

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Cadangan Devisa**

###### **2.1.1.1 Pengertian Cadangan Devisa**

Cadangan devisa atau biasa dikenal dengan sebutan *foreign exchange reserve* artinya sejumlah valuta asing yang dicadangkan Bank Sentral untuk keperluan pembiayaan pembangunan dan kewajiban luar negeri yang antara lain meliputi pembiayaan impor serta pembiayaan lainnya pada pihak asing. Berdasarkan Konsep *International Reserves and Foreign Currency Liquidity* (IRFCL) yang dikeluarkan oleh *International Monetary Fund* (IMF), cadangan devisa didefinisikan sebagai semua aset luar negeri yang dikendalikan oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap saat untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan hegemoni di pasar valuta asing untuk tujuan lainnya. Dari definisi tersebut dapat dilihat dua fungsi penting cadangan devisa, yaitu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran dan untuk stabilitas moneter. Dalam neraca pembayaran, cadangan devisa umumnya digunakan untuk membiayai impor dan membayar kewajiban luar negeri, sedangkan manfaat menjaga stabilitas moneter berarti menjaga nilai tukar mata uang (Marliandra Bolung et al., 2023).

Devisa digunakan untuk membayar impor, transaksi perdagangan internasional, dan membayar utang luar negeri. Adanya cadangan devisa akan memudahkan transaksi luar negeri dan juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk

melihat kuat atau lemahnya perekonomian suatu negara. Selain itu, cadangan devisa merupakan sumber penting untuk melaksanakan pembangunan di segala bidang yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat di suatu negara (Pundy Sayoga & Syamsurijal Tan, 2017).

Dalam perkembangannya, perekonomian nasional Indonesia dikenal dengan dua terminologi cadangan devisa, yaitu *official foreign exchange reserve* dan *country foreign exchange reserve*, yang masing-masing memiliki ruang lingkup yang berbeda. Pertama, merupakan cadangan devisa milik negara yang dikelola dan diurus oleh bank sentral, sesuai dengan tugas yang diberikan oleh UU No. 13 Tahun 1968. Kedua, mencakup semua devisa yang dimiliki oleh badan-badan, perseorangan, lembaga, khususnya lembaga keuangan nasional yang merupakan bagian dari kekayaan nasional dalam bentuk moneter (Eka Yuliana Rahmawati et al., 2020).

Cadangan devisa merupakan bagian dari tabungan nasional, sehingga pertumbuhan dan besarnya cadangan devisa merupakan sinyal bagi *global financial markets* tentang kredibilitas kebijakan moneter dan kelayakan kredit suatu negara. Besar kecilnya akumulasi cadangan devisa suatu negara umumnya ditentukan oleh aktivitas perdagangan (ekspor dan impor) dan arus modal negara tersebut. Sedangkan kecukupan cadangan devisa ditentukan oleh besarnya kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan. Dalam sistem nilai tukar yang berkembang bebas, fungsi cadangan devisa adalah untuk menjaga stabilitas moneter tetapi terbatas pada tindakan untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang tajam. Oleh karena itu, cadangan devisa yang dibutuhkan tidak perlu terlalu besar. Cadangan

devisa diperlukan jika negara mengadopsi nilai tukar tetap (Fakhrurrazi & Hijri Juliansyah, 2021).

Kenaikan atau penurunan cadangan devisa dapat dilihat pada neraca lalu lintas moneter. Neraca lalu lintas moneter dapat menunjukkan kondisi naik atau turunnya cadangan devisa suatu negara. Jika neraca bertanda minus maka cadangan devisa bertambah, sebaliknya jika neraca bertanda plus maka cadangan devisa berkurang. Sejak tahun 1989/1990, neraca pembayaran yang merupakan alat untuk melihat posisi cadangan devisa Indonesia selalu mengalami surplus, namun jika terjadi defisit maka biaya tersebut diimbangi dengan aliran modal dari luar. Seiring dengan perkembangan pemerintah sebagai otoritas pelaksana kebijakan dan penggerak pertumbuhan ekonomi dalam negeri, pembiayaan ini didominasi oleh utang luar negeri yang dianggap sebagai input penerimaan bagi pemerintah saat itu. Merupakan kebiasaan untuk mengukur cadangan devisa dengan rasio cadangan resmi terhadap impor, yaitu jika cadangan devisa cukup untuk menutupi impor suatu negara selama 3 bulan, umumnya dianggap sebagai tingkat yang aman, dan jika hanya 2 bulan atau kurang akan memberikan tekanan pada neraca pembayaran (Gentur Jalunggono et al., 2020).

Sistem devisa bebas yang dianut Indonesia dalam kebijakan devisanya berarti aliran bebas modal masuk atau keluar, dimana investor dapat menarik dananya setiap saat. Dengan kebijakan tersebut diharapkan mampu menjaga kondisi perekonomian Indonesia yang sehat, mendorong ekspor serta mendukung stabilitas pasar & nilai tukar mata uang asing (Restanti, 2022).

