

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka memaparkan informasi bahwa peneliti tidak menjadi plagiat dalam pembuatan karya ilmiah ini. Selain itu, kajian pustaka juga digunakan sebagai pembanding untuk menemukan perbedaan dari isi keseluruhan karya ilmiah, dengan penelitian sebelumnya.

2.1.1 Cadangan Devisa

Cadangan Devisa (*Foreign exchange reserves*) merupakan salah satu indikator moneter yang penting untuk menunjukkan kuat atau lemahnya suatu perekonomian. Cadangan Devisa merupakan jaminan tercapainya stabilitas moneter dan perekonomian makro suatu negara.

2.1.1.1 Pengertian Cadangan Devisa

Cadangan Devisa adalah alat pembayaran yang dapat digunakan oleh suatu negara atau seorang warganya untuk melakukan transaksi luar negeri. Setiap negara memiliki pembayaran yang sah yang dilindungi oleh undang-undang di masing-masing negara. Misalnya mata uang poundsterling di Inggris, yen di Jepang, rupiah di Indonesia, dollar di Amerika. Devisa terdiri atas valuta asing, yaitu mata uang asing yang dapat diterima hampir di setiap negara seperti dollar, yen, euro, dan poundsterling.

Menurut Tambunan (2001) Cadangan Devisa adalah valuta asing yang di cadangkan di bank sentral yang digunakan untuk keperluan pembiayaan

pembangunan dan transaksi luar negeri seperti impor, pembayaran utang luar negeri, investasi dan pembiayaan lainnya.

Konsep *Internasional Reserves And Foreign Currency Liquidity* (IRFCL) yang dikeluarkan oleh IMF, *official reserve asset* didefinisikan sebagai seluruh aktifa luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu untuk membiayai ketidak seimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk tujuan lainnya. Cadangan Devisa dapat berbentuk emas moneter (*monetary gold*), hak tarik khusus (*special drawing right*), posisi cadangan di IMF (*reserve position in the fund*), valuta asing (*foreign exchange*), tagihan lainnya (*other claims*).

Lalu lintas moneter Cadangan Devisa akan terlihat dari jumlah simpanan devisa yang tersimpan di neraca pembayaran. Tolak ukur dari Cadangan Devisa biasanya diukur dengan rasio cadangan resmi terhadap impor atau dapat dijelaskan ketika Cadangan Devisa dapat memenuhi impor selama 3 bulan kedepan bias dinilai Cadangan Devisa dalam tingkat yang aman, namun apabila kurang dari tiga bulan atau hanya cukup untuk memenuhi dua bulan atau kurang dibawahnya maka hal tersebut akan kurang baik bagi perekonomian karena akan menimbulkan tekanan pada neraca pembayaran (Kamaludin, 1998). Adapun pengertian Cadangan Devisa menurut para ahli sebagai berikut:

Dyah Virgo Gandhi (2006) mengemukakan bahwa berdasarkan konsep *Internasional Reserves And Foreign Currency Liquidity* (IRFCL) yang dikeluarkan oleh IMF, *official reserve asset* didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu untuk

membayai ketidak seimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing.

Austine C.Arize (2012) menunjukkan bahwa ketika tingkat Cadangan Devisa meningkat, hal itu dapat memengaruhi permintaan impor karena lebih banyak dana yang tersedia untuk impor. Dalam hal ini besar kecilnya devisa yang diterima dapat mempengaruhi pembiayaan luar negeri dan kebijakan moneter yang akan dilakukan.

Sedangkan Tambunan (2001) mengemukakan bahwa Cadangan Devisa adalah sejumlah valuta asing yang dicadangkan di bank sentral untuk keperluan kewajiban luar negeri yang meliputi pembiayaan impor atau pembayaran lainnya dan pembiayaan pembangunan.

2.1.1.2 Teori Umum Cadangan Devisa

Perdagangan internasional terjadi karena setiap negara yang melakukan perdagangan akan menambah keuntungan dan mengurangi kemiskinan. Setiap negara akan memproduksi barang-barang tertentu yang efisien dibandingkan memproduksi semua barang.

1. Teori merkantilisme

Teori dari pemikiran merkantilisme ditulis pada tahun 1613 yang dikembangkan oleh Antonio serra, Thomas Munn dan David Hume. Konsep kesejahteraan yang didasari oleh kekayaan stok emas negara, neraca perdagangan surplus. Pemerintah mendorong kegiatan ekspor dan membatasi kegiatan impor. Semakin banyak emas maka semakin banyak pula uang yang dimiliki, yang akan menghasilkan *output* dan kesempatan kerja (Salvatore,

1996:23-24)

2. Teori Keunggulan Absolut (*Absolut Advantage*)

Kritik yang dilakukan Adam Smith melalui teori keunggulan absolut. Suatu negara efisien memproduksi satu jenis barang namun kurang efisien memproduksi jenis barang lainnya maka kedua negara dapat melakukan perdagangan dengan menggunakan keuntungan absolut. Perdagangan bebas yang meningkatkan kemakmuran, spesialisasi keunggulan absolut yaitu keunggulan produksi dengan biaya yang rendah (Salvatore, 1996:25-26).

3. Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*)

Dikemukakan oleh David Ricardo menulis tentang “*The Principles Of Political Economy And Taxation*” spesialisasi yang dilandasi keunggulan komparatif perbedaan faktor yang *endowment* seperti modal, tenaga kerja serta teknologi dengan asumsi dua negara yang memproduksi dua komoditi menggunakan satu faktor produksi yaitu tenaga kerja *homogeny* dalam negara, *heterogen* antar negara. Kedua komoditi *homogeny*, biaya transportasi nol, tenaga kerja dapat bergerak antar industri negara namun tidak antar negara, pasar barang dan tenaga kerja dalam persaingan sempurna, yang terakhir mamaksimalkan keuntungan (Salvatore, 1996:31)

4. Teori Faktor Proporsi

Teori Heckscher-Ohlin mengasumsikan dua negara, dua jenis barang y_1 dan y_2 , faktor produksi L dan K tidak ada perbedaan teknologi antar negara. Keunggulan komparatif berasal dari perbedaan faktor produksi baik tenaga kerja maupun modal. Barang dengan faktor produksi yang melimpah diproduksi

dengan biaya yang murah daripada barang dengan faktor produksi yang sulit didapatkan (Salvatore, 1996:116-138).

2.1.1.3 Peranan Cadangan Devisa

Cadangan Devisa diperlukan untuk memenuhi kebutuhan impor dan untuk membayar utang luar negeri, yang diolah dan disimpan di bank sentral. Pengelolaan dilakukan dengan berbagai jenis transaksi seperti menjual, membeli atau mendapatkan devisa, emas, dan surat berharga secara tunai dan berjangka termasuk pemberian pinjaman.

Menurut bank dunia, peranan Cadangan Devisa sebagai berikut:

1. Sebagai pelindung negara dari gangguan eksternal. Krisis keuangan membuat para pembuat kebijakan memperbaiki pandangan atas nilai Cadangan Devisa sebagai proteksi melindungi dari krisis mata uang.
2. Faktor penting dalam menilai kelayakan kredit dan kredibilitas kebijakan secara umum adalah tingkat Cadangan Devisa, sehingga di suatu negara dengan tingkat devisa yang cukup dapat mendari pinjaman dengan kondisi yang nyaman.
3. Likuiditas yang cukup dapat mempertahankan stabilitas nilai tukar.

Devisa di suatu negara dianggap dalam posisi yang aman apabila mencukupi biaya impor selama tiga bulan, ketika kurang dari tiga bulan maka dianggap rawan. Sedikitnya persediaan valuta asing suatu negara dapat menyebabkan kesulitan bagi negara tersebut. Dampaknya tidak dapat membiayai impor barang dari luar negeri, dapat menurunkan kredibilitas yang akan membuat Cadangan Devisa semakin menipis. Pada akhirnya kebijakan devaluasi akan

diterapkan dinegara tersebut.

Cadangan Devisa negara dipengaruhi transaksi berjalan dan impor. Perkembangan transaksi berjalan yang harus diwaspadai dengan teliti, karena ketika transaksi berjalan dalam keadaan defisit dalam jangka panjang akan mempengaruhi Cadangan Devisa atau dapat menekan posisi devisa. Dalam hal ini transaksi berjalan seringkali dijadikan patokan ketidakseimbangan makro ekonomi yang memerlukan penyesuaian nilai tukar atau kebijakan makro ekonomi yang lebih ketat (Tambunan, 2004).

2.1.2 Penanaman Modal Asing

2.1.2.1 Pengertian Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan suatu bentuk investasi dengan jalan membangun, membeli total atau mengakuisisi perusahaan. Penanaman Modal di Indonesia ditetapkan melalui Undang-Undang No.25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal Asing (PMA). Penanaman Modal Asing dalam Undang-Undang ini yaitu aktivitas menanamkan modal untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik menggunakan modal asing seutuhnya ataupun yang bekerjasama dengan penanam modal dalam negeri (Pasal 1 Undang Undang No.25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal). Pengertian modal asing dalam undang – undang tersebut (Jufrida, 2016), yaitu sebagai berikut:

- a. Alat pembayaran luar negeri yang bukan merupakan bagian dari kekayaan devisa Indonesia, yang mendapat persetujuan pemerintah digunakan untuk pembiayaan perusahaan di Indonesia.
- b. Alat-alat untuk perusahaan, termasuk penemuan-penemuan baru dari orang

asing dan bahan-bahan, yang dimasukkan dari luar ke dalam wilayah Indonesia, selama alat-alat tersebut tidak dibiayai dari kekayaan devisa Indonesia.

- c. Bagian dari hasil perusahaan yang berdasarkan undang – undang ini keuntungan yang diperkenankan ditransfer, tetapi dipergunakan untuk membiayai perusahaan di Indonesia.

Penanaman modal asing (PMA) atau investasi asing yaitu kegiatan arus modal yang didapatkan dari pihak luar yang bergerak ke bidang dari Investasi Asing. *United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)* mengartikan Penanaman Modal Asing seperti investasi yang dijalankan oleh perusahaan di dalam negara terhadap perusahaan di negara lain demi keperluan mengolah operasi perusahaan di negara tersebut (Arifin dkk, 2008 dalam Fadilah, 2017).

Menurut Ma'ruf dan Wihastuti (2008), teori pertumbuhan *endogen* menjelaskan bahwa investasi pada modal fisik dan modal manusia berperan dalam menentukan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Kontribusi pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan melalui pengaruhnya dalam melakukan perubahan konsumsi atau pengeluaran untuk investasi publik dan penerimaan dari pajak (Ma'ruf dan Wihastuti, 2008). Kelompok teori ini juga menganggap bahwa keberadaan infrastruktur, hukum dan peraturan, stabilitas politik, kebijakan pemerintah, birokrasi, dan dasar tukar internasional sebagai faktor penting yang juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (Ma'ruf dan Wihastuti, 2008).

