



FOREIGN DEBT AND ECONOMIC GROWTH: A CASE STUDY OF 9 SELECTED COUNTRIES 2000-2017

Fredericus Adrian Satria Prasetyo¹, Akhmad Syakir Kurnia²✉

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Indonesia

Abstract

Limited capital becomes a problem for a country, causing a foreign debt policy crisis to close the existing savings gap. This study aims to see the impact of foreign debt in boosting economic growth in the nine selected ASEAN countries. The data used is secondary data obtained from the Asian Development Bank and the World Bank, covering 9 ASEAN countries in the 2000-2017 period. This study uses the unbalanced panel data method with a fixed effect model to determine the effect in each country.

The results show that foreign debt as a cover for the savings gap is able to stimulate economic growth both directly and through domestic savings channels and population growth. Meanwhile, a high level of domestic saving becomes an obstacle to economic growth, as well as population growth which turns out to be an obstacle to economic growth.

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Februari 2021

Disetujui April 2021

Dipublikasikan Juni 2021

Keywords:

External Debt, Economic Growth, unbalanced panel data, fixed effects model

✉ Alamat korespondensi:

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Jl Prof
Soedarto SH, Tembalang, Kota Semarang, Jawa Tengah, Indonesia
E-mail: akhmadkurnia@lecturer.undip.ac.id

PENDAHULUAN

Permasalahan yang dimiliki oleh negara berkembang mengenai pembangunan adalah masalah permodalan. Pembangunan di negara berkembang tidak lepas dari peranan utang luar negeri. Adanya keterbatasan modal dari tabungan domestik menjadi alasan negara berkembang menggunakan utang luar negeri. Daryanto (2001) menyatakan kesenjangan antara tabungan domestik baik pemerintah dan swasta menyebabkan utang luar negeri dan Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan “keharusan” bagi pembiayaan investasi. Perlu diketahui bahwa utang luar negeri suatu negara bukan hanya terdiri dari utang pemerintah, namun juga terdapat utang swasta. Utang luar negeri merupakan strategi pilihan dengan penuh tanggungjawab dari pemerintah untuk tetap menciptakan keseimbangan antara pembangunan dengan memenuhi kebutuhan masyarakat.

Sedikit kembali melihat sejarah dimana ASEAN didirikan pada tanggal 8 Agustus 1967 berdasarkan *Bangkok Declaration* atas prakarsa dari lima negara yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand. Sembilan negara ASEAN terpilih yang didalamnya hampir keseluruhan merupakan negara berkembang menjadikan utang luar negeri sebagai salah satu sumber dana untuk membantu proses pembangunan. Berdasarkan data dari *Asian Development Bank* dari tahun 2000-2017 posisi utang luar negeri sembilan negara ASEAN terpilih semakin meningkat dari tahun ke tahun.

Meningkatnya posisi utang luar negeri sembilan negara ASEAN terpilih tentu tak lepas dari bahwa sebagian besar anggotanya merupakan negara berkembang yang terus melakukan pembangunan.

Jika melihat pertumbuhan ekonomi dengan melihat pertumbuhan *Gross Domestic Product* (GDP) sembilan negara ASEAN terpilih pada rentan waktu tahun 2000 hingga 2017 terjadi pertumbuhan yang fluktuatif. Krisis yang terjadi pada tahun 1997-1998 menyebabkan dampak yang buruk bagi situasi perekonomian negara ASEAN. Berdasarkan data pada *Asian Development Bank*, pertumbuhan GDP sembilan negara ASEAN terpilih membaik setelah melewati masa krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997-1998. Pertumbuhan GDP sembilan negara ASEAN terpilih rata-rata terus meningkat hingga pada tahun 2008-2009 terjadi krisis ekonomi kembali sehingga menyebabkan anjloknya perekonomian negara-negara ASEAN. Adanya peristiwa krisis ekonomi yang dilalui negara-negara ASEAN hingga 2 kali menyebabkan perekonomian mengalami ketidakseimbangan yang pastinya mempengaruhi kondisi finansial suatu negara. Keharusan untuk melakukan pembangunan dilengkapi dengan keadaan dimana negara menghadapi krisis ekonomi menyebabkan negara-negara ASEAN menerapkan kebijakan utang luar negeri untuk mencapai keseimbangan perekonomian kembali.

Negara yang sedang berkembang menganggap adanya pinjaman luar negeri sangat membantu dalam proses pembangunan ekonomi karena dana yang berasal dari tabungan dalam negeri belum mencukupi sebagai sumber pembiayaan pembangunan. Terkadang bahaya akan utang luar negeri tidak ditanggapi dengan serius oleh negara pengutang karena negara merasa memiliki sumber daya alam serta potensi yang dimiliki. Pengelolaan utang luar negeri adalah tanggungjawab yang harus dilakukan dengan baik sebagai konsekuensi negara memilih kebijakan tersebut.

