

Pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI), Dan Cadangan Devisa Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Dengan Kurs Rupiah Sebagai Variabel Intervening

Alexandra Hukom, Nouval Aqil Rakhman, Rindiyanii, Febriyanto, Fahsya Zshulhan, Desy Labora Banjar Nahor, Rafael Prasetyo Silaban
Universitas Palangka Raya

Email : hukom.alexandra80@gmail.com, nouvalaqil04rhn46@gmail.com,
rindiyanii2812@gmail.com, febrify59@gmail.com, fasyaliver21@gmail.com,
desy.labora@gmail.com, rafaelprasetyosilaban@gmail.com

Article History:

Received: 06 Juni 2025

Revised: 22 Juli 2025

Accepted: 04 Agustus 2025

Keywords: *Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI), Cadangan Devisa, Utang Luar Negeri, Kurs Rupiah.*

Abstract: *Penelitian ini menganalisis pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI), dan Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri Indonesia, dengan Kurs Rupiah sebagai variabel intervening. Sejak krisis global awal 1980-an, utang luar negeri telah menjadi masalah esensial yang mengancam stabilitas ekonomi Indonesia. Utang luar negeri berfungsi sebagai instrumen pembiayaan strategis untuk menutupi defisit anggaran dan mendukung pembangunan nasional. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis jalur dan data sekunder time series dari tahun 1992 hingga 2022. Data diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan World Bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI), dan Cadangan Devisa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Secara parsial, Belanja Negara memiliki pengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Namun, Ekspor Non-Migas dan Investasi Asing Langsung (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Cadangan Devisa memiliki pengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia. Model ini mampu menjelaskan 66,1% variasi Utang Luar Negeri Indonesia.*

PENDAHULUAN

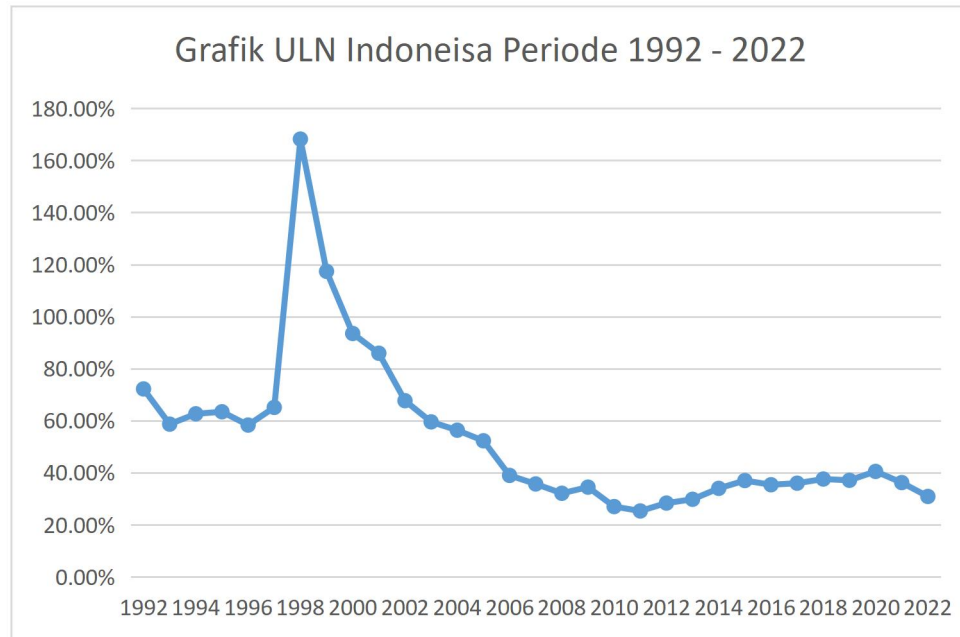
Sejak terjadinya krisis global pada awal dekade 1980-an, problematika utang eksternal telah menjalar secara signifikan di kalangan negara-negara berkembang, termasuk Indonesia.

Akumulasi kewajiban utang luar negeri pemerintah Indonesia kini telah menjelma menjadi persoalan esensial yang mengancam stabilitas ekonomi nasional, terutama mengingat besarnya beban pembayaran yang harus dipenuhi. Dalam kerangka strategi pembangunan nasional, utang luar negeri difungsikan sebagai salah satu instrumen pembiayaan strategis guna menutupi defisit anggaran dan mendukung pelaksanaan program pembangunan.

Kendala finansial dalam pelaksanaan pembangunan merupakan salah satu tantangan mendasar yang dihadapi oleh negara-negara berkembang dalam upaya memajukan berbagai sektor pembangunan. Sebagai salah satu negara berkembang, Indonesia memerlukan alokasi dana yang sangat signifikan untuk mendukung agenda pembangunannya. Keterbatasan sumber pembiayaan domestik menjadi faktor determinan yang mendorong Indonesia untuk mengakses utang luar negeri (ULN). Berdasarkan berbagai literatur historis, Indonesia mulai menginisiasi utang luar negeri sejak era Orde Lama, yang bertujuan untuk menyediakan tambahan sokongan fiskal guna menutupi defisit pembiayaan pembangunan yang tidak dapat diakomodasi melalui pendapatan domestik (Nugraha et al., 2021).

Setiap negara, baik yang tergolong maju maupun berkembang, senantiasa berupaya merealisasikan pembangunan nasional demi menciptakan kemajuan dan kesejahteraan. Pada umumnya, inisiatif pembangunan di negara-negara berkembang dipelopori oleh pemerintah sebagai entitas utama yang bertanggung jawab dalam perencanaan dan eksekusi strategi pembangunan. Indonesia, sebagai salah satu negara berkembang, sedang gencar melakukan akselerasi pembangunan di berbagai sektor, termasuk sektor ekonomi sebagai pilar utama. Untuk merealisasikan program-program tersebut, diperlukan modal yang sangat besar, yang seringkali melampaui kemampuan fiskal domestik. Oleh karena itu, pemerintah memanfaatkan sumber dana tambahan yang berasal dari negara-negara maju maupun institusi keuangan internasional dalam bentuk pinjaman luar negeri (utang luar negeri) guna menjembatani kebutuhan pembiayaan pembangunan yang tidak dapat sepenuhnya dipenuhi oleh pendapatan internal.

Indonesia, yang saat ini tengah berfokus intensif pada pembangunan infrastruktur, penciptaan lapangan kerja, dan optimalisasi iklim investasi, secara inheren memerlukan sumber pendanaan yang signifikan. Namun, tantangan yang kerap mewarnai dinamika negara berkembang, termasuk Indonesia, adalah terjadinya defisit fiskal, dimana pendapatan pemerintah baik yang bersumber dari dalam negeri seperti pajak maupun hasil ekspor dan investasi dari luar negeri tidak mencukupi untuk menanggung seluruh pengeluaran pembangunan. Untuk menutupi kekurangan pendanaan tersebut, pemerintah mengandalkan instrumen pembiayaan eksternal berupa utang luar negeri. Dengan demikian, apabila defisit fiskal mengalami eskalasi, akumulasi utang luar negeri pun cenderung meningkat secara proporsional (Yumanda & Juliannisa, 2023).