2.1.2.2 Kebijakan Pemerintah Terkait dengan Penanaman Modal Asing di Indonesia

Pemerintah selalu mengusahakan agar aliran modal yang masuk ke Indonesia semakin tinggi, hal ini agar sesuai dengan harapan yaitu semakin besarnya dana yang diperlukan dalam pembangunan, utamanya bagi pembangunan dalam bidang ekonomi. Pemerintah selalu berupaya dalam menarik dana investor asing dengan mempermudah kegiatan investasi melalui berbagai kebijakan sesuai dengan kebutuhan dana pembangunan tersebut.

Undang-undang Nomor 1 tahun 1967 merupakan salah satu kebijakan yang telah dibentuk pemerintah tentang Penanaman Modal Asing (PMA). Dalam UU ini, yang dimaksud dalam Penanaman Modal Asing (PMA) hanya investasi yang meliputi penanaman modal asing secara langsung yang dijalankan berdasarkan ketentuan UU yang ditetapkan dalam mengoperasikan perusahaan di Indonesia. Dengan pengertian bahwa secara langsung pemilik modal yang menanggung resiko dari penanaman modal asing tersebut. Adapun yang dibahas pada Undang-Undang ini yaitu sebagai berikut (Malik dan Kurnia, 2017):

1. Undang-Undang ini dengan jelas hanya mengatur tentang Penanaman Modal Asing dan tidak mengatur kredit atau peminjaman modal.
2. Dengan demikian perusahaan-perusahaan tersebut berkesempatan untuk menjalankannya menggunakan modal asing sebelumnya.
3. Penanaman modal asing (*Foreign direct investment*) dalam hal ini tidak hanya modal tetapi juga kekuasaan dan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak asing, sepanjang segala kebutuhannya tidak melanggar hukum yang

berlaku di Indonesia dan mendapatkan persetujuan dari pemerintah Indonesia.

4. Investor secara penuh menanggung Penggunaan kredit dan resikonya.

2.1.2.3 Bentuk Investasi Asing

Investasi asing di Indonesia dapat dilakukan dalam dua bentuk investasi, yaitu:

1. *Investasi Portofolio*: *Investasi portofolio* dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat berharga seperti saham dan obligasi. Dalam *investasi portofolio*, dana yang masuk ke perusahaan yang menerbitkan surat berharga (*emiten*), belum tentu membuka lapangan kerja baru (Anoraga, 2006 dalam Jufrida dkk, 2016).
2. *Investasi Langsung*: Penanaman modal asing (PMA) atau *Foreign direct investment (FDI)* terdiri dari aset – aset nyata yaitu pembelian tanah yang digunakan sebagai sarana produksi, pembangunan pabrik, pembelanjaan peralatan inventaris didampingi dengan fungsi – fungsi manajemen yang ada (Ningrum dan Indrajaya, 2018).

Investasi portofolio dengan penanaman modal asing mempunyai perbandingan yaitu banyaknya kelebihan yang dimiliki oleh penanaman modal asing sifatnya jangka panjang, dalam pembukaan lapangan kerja yang baru, dan memberikan kontribusi dalam alih teknologi dan keterampilan manajemen. Penanaman modal asing juga dapat memodernisasi masyarakat dan memperkuat sektor swasta. Penggunaan modal asing penting untuk mempercepat pembangunan ekonomi negara yang berkembang (Jhingan, 2000 dalam Ningrum dan Indrajaya, 2018). Investasi akan terus dijalankan apabila produktifitas batas dari investasi itu

masih lebih tinggi daripada tingkat yang akan diterimanya melalui dipinjamkan dan tidak diinvestasikan (Sobri, 1984 dalam Ningrum dan Indrajaya, 2018).

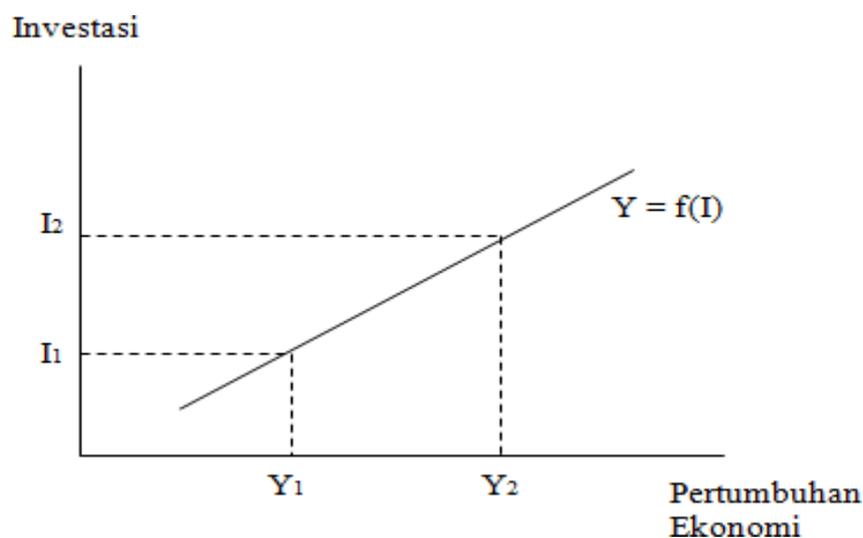
2.1.2.4. Teori Penanaman Modal Asing (PMA)

Penanaman Modal Asing (PMA) atau yang disebut dengan FDI (*Foreign Direct Investment*) terjadi ketika sebuah perusahaan dari suatu negara menanamkan modalnya dalam jangka waktu panjang ke perusahaan di negara lain. Negara asal perusahaan yang menanam modal itu disebut *host country* sementara negara tempat investasi yang dituju disebut *home country* (Igamo, 2015).