Munculnya pro dan kontra tentang penerapan kebijakan utang luar negeri menjadikan permasalahan mengenai utang luar negeri menjadi permasalahan yang menarik untuk dibahas. Utang luar negeri dalam jumlah yang wajar dan digunakan untuk melakukan investasi atau pembangunan yang produktif baik di masa kini atau di masa yang akan datang akan memberikan dampak positif dan berkontribusi bagi pembangunan serta pertumbuhan ekonomi. Namun di sisi lain utang luar negeri yang berlebihan akan menghambat pertumbuhan ekonomi melalui penurunan total faktor produktivitas (Pattillo, Poirson, & Ricci, 2004). Fakta menyebutkan bahwa hampir sebagian negara seluruh dunia baik negara berkembang maupun maju tidak lepas dari utang. Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk meneliti mengenai peranan utang luar negeri dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di sembilan negara ASEAN terpilih.

TINJAUAN PUSTAKA

Pertumbuhan Ekonomi

Salah satu indikator keberhasilan dari pembangunan adalah adanya kemajuan ekonomi yang dapat dilihat melalui pertumbuhan ekonomi. Menurut Todaro (2000) terdapat tiga faktor dalam pertumbuhan ekonomi dari setiap negara yaitu: 1) Akumulasi modal, yang meliputi semua jenis investasi baru yang ditanamkan pada tanah, peralatan fisik, dan modal atau sumber daya manusia; 2) Pertumbuhan penduduk, dimana hal ini akan mempengaruhi jumlah tenaga kerja kedepannya; dan 3) Kemajuan teknologi, hal ini dianggap sebagai sumber pertumbuhan ekonomi yang paling penting sehingga dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis yaitu: (a) kemajuan teknologi yang bersifat netral; (b) kemajuan teknologi yang hemat tenaga kerja; (c) kemajuan teknologi yang hemat modal. Sukirno (2006) mengatakan bahwa suatu perekonomian dikatakan tumbuh jika terjadi kenaikan output per kapita dalam jangka panjang, sebagai suatu ukuran kuantitatif, pertumbuhan ekonomi menggambarkan perkembangan suatu perekonomian dalam satu tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Teori Solow

Teori pertumbuhan Solow menunjukkan bagaimana tabungan dan investasi, pertumbuhan populasi, dan kemajuan teknologi mempengaruhi tingkat output perekonomian dan pertumbuhan ekonomi sepanjang waktu. Mankiw (2000) menjelaskan bahwa model ini dirancang untuk menunjukkan adanya pertumbuhan dalam persediaan modal, pertumbuhan dalam tenaga kerja, dan adanya kemajuan teknologi yang saling berinteraksi dalam perekonomian yang pada akhirnya

mempengaruhi output suatu negara. Melalui kajian yang dilakukan Solow, ada beberapa hal yang dapat dilakukan untuk memacu pertumbuhan ekonomi, yaitu: 1) Meningkatkan jumlah tabungan dimana hal ini akan memberi efek pada peningkatan akumulasi modal sehingga dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi; 2) Meningkatkan jumlah investasi baik dalam bentuk fisik maupun non-fisik sesuai dengan potensi dan perekonomian negara tersebut; 3) Mendorong kemajuan teknologi dimana hal ini dapat meningkatkan output per pekerja sehingga mampu memberikan stimulus kepada sektor swasta untuk berinovasi. Inovasi ini pada akhirnya akan memberi pengaruh dalam pertumbuhan ekonomi.

Teori Harrod-Domar

Teori pertumbuhan Harrod-Domar adalah perkembangan dari analisis Keynes dimana analisis Keynes dianggap kurang lengkap karena tidak membicarakan masalah-masalah ekonomi jangka panjang (Arsyad, 1999). Teori pertumbuhan Harrod-Domar secara sederhana dapat dijelaskan sebagai berikut, jika pada suatu waktu tercipta keseimbangan pada keadaan *full employment income*, maka untuk mempertahankan keseimbangan tersebut dari tahun ke tahun dibutuhkan sejumlah pengeluaran. Investasi harus cukup untuk menutupi kenaikan pengeluaran yang ditimbulkannya. Oleh karena itu, investasi harus selalu ada supaya keseimbangan tetap bertahan, karena jika tidak ada investasi maka pendapatan per kapita akan turun akibat peningkatan jumlah penduduk.

