\beta_3$ ; koefisien regresi jangka pendek PP

$\beta_0$  = konstanta jangka panjang

$\beta_1$  = koefisien regresi jangka panjang DA

$\beta_2$  = koefisien regresi jangka panjang PDB

$\beta_3$  = koefisien regresi jangka panjang PP

$v$  = unsur kesalahan (error term)

$t$  = tahun

Sementara hubungan jangka pendek dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut :

$$(\text{ULN})_t = \alpha_0 + \alpha_1(\text{DA})_t + \alpha_2(\text{PDB})_t + \alpha_3(\text{PP})_t + \lambda (\text{ULN})_{t-1} + v_t$$

Di mana :

$$0 < \lambda < 1, \alpha_0 = \delta\beta_0, \alpha_1 = \delta\beta_1, \alpha_2 = \delta\beta_2, \alpha_3 = \delta\beta_3, \lambda = (1 - \delta), v_t = \delta u_t$$

Estimasi dari model di atas akan meliputi langkah-langkah seperti berikut: uji asumsi klasik, uji kebaikan model, dan uji validitas pengaruh.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi model ekonometri di atas bersama dengan berbagai uji pelengkapya terangkum dalam Tabel berikut :

**Tabel 1. Hasil Estimasi Model PAM**

---


$$\widehat{ULN}_t = 14773,02 + 0,084361DA_t + 0,011586PDB_t - 0,059201PP_t +$$

(0,2131)                      (0,0547)\*\*\*                      (0,2004)

$$0,885709ULN_{t-1} + U_t$$

(0,0000)\*

---

$$R^2 = 0.988091; DW\text{-Stat} = 1.328091; F\text{-Stat} = 497.8002; Sig.F\text{-Stat} = 0.000000$$


---

Uji Diagnosis

- (1) UjiMultikolinieritas (VIF)  
DA = 14.35026; PDB =190.6750; PP = 141.1377
  - (2) Normalitas (Jarque Berra)  
 $\chi^2(3) = 1.329001; Sig(\chi^2) = 0.514531$
  - (3) Heterosekedastisitas (White)  
 $\chi^2(14) = 1.799269; Sig(\chi^2) = 0.1419$
  - (4) Otokorelasi (Breusch-Godfrey)  
 $\chi^2(3) = 0.921869; Sig(\chi^2) = 0.4474$
  - (5) Spesifikasi Model (Ramsey Reset)  
F (2,16) = 1.569571; Sig(F) = 0.2229
- 

Sumber : BPS, World Bank, dan Kementerian Keuangan (data diolah).

Keterangan : \* Signifikasi pada  $\alpha = 0,01$  ; \*\* Signifkansi pada  $\alpha = 0,05$ ; \*\*\* signifikansi pada  $\alpha = 0,10$ . Angka dalam kurung adalah probabilitas nilai t-statistik.

Pada Tabel di atas, terlihat nilai koefisien lambda sebesar 0.885709 yang berarti terletak diantara 0-1 ( $0 < \lambda < 1$ ). Koefisien lambda memiliki probabilitas 0,0000 ( $< 0,01$ ) yang berarti signifikan pada  $\alpha = 0,01$ . Berdasarkan pada kedua hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model tersebut benar-benar model penyesuaian *partial* atau *Partial Adjustment Model*.

Dari hasil model estimasi jangka pendek, dapat diturunkan model jangka panjang sebagai berikut :

$$\widehat{ULN}_t = 129257,9468 + 0,738124DA_t + 0,101372PDB_t - 0,517984PP_t$$

### 3.1 Uji Asumsi Klasik

#### 3.1.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dalam penelitian ini adalah uji *Variance Inflation Factors* (VIF). Apabila nilai VIF > 10 maka terdapat masalah multikolinieritas, apabila nilai VIF < 10 maka tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model. Hasil uji VIF dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas (Uji VIF)**

Variabel	VIF	Kriteria	Keterangan
DA	14,35026	> 10	Terdapat masalah multikolinieritas
PP	141,1377	> 10	Terdapat masalah multikolinieritas
PDB	190,6750	> 10	Terdapat masalah multikolinieritas

Sumber : BPS, World Bank dan Kementerian Keuangan (data diolah).