Menurut (Dyah Virgoana Gandhi, 2006) beberapa komponen cadangan devisa sebagai berikut :

1. Emas Moneter (*Monetary Gold*)

Emas moneter adalah persediaan emas yang dipegang oleh otoritas moneter dalam bentuk batangan emas dengan persyaratan internasional tertentu (*London Good Delivery/LGD*), emas murni dan mata uang emas baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Moneter Emas ini merupakan cadangan devisa yang tidak memiliki posisi kewajiban finansial seperti *Special Drawing Rights (SDR)*. *Special Drawing Rights (SDR)*

SDR berupa alokasi dana dari *International Monetary Fund (IMF)* merupakan fasilitas yang diberikan IMF kepada anggotanya. Fasilitas ini memungkinkan penambahan atau pengurangan cadangan devisa negara anggota. Tujuan pembentukan SDR adalah untuk meningkatkan likuiditas internasional.

2. *Reserve Position In The Fund (RPF)*

RPF adalah cadangan devisa suatu negara yang ada di rekening IMF dan menunjukkan posisi aset dan klaim negara tersebut kepada IMF sebagai akibat dari transaksi negara tersebut dengan IMF sehubungan dengan keanggotaannya di IMF. Anggota IMF dapat memiliki posisi di rekening sumber daya umum IMF yang tercatat dalam kategori cadangan devisa. Posisi cadangan devisa anggota adalah jumlah pembelian tahap cadangan yang dapat ditarik oleh anggota (sesuai perjanjian hutang) yang siap diberikan kepada anggota.

3. Valuta Asing (*Foreign Xchange*) terdiri dari :

- a. Uang kertas asing (mata uang yang dapat dikonversi) dan deposito.
- b. Surat berharga berupa: investasi, saham, obligasi, dan instrument pasar uang lainnya (ekuitas, obligasi dan wesel, instrumen pasar uang); dan
- c. Derivatif keuangan. Devisa termasuk tagihan otoritas moneter kepada bukan penduduk dalam bentuk mata uang, deposito, surat berharga dan derivative keuangan.

4. Tagihan lainnya

Tagihan lain adalah jenis terakhir yang termasuk tagihan yang tidak termasuk dalam kategori tagihan tersebut di atas.

Dalam rumus cadangan devisa dapat dilihat sebagai berikut :

$$Cdvt = (Cdvt 1 + Tbt + Tmt)$$

Keterangan :

Cdvt : Cadangan devisa tahun tertentu

Cdvt 1 : Cadangan devisa sebelumnya

Tbt : Transaksi berjalan

Tmt : Transaksi modal

Faktor utama sumber cadangan devisa Indonesia yang paling diandalkan adalah dari hasil ekspor (perdagangan internasional) karena pemasukannya yang besar dalam menambah cadangan devisa. Sumbangan atas jasa dan perdagangan mampu membawa pergerakan positif terhadap cadangan devisa. Oleh karena itu, komponen ini dianggap penting oleh negara dan menganggap bahwa pembukaan

diri terhadap pasar luar negeri akan menguntungkan negara. Sesuai dengan pandangan tokoh ekonomi modern Jhon M Keynes yang menganggap bahwa pembukaan diri suatu negara akan menguntungkan negara tersebut (Soeharjoto & Gandhi Kuntoyudho Danova, 2020).

#### **2.1.1.1 Teori Cadangan Devisa**

*Monetary approach balance of payment* (MABP) menyatakan mekanisme faktor yang dapat membuat cadangan devisa bergerak adalah dapat bekerja melalui perubahan stok atau jumlah uang. Stok uang tersebut dapat dipengaruhi oleh kegiatan ekspor dan impor, dari kegiatan tersebut akan dapat mempengaruhi inflasi dan kurs IDR yang selanjutnya akan mempengaruhi ketersediaan cadangan devisa. Stok uang juga dipengaruhi oleh emas yang harganya dapat berubah sewaktu waktu dan dapat mempengaruhi cadangan devisa, karena dari stok uang tersebut dapat diubah atau diinvestasikan menjadi emas yang harganya dapat berubah ubah. Saat terjadi surplus dari perdagangan internasional maka uang akan mengalir masuk ke dalam negara tersebut, oleh karena itu jumlah uang di negara tersebut akan meningkat (Raif Bagaskoro Resdianto et al., 2022).

Besarnya posisi cadangan devisa dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti utang luar negeri, ekspor, impor dan nilai tukar rupiah terhadap US dollar. Salah satu cara untuk menaikkan jumlah cadangan devisa adalah dengan menggenjot ekspor dan mengurangi impor serta utang luar negeri. Dengan adanya ekspor dapat menambah devisa karena meluasnya pasar bagi barang domestik, semakin banyak aktivitas ekspor maka semakin besar cadangan devisa yang diperoleh. Sebaliknya impor mengurangi devisa yang ada, semakin tinggi impor

maka cadangan devisa semakin berkurang (Vanesza Natasha & Renea Shinta Aminda, 2021).

Neraca lalu lintas moneter dapat menunjukkan kondisi bertambah atau berkurangnya cadangan devisa suatu negara. Apabila neraca menunjukkan tanda minus maka cadangan devisa bertambah, sebaliknya jika tandanya plus maka cadangan devisa berkurang. Jumlah akumulasi cadangan devisa biasanya dipengaruhi oleh kegiatan perdagangan seperti halnya ekspor serta impor dengan arus modal negara tersebut. Kecukupan cadangan devisa juga disebabkan oleh seberapa besar kebutuhan impor dan juga sistem nilai tukar yang dipergunakan (Sri Lestari & Soebagiyo, 2023).