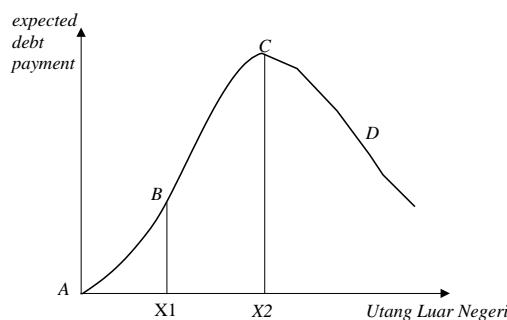
Teori Utang Luar Negeri

Utang luar negeri sama halnya dengan pinjaman luar negeri dimana merupakan pinjaman yang dilakukan oleh pihak pemerintah suatu negara yang didapatkan dari pihak luar negeri. Pinjaman luar negeri merupakan salah satu bentuk dari bantuan luar negeri baik secara langsung dari suatu negara ke negara lain (*bilateral assistance*) atau secara tidak langsung melalui lembaga-lembaga internasional (*multilateral assistance*) yang harus dibayar kembali. Pinjaman luar negeri atau yang biasa disebut dengan utang luar negeri pada hakikatnya dapat dijelaskan dari sudut pandang yang berbeda dimana hal ini disampaikan oleh Tribroto (2001). Dari sudut pandang kreditur atau pemberi pinjaman, penjelasan mengenai pinjaman luar negeri lebih ditekankan pada berbagai faktor yang memungkinkan pinjaman itu kembali pada waktunya dengan perolehan manfaat yang sudah tertulis dalam sebuah perjanjian. Sementara dari sudut pandang debitur atau penerima pinjaman, makna adanya pinjaman luar negeri ditekankan pada faktor yang memungkinkan pemanfaatan secara maksimal dengan mengharapkan nilai tambah, serta kemampuan pengembalian, sekaligus kemampuan untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian yang lebih tinggi.

Kurva Laffer Utang (Debt Laffer Curve)

Kurva *laffer* utang merupakan kurva yang menggambarkan hubungan antara jumlah utang luar negeri dengan kemampuan membayar utang luar negeri tersebut pada negara debitur. Peningkatan jumlah utang dapat mengurangi kemampuan pembayaran utang. Hal ini dapat terjadi karena stok utang yang tinggi memiliki dampak negatif pada pertumbuhan negara debitur sehingga mengurangi kemampuan untuk membayar utang luar negeri (Batiz & Batiz, 1994). Kurva *Laffer* dapat dilihat pada gambar 1.

Gambar 1. Kurva Laffer Utang



Sumber: (Batiz & Batiz, 1994), diolah

Kurva laffer menunjukkan terdapat 2 bagian, yaitu di sisi kiri kurva (titik A-C) yang bisa disebut dengan “*good side*” dari kurva dimana meningkatkan nilai pembayaran utang luar negeri dan di sisi kanan (titik C-D) yaitu ketika terjadi *debt overhang* yaitu kondisi dimana negara tidak memiliki kemampuan untuk membayar utang secara penuh dan pembayaran aktual tergantung dari kebijakan ekonomi. Sisi ini menunjukkan bagian “*wrong side*” dari kurva laffer.

Hubungan Utang Luar Negeri dengan Pertumbuhan Ekonomi

Kebijakan diberlakukannya utang luar negeri sebagai modal harus diimbangi dengan penggunaannya yang tepat sasaran dan efektif. Dalam sebuah penelitian tentang adanya potensial utang luar negeri memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi disebutkan model umum yang digunakan adalah teori “*Debt Overhang*”. Krugman (1988) menjelaskan teori ini sebagai suatu keadaan dimana uang yang diharapkan untuk membayar utang tidak lebih besar dari jumlah utang yang harus dibayarkan. Dalam artian bahwa adanya kemungkinan utang di masa yang akan datang akan lebih besar jumlahnya dibandingkan dengan kemampuan suatu negara untuk membayar utang tersebut. Hal ini mengembangkan bahwa suatu negara perlu memiliki penjelasan pada titik mana utang luar negeri memberikan dampak positif pada negara dan titik dimana utang luar negeri justru memberikan dampak negatif dan harus diberhentikan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari *Asian Development Bank (ADB)*, *World Bank*, serta literatur- literatur yang berhubungan dengan penelitian ini. Dalam penelitian ini digunakan data panel yang merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dari periode 2000 hingga 2017 dan data silang (*cross-section*) yang meliputi 9 negara anggota ASEAN terpilih.

