

Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Rita Yunus¹, Rahmatia², Anas Iswanto Anwar³, Sanusi Fattah⁴

¹, Universitas Tadulako Palu

²³⁴, Universitas Hasanuddin Makassar

Abstrak

Development in Indonesia runs by making economic growth a target. The large and growing amount of foreign investment in Indonesia attests to the great dependence of the domestic economy on foreign countries. The low level of domestic savings does not allow for adequate investment, so developing country governments have to attract foreign loans and investment. This study aims to look at the theoretical relationship between foreign debt and economic growth in relation to the latest empirical economic data, as well as to see the impact and solutions to minimize foreign debt.

Keywords: Foreign Debt, Growth

PENDAHULUAN

Pembangunan di Indonesia berjalan dengan menjadikan pertumbuhan ekonomi sebagai target. Untuk mencapai target pertumbuhan yang tinggi diperlukan investasi yang besar. Karena keterbatasan tabungan nasional dalam membiayai investasi, maka investasi asing menjadi prioritas dalam menggenjot pertumbuhan. Besarnya arus modal asing, selain menggerakkan roda usaha sektor riil juga diharapkan dapat memperbesar arus perputaran uang di pasar uang, menambah kapitalisasi pasar modal/bursa saham Indonesia, serta menutup defisit neraca transaksi berjalan yang selama ini selalu dialami Indonesia. Pertumbuhan ekonomi, pendapatan perkapita, serta arus masuk modal asing belum tentu menggambarkan majunya perekonomian Indonesia. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi di Indonesia, tidak menggambarkan bahwa yang mengalami pertumbuhan adalah unit-unit usaha yang dimiliki oleh sebagian besar masyarakat Indonesia. Justru sebaliknya, yang mendorong pertumbuhan adalah unit-unit usaha yang dimiliki asing dan para konglomerat. Begitu pula dengan semakin meningkatnya pendapatan perkapita Indonesia tidak menunjukkan penghasilan setiap warga negara Indonesia bertambah baik, di dalam PDB terdapat milik orang asing yang kontribusinya cukup besar. Jumlah yang besar dan terus bertambah dari investasi asing di Indonesia membuktikan ketergantungan yang besar perekonomian dalam negeri terhadap luar negeri. Investasi asing bagi perekonomian riil, baik terhadap negara maupun masyarakat sangat merugikan. Banyak investasi asing yang memasuki wilayah publik serta sumber daya alam. Dengan dikuasainya aset-aset pelayanan publik ataupun industri yang menguasai hajat hidup orang banyak, maka pihak asing sangat dominan dalam mengatur supply dan menentukan harga. Todaro (1998) berpendapat bahwa

akumulasi utang luar negeri (external debt) merupakan suatu gejala umum yang wajar. Rendahnya tabungan dalam negeri tidak memungkinkan dilakukannya investasi secara memadai, sehingga pemerintah negara-negara berkembang harus menarik dana pinjaman dan investasi dari luar negeri. Bantuan luar negeri dapat memainkan peranan yang sangat penting dalam usaha negara yang bersangkutan guna mengurangi kendala utamanya yang berupa kekurangan devisa, serta untuk mempertinggi tingkat pertumbuhan ekonominya. Menurut Anton Bawono, dari sudut pandang makro ekonomi, salah satu tujuan pembangunan adalah pencapaian pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi. Dalam pencapaian pertumbuhan tersebut diperlukan indikator kinerja perekonomian yang tangguh dan hal ini sangatlah tergantung dari beberapa faktor pendukungnya. Beberapa faktor tersebut antara lain kapital, sumberdaya alam, tenaga kerja dan teknologi serta struktur masyarakat (termasuk aturan dan kebijakan). Dari lima faktor di atas unsur kapital dan aturan (kebijakan) adalah komponen utama dalam tinjauan khusus atas kebijakan moneter. Pada awalnya bantuan luar negeri sangat efektif sebagai injeksi untuk tetap mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi kita agar tetap tinggi rata-rata diatas 6% pertahun. Tetapi rupanya hal tersebut membuat kita kecanduan untuk semakin tergantung pada bantuan luar negeri dari tahun ketahun dan sampai saat ini. Bahkan oleh beberapa pengamat ekonomi kita dikatakan bahwa hutang luar negeri kita telah berada pada posisi rawan dan dapat mengganggu kondisi perekonomian kita. Hal ini perlu diwaspadai oleh pemerintah dan swasta yang menerima modal sehingga diperlukan strategi dan kebijakan yang tepat. Menurut Didik J. Rahbini hutang luar negeri sebenarnya tidak sesederhana bila ditinjau dalam jangka panjang. Khususnya menyangkut implementasi pemanfaatannya serta evaluasinya. Meskipun dalam jangka waktu pendek berperan sebagai injeksi, tetapi dalam jangka panjang akan menjadi beban ekonomi jika tidak digunakan secara tepat, inilah yang perlu dipertahankan seleksi pemanfaatannya yang baik. Menurut Prasetyantono (dalam Bawono; 1997) bahwa pendapat tentang peran hutang luar negeri bukan lagi sebagai pelengkap akan tetapi sebagai sokoguru, sebenarnya ada benarnya akan tetapi hal ini ada salahnya. Menurut Prasetyantono tidak seluruh hutang luar negeri tersebut milik pemerintah akan tetapi hampir sebagian lebih dari hutang luar negeri tersebut milik dari sektor swasta, yang beliau juga katakan, bahwa secara mikro hutang luar negeri oleh swasta tersebut tidak salah karena memang pada kenyataannya bahwa suku bunga di luar negeri lebih rendah dan murah dari pada di dalam negeri, akan tetapi ditinjau secara makro hutang tersebut justru memberatkan pada neraca pembayaran dan pada cadangan devisa negara kita. Jadi pendapat tersebut tidak salah akan tetapi juga tidak benar tergantung bagaimana pemerintah memanfaatkan hutang luar negeri tersebut dengan sebaiknya dan mengendalikan jumlah hutang luar negeri yang diciptakan oleh pihak swasta, dengan berbagai strategi dan kebijakannya.