#### 3.1.2 Uji Normalitas Residual

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Jarque Bera* dengan formulasi hipotesis  $H_0$ : distribusi  $u_t$  normal dan  $H_A$ : distribusi  $u_t$  tidak normal, dengan kriteria  $H_0$  : diterima bila signifikansi statistik  $JB > \alpha$ , dan  $H_A$ : ditolak bila signifikansi statistik  $JB \leq \alpha$ .

Dari hasil pengujian terlihat nilai signifikansi *Jarque Bera* adalah 0,514531 (> 0,10), maka  $H_0$  diterima kesimpulan  $u_t$  normal.

#### 3.1.3 Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Breusch Godfrey*. Dengan formulasi hipotesis  $H_0$  : tidak terdapat masalah otokorelasi dan  $H_A$  : terdapat masalah otokorelasi, dengan kriteria pengujian  $H_0$  diterima bila signifikansi statistik  $\chi^2 > \alpha$ ,  $H_0$  ditolak apabila signifikansi statistik  $\chi^2 \leq \alpha$ .

Dari hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi dari uji *Breusch Godfrey* sebesar 0,4474 (> 0,10), maka  $H_0$  diterima. Sehingga tidak terdapat masalah otokorelasi dalam model.

#### 3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji *White* dengan formulasi hipotesis  $H_0$ : tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dan  $H_A$ :

terdapat masalah heteroskedastisitas, dengan kriteria pengujian  $H_0$  diterima bila signifikansi statistik  $\chi^2 > \alpha$  dan  $H_0$  ditolak bila signifikansi statistik  $\chi^2 \leq \alpha$ .

Dari hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi dari uji *White* adalah 0,1419 ( $> 0,10$ ), maka  $H_0$  diterima. Sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model.

### 3.1.5 Uji Spesifikasi Model (Linieritas)

Uji spesifikasi model dilakukan dengan menggunakan cara ringkas *Ramsey Reset*.  $H_0$  dari uji *Ramsey Reset* model yang digunakan linier dan  $H_A$  nya model yang digunakan tidak linier.  $H_0$  diterima apabila signifikansi statistik  $\chi^2 > \alpha$ ,  $H_0$  ditolak apabila signifikansi statistik  $\chi^2 \leq \alpha$ .

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari hasil uji *Ramsey Reset* adalah 0,2229 ( $> 0,10$ ), maka  $H_0$  diterima. Sehingga model yang digunakan linier.

## 3.2 Uji Kebaikan Model

### 3.2.1 Uji Eksistensi Model (Uji F)

Uji Eksistensi Model dilakukan dengan menggunakan cara ringkas uji F.  $H_0$  dari uji F model yang dipakai tidak eksis dan  $H_A$ nya model yang dipakai eksis.  $H_0$  diterima apabila signifikansi statistik  $F > \alpha$ ,  $H_0$  ditolak apabila signifikansi statistik  $F \leq \alpha$ .

Dari hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi statistik  $F = 0,0000$  ( $< 0,01$ ), maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang dipakai eksis

### 3.2.2 Interpretasi R-Square ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa nilai *R-squared* ( $R^2$ ) sebesar 0,988091 artinya 98,80 persen variasi variabel Utang Luar Negeri di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel defisit anggaran, pengeluaran pemerintah, dan produk domestik bruto dalam model statistik. Sedangkan sisanya 2,20 persen dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor - faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

## 3.3 Uji Validitas Pengaruh (Uji t)

Uji validitas pengaruh menggunakan cara ringkas uji t.  $H_0$  dari uji t adalah  $\beta_i = 0$ , yaitu variabel ke i tidak berpengaruh signifikan baik dalam jangka

pendek maupun panjang dan  $H_A$  nya adalah:  $\beta_i \neq 0$ , yaitu variabel ke  $i$  berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang.  $H_0$  diterima apabila probabilitas  $t > \alpha$ ,  $H_0$  ditolak apabila probabilitas  $t \leq \alpha$ . Hasil uji validitas pengaruh dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 3. Hasil Uji Validitas Pengaruh (Uji t)**

Variabel	T	Sig. t	Kriteria	Kesimpulan
DA	1,279152	0,2131	$> 0,10$	Tidak memiliki pengaruh signifikan
PDB	2,019573	0,0547	$< 0,10$	Memiliki pengaruh signifikan
PP	-1,316672	0,2004	$> 0,10$	Tidak memiliki pengaruh signifikan

Sumber : BPS, World Bank dan Kementerian Keuangan (data diolah).