Definisi Operasional

1. Pertumbuhan ekonomi (Y)

Diartikan sebagai gambaran perkembangan suatu perekonomian dalam satu tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebagai ukuran kuantitatif, dimana suatu perekonomian dikatakan tumbuh jika terjadi kenaikan output per kapita dalam jangka panjang (Sukirno, 2006). Proksi yang digunakan dalam mengukur variabel pertumbuhan ekonomi pada penelitian ini adalah pertumbuhan *Gross Domestic Product (GDP) per capita* pada sembilan negara ASEAN terpilih tahun 2000-2017 (dalam satuan US\$).

2. Utang luar negeri (ULN)

Salah satu sumber modal luar negeri yang berasal dari pemerintah atau lembaga keuangan internasional berupa pinjaman dengan kewajiban mengembalikan beserta bunga yang ditentukan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah jumlah total utang luar negeri per tahun pada sembilan negara ASEAN terpilih tahun 2000-2017 dalam satuan Dollar Amerika Serikat (US\$).

3. Tabungan domestik (DOM)

Salah satu sumber modal dalam negeri yang terdiri dari tabungan pemerintah dan tabungan masyarakat. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio tabungan terhadap *Gross Domestic Product (GDP) per tahun* atau disebut *Gross Domestic Savings* pada sembilan negara ASEAN terpilih tahun 2000-2017 dalam satuan persen (%).

4. Pertumbuhan populasi penduduk (POP)

Pertumbuhan jumlah penduduk yang menempati suatu wilayah tertentu. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data pertumbuhan populasi per tahun di sembilan negara ASEAN terpilih tahun 2000-2017 dalam satuan persen (%).

Metode Analisis

Metode penelitian yang akan digunakan adalah analisis *unbalanced panel data* serta menggunakan alat pengolahan data berupa aplikasi Eviews 10. Metode Analisis dengan menggunakan *panel data* adalah kombinasi antara deret waktu (*time series*) dan kerat lintang (*cross section*). Dalam analisis panel data akan dijumpai dua kondisi, yaitu 1) data lengkap, artinya setiap

objek dalam penelitian lengkap untuk setiap tahunnya maka disebut *balanced panel data*; 2) data tidak lengkap, artinya setiap objek dalam penelitian tidak tersedia datanya untuk setiap tahun maka disebut *unbalanced panel data*. Penelitian ini menggunakan *unbalanced panel data* diakibatkan oleh ketersediaan data yang ada dimana dengan unit *cross section* yang ada tidak memiliki observasi *time series* yang sama. Penelitian ini secara sistematis dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2ULN_{it} + \beta_3DOM_{it} + \beta_4POP_{it} + \beta_5ULNXDOM_{it} + \beta_6ULNXPOP_{it} + \epsilon_{it}$$

(1) Dimana:

Y = Log *Gross Domestic Product per capita* (persen)

β_1 = Konstanta

$\beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ = Koefisien Estimasi

ULN = Log utang luar negeri per tahun (persen)

DOM = Rasio tabungan terhadap GDP per tahun (persen)

POP = Pertumbuhan populasi per tahun (persen)

ULNXDOM = Multiplikasi log utang luar negeri dan rasio tabungan terhadap GDP

ULNXPOP = Multiplikasi log utang luar negeri dan pertumbuhan populasi

ϵ = *error term*

i = Individu ke-n

t = Periode tahun ke-t

Dalam data panel, hilangnya suatu variabel akan tetap menggambarkan perubahan lainnya akibat penggunaan data *time series*. Selain itu, penggunaan data yang tidak lengkap tidak akan mengurangi ketajaman estimasi. Dengan model data panel juga dapat mengeluarkan variabel yang sulit diobservasi, yang disebut sebagai *individual effect*. *Individual effect* tersebut dikategorikan dua macam, yaitu *fixed effect* dan *random effect*. Secara hipotesis bahwa jika sumber data berasal dari sampel maka dugaan model panel adalah *random effect*, namun bila sumber data adalah data *aggregate* maka kecenderungan adalah *fixed effect*. Namun demikian, dengan *Hausman Test* kita dapat memutuskan adalah model data panel tersebut *random effect* atau *fixed effect*.

Model *pooled least square* merupakan model yang muncul akibat menggabungkan data *cross section* dengan *time series* dan menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel (Widarjono, 2009). Model ini merupakan model yang paling sederhana dari kedua model lain. Model ini tidak dapat membedakan varians antara silang tempat dan titik waktu karena memiliki intersep yang tetap.