Gambar 1.1 Grafik Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1992 - 2022

Sumber: World Bank (diolah)

Berdasarkan Gambar 1, dinamika Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia antara tahun 1992 hingga 2022 menunjukkan fluktuasi yang signifikan seiring dengan perubahan kondisi ekonomi dan kebijakan fiskal. Pada 1992, ULN mencapai 72,18% dari PDB, kemudian turun menjadi 58,66% pada 1993 sebagai upaya penekanan utang. Pada periode 1994 hingga 1997, angka ULN relatif stabil di kisaran 62,63% hingga 65,10%, sebelum melonjak drastis pada tahun 1998 mencapai 168,20% akibat dampak krisis moneter Asia. Usai krisis, terdapat pemulihan fiskal dengan penurunan ULN menjadi 117,37% di 1999, diikuti oleh penurunan lebih lanjut pada tahun 2000 (93,49%) dan 2001 (85,90%). Pada 2002, ULN semakin membaik ke 67,67% dan turun berkala pada 2003 (59,52%), 2004 (56,33%), serta 2005 (52,26%). Pada pertengahan dekade 2000-an, stabilisasi semakin nyata dengan angka 38,96% pada 2006, 35,67% pada 2007, dan 32,09% pada 2008. Meskipun terdapat kenaikan sedikit ke 34,45% pada tahun 2009, pengetatan fiskal membuat angka semakin turun pada 2010 (26,98%) dan 2011 (25,30%). Dari 2012 hingga 2014, terjadi peningkatan moderat 28,32% (2012), 29,78% (2013), dan 33,98% (2014) diikuti kenaikan signifikan ke 36,99% pada 2015 dan penurunan tipis ke 35,37% pada 2016. Tren stabil relatif terlihat pada 2017 (35,97%), 2018 (37,57%), dan 2019 (37,08%), sebelum mengalami peningkatan mencolok menjadi 40,49% pada 2020 karena tekanan defisit fiskal. Penyesuaian kebijakan kemudian mengurangi ULN ke 36,20% pada 2021 dan akhirnya ke 30,87% pada 2022. Secara keseluruhan, fluktuasi ULN mencerminkan pengaruh krisis ekonomi, upaya stabilisasi fiskal, dan kondisi makroekonomi global, di mana pengetatan defisit dan optimalisasi sumber pembiayaan pembangunan menjadi kunci dalam pengelolaan utang nasional.

Sumber pembiayaan nasional kerap kali dianalisis melalui lensa akumulasi pendapatan yang dihasilkan dari mekanisme pemasukan fiskal. Di sisi lain, pembiayaan juga berkaitan erat dengan pola pengeluaran pemerintah, yang tercermin dalam komposisi belanja negara dalam setiap siklus anggaran. Seperti halnya kebutuhan hidup sehari-hari

yang bisa dikategorikan ke dalam tingkat keesensialan, yaitu kebutuhan primer, sekunder, dan pula kebutuhan kontinjensi yang bersifat tak terduga, struktur belanja negara pun didiferensiasikan antara pengeluaran yang bersifat fundamental, tambahan, serta alokasi untuk keadaan mendesak. Dengan demikian, pemahaman menyeluruh atas kedua aspek pendapatan dan pengeluaran merupakan fondasi penting dalam merancang serta mengelola kebijakan fiskal yang optimal.

Utang luar negeri dimanfaatkan oleh pemerintah sebagai instrumen untuk menutup defisit APBN yang muncul akibat ketidakseimbangan antara penerimaan fiskal domestik dan pengeluaran negara. Secara ideal, defisit tersebut seharusnya diatasi melalui optimalisasi sumber penerimaan dalam negeri. Namun, kegagalan sistem penerimaan nasional dalam menyediakan dana yang memadai guna membiayai keseluruhan pengeluaran negara telah mendorong peningkatan peranan utang luar negeri sebagai penopang pembiayaan pembangunan (SADIM, 2019).

Model ketergantungan internasional, yang juga dikenal sebagai teori dependensi, merupakan kerangka konseptual yang mengkaji persoalan pembangunan dari perspektif negara-negara dunia ketiga. Menurut Theotonio Dos Santos, *dependensi* merujuk pada suatu kondisi di mana aktivitas ekonomi di satu negara secara signifikan dipengaruhi oleh dinamika perekonomian dari negara lain (Zulfiningtyas & Daryono Soebagiyo, 2020). Teori ini menyimpulkan bahwa strategi optimal bagi negara berkembang adalah mengurangi ketergantungan, khususnya terhadap negara maju dalam hal pembiayaan eksternal seperti utang luar negeri, dan sebaliknya mengedepankan kebijakan pembangunan yang pendanaannya bersumber dari dalam negeri. Dalam konteks Indonesia, hanya dua tahun setelah terjadinya krisis ekonomi, akumulasi utang luar negeri telah tumbuh menjadi beban yang memberatkan. Hal ini dikarenakan pemerintah terikat untuk memenuhi kewajiban pembayaran cicilan dan bunga, yang secara substansial meningkatkan tekanan pada defisit anggaran negara (APBN).

Dalam konteks tersebut, pemerintah harus mengevaluasi dan mengoptimalkan belanja negara, ekspor non-migas, FDI, dan cadangan devisa guna mendukung pembiayaan pembangunan nasional. Mengingat fluktuasi utang luar negeri dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global dan kebijakan fiskal serta oleh peran mediasi kurs rupiah dalam menentukan nilai riil beban utang pengelolaan efektif semua variabel ini sangat krusial. Bila salah satu aspek tidak optimal, stabilitas ekonomi dan kemampuan mengelola utang akan terancam. Oleh karena itu, penelitian dengan judul “Pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI), dan Cadangan Devisa Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Dengan Kurs Rupiah Sebagai Variabel Intervening” merupakan topik yang menarik untuk dieksplorasi lebih lanjut

KAJIAN TEORITIS

Utang Luar Negeri

Menurut (Widharma et al., 2013) Terdapat berbagai perspektif dalam mengkaji pinjaman luar negeri atau utang eksternal. Dari sisi kreditur, penilaian difokuskan pada berbagai faktor yang berkaitan dengan probabilitas realisasi pengembalian pinjaman tepat waktu serta potensi manfaat yang dapat diperoleh. Sebaliknya, dari sudut pandang debitur, analisis lebih menekankan pada prospek untuk memanfaatkan dana secara optimal guna mendorong percepatan pertumbuhan perekonomian domestik. Secara materiil, utang luar negeri dipahami sebagai suntikan modal yang disalurkan oleh negara asing untuk meningkatkan basis keuangan kebutuhan

dalam negeri. Sementara itu, berdasarkan aspek formal, peningkatan investasi yang diimplikasikan dari penerimaan atau alokasi dana eksternal sebagai upaya penguatan pertumbuhan ekonomi juga dikategorikan sebagai utang luar negeri. Dengan demikian, pinjaman luar negeri dapat ditafsirkan sebagai sumber pembiayaan alternatif yang fungsional dalam rangka mendukung proses pembangunan nasional.