Dari Tabel di atas terlihat bahwa variabel produk domestik bruto memiliki pengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia, sementara variabel defisit anggaran dan pengeluaran pemerintah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia.

### 3.4 Analisis Pengaruh Variabel Independen

Berdasarkan uji validitas pengaruh di muka, variabel yang memiliki pengaruh signifikan baik jangka pendek maupun jangka panjang adalah variabel produk domestik bruto, sementara variabel yang tidak berpengaruh signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang adalah variabel defisit anggaran dan pengeluaran pemerintah.

Variabel produk domestik bruto dalam jangka pendek memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,011586. Pola hubungan antara produk domestik bruto dengan utang luar negeri adalah linier-linier, artinya apabila produk domestik bruto naik 1 miliar maka utang luar negeri akan naik sebesar 0,011586 milyar. Sebaliknya jika produk domestik bruto turun 1 miliar maka utang luar negeri turun sebesar 0,011586 milyar.

Dalam jangka panjang produk domestik bruto memiliki koefisien regresi sebesar 0,101372, artinya apabila produk domestik bruto naik 1 miliar maka utang

luar negeri akan naik sebesar 0,101372 milyar. Sebaliknya jika produk domestik bruto turun 1 miliar maka utang luar negeri akan turun sebesar 0,101372 milyar.

#### **4. PENUTUP**

##### **4.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Berdasarkan hasil olah data *Partial Adjustment Model* (PAM), menunjukkan bahwa nilai koefisien lamda ( $\lambda$ ) variabel dependen ULN terletak diantara  $0 < \lambda < 1$ , yaitu sebesar  $0 < 0.885709 < 1$ . Dari hasil tersebut telah membuktikan bahwa secara statistik besar  $\lambda$  harus signifikan dengan tanda koefisien adalah positif. Maka dapat disimpulkan, bahwa model tersebut telah memenuhi syarat model PAM.
- 2) Berdasarkan uji koefisien determinasi diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,988091 atau 98,80 persen, artinya variabel Utang Luar Negeri di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel defisit anggaran, produk domestik bruto, dan pengeluaran pemerintah dalam model statistik. Sedangkan sisanya 2,20 persen dipengaruhi oleh variabel – variabel atau faktor – faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.
- 3) Setelah dilakukan berbagai uji asumsi klasik, penelitian ini dinyatakan lolos dari semua uji asumsi klasik kecuali uji multikolinieritas.
- 4) Variabel produk domestik bruto dalam penelitian ini memperlihatkan pengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia pada kurun waktu 1987 - 2016. Hal ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan PDB maka secara otomatis nilai utang luar negeri juga akan bertambah.
- 5) Variabel defisit anggaran dan pengeluaran pemerintah memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode 1987 - 2016.

##### **4.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan, maka saran-saran yang dapat diberikan penulis melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Pemerintah seharusnya lebih jeli dalam menggali potensi-potensi yang ada untuk meningkatkan PDB. Sehingga, ketika pendapatan nasional naik akan mengurangi brsarnya tingkat utang luar negeri di Indonesia.