Permasalahan terbesar dalam pendekatan metode kuadrat terkecil adalah asumsi intersep dan slope dari persamaan regresi yang dianggap konstan baik antarindividu (negara) maupun antarwaktu yang mungkin tidak beralasan. Permasalahan tersebut dapat teratasi dengan menggunakan model efek tetap (*fixed effect*) dimana model ini didapatkan dengan mempertimbangkan bahwa peubah-peubah yang dihilangkan dapat mengakibatkan perubahan dalam intersep-intersep *cross section* dan *time series*. Dalam pendekatan efek tetap (*fixed effect*) akan terjadi *degree of freedom*. Keputusan memasukkan variabel *dummy* harus didasarkan pada pertimbangan statistik karena dengan melakukan penambahan variabel *dummy* akan dapat mengurangi banyaknya *degree of freedom* yang pada akhirnya akan mempengaruhi keefisienan dari parameter yang diestimasi.

Konsekuensi adanya penambahan variabel *dummy* dalam model efek tetap (*fixed effect*) adalah mengurangi derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang berdampak pada pengurangan efisiensi dari parameter yang diestimasi. Permasalahan tersebut dapat diatasi dengan menggunakan model efek acak (*random effect*). Dalam model efek acak parameter yang berbeda antara individu maupun antarwaktu dimasukkan ke dalam *error* sehingga model ini juga sering disebut dengan model komponen *error* (*error component model*). Penggunaan model efek acak (*random effect*) dapat menghemat pemakaian derajat kebebasan (*degree of freedom*) dan tidak mengurangi jumlahnya seperti yang dilakukan pada model efek tetap (*fixed effect*).

Chow test merupakan pengujian statistik sebagai pemilihan model yang akan digunakan dalam pengolahan data, apakah model yang digunakan *Pooled Least Square* atau *Fixed Effect Model*. Setiap unit *cross section* memungkinkan memiliki perilaku yang berbeda karena sebagaimana diketahui terkadang asumsi bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis.

Hausman Test merupakan pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan pemilihan model yang akan digunakan dalam pengolahan data, apakah model yang digunakan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Penggunaan *fixed effect model* menghilangkan derajat bebas akibat masuknya variabel *dummy*, namun penggunaan *random effect model* juga harus memperhatikan ketiadaan pelanggaran asumsi dari setiap komponen *error*.

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengukur hasil estimasi pada suatu model guna menjelaskan hasil tersebut. Adapun yang termasuk dalam pengujian hipotesis yaitu koefisien determinasi (R^2), uji koefisien secara individual (uji-t), serta uji koefisien secara keseluruhan (uji F).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan uji Chow dan uji Hausman diperoleh bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan model fixed effect sehingga, hasil estimasi dari model fixed effect pada panel data dari masing – masing variabel independen yaitu utang luar negeri yang ditunjukkan melalui log utang luar negeri (ULN), tabungan domestik yang ditunjukkan melalui *Gross Domestic Savings* (DOM), pertumbuhan populasi penduduk (POP), multiplikasi utang luar negeri dengan tabungan domestik (ULNXDOM), dan multiplikasi utang luar negeri dengan pertumbuhan populasi penduduk (ULNXPOP) terhadap pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan melalui *GDP per capita* (Y) dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel dependen : GDP per Capita (Y)				
Variabel	Koefisien	t-statistic	Probabilitas	Keterangan
C	-5,857577	-2,204823	0,0291	
ULN	0,542102	5,025984	0,0000	Sig. pada $\alpha = 5\%$
DOM	-0,067469	-1,204605	0,2304	Sig. pada $\alpha = 5\%$
POP	-5,404103	-5,071204	0,0000	Sig. pada $\alpha = 5\%$
ULNXDOM	0,004249	1,772310	0,0786	Sig. pada $\alpha = 10\%$
ULNXPOP	0,195225	4,987335	0,0000	Sig. pada $\alpha = 5\%$
<i>R-squared</i>	0,971503			
<i>F-statistic</i>	356,6457			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000			Sig. pada $\alpha = 5\%$

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 1, koefisien dari *intercept* sebesar - 5,857577, artinya tanpa pengaruh dari variabel independen, tingkat pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN bernilai negatif 5,857577. Nilai koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat variabel independen (utang luar negeri, tabungan domestik, dan populasi penduduk) yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen (pertumbuhan ekonomi) secara keseluruhan. Diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,971503. Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 1 menunjukkan bahwa koefisien determinasi sebesar 0,971503, artinya sebesar 97,15% pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model dan sebesar 2,85% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sehingga berdasarkan koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa model penelitian baik untuk digunakan.