Menurut Muchammad Zaidun, dalam ilmu hukum investasi terdapat 3 ragam pemikiran dalam menafsirkan kebijakan investasi yang dapat dipilih menjadi dasar pertimbangan atau kebijakan hukum investasi dari kepentingan negara penerima modal (*home country*), yakni:

1. *Neo Classical Economic theory*

Teori ini menjelaskan bahwa masuknya investasi membawa dampak yang positif dan menerima dengan tangan terbuka terhadap masuknya investasi asing, karena investasi asing dianggap sangat bermanfaat bagi *home country*. Hal ini menunjukkan bahwa modal asing yang dibawa ke penerima modal akan mendorong modal domestik yang kemungkinan digunakan untuk berbagai usaha.



Gambar 2.1 Hubungan Investasi dan pertumbuhan ekonomi (Sukirno, 2008)

Berdasarkan gambar diatas menjelaskan bahwa ketika masuknya investasi asing yang dianggap bermanfaat mengalami peningkatan dari I_1 ke I_2 , mengakibatkan naiknya pertumbuhan ekonomi dari Y_1 menjadi Y_2 . Hal ini sejalan dengan kesimpulan Sornarajah dalam (Muchammad Zaidun, 2008) yang menyatakan bahwa investasi asing sangat bermanfaat dan menguntungkan bagi penerima modal sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

2. *Dependency Theory*

Teori ini tidak menerima masuknya investasi asing, dan memandang masuknya investor asing dapat melumpukan investasi domestik serta mengambil alih posisi dan peran investasi domestik dalam perekonomian nasional. Investor asing juga dianggap banyak menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat baik terhadap pelanggaran hak-hak azazi manusia ataupun lingkungan.

Teori Ketergantungan (*Dependency Theory*) menurut Melvin Defluer

dan Sandra Ball Roeach (dalam Sukirno, 2008) adalah teori tentang komunikasi massa yang menyatakan bahwa semakin seseorang tergantung pada suatu media untuk memenuhi kebutuhannya, maka media tersebut menjadi semakin penting untuk orang itu. Ketergantungan itu sangat esensial dalam naluri Freud. Karena merupakan fitur yang sangat mencolok pada prosa pembangunan budaya itu, apa yang memungkinkan untuk kegiatan psikis yang lebih tinggi, ilmiah, artistik maupun ideologis, untuk memainkan peran penting dalam kehidupan beradab.

3. *The Middle Path Theory*

Penganut teori ini menganggap bahwa masuknya investasi asing selain banyak manfaat juga menimbulkan dampak negatif, karenanya negara harus berperan untuk dapat mengurangi dampak negatif melalui berbagai kebijakan hukum yang ditetapkan antara lain melalui penapisan (*screening*) dalam perizinan dan upaya sungguh-sungguh dalam penegakan hukum.

2.1.3 *Net Export*

2.1.3.1 *Pengertian Net Export*

Net Export adalah nilai ekspor yang dilakukan sesuatu negara dalam satu tahun tertentu dikurangi dengan nilai impor dalam periode yang sama. (Retnowati, 2020). Diterangkan pula dalam Harmadji, dkk (2022) , *Net Export* adalah selisih antara total nilai ekspor dengan total nilai impor suatu negara. Secara sistematis, ekspor neto ditulis dalam bentuk $(X - M)$.

Dalam neraca pembayaran (*balance of payment*) terdapat dua komponen yaitu *current account* (neraca perdagangan) dan *finansial account*. *Current account*

terdiri dari transaksi impor dan ekspor barang dan jasa. Pada *current account* ekspor dicatat sebagai debet dikarenakan mengurangi devisa negara. Ada transaksi lainnya yang masuk dalam *current account* yaitu pembayaran faktor dan transfer unilateral. *Finansial account* yang mencatat transaksi finansial, transfer pembayaran, piutang maupun utang internasional. Namun fokus penelitian ini akan dititik beratkan pada konteks neraca perdagangan saja dikarenakan *Net Export* berada pada komponen neraca perdagangan. Didalam perekonomian terbuka dinyatakan bahwa sebagian hasil produksi yang dijual sebagian didalam negeri dan sebagian lagi di ekspor di luar negeri.

2.1.3.2. Pengertian Ekspor

Menurut Amir M.S (2007) pengertian ekspor adalah perdagangan dengan mengeluarkan barang dari dalam negeri ke luar negeri dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku. Ekspor merupakan upaya melakukan penjualan komoditi yang dimiliki suatu negara ke negara lain atau negara asing dengan mengharapkan pembayaran dalam valuta asing (Amir, 2007).

Ekspor adalah sumber devisa, dengan seiring besarnya ekspor maka devisa juga akan semakin besar. Untuk mampu mengekspor suatu barang, maka suatu negara harus mampu menghasilkan barang dan jasa agar dapat bersaing di pasar internasional. Kemampuan bersaing dapat ditentukan oleh banyak faktor, antara lain sumber daya alam, sumber daya manusia, teknologi, *management*, *social* dan budaya. Semakin banyak barang yang mempunyai keistimewaan yang dapat dihasilkan oleh suatu negara semakin banyak pula ekspor yang dapat dilakukan (Sukirno, 2008).