#### **2.1.1.2 Sistem-Sistem Cadangan Devisa**

Menurut (Adinda Marethasya Fortuna et al., 2021) sistem devisa ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mengatur lalu lintas devisa dari beberapa negara yang terbagi menjadi tiga, yaitu:

1. Sistem devisa kontrol

Dalam sistem ini devisa dimiliki oleh negara, termasuk devisa milik masyarakat, sehingga kepemilikan devisa harus mendapat izin dari negara. Indonesia telah menerapkan sistem ini berdasarkan UU No. 32 Tahun 1964.

2. Sistem devisa semi bebas

Sistem ini menganut prinsip bahwa ada jenis-jenis perolehan dan penggunaan devisa tertentu yang wajib diberikan dan diizinkan oleh Bank Indonesia dan ada pula jenis-jenis devisa yang dikecualikan. Sistem ini diatur dalam Perpu No. 64 tahun 1970.

### 3. Sistem Devisa Bebas

Indonesia menganut sistem ini sesuai dengan PP No. 1 Tahun 1982 yang menyatakan bahwa perolehan dan penggunaan devisa oleh masyarakat bebas dan tidak wajib melaporkan devisa yang diperolehnya.

#### **2.1.2 Ekspor**

##### **2.1.2.1 Pengertian Ekspor**

Indonesia merupakan negara yang memiliki kekayaan alam dan sumber daya manusia yang melimpah. Kondisi ini memberikan keunggulan komparatif bagi Indonesia dalam menjalin perdagangan dengan negara lain. Sumber daya ini perlu dikelola dan dikembangkan untuk meningkatkan pendapatan ekspor. Kegiatan perdagangan Indonesia tidak hanya mengekspor produk migas, tetapi juga nonmigas, seperti: industri, pertanian, perkebunan dan lain-lain. Salah satu produk yang banyak menyumbang devisa negara adalah hasil perkebunan khususnya perkebunan karet. Dari hasil ekspor tersebut, negara akan mendapatkan devisa yang berguna untuk sumber dana pembangunan negara (Arti Ratna Saleha et al., 2021).

Ekspor di Indonesia diatur dalam UU No. 2 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia. Disebutkan dalam Pasal 1 angka 4, ekspor adalah perdagangan dengan mengeluarkan barang dari dalam negeri ke luar daerah pabean Indonesia dengan memenuhi ketentuan yang berlaku. Pengertian ekspor adalah kegiatan penjualan barang, jasa, atau modal dari dan ke berbagai daerah pabean. Sedangkan pengertian kawasan pabean mengacu pada seluruh wilayah negara yang telah diakui secara internasional (Indro Suwarno et al., 2021).

Ekspor secara langsung mempengaruhi pendapatan nasional. Namun peningkatan pendapatan nasional tidak selalu mempengaruhi ekspor, hal ini disebabkan oleh banyak faktor lain yang juga mempengaruhi peningkatan pendapatan nasional seperti peningkatan pengeluaran rumah tangga, investasi perusahaan, pengeluaran pemerintah dan penggantian barang impor dengan buatan dalam negeri. Kemampuan suatu negara untuk menghasilkan barang yang mampu bersaing di pasar internasional merupakan faktor penting yang perlu diperhatikan dalam melakukan ekspor. Dalam hal ini kualitas dan harga barang ekspor harus mampu bersaing dengan barang produksi negara lain (Baihaqi Alfathony & Fachru Nofrian, 2022).

Dalam upaya menciptakan daya saing, perlu dilakukan peningkatan standar mutu komoditas ekspor sehingga terhindar dalam penolakan dari pembeli luar negeri. Dalam hal ini pemerintah juga mengeluarkan kebijakan pengembangan ekspor guna mengurangi segala akibat negatif dan penurunan ekspor. Kebijakan pengembangan ekspor terdiri dari kebijakan yang efektif yaitu kebijakan perolehan devisa, kebijakan cukai mengenai perubahan biaya bahan baku, kebijakan keuangan, moneter, permodalan dan kebijakan yang diterapkan oleh banyak negara terutama terkait harga dan subsidi pemerintah. Kebijakan pengembangan ekspor sangat penting bagi negara, produsen dan eksportir, terutama dalam perdagangan internasional (Muhammad Ridho, 2015).

Menurut (Eka Yuliana Rahmawati et al., 2020) faktor-faktor yang mempengaruhi ekspor suatu negara adalah:

- a. Selera konsumen terhadap barang yang diproduksi di dalam negeri maupun di luar negeri.
- b. Harga barang dalam dan luar negeri.
- c. Nilai tukar menentukan jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing.
- d. Pendapatan konsumen di dalam dan luar negeri.
- e. Kebijakan pemerintah mengenai perdagangan internasional.

Fungsi penting komponen ekspor perdagangan luar negeri adalah agar negara memperoleh keuntungan dan meningkatkan pendapatan nasional, yang pada gilirannya meningkatkan jumlah output dan laju pertumbuhan ekonomi. Dengan tingkat output yang lebih tinggi kemiskinan dapat berkurang dan pembangunan ekonomi dapat ditingkatkan (Nailil Fitri et al., 2019).