Uji F merupakan uji statistik yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 1, diperoleh nilai Prob(*F-statistic*) atau yang disebut *p-value* sebesar 0,000000 sehingga *p-value* = 0,000000 < 0,05 maka H₀ ditolak yang dapat disimpulkan bahwa model secara keseluruhan signifikan atau dengan kata lain variabel independen (ULN, DOM, POP, ULNXDOM, dan ULNXPOP) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y)

Hasil uji t-statistik dengan nilai tingkat signifikansi (α) = 0,05. Variabel utang luar negeri (ULN) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) karena memiliki nilai *p-value* = 0,0000 < α = 0,05. Variabel tabungan domestik (DOM) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) karena nilai *p-value* = 0,2304 > α = 0,05. Variabel pertumbuhan populasi (POP) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) karena nilai *p-value* = 0,0000 < α = 0,05. Variabel multiplikasi utang luar negeri dengan tabungan domestik (ULNXDOM) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) karena *p-value* = 0,0786 < α = 0,1. Variabel multiplikasi utang luar negeri dengan pertumbuhan populasi penduduk (ULNXPOP) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) karena nilai *p-value* = 0,0000 < α = 0,05.

Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sembilan Negara ASEAN Terpilih

Variabel utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan (pada α = 5%) terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai koefisien sebesar 0,542102. Nilai koefisien sebesar 0,542102 dapat diartikan bahwa ketika terjadi peningkatan utang luar negeri sebesar 1 persen, maka pertumbuhan ekonomi akan meningkat sebesar 0,542102 persen.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan peran utang luar negeri pada suatu negara dimana utang luar negeri menjadi salah satu sumber modal untuk menunjang perekonomian melalui pembangunan. Hal ini sejalan dengan teori utang luar negeri menurut Triboto dimana beliau membedakan utang luar negeri menjadi tiga aspek yaitu aspek materiil, formal, dan fungsi (Triboto, 2001). Hasil penelitian mendukung teori tersebut bahwa utang luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yang diperlukan dalam sebuah pembangunan yang nantinya berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Tabungan Domestik terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sembilan Negara ASEAN Terpilih

Berdasarkan hasil analisis estimasi, variabel tabungan domestik tidak berpengaruh secara signifikan (pada α = 5%) terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien sebesar -0,067469. Nilai koefisien sebesar -0,067469 dapat diartikan bahwa ketika terjadi peningkatan tabungan domestik sebesar 1 persen, maka pertumbuhan ekonomi akan menurun sebesar 0,067469. Hasil yang tidak signifikan diduga terjadi karena pendapatan masyarakat di sembilan negara ASEAN terpilih masih rendah sehingga menjadi salah satu alasan masyarakat untuk tidak menabung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Keynes mengenai tabungan dimana penurunan pertumbuhan ekonomi dapat terjadi jika tingkat tabungan domestik meningkat atau suatu negara dapat dikatakan mengalami kelebihan tabungan yang menyebabkan berkurangnya permintaan agregat. Penurunan permintaan agregat akan berimbas pada berkurangnya produksi barang dan jasa, lebih lanjut penurunan produksi barang dan jasa nantinya akan menyebabkan penurunan pada kegiatan ekonomi, pendapatan produsen mengalami penurunan dan dengan adanya hal tersebut menyebabkan pendapatan nasional menurun sehingga menyebabkan pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan. Hal ini merupakan salah satu paradoks pada ekonomi yang disebut *paradox of saving* atau *paradox of thrift*. Dikatakan paradoks karena pernyataan ini bertentangan dengan pendapat umum namun kenyataannya mengandung suatu kebenaran. Penghematan (menabung) mungkin baik bagi individu, namun tidak baik untuk perekonomian secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil penelitian, diduga bahwa masyarakat pada sembilan negara ASEAN terpilih di kurun waktu tahun 2000 hingga 2017 cenderung untuk tidak menabung yang bisa disebabkan oleh beberapa hal seperti pendapatan masyarakat yang rendah atau tingkat bunga yang rendah (Suhendra

& Irawati, 2016). Namun data menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN di kurun waktu tersebut mengalami peningkatan, hal ini disebabkan masyarakat tetap melakukan konsumsi sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Pertumbuhan Populasi Penduduk terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sembilan Negara ASEAN Terpilih

Berdasarkan hasil estimasi model diketahui bahwa pertumbuhan populasi berpengaruh negatif dan signifikan (pada $\alpha = 5\%$) terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai koefisien sebesar -5,404103. Nilai koefisien sebesar -5,404103 dapat diartikan bahwa ketika terjadi peningkatan pertumbuhan populasi sebesar 1 persen, maka pertumbuhan ekonomi akan mengalami penurunan sebesar 5,404103 persen. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori pertumbuhan Solow dimana faktor tenaga kerja yang dapat diproksikan menggunakan variabel pertumbuhan populasi penduduk merupakan salah satu faktor produksi yang dapat mengurangi jumlah persediaan modal suatu negara sehingga berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi, sesuai dengan hasil dari penelitian dimana hasil menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan populasi penduduk dapat menyebabkan penurunan pada pertumbuhan ekonomi atau berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sulistiono dan Kusreni (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penduduk berdampak buruk terhadap pertumbuhan ekonomi, dimana apabila diabaikan akan mengakibatkan *over population* dan tidak diikuti dengan kualitas sumber daya manusia yang baik pada penduduk itu sendiri maka hal tersebut akan menghambat pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Multiplikasi Utang Luar Negeri dengan Tabungan Domestik terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sembilan Negara ASEAN Terpilih