2.1.3.3. Pengertian Impor

Impor adalah proses transportasi barang atau komoditas dari suatu negara ke negara lain secara legal, umumnya dalam proses perdagangan. Proses impor adalah tindakan memasukkan barang atau komoditas dari negara lain ke dalam negeri. Proses pengimporan umumnya melibatkan pihak bea cukai dari negara pengirim dan negara penerima barang. Impor adalah bagian penting dari perdagangan internasional yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat negara tersebut. Produk impor merupakan barang-barang yang tidak dapat dihasilkan atau negara yang dapat menghasilkan, tetapi tidak mampu mencukupi kebutuhan masyarakatnya (Ratnasari, 2012).

Meskipun kegiatan impor menggunakan devisa, namun kegiatan impor penting dilakukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat di dalam negeri, maka jika kegiatan impor terhambat akibat kurangnya Cadangan Devisa akan terhambat pula kegiatan perekonomian yang ada di dalam negeri. (Sonia, 2016).

Ekspor neto merupakan selisish antara ekspor total dan impor total suatu negara. Apabila nilai ekspor neto positif, berarti nilai ekspor lebih tinggi daripada nilai impor (Case And Fair, 2007:387). Aktivitas ekspor dan impor ini komponen penting untuk melihat kondisi Cadangan Devisa suatu negara. Jika ekspor neto meningkat maka penerimaan negara akan naik, apabila ekspor neto turun maka penerimaan suatu negara akan menurun, dan apabila penerimaan nilai ekspor dan impor bernilai nol maka keadaan ekspor impor negara tersebut adalah seimbang (Mankiw et al, 2013: 184).

2.1.4. *Debt Service Ratio (DSR)*

Debt Service Ratio merupakan suatu indikator dalam mengukur beban utang, rasio ini mengukur kemampuan suatu negara dalam memenuhi kewajibannya yang beresiko meliputi cicilan utang dan cicilan bunga. Rasio tersebut membandingkan pembayaran pokok bunga utang luar negeri terhadap penerimaan transaksi berjalan (Bank Indonesia, 2015).

Penghitungan *Debt Service Ratio* terbagi menjadi dua yaitu tier 1 dan tier 2, total pembayaran utang luar negeri pada tier 1 meliputi pembayaran pokok dan bunga atas utang jangka panjang dan pembayaran bunga atas utang jangka pendek. Metode ini mengacu pada perhitungan DSR *World Bank*. Sedangkan pada tier 2 total pembayaran utang luar negeri meliputi pembayaran pokok dan bunga atas utang dalam rangka investasi langsung selain dari anak perusahaan di luar negeri, serta pinjaman dan utang dagang kepada non-afiliasi. (Bank Indonesia, 2015).

Menurut Hermanto dan Budiana (1985) rasio bunga dan cicilan utang terhadap ekspor dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DSR = \frac{Dt}{X} \times 100\% < 20\%$$

Keterangan :

DSR = *Debt Service Ratio*

Dt = Bunga dan cicilan utang

X = Nilai Ekspor

20% = Batas Bahaya

Debt Service Ratio (DSR) merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak jumlah pendapatan yang dibutuhkan dalam setahun untuk membayar total

utang tahunan, terus mengalami penurunan. Hal ini menandakan kondisi Indonesia cukup stabil walaupun memiliki beban utang karena pemerintah masih mampu membayar beban dari biaya utang tersebut dengan pendapatan yang diperoleh (Eka Budianti, 2010).

DSR memiliki batas aman yaitu kurang dari 20% hal ini dikarenakan semakin kecil DSR, maka berarti bahwa kemampuan suatu negara dalam membayar utangnya semakin besar. Adapun besarnya bunga yang harus dibayarkan atas utang luar negeri tergantung pada tiga faktor yaitu posisi utang, biaya pinjaman (tingkat suku bunga), dan inflasi. Semakin besar posisi utang, atau semakin tingginya tingkat suku bunga dari pinjaman dana, akan menyebabkan semakin tingginya tingkat bunga utang yang harus dibayarkan. Selain itu, semakin tinggi inflasi akan menurunkan nilai riil dari biaya pembayaran utang (*Institute for Fiscal Studies*, 2015).

2.1.5. Utang Luar Negeri (ULN)

2.1.5.1 Pengertian Utang Luar Negeri

Utang luar negeri adalah sebagai bantuan yang diperoleh dari negara lain berupa bantuan program dan sebuah proyek. Pinjaman luar negeri atau hutang luar negeri merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang perlu dilakukan dalam pembangunan dan dapat dipergunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi (Basri, 2000).

Utang luar negeri merupakan sebagian dari keseluruhan utang negara yang didapat dari pada kreditor dari luar negeri yang bersangkutan. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta atau pemerintah negara lain dan bisa

juga dari lembaga keuangan internasional seperti IMF dan *World Bank*. Menurut pandangan tradisional atas utang yang dimiliki oleh pemerintah, pemotongan pajak yang didanai oleh utang mendorong pengeluaran konsumen dan mengurangi tabungan nasional. Utang pemerintah berpotensi memiliki berbagai dampak tambahan utang pemerintah atau defisit anggaran yang besar bisa mendorong ekspansi moneter yang berlebihan, karena itu dapat menyebabkan inflasi yang lebih besar (Mankiw, 2013).