### **2.1.2.1 Teori Ekspor**

#### **a. Teori *Absolute Advantage* dari Adam Smith**

Teori keunggulan absolut lebih didasarkan pada besaran nyata daripada moneter, sehingga sering dikenal sebagai teori murni perdagangan internasional. Murni dalam artian teori ini menitikberatkan pada variabel riil misalnya nilai suatu barang diukur dengan jumlah tenaga kerja yang digunakan untuk membuat barang tersebut. Semakin banyak tenaga kerja yang digunakan, semakin tinggi nilai barang tersebut. Kelebihan dari teori ini adalah perdagangan bebas antara dua negara yang memiliki keunggulan absolut yang tidak selaras, dimana terdapat korelasi antara

ekspor dan impor, hal ini meningkatkan kemakmuran suatu negara. Kekurangannya adalah jika hanya satu negara yang memiliki keunggulan absolut maka perdagangan Internasional tidak akan terjadi karena tidak ada keuntungan (Hanna Elmia Putri, 2017).

**b. Teori *Comparative Advantage* dari John Stuard Mill**

Teori ini menyatakan bahwa suatu negara akan memproduksi dan mengekspor barang yang memiliki *comparative advantage* terbesar dan mengimpor barang yang dimiliki oleh *comparative disadvantage* (barang yang dapat diproduksi lebih murah dan mengimpor barang yang jika diproduksi sendiri harganya mahal). Teori ini menyatakan bahwa nilai suatu barang dipengaruhi oleh jumlah tenaga kerja yang digunakan untuk memproduksi barang tersebut (Hanna Elmia Putri, 2017).

**c. *Cost Comparative Advantage* dari David Ricardo (*Labor Efficiency*)**

Dalam teori yang disebut *Cost Comparative Advantage (Labor Efficiency)* menjelaskan bahwa suatu negara dapat memperoleh keuntungan dari perdagangan internasional jika terdapat spesialisasi produksi dan ekspor barang dimana negara tersebut dapat memproduksi barang dan jasa secara relatif lebih efisien dan mengekspor barang dimana negara tersebut memproduksi barang dan jasa kurang atau tidak efisien (Hanna Elmia Putri, 2017).

**d. *Produktive Comparative Advantage* dari David Ricardo (*Labor Produktivity*)**

Perdagangan internasional akan bermanfaat bagi suatu negara jika mengkhususkan pada produksi yang kemudian mengekspor barang sehingga negara tersebut dapat berproduksi relatif lebih produktif dan dapat mengimpor barang yang produksinya relatif lebih sedikit atau tidak produktif. Teori ini mencoba melihat

keuntungan atau kerugian dalam perbandingan relatif. Pengertian klasik dapat menjelaskan *comparative advantage* yang diperoleh dari perdagangan luar negeri yang timbul dari perbedaan harga relatif atau tenaga kerja dari barang yang diperdagangkan (Hanna Elmia Putri, 2017).

#### **e. Teori Heckscher-Ohlin (H-O)**

Teori *Heckscher-Ohlin (H-O)* menyebutkan beberapa model perdagangan baik, negara cenderung mengekspor barang yang menggunakan faktor produksi yang relatif melimpah secara intensif. Menurut *Heckscher-Ohlin*, suatu negara akan melakukan perdagangan dengan negara lain karena negara tersebut memiliki keunggulan komparatif, yaitu keunggulan teknologi dan keunggulan faktor produksi (Hanna Elmia Putri, 2017).

### **2.1.3 Suku Bunga**

#### **2.1.3.1 Pengertian Suku Bunga**

Suku bunga adalah harga pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase pokok per satuan waktu. Bunga adalah ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Suku bunga dapat dibedakan menjadi dua yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Dimana tingkat bunga nominal adalah perbandingan antara jumlah uang yang dikembalikan dengan jumlah uang yang dipinjam. Sedangkan suku bunga riil lebih menekankan pada perbandingan daya beli uang yang dibayarkan kembali dengan daya beli uang yang dipinjam (Indro Suwarno et al., 2021).

Besar kecilnya tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Sentral dapat mempengaruhi investasi yang dapat berdampak pada sektor investasi dan

berdampak pada pendapatan agregat, selanjutnya terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap jumlah cadangan devisa yang dimiliki oleh negara tersebut. Maksud dari suku bunga (*BI rate*) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau sikap kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia, dan diumumkan secara terbuka kepada masyarakat. Tingkat suku bunga yang telah ditetapkan akan berdampak besar pada berbagai sektor ekonomi khususnya di Indonesia. Peminjaman modal asing dapat dipengaruhi oleh suku bunga di suatu negara. Seperti dalam penelitiannya, kenaikan suku bunga akan memicu gejolak di pasar keuangan (Raif Bagaskoro Resdianto et al., 2022).

Menurut pandangan MABP (*Monetary Approach Balance of Payment*), jika suku bunga domestik meningkat, melalui keseimbangan pasar uang, nilai tukar mata uang domestik akan terapresiasi. Apresiasi kurs dalam negeri akan membuat harga barang ekspor menjadi mahal sehingga kuantitas ekspor menurun dan impor meningkat. Sehingga akan mempengaruhi neraca perdagangan menjadi defisit dengan kata lain cadangan devisa akan berkurang (Indro Suwarno et al., 2021).