- 2) Untuk pengelolaan pembayaran utang, dapat dilakukan *reprofiling debt*, dan *buy back*. *Reprofiling debt* bertujuan untuk mengurangi beban utang dengan mengkaji ulang jadwal pembayaran kembali utang luar negeri. Dan *buy back* bertujuan untuk mengurangi stok utang beredar untuk mengurangi beban bunga utang.
- 3) Pemerintah harus mempunyai manajemen yang baik dalam penggunaan utang luar negeri dan mempunyai pertimbangan yang baik ketika mengambil pinjaman luar negeri di tahun - tahun berikutnya.
- 4) Untuk peneliti selanjutnya dengan penelitian yang sejenis, perlu untuk menguji dan menganalisis utang luar negeri dengan menambahkan variabel bebas yang tepat sehingga di masa mendatang menghasilkan suatu kesimpulan yang lebih baik dan tepat dibandingkan penelitian yang diadakan saat ini.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Achsani, N. A. 2003. *Toward East Asian Economic Integration – An Application of Fuzzy Clustering*. Lehrstuhl für Statistik und Ökonometrie Universitas Potsdam. SS.
- Alun, Tawang. 1992. *Analisa Ekonomi Utang Luar Negeri*. Lembaga Penelitian, Pendidikan dan Penerangan Ekonomi dan Sosial.
- Anfomum, Alexander Abraham, dkk. 2014. *Military Spending and External Debt Burden in Nigeria*. Vol. 2 No. 7 July 2014. Kaduna State University, Nigeria.
- Atmadja, Adwin Surya. 2000. *Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Perkembangan dan Dampaknya*. Jakarta: UKP.
- Ayunku, Peter Ego and Lyndon M. Etale. 2016. *Econometric Analysis of External Debt, Exchange Rate and Economic Growth in Nigeria*. Vol.– VII, Issue – 2, April 2016. Niger Delta University, Bayelsa State, Nigeria.
- Awan, et al. 2012. *The Impact of Exchange Rate, Fiscal Deficit and Terms of Trade on External Debt of Pakistan A Cointegration and Causality Analysis*. Vol. 1. 1. No 3. *Australian Journal of Business and Management Research*.
- Badan Pusat Statistik. 2016. *Beberapa Edisi. Statistik Indonesia 1987-2016*. Jakarta Pusat.

- Basri, Yuswar Zainul dan Mulyadi Subri. 2003. *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Batubara, Dison M. H dan Saskara Nyoman. 2015. Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB, dan Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1970-2013. Vol 8. No. 1. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*.
- Butts, et al. 2012. *Economic Growth Dynamics and Short-Term External Debt in Thailand*. Vol. 46. No. 1. *The Journal of Developing Areas*.
- ÇELİK, Faik. 2015. *Foreign Borrowing, Reasons and Results Turkey Samp'* Vol. 1, No. 1, January 2015. Kocaeli University, Ö.İsmet UZUNYOL Vocational High School, Turkey.
- Devi, Selvia Inca. 2017. Pengaruh PDB, Pengeluaran Pemerintah, dan Defisit Anggaran Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Universitas Negeri Medan.
- Dornbusch. (1990). *Makroekonomi Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Dumairy. 1999. *Perekonomian Indonesia*. Jakarta, Erlangga.
- Ghani dan Zhang. 1995. *Is Ethiopia's Debt Sustainable?*. Policy Research Working Paper 1525.
- Gujarati. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Salemba Empat.
- Harjanto, Totok. 2015. Hutang Luar Negeri Indonesia antara Kebutuhan dan Beban Rakyat. Vol. 4 No. 1 Januari-Juni 2015. STIE Indonesia Jakarta.
- Jaya, Moh Damar. 2014. Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Penanaman Modal Asing (PMA), Dan Ekspor Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 1998-2012. *E-Jurnal Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya*, Vol 2, No 2.
- Jilenga, Moga Tano, dkk. 2016. *The Impact of External Debt and Foreign Direct Investment on Economic Growth: Empirical Evidence from Tanzania*. Vol. 7, No. 2; 2016. Hunan University, Changsha, China.
- Kida, Nakije Miftar. 2017. *External Debt and FDI in Kosovo, Stimulating Growth*. Vol. 8 Nr. 1, 2017. College AAB, Pristina, Albania.
- Korkmaz, Suna. 2015. *The Relationship between External Debt and Economic Growth in Turkey*. *European Academic Research Conference on Global Business. Economics, Finance and Banking*.
- Kementerian Keuangan. 2016. *Beberapa Edisi. Data Pembiayaan APBN 1987-2016*. Jakarta: Kementerian Keuangan.