Berdasarkan hasil estimasi model diketahui bahwa bahwa injeksi utang luar negeri pada tabungan domestik berpengaruh positif dan signifikan (pada $\alpha = 10\%$) terhadap pertumbuhan ekonomi dengan nilai koefisien sebesar 0,004249. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan utang luar negeri yang dialokasikan pada tabungan domestik sebagai injeksi berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Masuknya aliran dana utang luar negeri pada tabungan domestik sebagai alternatif cara untuk menutupi *savings gap* pada sembilan negara ASEAN terpilih terbukti menunjukkan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Adanya utang luar negeri menimbulkan *crowding in effect* dimana utang luar negeri bukan menjadi substitusi dari tabungan domestik namun utang luar negeri sebagai pelengkap sehingga adanya utang luar negeri pada tabungan domestik memberikan dampak positif pada investasi sehingga menambah output yang nantinya akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi ke arah positif. Penggunaan utang luar negeri melalui tabungan domestik membantu suatu negara menutupi *savings gap* yang terjadi pada suatu negara.

Pengaruh Multiplikasi Utang Luar Negeri dengan Pertumbuhan Populasi Penduduk terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sembilan Negara ASEAN Terpilih

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa bahwa injeksi utang luar negeri pada pertumbuhan populasi penduduk berpengaruh positif dan signifikan (pada $\alpha = 5\%$) terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien sebesar 0,195225. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peran utang luar negeri pada sembilan negara ASEAN terpilih dengan menjadikan utang tersebut sebagai stimulus pada pertumbuhan populasi penduduk menyebabkan dampak yang positif, dalam artian dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Perlu diingat bahwa pertumbuhan populasi penduduk menjadi faktor pendukung dalam mendorong perekonomian yang diprediksi meningkatkan tenaga kerja negara tersebut (Todaro, 2000). Hasil penelitian menunjukkan peran utang luar negeri dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dimana utang luar negeri sebagai stimulus dalam mendorong kualitas serta kuantitas tenaga kerja di sembilan negara ASEAN terpilih.

Berdasarkan hasil penelitian serta didukung dengan data pertumbuhan ekonomi sembilan negara ASEAN terpilih, peneliti menduga utang luar negeri yang dialokasikan pada pertumbuhan populasi penduduk ini digunakan untuk meningkatkan kualitas serta kuantitas dari penduduk pada sembilan negara ASEAN terpilih dimana nantinya penduduk yang merupakan sumber daya manusia mampu membantu dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Peningkatan kualitas serta kuantitas

dari sumber daya manusia dapat dilakukan di beberapa faktor seperti pendidikan, kesehatan, serta pelatihan guna meningkatkan kualitas sumber daya manusia yang dimiliki sembilan negara ASEAN terpilih.

Analisis Cross Section Effect pada Sembilan Negara ASEAN Terpilih

Penggunaan *Cross Section Effect* bertujuan untuk melihat bagaimana perbedaan pola hubungan antara tingkat pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen dengan variabel-variabel lain yang tidak diobservasi pada penelitian ini (diluar tingkat utang luar negeri, tabungan domestik, pertumbuhan populasi penduduk, multiplikasi utang luar negeri dengan tabungan domestik, dan multiplikasi utang luar negeri dengan pertumbuhan populasi penduduk) dari tiap – tiap negara observasi (9 negara ASEAN) selama 18 tahun periode penelitian atau disebut sebagai *unobserved individual specific*.

Tabel 2. Analisis Cross Section Effect

No.	Negara	Effect
1.	Indonesia	-1.495246
2.	Cambodia	1.825577
3.	Lao Pdr	1.664026
4.	Myanmar	-0.238338
5.	Malaysia	-0.001715
6.	Philippines	0.196586
7.	Singapore	-0.979496
8.	Thailand	-0.510707
9.	Vietnam	-0.624793