Suku bunga dalam suatu perekonomian sangat besar pengaruhnya. Pengendalian suku bunga merupakan bagian terpenting dalam sektor moneter, terutama yang mempengaruhi arus modal. Suku bunga yang tinggi akan mencegah pelarian modal ke luar negeri, tetapi juga akan membuat biaya investasi menjadi lebih tinggi. Sehingga Bank Sentral sangat dituntut untuk dapat menetapkan suku bunga yang kondusif untuk penghimpunan dana dari masyarakat tanpa membebani investasi dan pinjaman dalam negeri. Pada penelitian ini suku bunga yang digunakan adalah *BI rate* yang akan diimplementasikan pada suku bunga SBI

(Sertifikat Bank Indonesia). Hal ini karena *BI Rate* merupakan suku bunga yang digunakan sebagai patokan penetapan suku bunga deposito dan kredit di Indonesia (Indri Rahmawati & Etty Soesilowati, 2022).

### **2.1.3.2 Teori Suku Bunga**

#### 1) Kaum Klasik

Menurut klasik, suku bunga menentukan jumlah tabungan dan investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian yang menyebabkan tabungan yang tercipta pada kesempatan kerja penuh akan selalu sama dengan yang dibuat oleh pengusaha. Efek *Fisher Equation* menunjukkan bahwa suku bunga dapat berubah karena dua alasan, yaitu karena suku bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah. Teori klasik mengatakan bahwa tingkat bunga adalah nilai imbalan modal. Dalam teori klasik, persediaan barang modal bercampur dengan uang dan keduanya dianggap memiliki hubungan substitusional. Semakin langka modal, semakin tinggi tingkat bunga. Sebaliknya, semakin banyak modal semakin rendah tingkat bunga (Hafizal Islami & Cut Zakia Rizki, 2018).

#### 2) Teori Keynesian

Teori Keynesian memiliki pandangan yang berbeda dengan teori klasik. Suku bunga adalah fenomena moneter. Artinya, tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang (ditentukan di pasar uang). Uang akan mempengaruhi aktivitas ekonomi (GNP) selama uang ini mempengaruhi tingkat bunga. Perubahan suku bunga kemudian akan mempengaruhi keinginan untuk berinvestasi dan dengan demikian mempengaruhi GNP. Keynes berasumsi bahwa ekonomi belum mencapai kesempatan kerja penuh. Oleh karena itu, produksi tetap

dapat ditingkatkan tanpa mengubah tingkat upah atau tingkat harga. Dengan menurunkan tingkat suku bunga, investasi dapat dirangsang untuk meningkatkan produk nasional. Dengan demikian setidaknya untuk jangka pendek, kebijakan moneter dalam teori Keynesian berperan dalam meningkatkan produk nasional (Hafizal Islami & Cut Zakia Rizki, 2018).

Menurut *Keynesian Balance of Payment Theory*, jika tingkat bunga suatu negara naik maka akan mendorong penurunan investasi dan berdampak pada penurunan pendapatan agregat serta mengurangi kemampuan impor. Apabila nilai impor lebih rendah dari nilai ekspor, maka dapat menyebabkan surplus neraca pembayaran internasional (BOP) melalui neraca perdagangan dan meningkatkan posisi cadangan devisa (Hijri Juliansyah et al., 2020).

#### **2.1.4 Utang Luar Negeri**

##### **2.1.4.1 Pengertian Utang Luar Negeri**

Pinjaman luar negeri menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2011 tentang Tata Cara Pengadaan Pinjaman Luar Negeri dan Penerimaan Hibah adalah setiap pembiayaan melalui utang yang diperoleh Pemerintah dan Pemberi Pinjaman Luar Negeri yang diikat oleh suatu perjanjian pinjaman dan tidak berbentuk surat berharga negara, yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu (JDIH.T, 2019).

Utang luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari kreditur di luar negara. Penerima utang luar negeri dapat berupa pemerintah, perusahaan atau perorangan. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan

internasional seperti IMF dan Bank Dunia. Pinjaman luar negeri atau utang luar negeri merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang perlu dilakukan dalam pembangunan dan dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna mendukung pertumbuhan ekonomi (Arti Ratna Saleha et al., 2021).

Hutang pada dasarnya adalah cara lain yang dilakukan karena berbagai alasan yang rasional, dalam alasan-alasan rasional ini ada muatan urgensi dan ada muatan perluasan. Beban urgensi artinya utang dipilih sebagai sumber pembiayaan karena derajat urgensi kebutuhan yang memerlukan penyelesaian segera. Sedangkan isi perluasan berarti utang diklaim sebagai cara pembiayaan lain yang melalui berbagai perhitungan teknis dan ekonomis diklaim mampu mendatangkan keuntungan. Utang luar negeri dapat dijadikan sebagai salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menambah cadangan devisa negara. Awalnya berupa pinjaman yang bisa memperkuat cadangan devisa, namun kedepannya pinjaman tersebut harus dilunasi dan pembayaran tersebut akan mengurangi cadangan devisa (Amalia & Sutristyaningtyas Titik, 2021).

Negara berkembang pada umumnya menghadapi kendala berupa terbatasnya simpanan domestik yang jauh dari cukup untuk menggarap semua peluang investasi yang tersedia, serta kelangkaan devisa yang tidak memungkinkan mereka mengimpor barang modal dan barang setengah jadi yang penting bagi perkembangan mereka. Pemerintah di negara berkembang mengandalkan sektor pajak untuk menghasilkan penerimaan selain dari sektor ekspor, namun penerimaan untuk kas negara ternyata masih belum optimal. Oleh karena itu, untuk mempercepat penguatan ekonomi dan pembangunan nasional serta menstabilkan

kondisi ekonomi Indonesia, salah satu upaya negara adalah mengambil kebijakan ekonomi untuk berutang kepada negara atau lembaga keuangan internasional. Utang luar negeri juga diperlukan untuk membiayai pembangunan infrastruktur, pembiayaan bunga utang, pembiayaan bencana, memperkuat posisi keuangan, dan merupakan akibat dari kurangnya cadangan keuangan untuk transaksi perdagangan suatu negara (Reyna Syalsab\_Ila Harahap & Sri Sulasmiyati, 2017).