Menurut Todaro (2015), utang luar negeri didefinisikan sebagai total akumulasi seluruh pinjaman resmi yang diterima oleh negara, baik yang diwujudkan dalam bentuk likuid (uang tunai) maupun non-likuid (aktiva). Dalam konsep tersebut, utang luar negeri berperan sebagai instrumen strategis melalui mana negara-negara maju mengalirkan dana mereka kepada negara-negara berkembang guna merealisasikan agenda pembangunan serta meningkatkan taraf kesejahteraan. Selain itu, utang luar negeri berfungsi sebagai sumber pembiayaan pembangunan yang esensial, karena mampu mengatasi tiga defisit kritis, yaitu defisit anggaran, kesenjangan investasi, dan defisit neraca berjalan (Mankiw, 2006).

2.1 Kurs Rupiah

Menurut (Simi et al., 2015), istilah kurs atau exchange rate merujuk pada mekanisme evaluasi komparatif yang membandingkan nilai atau harga relatif dari dua mata uang yang berbeda dalam konteks pertukaran. Dengan demikian, Nilai Tukar Rupiah diartikan sebagai perbandingan nilai relatif mata uang Rupiah terhadap mata uang negara lain, yang mencerminkan posisi kompetitifnya dalam pasar valuta asing. Menurut (Boediono 1981), keseimbangan antara mata uang domestik dan asing, yang diukur melalui interaksi antara permintaan dan penawaran, dapat diindikasikan melalui nilai tukar. Penurunan permintaan masyarakat terhadap rupiah tercermin dalam depresiasi nilai tukar rupiah, yang dapat diakibatkan oleh merosotnya peran ekonomi nasional atau meningkatnya permintaan terhadap mata uang asing sebagai instrumen pembayaran internasional. Sebaliknya, perbaikan kinerja di pasar uang tercermin melalui apresiasi nilai tukar rupiah. Di sisi lain, pelemahan nilai tukar rupiah relatif terhadap mata uang asing juga mencerminkan efek dari peningkatan laju inflasi.

2.2 Belanja Negara

Menurut (*UU No. 3 Tahun 1998*, n.d.) Belanja Negara adalah semua pengeluaran negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan. Belanja negara merupakan salah satu faktor kunci yang mempengaruhi tingkat utang luar negeri (Rhasya Pratama et al., 2023). Belanja negara atau pengeluaran pemerintah merupakan komponen kritis dalam struktur kebijakan fiskal (Sukirno, 2006), yaitu suatu kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah untuk mengelola dinamika perekonomian dengan menetapkan besaran penerimaan dan pengeluaran publik setiap tahunnya, yang dijabarkan dalam dokumen Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk tingkat nasional serta Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) untuk wilayah regional.

2.3 Ekspor Non-Migas

Ekspor merupakan suatu proses aktivitas yang mencakup produksi barang dan jasa di dalam negeri yang kemudian dipasarkan dan dijual ke luar negeri. Melalui kegiatan ekspor, negara memperoleh pendapatan berupa devisa, sehingga peningkatan intensitas ekspor berbanding lurus dengan besarnya devisa yang masuk ke dalam perekonomian nasional. Blanchard (2006) menyatakan bahwa ekspor dipengaruhi oleh nilai tukar riil serta pendapatan negara mitra dagang (Ekananda, 2014). Dengan meningkatnya pendapatan negara mitra, permintaan terhadap produk domestik turut naik, sehingga meningkatkan volume ekspor. Selain itu, kenaikan nilai tukar riil menurunkan harga relatif barang-barang domestik dibandingkan dengan barang dari negara mitra, sehingga merangsang permintaan ekspor. Pada dasawarsa 1970-

an, ekspor nonmigas merupakan sumber utama devisa Indonesia, menyumbang hampir 80% dari total pendapatan ekspor (Kuncoro, 2006). Pemasukan devisa dari ekspor berkontribusi signifikan terhadap pembangunan nasional dengan mendukung pertumbuhan ekonomi di negara berkembang seperti Indonesia.

Dalam ranah teoretis, *Economico Base Theory* telah berevolusi menjadi *Export Base Theory*, yang kemudian dikembangkan lebih lanjut sebagai *Urban Base Theory*. Pendekatan ini menitikberatkan pada peran permintaan eksternal baik dari negara maupun wilayah lain yang mendorong aktivitas ekonomi. Meskipun demikian, teori ini memiliki kelemahan karena mengelompokkan wilayah menjadi dua kategori, yakni wilayah yang diamati dan sisanya. Secara konseptual, ekspor dianggap sebagai variabel otonom yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan pertumbuhan pendapatan ekonomi. Oleh karena itu, untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi, diperlukan kebijakan ekspor yang komprehensif, serta dorongan investasi yang tepat guna dan berteknologi tinggi (Apridar, 2009).

2.4 Investasi Asing Langsung (FDI)

Penanaman modal asing (PMA) merujuk pada aliran dana yang berasal dari luar negeri dan masuk ke sektor swasta melalui dua bentuk utama, yaitu investasi langsung dan investasi portofolio (Suyatno, 2003). Investasi langsung melibatkan partisipasi aktif investor dalam manajemen perusahaan guna memperoleh imbal hasil dari modal yang ditanamkan, sedangkan investasi portofolio meliputi pembelian saham dan obligasi semata-mata untuk memiliki aset dari dana yang diinvestasikan. Dengan demikian, PMA atau *Foreign Direct Investment (FDI)* mencakup kepemilikan dan pengendalian atas aset asing, yang biasanya direpresentasikan dalam bentuk kepemilikan sebagian atau keseluruhan perusahaan di negara lain.

Dalam konteks pembangunan ekonomi di negara-negara berkembang, penanaman modal asing memegang peranan strategis. Modal asing ini tidak hanya mengurangi kekurangan tabungan domestik, tetapi juga meningkatkan basis modal melalui akuisisi peralatan dan bahan mentah, sehingga mempercepat pertumbuhan investasi. Di samping itu, rendahnya tingkat tabungan dan investasi sering mencerminkan keterbatasan modal di negara yang masih tertinggal dari segi teknologi.

Sebagai dampak dari investasi asing, pembangunan infrastruktur nasional, pendirian industri baru, dan eksplorasi sumber daya baru secara keseluruhan berkontribusi pada peningkatan kesempatan kerja di sektor ekonomi. Dengan kata lain, impor modal melalui PMA berperan sebagai katalisator dalam penciptaan lapangan kerja, yang pada akhirnya menjadi salah satu keuntungan signifikan dari investasi asing.