Berdasarkan hasil pada Tabel 2, ditemukan adanya hubungan negatif antara variabel pertumbuhan ekonomi dengan variabel-variabel yang tidak diobservasi pada penelitian yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di enam (6) dari Sembilan (9) negara observasi, yaitu Indonesia, Myanmar, Malaysia, Singapore, Thailand, dan Vietnam. Sedangkan di tiga (3) negara observasi lainnya menunjukkan hubungan positif. Secara keseluruhan, dapat dikatakan bahwa seandainya tidak ada utang luar negeri maka pertumbuhan ekonomi yang dialami pada sembilan negara ASEAN terpilih, terutama di tiga (3) negara observasi yang menunjukkan hubungan positif yaitu Cambodia, Lao PDR, dan Philippines tidak akan sebesar yang terjadi pada saat ini.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peranan utang luar negeri dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di sembilan negara ASEAN terpilih. Secara spesifik dalam menjawab tujuan penelitian, penelitian ini menggunakan metode *unbalanced panel data* dengan teknik estimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) serta menggunakan strategi multiplikasi variabel antara utang luar negeri dengan tabungan domestik serta pertumbuhan populasi penduduk untuk melihat pengaruh utang luar negeri melalui jalur produktivitas investasi berdasarkan teori Solow yang selanjutnya berimplikasi kepada *output* atau pertumbuhan ekonomi. Hasil temuan penelitian menunjukkan bahwa sejauh ini utang luar negeri memiliki peranan yang positif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Utang luar negeri menutup *savings gap* yang dimiliki suatu negara sehingga negara tersebut dapat meningkatkan *output* yang nantinya akan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Adapun penelitian ini menemukan bahwa berdasarkan hasil penelitian menggunakan cross section effect pada Fixed Effect Model (FEM), ditemukan adanya hubungan negatif antara variabel pertumbuhan ekonomi dengan variabel-variabel yang tidak diobservasi pada penelitian yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (diluar lima variabel independen) di enam (6) dari sembilan (9) negara observasi, yaitu Indonesia, Myanmar, Malaysia, Singapore, Thailand, dan Vietnam. Sedangkan di tiga (3) negara observasinya menunjukkan hubungan positif.

Berdasarkan analisis dan kesimpulan penelitian, peneliti mengajukan saran diantaranya, penggunaan utang luar negeri harus dikelola dengan baik dimana utang luar negeri dapat dialokasikan

melalui produktivitas investasi untuk menutup *savings gap* yang nantinya dapat digunakan sebagai pendanaan dalam pembangunan sehingga dapat meningkatkan *output* yang nantinya akan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi serta menjaga jumlah utang luar negeri sesuai batas aman yang sudah ditentukan sehingga tidak menjadi beban suatu negara. Jatuh tempo pembayaran akan utang yang dimiliki negara juga harus diperhatikan agar dapat memperhitungkan jumlah utang luar negeri yang harus dibayar beserta bunganya sehingga tidak menjadi beban negara tersebut. Pengelolaan tabungan domestik perlu menjadi perhatian sebab tabungan domestik jika dikelola dengan baik akan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui jalur produktivitas investasi dimana nantinya akan mempengaruhi *output* suatu negara sehingga adanya tabungan domestik tidak memberikan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. selain mengendalikan angka laju pertumbuhan populasi penduduk, juga perlu untuk menyiapkan kebijakan yang mendukung terciptanya sumber daya manusia yang berkualitas dan unggul misalnya melalui peningkatan kualitas pendidikan, melakukan pembangunan sekolah- sekolah vokasi atau politeknik, dan penyelenggaraan pelatihan tenaga kerja, sehingga dengan adanya penambahan jumlah penduduk diharapkan mampu membantu pemerintah dalam membentuk sumber daya manusia sebagai faktor pendukung dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui penyerapan tenaga kerja untuk pembangunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsyad, L. (1999). *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Batiz, F., & Batiz, L. (1994). *International Finance and Open Economy Macroeconomics*. New Jersey: Prentice Hall.
- Daryanto, A. (2001). Hutang Luar Negeri Indonesia : Masalah dan Alternatif Solusinya Volume 7 No.1. Agrimedia, 16-23.
- Krugman, P. (1988). Financing vs. Forgiving a Debt Overhang. *Journal of Development Economics*, 253-268.
- Mankiw, N. G. (2003). *Macroeconomics* (Vol. 41). New York: Worth Publishers.
- Pattillo, C., Poirson, H., & Ricci, L. (2004). *What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth?*. IMF Working Paper, 1-32.
- Suhendra, I., & Irawati, D. A. (2016). Pengaruh Tabungan, Pengeluaran Pemerintah Dan Investasi Swasta Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 6(2).
- Sukirno, S. (2006). *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- SULISTIONO, T. F. (2016). *DETERMINAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI 4 NEGARA ASEAN* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS AIRLANGGA).
- Todaro, M. P. (2000). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Tribroto, G. (2001). Kebijakan dan Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri. *Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia*.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.