#### **2.1.4.2 Teori Utang Luar Negeri**

Teori *Richardian Equevalence*, dalam konteks utang luar negeri, teori ini melihat bahwa jika pembangunan tidak dibiayai dengan utang luar negeri, maka dapat dibiayai dari pendapatan pajak negara tersebut. Hal ini berarti masyarakat harus membayar pajak yang lebih besar guna meningkatkan pendapatan pemerintah, namun pendapatan yang siap dibelanjakan (*disposable income*) akan mengalami penurunan tajam (Nailil Fitri et al., 2019).

Utang luar negeri diperlukan pada level yang wajar. Penambahan utang luar negeri pada dasarnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi pada level yang telah ditentukan. Namun jika sudah melewati batas, maka akan menyebabkan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi (Muhammad Ridho, 2015).

Negara berkembang pada umumnya menghadapi kendala berupa terbatasnya simpanan domestik yang jauh dari cukup untuk menggarap semua peluang investasi yang tersedia, serta kelangkaan devisa yang tidak memungkinkan mereka mengimpor barang modal dan barang setengah jadi yang penting bagi perkembangan mereka. Pemerintah di negara berkembang mengandalkan sektor pajak untuk menghasilkan penerimaan selain dari sektor ekspor, namun penerimaan

untuk kas negara ternyata masih belum optimal. Oleh karena itu, untuk mempercepat penguatan ekonomi dan pembangunan nasional serta menstabilkan kondisi ekonomi Indonesia, salah satu upaya negara adalah mengambil kebijakan ekonomi untuk berutang kepada negara atau lembaga keuangan internasional. Utang luar negeri juga diperlukan untuk membiayai pembangunan infrastruktur, pembiayaan bunga utang, pembiayaan bencana, memperkuat posisi keuangan, dan merupakan akibat dari kurangnya cadangan keuangan untuk transaksi perdagangan suatu negara. Adapun lima sektor yang menjadi prioritas penyaluran utang antara lain sektor jasa Kesehatan, sektor konstruksi, sektor jasa Pendidikan, sektor administrasi pemerintah, pertahanan, dan jaminan social wajib, serta sektor jasa keuangan dan asuransi (Nailil Fitri et al., 2019).

#### **2.1.4.3 Macam-Macam Utang Luar Negeri**

Utang luar negeri di negara berkembang secara umum dapat dibedakan menjadi tiga (Arti Ratna Saleha et al., 2021).

##### **1. Pinjaman resmi**

*Official development fund* (ODF), yaitu pinjaman lunak dan resmi bersyarat. Pinjaman ini diberikan untuk membantu negara berkembang yang disalurkan melalui lembaga keuangan bilateral negara yang bersangkutan.

##### **2. Kredit ekspor**

Kredit ekspor adalah kredit untuk membiayai kegiatan penanaman modal dari modal kerja yang diberikan dalam bentuk rupiah atau valuta asing kepada eksportir atau negara pemasok. Kredit ini diberikan oleh negara pengeksport dengan jaminan tertentu untuk meningkatkan ekspor.

### 3. Pinjaman swasta

Pinjaman swasta adalah pinjaman yang berasal dari lembaga swasta dan bank atas dasar pertimbangan komersial yang ditujukan untuk pembangunan negara berkembang. Pinjaman swasta juga dapat mendukung peningkatan ekspor bagi negara-negara industri. Pinjaman pribadi dalam bentuk lain yaitu berupa obligasi.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa utang luar negeri disebabkan karena kurangnya tabungan dalam negeri untuk mendanai pembangunan nasional. Salah satu cara untuk menutupi kekurangan dana tersebut adalah dengan mencari tambahan dana dari dalam negeri maupun dari luar negeri yaitu berupa utang luar negeri.

#### **2.1.5 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terkait cadangan devisa sudah banyak dilakukan. Penelitian-penelitian tersebut menggunakan variabel yang berbeda-beda. Teori yang digunakan relatif sama, namun kesimpulan yang diperoleh menunjukkan hasil yang berbeda. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti (Tahun) Judul	Persamaan Variabel	Perbedaan Variabel	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Pundy Sayoga, Syamsurijal Tan (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi nya	Ekspor, Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa	Kurs Rupiah	Utang luar negeri dan ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Paradigma Ekonomika Vol.12 No.1, Januari-Juni 2017 ISSN : 2085- 1960
2	Sabili Mustaqim, A.A.Bagus Putu Widanta (2021). Pengaruh Ekspor, Kurs dan <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 1980-2017	Ekspor dan Cadangan Devisa	Kurs dan Foreign Direct Investment (FDI)	Ekspor dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Indonesia Sedangkan <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	E-Jurnal EP Unud, 10 [4]: 1566-1595 ISSN 2303- 017