METODOLOGI

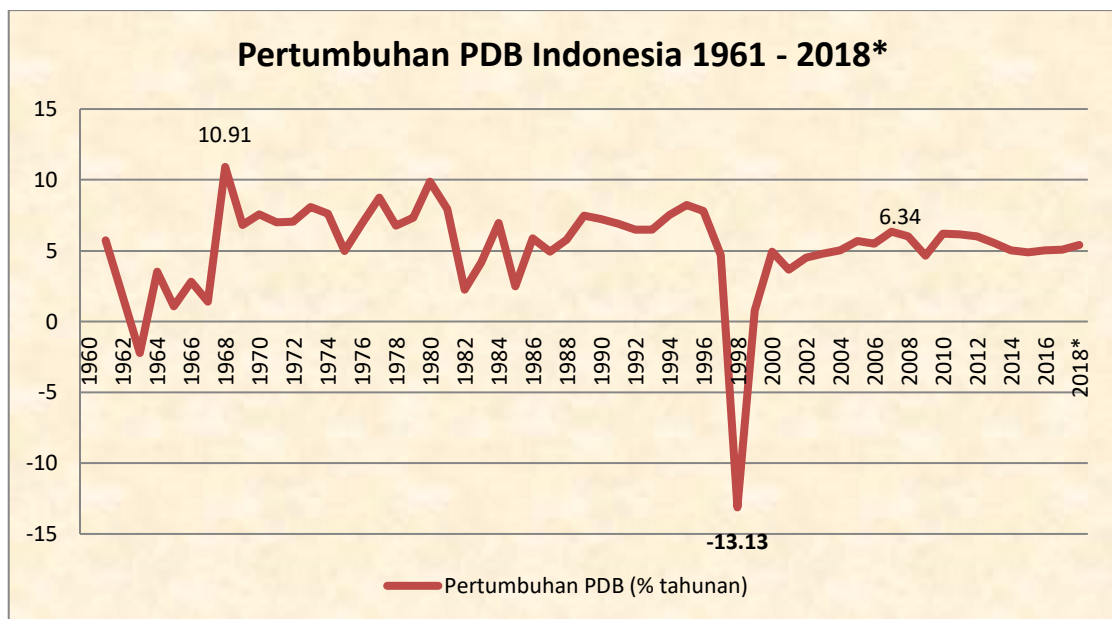
Metode penelitian yang dilakukan adalah dengan menggunakan metode Analisis Deskriptif berdasarkan informasi-informasi yang diperoleh melalui buku dan internet. Data utang luar negeri pemerintah pusat dan bank sentral diperoleh dari Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dampak Utang Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Debt Service Ratio (DSR)