Amin (2008) menjelaskan bahwa utang luar negeri baik dalam bentuk devisa mata uang maupun devisa berbentuk barang atau jasa yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Devisa masuk kesuatu negara dapat berbentuk investasi, pembayaran ekspor, pinjaman, dan batuan bilateral. Hutang luar negeri mempunyai hubungan yang positif dengan Cadangan Devisa. Semakin tinggi utang luar negeri atau pinjaman dari luar negeri, maka Cadangan Devisa dapat meningkat. Namun ketika utang luar negeri tersebut tidak dikelola dengan baik dan benar maka itu akan jadi masalah.

Pinjaman luar negeri dibutuhkan untuk upaya menutupi kesenjangan antara kebutuhan valuta asing yang telah ditargetkan dengan devisa yang diperoleh dari pemerintah hasil dari kegiatan ekspor. Kesenjangan ini biasa disebut "*foreign exchange gap*". Dalam hal ini, dana yang berasal dari pinjaman luar negeri dimanfaatkan untuk menutupi defisit yang terjadi di transaksi berjalan. Aliran dana yang masuk tidak hanya meringankan defisit tetapi juga dapat menunda defisit tersebut jika, terjadi repatriasi modal asing dari perusahaan asing.

2.1.5.2.Sumber Utang Luar Negeri

Utang negara dapat dikategorikan dan diklasifikasikan jenisnya sebagai berikut:

1. *Reprountive debt dan dead weght debt* (*Reprountive debt* yaitu utang yang dijamin seluruhnya dengan kekayaan negara berutang atas dasar nilai yang sama besarnya. Sedangkan *dead weght debt* yaitu utang yang tanpa diikuti jaminan kekayaan)
2. Pinjaman paksa dan sukarela (pinjaman paksa yaitu terletak pada pembayaran bunga dan pengembaliannya akan lebih renda dari pada pinjaman sukarela, sedangkan pinjaman sukarela yaitu pemberi pinjaman bebas menyerahkan dana pinjamannya tergantung kemampuan mereka, jumlah yang didapatkan suatu negara dalam pinjaman ini cenderung sedikit.
3. Pinjaman dari dalam negeri maupun luar negeri (yang dimaksud pinjaman dari laur negeri yaitu pinjaman yang berasal dari orang-orang atau lembaga-lembaga di dalam negara itu sendiri, sedangkan pinjaman dari luar negeri yaitu pinjaman yang diperoleh dari orang-orang atau lembaga- lembaga negara lain.

2.1.6. Hasil Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa negara Indonesia. Beberapa penelitian tersebut dapat dilihat dari tabel 2.1 sebagai berikut.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan Variabel	Perbedaan Variabel	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1	Pundy Sayoga; Syamsurijal Tan (2017)	Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan faktor-faktor yang Mempengaruhinya	Nilai Ekspor Cadangan Devisa	Utang Luar Negeri Kurs	Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa utang luar negeri dan nilai ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Jurnal Paradigma Ekonomika Vol. 12. No. 1, Januari—Juni 2017 ISSN: 2085-1960 (print)
2	Adinda Marethasya Fortuna, Sri Muljaningsih, Kiki Asmara (2021)	Analisis Pengaruh Eskpor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Ekspor Utang Luar Negeri Cadangan Devisa	Nilai tukar rupiah	Hasil dari analisis memperlihatkan bahwa Ekspor, Nilai Tukar Rupiah, dan Utang Luar Negeri secara bersama atau simultan berpengaruh terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Secara individu atau parsial Ekspor dan Utang Luar Negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Sedangkan Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan dan negative terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Vol 10, No 2 (2021) ≥ Fortuna

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
3	Hijri Juliansyah, Putri Moulida, Apridar (2020)	Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi dan Kausalitas)	Ekspor Cadangan Devisa	BI Rate Inflasi	Melalui uji kointegrasi dengan Bounds Test maka diperoleh hasil bahwa terdapat kointegrasi atau hubungan jangka panjang antara variabel Cadangan Devisa, ekspor, kurs, BI Rate, dan inflasi	Jurnal Ekonomi Regional Unimal, Volume 3 Nomor 2 Agustus 2020 E-ISSN : 2615-126X
4	Mega Febriyenti, Hasdi Aimon, Zul Azhar (2013)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Dan <i>Net Export</i> Di Indonesia	Utang Luar Negeri <i>Net Export</i> Cadangan Devisa	FDI Perekonomian Jepang Kurs	<i>Net Export</i> , utang luar negeri, dan Cadangan Devisa periode sebelumnya mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia secara signifikan. Dengan kata lain, terjadinya peningkatan terhadap <i>Net Export</i> , utang luar negeri serta cadangan devisa periode sebelumnya akan berdampak terhadap peningkatan Cadangan Devisa	Jurnal Kajian Ekonomi, Juli 2013, Vol. II, No.0
5	Bagus Adhitya (2021)	Analisis Determinan Cadangan Devisa di Indonesia	Ekspor Cadangan Devisa	Impor Tingkat Inflasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa. Temuan ini	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 21(1), Februari 2021, 184-187