2.5 Cadangan Devisa

Dalam konteks perdagangan internasional, setiap negara memerlukan cadangan devisa sebagai instrumen utama untuk memenuhi kewajiban pembayaran eksternal. Penggunaan devisa tersebut mencakup pendanaan aktivitas perdagangan luar negeri, pelunasan barang impor, serta pembayaran cicilan dan bunga atas pinjaman luar negeri. Cadangan devisa berfungsi sebagai indikator moneter kritis yang mencerminkan kekuatan atau kelemahan fundamental perekonomian suatu negara (Sayoga & Tan, 2017). Selain itu, tingkat cadangan devisa yang memadai merupakan salah satu prasyarat untuk mencapai stabilitas moneter dan keseimbangan ekonomi makro (Tambunan, 2001). Besarnya cadangan devisa suatu negara dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terbentuk dari interaksi unsur-unsur dalam neraca pembayaran nasional.

2.6 Penelitian Terdahulu

Menurut Nugraha et al. (2021) dengan judul “**Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**”, pengeluaran

pemerintah mempunyai pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri.

Menurut Rhasya Pratama et al. (2023) dengan judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia (Periode 2004-2021)**”, pengeluaran pemerintah tidak berpengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia.

Menurut Sadim (2019) dengan judul “**Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia**” bahwa ekspor dan nilai tukar rupiah (Kurs) berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia.

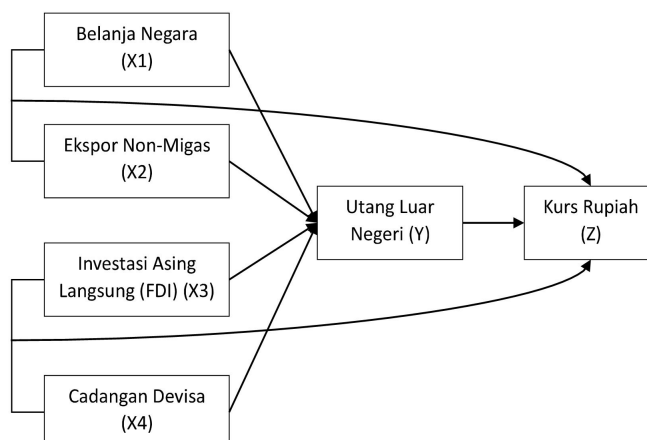
Menurut Agustina et al., (2023) dengan judul “**Analisis Utang Luar Negeri Indonesia: Pendekatan VECM**” bahwa variabel ekspor dan kurs tidak berhubungan dengan utang luar negeri pada waktu dekat.

Menurut Darmawan (2023) dengan judul “**Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Utang Luar Negeri**” bahwa penanaman modal asing (FDI) dan cadangan devisa memiliki pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri dalam jangka panjang dan jangka pendek.

Menurut Dewi Putu Kusuma & Dewi Made Heny Urmila (2019) dengan judul “**Pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, dan apbn terhadap utang luar negeri indonesia melalui impor tahun 1996-2015**” bahwa Penanaman modal asing dan cadangan devisa tidak berpengaruh tidak langsung terhadap utang luar negeri.

2.7 Kerangka Konseptual

Penelitian ini mengkaji pengaruh kebijakan fiskal dan ekonomi yaitu belanja negara, ekspor non-migas, investasi asing langsung (FDI), dan cadangan devisa terhadap akumulasi utang luar negeri Indonesia, dengan kurs rupiah sebagai variabel mediasi. Belanja negara mencerminkan upaya pemerintah menutup defisit anggaran yang, jika tidak seimbang dengan penerimaan domestik, dapat meningkatkan kebutuhan pembiayaan eksternal. Sementara itu, ekspor non-migas berfungsi sebagai sumber devisa utama yang menyeimbangkan neraca perdagangan dan meringankan beban utang. FDI dan cadangan devisa menunjukkan kapasitas keuangan negara, di mana FDI memperkuat basis modal dan cadangan devisa menyediakan bantalan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang, termasuk cicilan dan bunga. Kurs rupiah memediasi hubungan ini, misalnya, depresiasi rupiah dapat meningkatkan beban riil utang dalam mata uang lokal. Melalui analisis jalur, penelitian ini akan mengidentifikasi kontribusi langsung dan tidak langsung dari tiap variabel terhadap utang luar negeri, sehingga mendukung perumusan strategi pengelolaan utang yang lebih berkelanjutan.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

2.8 Hipotesis Penelitian

H0₁: adanya pengaruh Belanja Negara terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Ha₁: tidak adanya pengaruh Belanja Negara terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

H0₂: adanya pengaruh Ekspor Non-Migas terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Ha₂: tidak adanya pengaruh Ekspor Non-Migas terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

H0₃: adanya pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Ha₃: tidak adanya pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

H0₄: adanya pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Ha₄: tidak adanya pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

H0₅: adanya pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI) dan Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Ha₅: tidak adanya pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI) dan Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

H0₆: adanya pengaruh Belanja Negara terhadap Kurs Rupiah.

Ha₆: tidak adanya pengaruh Belanja Negara terhadap Kurs Rupiah.

H0₇: adanya pengaruh Ekspor Non-Migas terhadap Kurs Rupiah.

Ha₇: tidak adanya pengaruh Ekspor Non-Migas terhadap Kurs Rupiah.

H0₈: adanya pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Kurs Rupiah.

Ha₈: tidak adanya pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Kurs Rupiah.

H0₉: adanya pengaruh Cadangan Devisa terhadap Kurs Rupiah.

Ha₉: tidak adanya pengaruh Cadangan Devisa terhadap Kurs Rupiah.

H0₁₀: adanya pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Kurs Rupiah

Ha₁₀: tidak adanya pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Kurs Rupiah

H0₁₁: adanya pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI) Cadangan Devisa dan Utang Luar Negeri terhadap Kurs Rupiah.

Ha₁₁: tidak adanya pengaruh Belanja Negara, Ekspor Non-Migas, Investasi Asing Langsung (FDI) Cadangan Devisa dan Utang Luar Negeri terhadap Kurs Rupiah.

H0₁₂: adanya pengaruh Belanja Negara terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah

Ha₁₂: tidak adanya pengaruh Belanja Negara terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah

H0₁₃: adanya pengaruh Ekspor Non-Migas terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah.

Ha₁₃: tidak adanya pengaruh Ekspor Non-Migas terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah.

H0₁₄: adanya pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah.

Ha₁₄: tidak adanya pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah.

H0₁₅: adanya pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah.

Ha₁₅: tidak adanya pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah.

.....