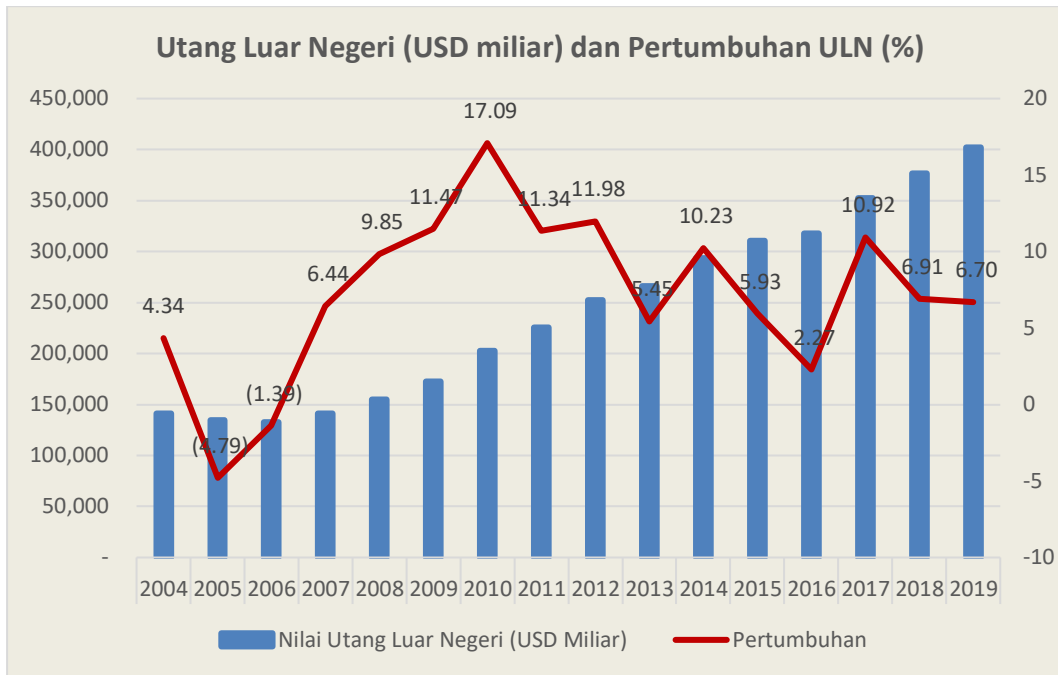
Di luar masalah defisit transaksi berjalan (DTB) dan inflasi yang harus diperbaiki oleh pemerintah, maka pemerintah masih harus mencermati posisi *debt service ratio* (DSR) Indonesia agar jangan sampai melonjak. *Debt Service Ratio* (DSR) adalah jumlah pembayaran bunga dan cicilan pokok utang luar negeri jangka panjang dibagi dengan jumlah penerimaan ekspor. Jika DSR semakin besar, maka beban utang luar negeri semakin berat dan serius. Namun, makna dari besarnya angka DSR ini tidak mutlak demikian, sebab ada negara yang DSR-nya 40%, tetapi relatif tidak menemui kesulitan dalam perekonomian nasionalnya. Sebaliknya, bisa terjadi suatu negara dengan DSR yang hanya sebesar kurang dari 10% menghadapi kesulitan yang cukup serius dalam perekonomiannya. Selama ada keyakinan dari negara kreditur dan investor bahwa telah terjadi perkembangan ekonomi yang baik di negara debiturnya, maka pembayaran kembali pinjaman diprediksikan akan dapat diselesaikan dengan baik oleh negara debitur.

Grafik 1. Pertumbuhan PDB Indonesia



Sumber: BI, WorldBank

Grafik 2. Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan ULN



Sumber: BI, WorldBank

Grafik 3. Debt Service Ratio (1990 – 2019)