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3	Soeharjoto, Gandhi Kuntoyudho Danova (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Cadangan Devisa di Asean-5	Ekspor dan Cadangan Devisa	Kurs, Inflasi dan Impor	Kurs dan ekspor berpengaruh positif signifikan, dan inflasi pengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa di ASEAN-5, sedangkan impor tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa di ASEAN-5.	Jurnal Ecodemica, Vol.4 No.1, April 2020 ISSN: 2355-0295, e-ISSN: 2528-2255
4	Reyna Syalsabella Harahap, Sri Sulasmiyati (2017). Analisis Pengaruh Ekspor Neto Migas, Ekspor Non-Migas, Penanaman Modal Asing dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Ekspor dan Cadangan Devisa	Penanaman Modal Asing	Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, sedangkan ekspor neto migas, ekspor neto non-migas dan investasi asing tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol.48 No.1 Juli 2017

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	Gentur Jalunggono, Yulia Tri Cahyani, Whinarko Juliprijanto (2020). Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 2004-2018	Ekspor dan Cadangan Devisa	Impor dan Kurs	Ekspor dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Impor tidak berpengaruh terhadap variabel cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA), Volume 22 No 2 (2020)
6	Muhammad Ridho (2015). Pengaruh Ekspor, Utang Luar Negeri dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Ekspor, Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa	Kurs	Ekspor, utang luar negeri dan kurs berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	e-Jurnal Perdagangan, Industri dan Moneter Vol.3 No.1, (2015).
7	Fakhrurrazi dan Hijri Juliansyah (2021). Analisis Hubungan Ekspor, Pembayaran Hutang Luar Negeri dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Ekspor, Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa	Nilai Tukar	Ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, dan pembayaran utang luar negeri serta nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ekonomika Indonesia. Vol.10 No.1 P-ISSN : 2338-4123 E-ISSN : 2614-7270

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
8	Septian Angga Pratama, Yuni Prihadi Utomo (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Periode 2000-2019	Ekspor dan Cadangan Devisa	Impor, Inflasi dan Nilai Tukar	Ekspor, PMA, utang luar negeri berpengaruh positif sedangkan impor dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia Inflasi tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.	Economis: Journal of Economics and Business, 6(2), September 2022, 562-566
9	Suwarno et al., (2021) Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2009-2019	Ekspor, Suku Bunga dan Cadangan Devisa	Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah	Inflasi berpegaruh negatif dan signifikan, nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dan ekspor berpengaruh positif dan tidak signifikan, terhadap cadangan devisa di Indonesia.	Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa. Vol.2 No.4. Hal.48-53

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10	Nailil Fitri, Sri Ulfa Sentosa, Melti Roza Adry (2019). Pengaruh Investasi dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa	Investasi	Investasi Indonesia di luar negeri berpengaruh negatif signifikan, sedangkan utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ecosains, Volume 8, No.1, Hal.35-48
11	Laeli Lafi Khusnatun, Dinar Melani Hutajulu (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia	Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa	Inflasi, BI Rate dan Keseimbangan	BI Rate, utang luar negeri, dan keseimbangan berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.	Ekono Insentif, Vol.15 No.2 Hal.79-92 ISSN (p): 1907-0640 ISSN (e): 2654-7163
12	Eka Yuliana Rahmawati, Bambang Ismanto, Desrtri Sambara Sitorus (2020). Analisis Pengaruh Ekspor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2019	Ekspor dan Cadangan Devisa	Kurs	Ekspor memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa. Namun, kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ecodunamika, Vol.3 No.2, Oktober 2020

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
13	Hafizal Islami dan Cut Zakia Rizki (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indoensia	Suku Bunga dan Cadangan Devisa	Kurs dan Inflasi	Suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Unsyiah. Vol.3 No.1 ISSN: 2549-8355
14	Arti Ratna Saleha, Heri Abrianto, Mulia Nasution(2021). Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, <i>Foreign Direct Investment</i> dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2014-2019	Ekspor, Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa	Nilai Tukar, <i>Foreign Direct Investment</i>	Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan, <i>foreign direct investment</i> dan utang luar negeri berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Account Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Vol.8 No.1, Juni 2021
15	Juan Abdi Restanti (2022). Model Keynesian Neraca Pembayaran Internasional Negara Indonesia Tahun 2011-2020	Ekspor, Suku Bunga dan Cadangan Devisa	Impor, Nilai Tukar dan Inflasi	Ekspor,kurs berpengaruh positif signifikan, Impor, inflasi, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ilmu Ekonomi. Vol.6 No.4 November 2022

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran adalah konsep yang mengidentifikasi dan menentukan hubungan antara variabel yang akan diteliti dan teori yang dijelaskan dalam tinjauan pustaka. Oleh karena itu, kerangka pemikiran merupakan sintesa dari hubungan antar variabel yang disusun menurut berbagai teori yang telah dijelaskan. Kerangka pemikiran diperlukan untuk memudahkan penulis dalam melakukan penelitian tentang Pengaruh Ekspor, Suku Bunga dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2007-2021.

### **2.2.1 Hubungan Ekspor dengan Cadangan Devisa**

Kegiatan ekspor adalah kegiatan perdagangan antara dua negara yang dapat merangsang permintaan dalam negeri (domestik) yang menciptakan pabrik-pabrik bagi beberapa industri besar, guna memberikan dorongan bagi dinamika pertumbuhan perdagangan luar negeri sehingga suatu negara berkembang mampu bersaing dengan negara-negara yang lebih maju. Setiap transaksi penjualan produk dalam negeri kepada pihak asing akan mendatangkan keuntungan bagi negara. Transaksi penjualan produk dalam negeri kepada pihak luar negeri yang diekspor dengan menggunakan transaksi mata uang asing misalnya: Dollar, Euro, Ringgit, dan Yen.