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
					mengimplikasikan bahwa pemerintah harus meningkatkan ekspor keluar negeri menekan impor dari produk luar negeri	
6	Dessy Dianita S, Idah Zuhroh (2018)	Analisa Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2016	Cadangan Devisa	PDB Kris Ekonomi Nilai Tukar BI Rate Suku Bunga	Berdasarkan pengujian secara simultan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, diperoleh hasil bahwa variabel nilai tukar, suku bunga BI rate, produk domestik bruto, dan krisis ekonomi memberikan pengaruh secara bersama-sama terhadap besarnya Cadangan Devisa Indonesia tahun 1990-2016	Jurnal Ilmu Ekonomi Vol 2 Jilid 1/Tahun 2018 Hal. 119-131
7	Erli Diah Ayu Ratnasari dan Tony Seno Aji (2022)	Pengaruh <i>Net Export</i> Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	<i>Net Export</i> Dan Penanaman Modal Asing Cadangan Devisa	<i>Debt Service Ratio (DSR)</i>	Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya peningkatan <i>Net Export</i> dan penanaman modal asing akan membawa dampak positif bagi adanya peningkatan posisi Cadangan Devisa Indonesia	Independent : Journal Of Economics E-ISSN : 2798-5008 Volume 2 Nomor 2
8	Luh Made Trisna Meita Murni Lestari I Wayan Yogi Swara (2016)	Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Studi Sebelum dan Sesudah Krisis Global	<i>Net Export</i> Penanaman Modal Asing <i>Net Export</i> Cadangan Devisa	Krisis Global	Hasil analisis data menunjukkan secara parsial ekspor neto, nilai tukar dolar AS dan FDI berpengaruh positif dan signifikan pada Cadangan Devisa. Bersamaan dengan itu, variable	E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana Vol. 5, No.5 Mei 2016

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
					independen berpengaruh signifikan sebesar 87,7% dari cadangan devisa. cadangan devisa variabel memiliki perbedaan nilai antara sebelum dan sesudah krisis global secara signifikan.	
9	Dwi Indrawanto (2018)	Pengaruh Ekspor, Kurs Dollar Amerika, Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Ekspor Penanaman Modal Asing Cadangan Devisa	Kurs Dollar Amerika	Hasilnya menunjukkan bahwa ekspor, kurs dollar Amerika dan penanaman modal asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa di Indonesia selama kurun waktu 1993-2016	Naspub Universitas Muhammadiyah Surakarta (2018)
10	Jimmy Benny (2013)	Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia	Ekspor, Cadangan Devisa	Impor	Hasil penelitian diperoleh ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa, sementara impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Artinya, jika ekspor naik maka posisi Cadangan Devisa akan naik dan jika impor naik maka posisi Cadangan Devisa akan turun.	Vol. 1 No. 4 (2013): Jurnal EMBA, HAL 1406 – 1532
11	Dewi Shinta Pratiwi (2018)	Pengaruh Ekspor dan Nilai Tukar Rupiah Serta Tingkat Inflasi Terhadap	Ekspor, Cadangan Devisa	Inflasi, Kurs Rupiah	Ekspor berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa	e-Journal S1 Ilmu Ekonomi Pembangunan Universitas Mulawarman

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
		Cadangan Devisa Indonesia			dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa serta tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Dari hasil pengujian bahwa variabel Ekpor memiliki pengaruh dominan terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Jurusan Ilmu Ekonomi Tahun 2018
12	Agustina Agustina, Reny (2014)	Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Ekspor, Cadangan Devisa	Impor, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah	Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dapat diketahui bahwa secara simultan Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Namun secara parsial, Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia sedangkan Impor dan Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap	Ekonomika Mikrosil Vol 4, No 2 (2014)

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
					Cadangan Devisa Indonesia.	
13	Evi Andini Asbiyanti (2018)	Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Utang Luar Negeri, dan <i>Foreign Direct Investment</i> Terhadap Cadangan Devisa Di Asean tahun 2011 – 2016	Ekspor, Cadangan Devisa	Impor, Utang Luar Negeri, <i>foreign Direct Investment</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Ekspor dan Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan, selain itu Impor berpengaruh negatif dan signifikan. Sementara FDI berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Secara simultan, Ekspor, Impor, Utang Luar Negeri, dan FDI berpengaruh terhadap Cadangan Devisa	Jurnal ekonomi pembangunan UIN Syarif Hidayatullah Jakarta
14	Bayu Pamungkas Djamal (2022)	Analisis Faktor Yang Memengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia	Cadangan Devisa PMA Ekspor Utang Luar Negeri	Impor	Hasil regresi dengan menggunakan metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) Menunjukkan Ekpor dan Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap Cadangan Devisa sedangkan PMA berpengaruh negative terhadap Cadangan Devisa	Jurnal Ekonomi Pembangunan Dan Perencanaan Vol 3 No. 4 2022
15	Inggriid Puspita Rini, Juliansyah, Agus Junaidi (2019)	Pengaruh Nilai Tukar Dan <i>Net Export</i> Terhadap Cadangan Devisa Indonesia periode tahun 1999-2018.	<i>Net Export</i> , Cadangan Devisa	Nilai Tukar Rupiah	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dan <i>Net Export</i> secara Bersama-sama berpengaruh signifikan dan positif terhadap Cadangan Devisa	Jurnal ekonomi mulawarman (2019)

2.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual mengenai teori hubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dalam kerangka pemikiran perlu dijelaskan secara teoritis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dari penelitian ini, variabel dependen adalah Cadangan Devisa Indonesia. Variabel dependen tersebut dipengaruhi oleh variabel independen, yaitu penanaman modal asing, *Net Export*, dan *Debt Service Ratio* (Sugiyono, 2017).