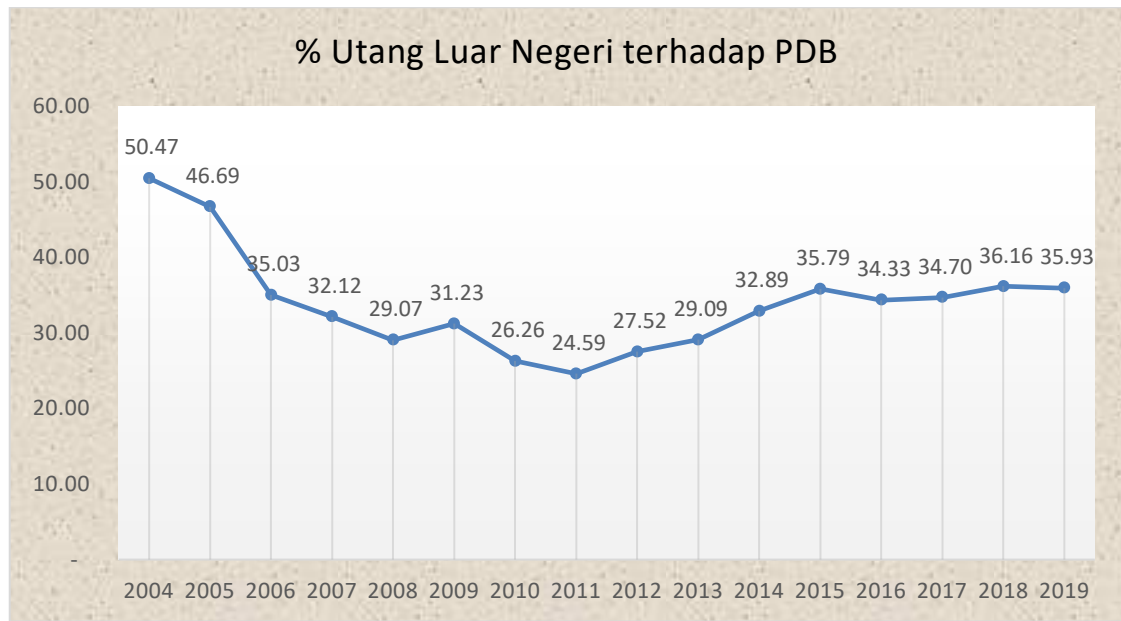


Sumber: worldbank

Menurut sumber www.worldbank.com, DSR Indonesia terlihat berfluktuasi. Pada 2005 (grafik 2) DSR mencatat angka 18.84%, kemudian pada tahun berikutnya naik menjadi 19.96%, kemudian mengalami penurunan menjadi 12.94% pada tahun 2008. Lalu naik lagi pada tahun berikutnya menjadi 17.59% dan pada akhir periode tahun 2010 angkanya menjadi 16.72%. Meski demikian, pemerintah dan Bank Indonesia (BI) hendaknya terus mengelola utang luar negeri Indonesia dalam batas yang aman, sehingga tidak membahayakan fundamental ekonomi yang telah terbangun kuat selama ini. Adapun, hal yang akan terus dicermati adalah peningkatan DSR dari 30.31%

pada 2015 naik menjadi 39.40% pada akhir 2016. Seiring dengan pelemahan pasar ekspor dunia sepanjang 2016 telah membuat DSR mengalami peningkatan. Pada 2017 juga masih berada pada angka 43.40% dan pada 2019 menjadi 52.60%.

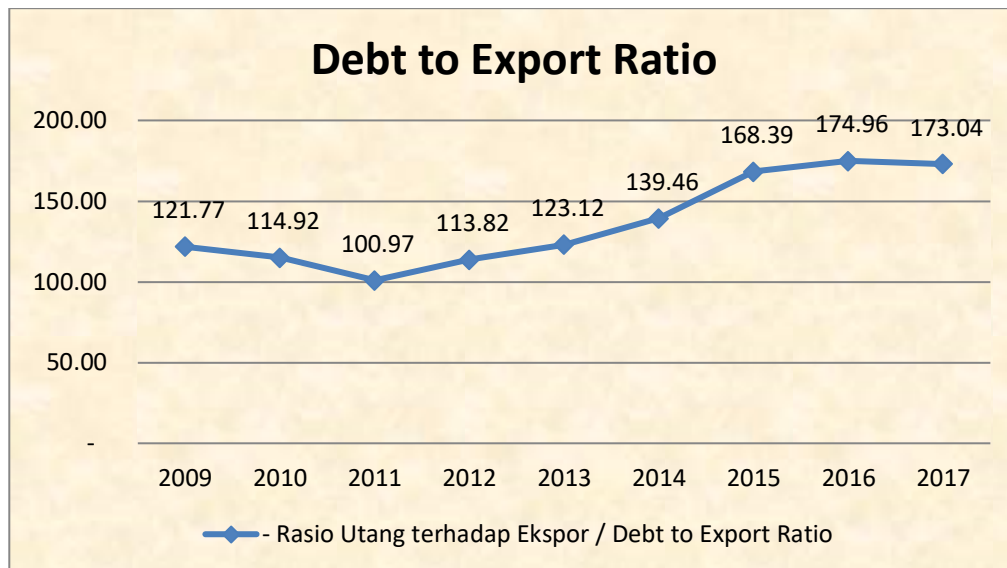
Grafik 4. Rasio Utang Luar Negeri Terhadap PDB



Sumber: BI, World Bank

Rasio utang luar negeri Indonesia terhadap PDB terus menurun (lihat Grafik 4). Pada 2004 tercatat sebesar 51.66%, kemudian menurun menjadi 44.19% pada 2005 dan terus menurun lagi sampai tahun 2008 menjadi 28.55%, walaupun sempat mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2009 menjadi 30.09%. Namun pada akhir tahun 2010 kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi 26,08% dan semakin meningkat ke kisaran 36.08% di tahun 2015 ini. Dan akhirnya pada tahun 2019 mencapai 33,53%. Nilai rasio utang pemerintah terhadap PDB yang moderat merupakan cerminan dari kebijakan fiskal yang efisien dan berhati-hati. Biasanya kreditur dan lembaga rating akan memberikan apresiasi atas pengelolaan kebijakan moneter dan fiskal yang hati-hati lantaran bisa memperbaiki pondasi perekonomian.