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mengkaji pengaruh belanja negara, ekspor non-migas, investasi asing langsung (FDI), dan cadangan devisa terhadap besarnya utang luar negeri Indonesia, dengan kurs rupiah berperan sebagai variabel intervening. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis jalur, di mana data sekunder dianalisis untuk mengungkap hubungan empiris antara variabel-variabel kebijakan fiskal, kinerja perdagangan, arus investasi, dan kapasitas cadangan devisa dengan posisi utang luar negeri. Periode pengamatan yang digunakan adalah dari tahun 1992 hingga 2022, sehingga dinamika perubahan dalam struktur keuangan, nilai tukar, dan kebutuhan pendanaan eksternal dapat tergambarkan secara komprehensif. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang mendalam mengenai mekanisme saling pengaruh antar variabel-variabel tersebut, yang penting bagi perumusan strategi pengelolaan utang luar negeri yang berkelanjutan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder mengenai variabel belanja negara, ekspor non-migas, investasi asing langsung (FDI), dan cadangan devisa yang diduga berpengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia, dengan kurs rupiah sebagai variabel intervening. Cakupan spasial studi ini bersifat nasional, mencakup seluruh wilayah Indonesia. Data yang digunakan merupakan data panel time series periode 1992 hingga 2022, sehingga diperoleh total 31 observasi yang berbentuk data kuantitatif.

Dalam penelitian ini, data dikumpulkan melalui dua tahap: pertama, pengumpulan data penting dari literatur yang telah dipublikasikan seperti jurnal dan artikel; kedua, pengumpulan data sekunder dari sumber-sumber resmi, yang meliputi Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, Kementerian Keuangan dan World Bank. Teknik pengumpulan data melibatkan pencatatan langsung, penyalinan, dan pengunduhan dokumen dari berbagai sumber tersebut.

3.1 Definisi Operasional Variabel

Untuk memastikan kejelasan konsep yang diteliti, variabel-variabel yang digunakan didefinisikan secara operasional sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Definisi Variabel

Variabel	Defenisi Operasinonal	Skala Pengukuran
Utang Luar Negeri (Y)	Merupakan total pinjaman resmi yang diterima Indonesia dari luar negeri untuk mendanai pembangunan dan menutupi defisit fiskal.	Skala Rasio
Belanja Negara (X1)	Merujuk pada pengeluaran pemerintah yang ditetapkan dalam APBN, yang jika	Skala Rasio

	melebihi pendapatan domestik, dapat meningkatkan kebutuhan pembiayaan eksternal.	
Ekspor Non-Migas (X2)	Adalah aktivitas penjualan barang dan jasa non-migas ke pasar internasional yang menghasilkan devisa dan membantu menyeimbangkan neraca pembayaran.	Skala Rasio
FDI (X3)	Mengacu pada aliran modal asing berupa kepemilikan atau pengendalian perusahaan di Indonesia yang memperkuat basis modal domestik.	Skala Rasio
Cadangan Devisa (X4)	dana devisa yang dimiliki oleh bank sentral sebagai jaminan untuk memenuhi kewajiban pembayaran internasional dan menjaga stabilitas moneter.	Skala Rasio
Kurs Rupiah (Z)	Merupakan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing yang memediasi pengaruh variabel-variabel ekonomi terhadap beban utang luar negeri.	Skala Rasio

Sumber: *World Bank, Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, Badan Pusat Statistik Indonesia*

3.2 Teknik Analisis Data

Data analisis menggunakan metode analisis jalur dengan 2 model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \rho_4 X_4 + e_1 \dots\dots\dots \text{(Persamaan 1)}$$

.....

$$Z = \rho_3 X_1 + \rho_4 X_2 + \rho_5 X_3 + \rho_6 X_4 + \rho_7 Y + e_2 \quad \dots\dots\dots \text{(Persamaan 2)}$$

Keterangan

Z = Kurs Rupiah

Y = Utang Luar Negeri

X1 = Belanja Negara

X2 = Ekspor Non-Migas

X3 = Investasi Asing Langsung

X4 = Cadangan Devisa

$\rho_1, \dots, \rho_7$ = Koefisien Jalur

e_1, e_2 = Variabel Residu

Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengevaluasi nilai koefisien jalur dan menguji signifikansi untuk menentukan pengaruh setiap variabel independen terhadap Utang Luar Negeri melalui Kurs Rupiah. Selain itu, pengujian dilakukan dengan analisis statistika yaitu, uji asumsi klasik, seperti uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas dan uji autokorelasi, uji hipotesis dan uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Asumsi Klasik Sub-Struktural I

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16580826
Most Extreme Differences	Absolute	.142
	Positive	.142
	Negative	-.109
Test Statistic		.142
Asymp. Sig. (2-tailed)		.125 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai sig. Kolmogorov-smirnov sebesar $0,125 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.1.1.1 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.856	.164		5.222	.000		
BN	.065	.018	.575	3.678	.001	.479	2.087
EnM	-.047	.023	-.311	-1.982	.059	.474	2.108
FDI	.029	.015	.320	1.919	.067	.421	2.375
CD	-.101	.031	-.504	-3.288	.003	.498	2.007

a. Dependent Variable: ULN

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa ke dua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang melebihi 10, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

4.1.1.2 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.841 ^a	.707	.661	.17858	1.621

a. Predictors: (Constant), CD, BN, EnM, FDI

b. Dependent Variable: ULN

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,621 yang berarti nilai Durbin Watson berada diantara -2 sampai +2 ($-2 < 1,621 < +2$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada penelitian ini.

4.1.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.199	.096		2.075	.048
BN	.010	.010	.244	1.021	.317
EnM	-.016	.014	-.279	-1.165	.255
FDI	.016	.009	.473	1.860	.075
CD	-.028	.018	-.370	-1.580	.127

a. Dependent Variable: ABS_RES

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai sig. Semua variabel $> 0,05$, maka dapat dikatakan model persamaan regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

4.1.1 Uji Asumsi Klasik Sub-Struktural II

4.1.2.1 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22912925
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.100
	Negative	-.141
Test Statistic		.141
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai sig. Kolmogorov-smirnov sebesar 0,131 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.1.2.2 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.110	.334		9.307	.000		
	BN	-.009	.031	-.044	-.304	.764	.311	3.216
	EnM	.183	.036	.644	5.145	.000	.410	2.440
	FDI	-.008	.022	-.044	-.335	.740	.367	2.724
	CD	.008	.052	.022	.162	.873	.348	2.875
	ULN	-.650	.282	-.342	-2.306	.030	.293	3.418

a. Dependent Variable: KR

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa ke dua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang melebihi 10, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

4.1.2.3 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.920 ^a	.846	.814	.25187	1.541

a. Predictors: (Constant), ULN, FDI, CD, EnM, BN

b. Dependent Variable: KR

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,621 yang berarti nilai Durbin Watson berada diantara -2 sampai +2 ($-2 < 1,541 < +2$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada penelitian ini.