Dengan menggunakan perbedaan nilai tukar otomatis semakin tinggi devisa negara, semakin banyak barang yang diekspor ke luar negeri semakin bertambah banyak pemasukan devisa negara. Aktivitas perdagangan Indonesia tidak hanya mengekspor produk migas, namun jua non-migas, seperti : industri, pertanian, perkebunan serta masih banyak lainnya. Salah satu produk yang banyak

menyumbang devisa negara ialah produk perkebunan, khususnya perkebunan karet (Septian Angga Pratama & Yuni Prihadi Utomo, 2022).

### **2.2.2 Hubungan Suku Bunga dengan Cadangan Devisa**

Tingkat bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam modal untuk meminjam atau menggunakan sejumlah uang tertentu kepada pemberi pinjaman modal. Suku bunga berpengaruh pada perubahan jumlah permintaan dan penawaran di pasar uang domestik. Pada kasus di dalam negeri, kenaikan suku bunga secara langsung akan menyebabkan permintaan dan penawaran pada pasar berubah. Permintaan pasar yang meningkat akan memicu perusahaan maupun produsen untuk meningkatkan impor. Hal ini juga akan menurunkan nilai mata uang negara tersebut. Kemudian apabila pada suatu negara tingkat suku bunganya tinggi maka investasi dalam ataupun luar negeri akan berkurang, sehingga terjadi penurunan terhadap cadangan devisa di Indonesia (Ida Bagus Putu Purnama Putra & I G. B. Indrajaya, 2013).

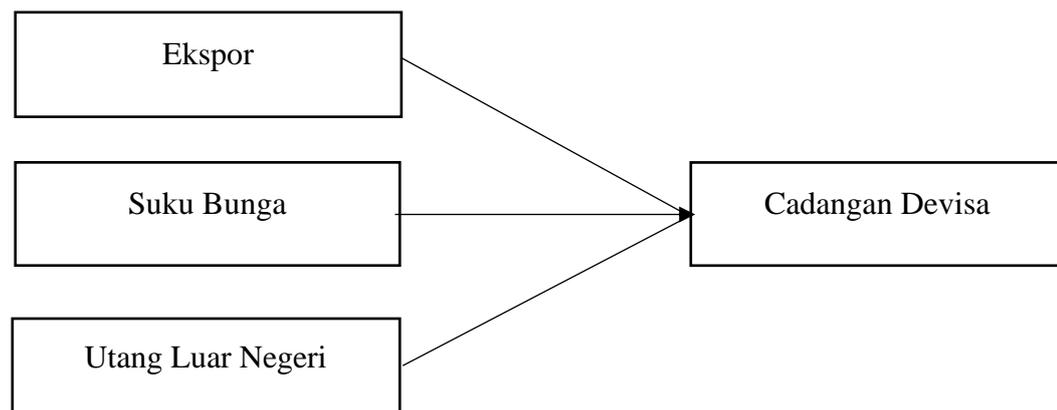
### **2.2.3 Hubungan Utang Luar Negeri dengan Cadangan Devisa**

Beberapa negara berkembang umumnya dihadapkan pada kendala tabungan domestik yang terbatas seperti tidak cukup untuk mengembangkan peluang investasi yang tersedia, dan kelangkaan devisa yang tidak memungkinkan mereka untuk mengimpor barang modal dan barang mediator yang penting untuk pembangunannya. Utang luar negeri memang dapat menambah cadangan devisa berupa pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa. Namun, setiap pinjaman luar negeri yang diterima suatu negara akan menambah akumulasi utang, dan pada gilirannya (setelah melalui penundaan) akumulasi utang tersebut wajib dibayar,

melalui pembayaran utang yang dimana pemabayaran ini jelas mengurangi cadangan devisa .

Jika utang luar negeri digunakan untuk menutup defisit anggaran, pemerintah mampu meningkatkan pendapatan serta kesejahteraan karena meningkatnya konsumsi. Dengan demikian beban pajak saat ini relatif lebih ringan dan mengakibatkan meningkatnya angka belanja sehingga mendorong perekonomian. Pada akhirnya didapatkan bahwa utang luar negeri dalam jangka pendek dianggap mampu mendorong pertumbuhan dan menguntungkan perekonomian suatu negara. Dan juga posisi cadangan devisa suatu negara biasa dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu minimal tiga bulan, jika kurang dari tiga bulan maka hal itu dianggap rawan(Wahnidar, 2019).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, hubungan antara ekspor, penanaman modal asing, dan utang luar negeri dengan cadangan devisa digambarkan dalam skema berikut ini:



**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas kesimpulan yang ditarik untuk menjawab permasalahan yang diangkat dalam penelitian sebenarnya yang masih harus diuji secara empiris. Hipotesis yang dimaksud adalah dugaan yang mungkin benar atau mungkin salah.

- a. Diduga ekspor dan utang luar negeri secara parsial berpengaruh positif, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa di Indonesia tahun 2007-2021.
- b. Diduga ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri secara bersama-sama berpengaruh terhadap cadangan devisa di Indonesia tahun 2007-2021.