Grafik 5. Rasio Utang Terhadap Ekspor



Sumber: BI, WorldBank

Rasio utang terhadap ekspor juga mengalami penurunan secara signifikan dari 121,7% pada 2009 menjadi 100,8% pada tahun 2011 dan kemudian naik lagi pada tahun 2015 menjadi 168,4%. Lalu pada tahun 2017 sedikit naik menjadi 119,96%. Pada periode yang sama, DSR Indonesia terlihat berfluktuasi. Pada 2009 DSR mencatat angka 17,69%, kemudian pada tahun berikutnya menjadi 16,72%, kemudian mengalami penurunan menjadi 13,97% pada tahun 2011. Lalu naik lagi pada tahun berikutnya menjadi 16,26% dan pada akhir periode tahun 2017 angkanya menjadi 30,90%.

Sejauh ini rasio utang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia masih relatif rendah dibanding sejumlah negara ASEAN dan negara berkembang lainnya. Singapura pada 2012 lalu memiliki rasio utang terhadap PDB 100%, Malaysia 52,5% dan Thailand sebesar 41,6%. Sementara sejumlah negara emerging market, seperti Brasil memiliki rasio sebesar 68%, Afrika Selatan 38% dan India sebesar 68%. Namun semua pihak hendaknya mencermati pertumbuhan utang swasta di Indonesia yang telah mendorong rasio utang terhadap PDB pada 2013 mencapai 30,24%.

Meskipun rasio ini masih tergolong aman, namun semua pihak perlu mencermati peningkatan jumlah utang luar negeri swasta. Jika utang tersebut digunakan untuk hal-hal bersifat produktif dan dalam jangkauan kemampuan membayar menjadi hal wajar dilakukan, sehingga pemanfaatan dan peruntukan utang luar negeri oleh swasta perlu digunakan untuk aktivitas yang memiliki potensi keuntungan yang memadai.

Ekspansi swasta di Indonesia sangatlah bisa dipahami karena memang selama ini Indonesia masih membutuhkan banyak investasi di sektor riil dan infrastruktur. Hal ini ditambah dengan upaya industrialisasi dan hilirisasi di sektor mineral dan pertambangan. Kedua hal tersebut mendorong swasta untuk melakukan ekspansi usaha dan konsekuensinya adalah kebutuhan dana investasi yang sangat besar. Meski demikian, pemerintah dan Bank Indonesia (BI) hendaknya terus mengelola utang luar

negeri Indonesia dalam batas yang aman, sehingga tidak membahayakan fundamental ekonomi yang telah terbangun kuat selama ini.

Seiring dengan pelemahan pasar ekspor dunia sepanjang 2013 telah membuat DSR mengalami peningkatan. Pada 2014 seiring dengan membaiknya ekonomi sejumlah negara di Eropa, Jepang dan Amerika Serikat, pemerintah optimis ekspor nasional akan mengalami peningkatan dan membuat DSR akan tetap terjaga dalam rentang tetap aman sepanjang 2014. Sebagaimana diketahui, BI pada Kamis lalu (20/2) menyebut utang luar negeri pemerintah turun dari posisi 116,1 miliar dolar AS pada 2012 menjadi 114,2 miliar dolar AS pada 2013. Sementara posisi utang luar negeri swasta nonbank mengalami lonjakan cukup signifikan dari 103,2 miliar dolar AS menjadi 116,4 miliar dolar AS pada akhir 2013.

Terjadinya currency mismatch saat ini disebabkan pihak swasta yang berutang dalam bentuk valuta asing, namun menginvestasikannya untuk kegiatan bisnis yang menghasilkan rupiah. Sekarang banyak ULN swasta untuk kegiatan yang tidak berorientasi ekspor. Artinya, dari utang valas itu mereka tidak kembali menghasilkan valas.