4.1.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.314	.166		1.892	.071
	BN	.011	.015	.227	.697	.492
	EnM	-.030	.018	-.482	-1.696	.103
	FDI	.008	.011	.214	.714	.482
	CD	-.011	.026	-.138	-.446	.659
	ULN	-.104	.140	-.250	-.743	.465

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai sig. Semua variabel >0,05, maka dapat dikatakan model persamaan regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

4.1.2 Uji Persamaan Jalur

4.1.3.1 Uji Persamaan Jalur Sub-Struktural I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.856	.164		5.222	.000
	BN	.065	.018	.575	3.678	.001
	EnM	-.047	.023	-.311	-1.982	.059
	FDI	.029	.015	.320	1.919	.067
	CD	-.101	.031	-.504	-3.288	.003

a. Dependent Variable: ULN

$$Y = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \rho_4 X_4 + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = 0,575X_1 - 0,311X_2 + 0,320X_3 - 0,504X_4 + 0,339e_{1..} \dots\dots\dots (1)$$

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Nilai koefisien beta variabel Belanja Negara (X1) sebesar 0,575, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami penurunan sebesar 57,5%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 57,5%.

2. Nilai koefisien beta variabel Ekspor nonmigas (X2) sebesar - 0,311, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami penurunan sebesar 31,1%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 31,1%.

3. Nilai koefisien beta variabel investasi asing langsung (X3) sebesar 0,320, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami penurunan sebesar 32%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y)

akan mengalami peningkatan sebesar 32%.

4. Nilai koefisien beta variabel cadangan devisa (X4) sebesar 0,504, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami penurunan sebesar 50,4%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami penurunan 1%, maka variabel Utang Luar Negeri (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 50,4%.

5. Nilai error sebesar 0,339 atau 33,9%, merupakan pengaruh variabel lain yang mempengaruhi Utang Luar Negeri (Y) diluar variabel Belanja Negara (X1), Ekspor nonmigas (X2), Investasi Asing Langsung (X3), dan Cadangan Devisa (X4).

4.1.3.2 Uji Persamaan Jalur Sub-Struktural II

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.110	.334		9.307	.000
BN	-.009	.031	-.044	-.304	.764
EnM	.183	.036	.644	5.145	.000
FDI	-.008	.022	-.044	-.335	.740
CD	.008	.052	.022	.162	.873
ULN	-.650	.282	-.342	-2.306	.030

a. Dependent Variable: KR

$$Z = \rho_3 X_1 + \rho_4 X_2 + \rho_5 X_3 + \rho_6 X_4 + \rho_7 Y + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

$$Z = -0,044X_1 + 0,644X_2 - 0,044X_3 + 0,022X_4 - 0,342Y + 0,186e_2 \dots (2)$$

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Nilai koefisien beta variabel Belanja Negara (X1) sebesar - 0,044, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami penurunan sebesar 4,4%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami peningkatan sebesar 4,4%.

2. Nilai koefisien beta variabel Ekspor nonmigas (X2) sebesar 0,644, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami penurunan sebesar 64,4%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami peningkatan sebesar 64,4%.

3. Nilai koefisien beta variabel investasi asing langsung (X3) sebesar - 0,044, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami penurunan sebesar 4,4%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami peningkatan sebesar 4,4%.

4. Nilai koefisien beta variabel cadangan devisa (X4) sebesar 0,022, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami penurunan sebesar 2,2%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami penurunan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami peningkatan sebesar 2,2%.

5. Nilai koefisien beta variabel utang luar negeri (Y) sebesar -0,342, jika nilai

variabel lain konstan dan variabel Y mengalami peningkatan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami penurunan sebesar 34,2%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel Y mengalami penurunan 1%, maka variabel Kurs Rupiah (Z) akan mengalami peningkatan sebesar 34,2%.

6. Nilai error sebesar 0,186 atau 18,6%, merupakan pengaruh variabel lain yang mempengaruhi Kurs Rupiah (Z) diluar variabel Belanja Negara (X1), Ekspor nonmigas (X2), Investasi Asing Langsung (X3), Cadangan Devisa (X4), dan Utang Luar Negeri (Y).

Uji Hipotesis

4.1.4.1 Uji Hipotesis Sub-Struktural I

4.1.4.1.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.841 ^a	.707	.661	.17858

a. Predictors: (Constant), CD, BN, EnM, FDI

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0,661 atau 66,1%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel belanja negara, ekspor nonmigas, investasi asing langsung, dan cadangan devisa mampu menjelaskan variabel utang luar negeri Indonesia sebesar 66,1%, sedangkan sisanya yaitu 33,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimiliki dalam model penelitian ini.

4.1.4.1.2 Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.928	4	.482	15.113	.000 ^b
	Residual	.797	25	.032		
	Total	2.725	29			

a. Dependent Variable: ULN

b. Predictors: (Constant), CD, BN, EnM, FDI

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 15,113 lebih besar dari nilai F tabel yaitu 2,759 dan nilai sig. Yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel belanja negara, ekspor nonmigas, investasi asing langsung dan cadangan devisa berpengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia.

4.1.4.1.3 Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.856	.164		5.222	.000
BN	.065	.018	.575	3.678	.001
EnM	-.047	.023	-.311	-1.982	.059
FDI	.029	.015	.320	1.919	.067
CD	-.101	.031	-.504	-3.288	.003

a. Dependent Variable: ULN

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri sebagai berikut:

- a) Hasil uji t pada variabel BN (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar 3,678 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,001 lebih kecil dari 0,05, maka H0 diterima dan Ha ditolak, yang berarti variabel BN berpengaruh terhadap ULN Indonesia.
- b) Hasil uji t pada variabel EnM (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar 1,982 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,059 lebih besar dari 0,05, maka H0 ditolak dan Ha diterima, yang berarti variabel EnM tidak berpengaruh terhadap ULN Indonesia.
- c) Hasil uji t pada variabel FDI (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar 1,919 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,067 lebih besar dari 0,05, maka H0 ditolak dan Ha diterima, yang berarti variabel FDI tidak berpengaruh terhadap ULN Indonesia.
- d) Hasil uji t pada variabel CD (X4) diperoleh nilai t hitung sebesar 3,288 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,003 lebih kecil dari 0,05, maka H0 diterima dan Ha ditolak, yang berarti variabel CD berpengaruh terhadap ULN Indonesia.

4.1.4.2 Uji Hipotesis Sub-Struktural II

4.1.4.2.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.920 ^a	.846	.814	.25187

a. Predictors: (Constant), ULN, FDI, CD, EnM, BN

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0,814 atau 81,4%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel belanja negara, ekspor nonmigas, investasi asing langsung, cadangan devisa, dan utang luar negeri mampu menjelaskan variabel kurs rupiah sebesar 81,4%, sedangkan sisanya yaitu 18,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimiliki dalam model penelitian ini.

4.1.4.2.2 Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.352	5	1.670	26.332	.000 ^b
	Residual	1.523	24	.063		
	Total	9.875	29			

a. Dependent Variable: KR

b. Predictors: (Constant), ULN, FDI, CD, EnM, BN

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 26,332 lebih besar dari nilai F tabel yaitu 2,621 dan nilai sig. Yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka H₀ diterima dan H_a ditolak, artinya variabel belanja negara, ekspor nonmigas, investasi asing langsung, cadangan devisa, dan utang luar negeri berpengaruh terhadap kurs rupiah.