- Lumadya, Adi. 2015. Kausalitas Utang Luar Negeri, Tabungan Domestik, dan Pertumbuhan Ekonomi. Vol 15, No. 1, Januari – Juni 2015. Universitas Dr. Soetomo. Surabaya.
- Malik, Abdul dan Denny Kurnia. 2017. Pengaruh Utang Luar Negeri dan Penanaman Modal Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Jurnal Akuntansi. Vol. 3 No. 2. Januari 2017.
- Mankiw, N. Gregory. 2010. Makroekonomi: edisi keenam. PT. Gelora Aksara Pratama.
- Mankiw, N. Gregory. 2012. Pengantar Ekonomi Makro. Jakarta: Salemba Empat
- Manzocchi, Stefano. 2001. *External Finance and Foreign Debt in Central and Eastern European Countries*. IMF Working Paper No. 97/134.
- Murdo, Yuri. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. STIE Nusa Megarkencana, Yogyakarta.
- Ramadhani, Muhammad Adib. 2014. Pengaruh Defisit Anggaran, Pengeluaran Pemerintah dan Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus 6 Negara ASEAN Tahun 2003-2012). E-Jurnal Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya, Vol 2, No 1.
- Rahardja. 2001. Utang dan Perekonomian. Jakarta, Wahana.
- Rusydi, Bahrul Ulum. 2014. Analisis Dampak Utang Luar Negeri terhadap Kinerja Fiskal Pemerintah. UIN Alauddin Makassar.
- Saheed, Zakaree S, dkk. 2015. *Impact of Public External Debt on Exchange Rate in Nigeria*. Vol. 2, No. 1, 2015. Kaduna, Kaduna State, Nigeria.
- Samuelson dan Nordhaus. 2001. Ilmu Makro Ekonomi. New York: McGraw-Hill.
- Samuelson, Paul, A dan Nordhaus D. William. 2004. Makroekonomi. Jakarta: Erlangga
- Shahzad, Farrukh, dkk. 2014. *Impact of External Debt on Economic Growth: a Case Study of Pakistan*. Vol.(89), No 12-2, 2014. Jinnah College of Commerce and Science, Pakistan.
- Saputro, Yogie Dahilly dan Aris Soelistyo. 2017. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia. Vol X Jilid X/2017 Hal. 45 – 59. Jurnal Ilmu Ekonomi.
- Satya, Venti Eka. 2015. Analisis Kebijakan Pengelolaan Utang Negara: Manajemen Utang Pemerintah dan Permasalahannya: Vol. 20. No. 1 Maret 2015. Jakarta. Indonesia.

- Soediyono. 1985. *Ekonomi Makro: Pengantar Analisa Pendapatan Nasional*. Liberty – Yogyakarta.
- Suparmoko. 1994. *Keuangan Negara*. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Supriyanto dan Agung, F. 1999. *Utang Luar Negeri Indonesia: Argumen, Relevansi dan Implikasinya bagi Pembangunan*. Jakarta: Djambatan.
- Tambunan, Tulus. 2008. *Pembangunan Ekonomi dan Utang Luar Negeri*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Togatorop, Sahat. M dan Nyoman Djinar. S. 2017. Pengaruh Utang Luar Negeri, Net Ekspor, dan Belanja Wisatawan Mancanegara terhadap Cadangan Devisa di Negara Indonesia Tahun 1994-2013. Vol. 6, No. 6 Juni 2017. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Ulfa, Salawati dan T. Zulham. 2017. Analisis Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. Vol.2 No.1 Februari 2017: 144- 152. Universitas Syiah Kuala Banda Aceh.
- Utomo, Yuni Prihadi. 2014. *Buku Praktek Komputer Statistik II*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wahyuni, I Gusti Ayu Putri, dkk. 2014. Pengaruh Pengeluaran Pemerintah dan Investasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Kesenjangan Pendapatan Kabupaten/Kota di Provinsi Bali. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 3.8 (2014) :458-477.
- Widharma, dkk. 2012. *Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Kajian terhadap faktor-faktor yang berpengaruh*. Universitas Udayana, Bali.
- World Bank. 2016. Beberapa Edisi. *External Debt 1987-2016*. Indonesia.
- Zaman, Rashid. 2014. *The Role of External Debt on Economic Growth: Evidence from Pakistan Economy*. Vol.5, No.24, 2014. Bahria University Islamabad, Pakistan.