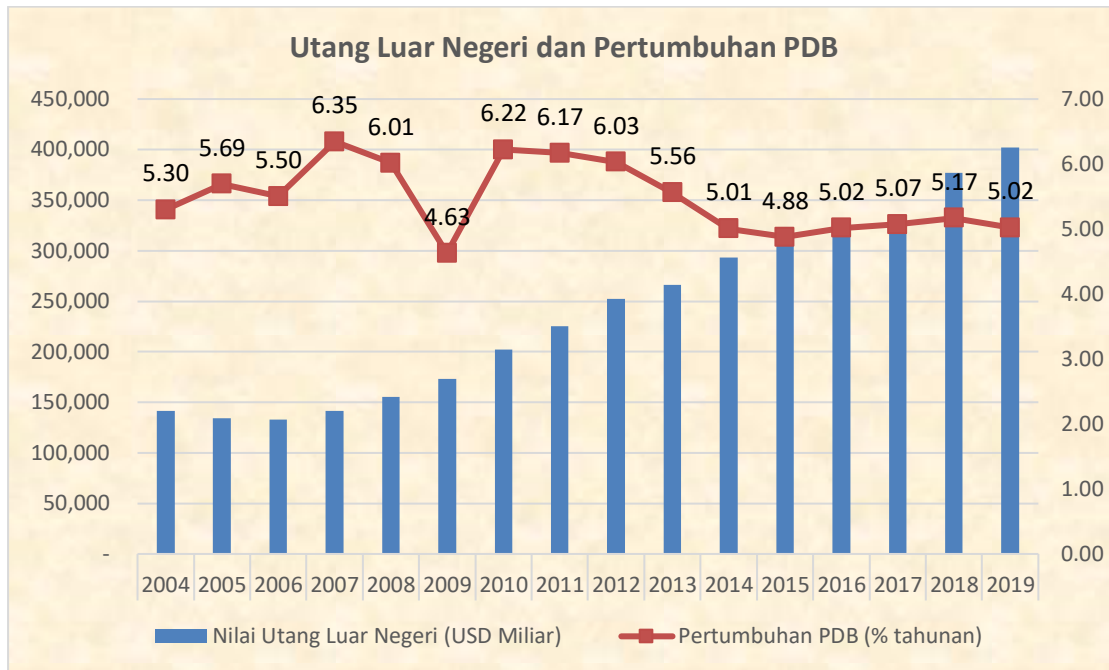
Realitas yang terjadi saat ini terhadap penggunaan ULN swasta lebih banyak diinvestasikan pada sektor properti dan jasa di dalam negeri. Investasi di properti ini membahayakan, karena kredit jangka pendek dari luar negeri itu diinvestasikan dalam jangka panjang. Sehingga, kondisi tersebut juga berisiko menimbulkan maturity mismatch (jangka waktu), karena ULN berjangka waktu pendek digunakan untuk investasi dalam jangka panjang. Saat AS mengalami krisis keuangan akibat kebijakan subprime mortgage, itu karena kredit properti. Padahal, rasio utang mereka masih terbilang aman.

Lebih rendahnya persentase DSR tidak menjadi jaminan sebagai indikator yang mencerminkan tingkat keamanan kondisi ULN. Sebenarnya, angka rasio itu tidak terlalu penting ketika utang memang produktif. Jepang saja rasionya berkisar 230%, tetapi ekonominya baik-baik saja. Sebaliknya, saat DSR AS pada 1997 dianggap masih berada dalam kategori aman, namun perekonomiannya justru mengalami krisis keuangan akibat kebijakan subprime mortgage. Karena, sebagian besar utang AS diinvestasikan ke sektor properti. Sementara kalau negara-negara Eropa, utangnya lebih banyak diarahkan ke subsidi, seperti ULN pemerintah Indonesia. Meskipun utang luar negeri dinilai masih berada pada posisi yang aman, namun perlu kerja sama yang erat antara Kementerian Keuangan, BI dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk memitigasinya.

Ke depan DSR harus menjadi panduan untuk melihat komposisi utang swasta dan pemerintah. Untuk utang pemerintah sendiri sudah cukup jelas, karena memiliki mekanisme reprofiling dan buyback serta jadwal penerbitan. Sementara, utang swasta perlu dilihat lebih mendalam lagi. Sejauh mana pinjaman luar negeri ini diinvestasikan pada bisnis mereka. Kerja sama Kemenkeu, BI dan OJK perlu dilakukan karena banyak perusahaan go public yang melakukan pinjaman luar

negeri. OJK nantinya dapat melakukan mitigasi dampak dari utang perusahaan terhadap keuangannya, karena memiliki data perusahaan. Ini lantaran OJK punya data industri dan perusahaan go public.

Grafik 6. Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi



Sumber Data: BI, WorldBank

Secara umum, solusi untuk menekan DSR ada beberapa jalan. Pertama, melakukan pelunasan pinjaman saat jatuh tempo dan tidak perlu memperpanjangnya. Kedua, opsi pinjaman dialihkan ke lembaga kreditur di dalam negeri, tidak usah pinjam ke lembaga asing di luar negeri. Ketiga, kalau pun masih harus berutang ke luar negeri, maka produktivitas dari utang tersebut harus menghasilkan valas karena produksinya berorientasi ekspor sehingga menciptakan natural hedging.