4.1.4.2.3 Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.110	.334		9.307	.000
	BN	-.009	.031	-.044	-.304	.764
	EnM	.183	.036	.644	5.145	.000
	FDI	-.008	.022	-.044	-.335	.740
	CD	.008	.052	.022	.162	.873
	ULN	-.650	.282	-.342	-2.306	.030

a. Dependent Variable: KR

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri sebagai berikut:

- Hasil uji t pada variabel BN (X₁) diperoleh nilai t hitung sebesar 0,304 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,764 lebih besar dari 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel BN tidak berpengaruh terhadap Kurs rupiah.
- Hasil uji t pada variabel EnM (X₂) diperoleh nilai t hitung sebesar 5,145 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka H₀ diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel EnM berpengaruh terhadap Kurs rupiah.
- Hasil uji t pada variabel FDI (X₃) diperoleh nilai t hitung sebesar 0,335 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,740 lebih besar dari 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel FDI tidak berpengaruh terhadap Kurs rupiah.
- Hasil uji t pada variabel CD (X₄) diperoleh nilai t hitung sebesar 0,162 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,873 lebih besar dari 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel CD tidak berpengaruh terhadap Kurs rupiah.
- Hasil uji t pada variabel ULN (Y) diperoleh nilai t hitung sebesar 2,306 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,048 dan nilai sig. 0,030 lebih kecil dari 0,05, maka H₀ diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel ULN berpengaruh terhadap Kurs rupiah.

4.1.3 Uji Sobel

4.1.5.1 *Pengaruh Belanja Negara Terhadap Utang Luar Negeri Melalui Kurs Rupiah.*

Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hidung sebesar 1,943 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti Variabel Belanja Negara tidak berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Indonesia melalui Kurs Rupiah.

4.1.5.2 *Pengaruh Ekspor NonMigas Terhadap Utang Luar Negeri Melalui Kurs Rupiah.*

Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hidung sebesar 1,529 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti Variabel Ekspor NonMigas tidak berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Indonesia melalui Kurs Rupiah.

4.1.5.3 *Pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) Terhadap Utang Luar Negeri Melalui Kurs Rupiah.*

Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hidung sebesar 1,481 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti Variabel FDI tidak berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Indonesia melalui Kurs Rupiah.

4.1.5.4 *Pengaruh Cadangan Devisa Terhadap Utang Luar Negeri Melalui Kurs Rupiah.*

Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hidung sebesar 1,882 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,048, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, yang berarti Variabel Cadangan Devisa tidak berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri Indonesia melalui Kurs Rupiah.

Path Analisis

Koefisien Jalur Model 1:

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.767	.183		4.200	.000
	Belanja Negara	.075	.020	.670	3.730	.001
	Ekspor Non Migas	-.036	.030	-.210	-	.246
	Indonesia				1.188	
	Investasi Asing Langsung	.002	.016	.023	.128	.899
	CADANGAN DEvisa	-.073	.032	-.368	-	.033
					2.259	

a. Dependent Variable: Utang luar negeri indonesia

Mengacu pada output Regresi model 1 pada bagian table coefficients dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variable yaitu x₁ = 0,001 dan x₄ = 0,033 lebih kecil dari 0,05.

Nilai signifikansi dari variable yaitu x₂ = 0,246 dan x₃ = 0,899

Lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberikan Kesimpulan bahwa regresi model 1, yakni variable x₁ dan x₄ berpengaruh signifikan terhadap y.

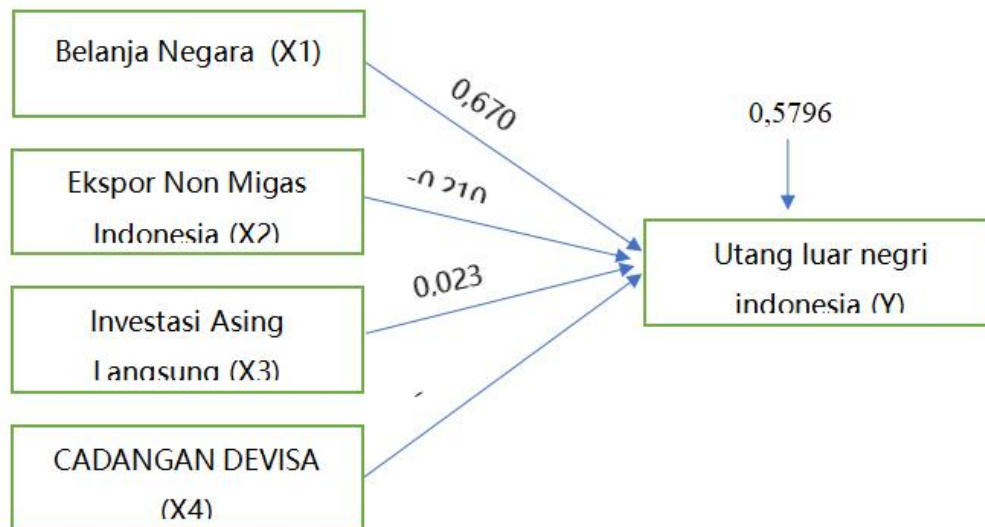
Sedangkan x₂ dan x₃ tidak berpengaruh signifikan terhadap y.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.815 ^a	.664	.611	.19074

a. Predictors: (Constant), CADANGAN DEvisa, Ekspor Non Migas Indonesia, Belanja Negara , Investasi Asing Langsung

Besarnya nilai R Square yang terdapat pada table model summary adalah sebesar 0,664 hal ini menunjukan bahwa sumbangan pengaruh x1,x2,x3,x4 terhadap Y adalah sebesar 66,4% sementara sisanya 33,6% merupakan kontribusi dari variable-variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu, untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus $e1 = \sqrt{(1-0,664)} = 0,5796$, dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur 1 sebagai berikut:



Koefisien Jalur Model 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.844	.339		8.391	.000
	Belanja Negara	.005	.036	.021	.127	.900
	Ekspor Non Migas Indonesia	.223	.044	.689	5.086	.000
	Investasi Asing Langsung	-.027	.023	-.161	1.189	.246
	CADANGAN DEvisa	.044	.051	.117	.877	.389
	Utang luar negeri indonesia	-.595	.284	-.312	2.091	.047

a. Dependent Variable: KURS RUPIAH

Berdasarkan output Regresi model 2 pada bagian table coefficients diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variable yaitu X2= 0,000, Y= 0,047 lebih kecil