Keempat, debitur eksportir yang berorientasi ekspor harus lebih aktif melakukan penetrasi pasar ke luar negeri agar revenue dalam valas bertambah sehingga dapat memenuhi kewajiban ULN-nya tepat waktu. Di sini reorientasi ekspor lebih didorong lagi ke pasar-pasar non tradisional seperti Timur Tengah, Afrika, dan Eropa Timur. Dengan perolahan ekspor yang besar, maka DSR akan membaik sehingga fundamental ekonomi akan terjaga dengan baik pula.

Dampak Positif Utang Luar Negeri

1. Dampak positif dari utang luar negeri yaitu terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Sebab, alirannya dapat meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik sehingga utang luar negeri menghasilkan *multiplier effect* positif terhadap perekonomian, kemudian terhadap pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan

masyarakat sebagai dampak lanjutannya. Alasannya, aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya. Sampai di situ, secara teori, bantuan luar negeri justru menghasilkan dampak pengganda (multiplier effects) yang positif pada perekonomian, pinjaman luar negeri dalam jangka pendek dapat menutup defisit APBN, dan ini jauh lebih baik dibandingkan jika defisit APBN, sehingga memungkinkan pemerintah untuk melaksanakan pembangunan dengan dukungan modal yang relatif lebih besar, tanpa disertai efek peningkatan tingkat harga umum. Dengan demikian pemerintah dapat melakukan ekspansi fiskal untuk mempertinggi laju pertumbuhan ekonomi nasional. Meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi berarti meningkatnya pendapatan nasional, yang selanjutnya memungkinkan untuk meningkatnya pendapatan perkapita. (Anik Wahyuningsih:2012).

2. Sumber dana luar negeri merupakan sarana yang diperlukan untuk memperlancar pembangunan. Dengan adanya modal maka proyek dapat dilaksanakan, dipercepat dan diperluas cakupannya.
3. Pengejaran ketinggalan dari negara-negara maju bisa lebih dimungkinkan. Dengan modal yang cukup maka kita bisa mengejar (dalam batasan tertentu) ketinggalan-ketinggalan dari negara-negara maju, paling tidak dari segi materiil yang pokok. Alat-alat teknologi kita bisa impor dengan demikian proyek pembangunan bisa berjalan (M. Suprihadi S. 1980 ; 30).

Dampak Negatif Utang Luar Negeri

1. Sisi efektifitas, secara internal, utang luar negeri menghambat tumbuhnya kemandirian ekonomi negara. Serta pemicu terjadinya kontraksi belanja sosial, merosotnya kesejahteraan rakyat, dan melebarnya kesenjangan.
2. Secara eksternal, utang luar negeri menjadi pemicu meningkatnya ketergantungan negara pada modal asing, dan pada pembuatan utang luar negeri secara berkesinambungan.
3. Sisi kelembagaan, lembaga-lembaga keuangan multilateral diyakini telah bekerja sebagai kepanjangan tangan negara-negara Dunia Pertama pemegang saham utama mereka, untuk mengintervensi negara-negara penerima pinjaman.
4. Sisi ideologi, utang luar negeri diyakini telah dipakai oleh negara-negara pemberi pinjaman, terutama Amerika, sebagai sarana untuk menyebarkan kapitalisme neoliberal ke seluruh penjuru dunia.
5. Sisi implikasi sosial dan politik, utang luar negeri sebagai sarana yang sengaja dikembangkan oleh negara-negara pemberi pinjaman untuk mengintervensi negara-negara penerima pinjaman.

Strategi Pemanfaatan Hutang Luar Negeri

Menurut Anton Bawono dalam modul Utang Luar Negeri Indonesia, walaupun timbul permasalahan di seputar hutang luar negeri kita, tetapi sumber permodalan luar negeri masih diperlukan untuk membiayai program-program pembangunan baik pemerintah maupun swasta. Ada pengaruh yang positif yang didapat dari peranan sumber dana luar negeri sebagai berikut :

1. Sumber dana luar negeri merupakan sarana yang diperlukan untuk memperlancar pembangunan. Dengan adanya modal maka proyek dapat dilaksanakan, dipercepat dan diperluas cakupannya.
2. Pengejaran ketinggalan dari negara-negara maju bisa lebih dimungkinkan. Dengan modal yang cukup maka kita bisa mengejar (dalam batasan tertentu) ketinggalan-ketinggalan dari negara-negara maju, paling tidak dari segi materiil yang pokok. Alat-alat teknologi kita bisa impor dengan demikian proyek pembangunan bisa berjalan (M. Supriyadi S. 1980 ; 30).