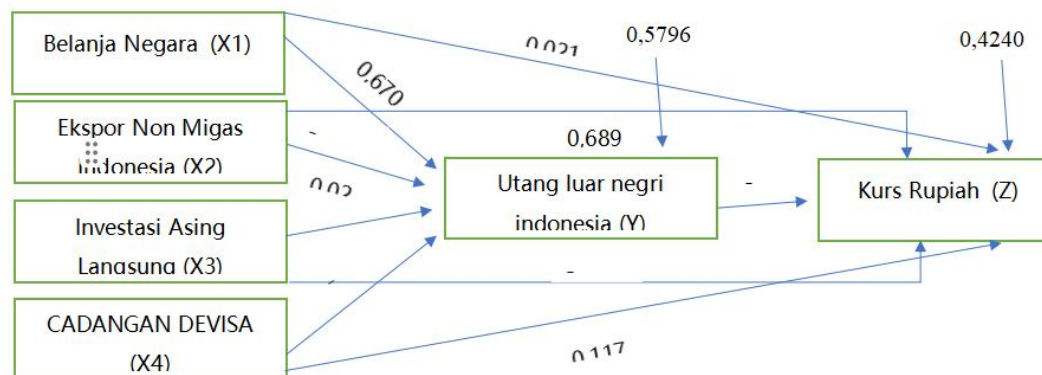
dari 0,05 hasil ini memberi Kesimpulan bahwa regresi model 2, yakni variable X2 dan Y berpengaruh signifikan terhadap Z sedangkan X1= 0,900, X3= 0,246, dan X4= 0,389 lebih besar dari 0,05 hasil ini memberi Kesimpulan bahwa regresi model 2 variabel X1,X3, dan X4 tidak berpengaruh signifikan terhadap

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.906 ^a	.821	.784	.27121

a. Predictors: (Constant), Utang luar negeri indonesia , Investasi Asing Langsung, CADANGAN DEvisa, Ekspor Non Migas Indonesia, Belanja Negara

Berdasarkan nilai R square yang terdapat pada table model summary adalah sebesar 0,821 hal ini menunjukkan bahwa kontribusi X1, X2, X3, X4 dan Y terhadap Z adalah sebesar 82,1% hal ini menunjukkan bahwa kontribusi x1, x2, x3, x4 dan y terhadap z adalah sebesar 82,1% sementara sisanya 17,9 % merupakan kontribusi dari variable -variabel lain yang tidak diteliti, sementara untuk nilai $e^2 = \sqrt{(1-0,821)} = 0,4240$ dengan demikian diperoleh diagram jalur model strukur 2 sebagai berikut :



KESIMPULAN

1. Analisis pengaruh x1 terhadap y: dari analisis diatas diperoleh nilai signifikan x1 sebesar $.001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan x1 terhadap y
2. Analisis pengaruh x2 terhadap y: dari analisis di atas diperoleh nilai signifikan x2 sebesar $0.246 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan x2 terhadap y
3. Analisis pengaruh x3 terhadap y: dari analisis di atas diperoleh nilai signifikan x3 sebesar $0.899 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh

signifikan x3 terhadap y

4. Analisis pengaruh x4 terhadap y: dari analisis di atas diperoleh nilai signifikan x4 sebesar $0.033 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan x4 terhadap y

5. Analisis pengaruh x1 terhadap z: dari analisis diperoleh nilai signifikan x1 sebesar $0,900 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan x1 terhadap z

6. Analisis pengaruh x2 terhadap z: dari analisis diperoleh nilai signifikan x2 sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan x2 terhadap z

7. Analisis pengaruh x3 terhadap z: dari analisis diperoleh nilai signifikan x3 sebesar $0,246 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan x3 terhadap z

8. Analisis pengaruh x4 terhadap z: dari analisis diperoleh nilai signifikan x4 sebesar $0,389 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan x4 terhadap z

9. Analisis pengaruh y terhadap z: dari analisis diperoleh nilai signifikan y sebesar $0,047 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan y terhadap z

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, F., Lutfi, M., & Kurniawan, A. (2023). Analisis Utang Luar Negeri Indonesia: Pendekatan VECM. *Journal of Business Economics and Agribusiness*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.47134/JBEA.V1I1.36>
- Apridar; (2009). *Ekonomi internasional: sejarah, teori, konsep dan permasalahan dalam aplikasinya*.
[//library.upnvj.ac.id%2F%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D10397](http://library.upnvj.ac.id%2F%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D10397)
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (n.d.). Retrieved March 23, 2025, from <https://www.bps.go.id/id>
- Bank Indonesia. (n.d.). Retrieved March 23, 2025, from <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Boediono; (1981). *Ekonomi internasional*. [//e-library.utnd.ac.id%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D4447](http://e-library.utnd.ac.id%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D4447)
- DARMAWAN, D. S. (2023). *ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP UTANG LUAR NEGERI*. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/44592>
- Dewi Putu Kusuma, & Dewi Made Heny Urmila. (2019). Pengaruh penanaman modal asing, cadangan devisa, dan apbn terhadap utang luar negeri indonesia melalui impor tahun 1996-2015. *Piramida Jurnal Kependudukan Dan Pengembangan Sumber Daya Manusia*, 15(1), 121–151.
- Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan | Kementerian Keuangan. (n.d.). Retrieved March 23, 2025, from <https://djpk.kemenkeu.go.id/>
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional (Novietha I. Sallama)*. Erlangga.
- Kuncoro, M. (2006). *Ekonomi pembangunan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Mankiw, N. G. (2006). *Edisi Keenam MakroEkonomi*. keenam). indonesia: Erlangga.
- Nugraha, N., Kamio, K., & Gunawan, D. S. (2021). Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas*

- Batanghari Jambi*, 21(1), 21. <https://doi.org/10.33087/JIUBJ.V21I1.1160>
- Rhasya Pratama, M. H. A., Akuntansi, J., & Sriwijaya, P. N. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia (Periode 2004-2021). *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 9(1), 139–148. <https://doi.org/10.36908/ESHA.V9I1.919>
- SADIM, V. F. (2019). *ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI DI INDONESIA*.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis cadangan devisa Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 12(1), 25–30.
- Simi, A. B., Raden, S., & Hidayat, R. (2015). Pengaruh Utang Luar Negeri Dan Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Tahun 2003-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 28(2), 86466. <https://www.neliti.com/publications/86466/>
- Sukirno, S. (2006). *Ekonomi pembangunan: proses, masalah dan dasar kebijakan*. UU No. 3 Tahun 1998. (n.d.). Retrieved March 20, 2025, from <https://peraturan.bpk.go.id/Details/45431/uu-no-3-tahun-1998>
- Widharma, I., Sri Budhi, I., & Ngurah Marhaeni, A. (2013). Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Kajian Terhadap Faktor-Faktor Yang Berpengaruh. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2(2).
- World Bank Group - International Development, Poverty and Sustainability*. (n.d.). Retrieved March 16, 2025, from <https://www.worldbank.org/ext/en/home>
- Yumanda, F. C., & Juliannisa, I. A. (2023). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UTANG LUAR NEGERI DI INDONESIA. *JEMMA (Journal of Economic, Management and Accounting)*, 6(2), 133–152. <https://doi.org/10.35914/JEMMA.V6I2.1942>
- Zulfiningtyas, V. C., & Daryono Soebagiyo, Me. (2020). *Analisis Pengaruh PDB, Belanja Negara, Defisit Anggaran dan Inflasi terhadap Utang Luar Negeri Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
-