Sumber pembiayaan luar negeri tersebut terdiri dari :

1. ODA (Official Development Assisteent) yaitu gabungan negara-negara yang membantu pemberian dana pada negara Indonesia. Dalam istilah bantuan ini dinamakan bantuan dari sektor pemerintah. Bantuan ini terdiri dari bantuan program dan bantuan proyek
2. PMA (Penanaman Modal Asing) bantuan ini dinamakan bantuan dari sektor swasta terdiri dari PMA langsung portofolio dan kredit ekspor (Hg. Suseno Triyanto, 1990 ; 86).

Sumber pendanaan luar negeri lain yang dapat dimanfaatkan baik oleh BUMN maupun swasta adalah penjualan saham dipasar internasional. Tentu saja hal ini membuat kesiapan terutama yang menyangkut kondisi perusahaan baik dalam menejemen maupun struktur keuangannya. Selain pengaruhnya terhadap kestabilan ekonomi makro relatif lebih kecil juga dapat semakin memperkuat keuntungan perusahaan yang bersangkutan. Namun demikian diperlukan langkah-langkah persiapan yang matang sehingga langkah tersebut dapat lebih meningkatkan keuntungan bagi perolehan devisa negara dan bukan sebaliknya.

Solusi Pengurangan Hutang

Ada beberapa solusi pemecahan utang luar negeri Indonesia diantaranya :

1. *Debt Swap*
Solusi yang paling sederhana mengatasi utang luar negeri adalah dengan mengoptimalkan restrukturisasi utang. Sedangkan pengertian *debt swap* menurut Bank Indonesia adalah Pertukaran atau konversi utang, baik dalam bentuk perjanjian pinjaman maupun surat berharga, dengan kontrak utang baru.
2. Diplomasi Ekonomi

Diplomasi ekonomi juga penting dilembagakan dengan sasaran untuk memperoleh keringanan dan penghapusan sebagian hutang sehingga proses pengurusan sumber daya dapat dihambat

3. Potensi Internal Pemerintah Sendiri

Dengan menjaga kinerja makro-ekonomi dalam posisi yang stabil dan menghentikan utang luar negeri baru.

4. Kebijakan Pemerintah

Pemerintah harus mempunyai kemauan dan itikad baik untuk mengakhiri semua hasrat berhutangnya, dan menolak secara tegas pengaruh dan tekanan dari negara lain yang ingin menjerat negara ini dengan utang yang besar.

KESIMPULAN

Sumber pendanaan luar negeri masih tetap dibutuhkan sebagai sumber pendanaan pembangunan terutama untuk menutupi kesenjangan antara besarnya investasi dengan tabungan dalam negeri. Perlu adanya kebijakan dalam pemanfaatan sumber-sumber pendanaan luar negeri agar tidak menimbulkan permasalahan baru dalam proses pembangunan terutama yang menyangkut masalah pengembalian kembali pinjaman atau Pemanfaatan sumber-sumber dana luar negeri untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas serta produktifitas kegiatan perekonomian rakyat yang berimplikasi pada peningkatan kesejahteraan rakyat. Selain itu pemanfaatan sumber dana luar negeri tersebut hendaknya dipertimbangkan pula dampaknya pada pemeliharaan kestabilan perekonomian secara makro, khususnya inflasi dan neraca pembayaran.

Referensi :

- Adwin Surya Atmadja, 2000, *Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia: Perkembangan dan Dampaknya*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 2, No. 1.
- Arif Lukman Rachmadi, 2013, "Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia" (Studi Kasus Tahun 2001-2011), Artikel Ilmiah
- Arifin, Marissa C., dkk. Makalah: "Utang Luar Negeri", [http://www.slideshare.net/ Marlina Deliana/hutang-luar-negeri-admkeuangan-negara](http://www.slideshare.net/MarlinaDeliana/hutang-luar-negeri-admkeuangan-negara), diakses pada 12 Maret 2018
- Bawono, Anton, Artikel: "Seputar Utang Luar Negeri", diakses pada 12 maret 2018
- Kementerian Keuangan dan Bank Indonesia, 2017, "Statistik Utang Luar Negeri Indonesia", Vol: VIII, Desember 2017.
- Rachbini, Didik J., 2002, "Utang Luar Negeri dan Ekonomi Rakyat", <http://www.academia.edu>, 2002.
- Todaro, Michael P., 1998, "Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga Jilid 2", Edisi ke-6, Jakarta: Penerbit Erlangga.

Wahyuningsih, Anik, Artikel: "Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi", anikwahyuningsih.blogspot.com, diakses pada 12 Maret 2018

. 2014. "Menyoal Debt Service Ratio Indonesia" dalam www.businessnews.com, 28 Februari 2014.