2.2.1. Hubungan Penanaman Modal Asing dengan Cadangan Devisa

Penanaman modal asing memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Selain sebagai modal pembangunan juga membawa pengaruh positif terhadap sektor moneter, meningkatnya investasi asing akan mendorong peningkatan Cadangan Devisa suatu negara (Tambunan, 2001). Dengan Cadangan Devisa yang cukup diharapkan nilai rupiah akan stabil dan tidak terjadi inflasi yang disebabkan melemahnya nilai tukar uang (*kurs*). Untuk mendukung masuknya investasi asing ke suatu negara maka pemerintah menerapkan sistem devisa bebas yang akan mempermudah bagi investor untuk menanamkan modalnya di dalam negeri.

Hubungan yang terjadi antara penanaman modal asing dan Cadangan Devisa adalah positif ataupun searah, yaitu ketika semakin tinggi jumlah penanaman modal asing kemudian dapat meningkatkan jumlah Cadangan Devisa negara begitupun sebaliknya (Ratnasari, 2022).

2.2.2. Hubungan *Net Export* dengan Cadangan Devisa

Kegiatan perdagangan internasional yang memberikan rangsangan guna memenuhi permintaan dalam negeri yang menyebabkan tumbuhnya industri industri pabrik besar bersamaan dengan struktur politik yang stabil dan lembaga sosial yang fleksibel. Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa ekspor mencerminkan aktivitas perdagangan antar bangsa yang dapat memberikan dorongan dalam dinamika pertumbuhan dalam perdagangan internasional, sehingga suatu negara yang sedang berkembang kemungkinan untuk mencapai kemajuan perekonomian setaraf dengan yang lebih maju (Todaro, 2002: 49). Ekspor neto merupakan selisih antara ekspor total dan impor total suatu negara. Apabila nilai ekspor neto positif, berarti nilai ekspor lebih tinggi daripada nilai impor (Case and Fair, 2007:387). Aktivitas ekspor dan impor ini komponen penting untuk melihat kondisi Cadangan Devisa suatu negara.

Jika ekspor neto meningkat maka penerimaan negara akan naik, apabila ekspor neto turun maka penerimaan suatu negara akan menurun, dan apabila penerimaan nilai ekspor dan impor bernilai nol maka keadaan ekspor impor negara tersebut adalah seimbang (Mankiw et al,2013:184).

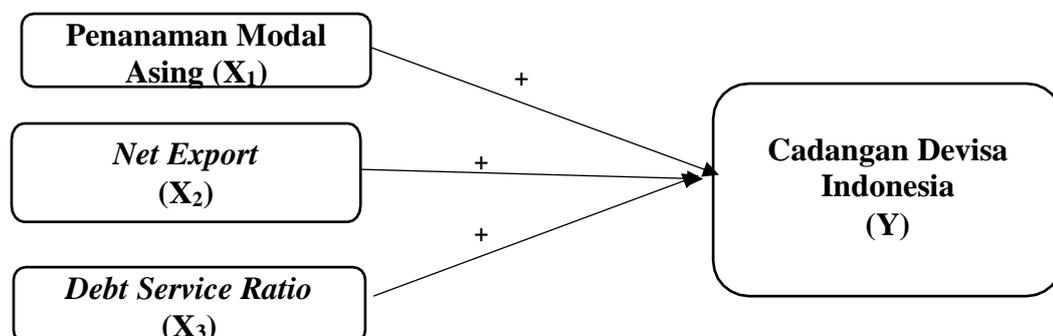
2.2.3. Hubungan *Debt Service Ratio (DSR)* dengan Cadangan Devisa

Utang luar negeri mempunyai pengaruh yang penting dalam penambahan Cadangan Devisa nasional sekaligus sebagai modal investasi dalam negeri untuk membangun ekonomi dalam negeri, namun apabila utang luar negeri tidak dimanfaatkan secara maksimal, justru utang luar negeri akan semakin memperburuk perekonomian dalam negeri, terutama kemampuan negara tersebut untuk membayar utang beserta bunga yang telah ditentukan.

Debt Service Ratio merupakan suatu indikator dalam mengukur beban utang, rasio ini mengukur kemampuan suatu negara dalam memenuhi kewajibannya yang beresiko meliputi cicilan utang dan cicilan bunga. Penghitungan *Debt Service Ratio* terbagi menjadi dua yaitu tier 1 dan tier 2, total pembayaran utang luar negeri pada tier 1 meliputi pembayaran pokok dan bunga atas utang jangka panjang dan pembayaran bunga atas utang jangka pendek.

Sedangkan pada tier 2 total pembayaran utang luar negeri meliputi pembayaran pokok dan bunga atas utang dalam rangka investasi langsung selain dari anak perusahaan di luar negeri, serta pinjaman dan utang dagang kepada non-afiliasi. Semakin rendah perhitungan *Debt Service Ratio* (DSR) dari utang luar negeri dapat menambah nilai Cadangan Devisa, yang awalnya dalam bentuk pinjaman yang akan memperkuat Cadangan Devisa. Apabila utang luar negeri di investasikan secara produktif maka akan menghasilkan tingkat pengambilan Cadangan Devisa yang tinggi.

Berdasarkan telaah pustaka di atas dan diperkuat dengan adanya penelitian terdahulu diduga bahwa PMA, *Net Export* dan *Debt Service Ratio* berpengaruh terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. Maka secara sederhana kerangka pemikiran dapat dirumuskan seperti gambar berikut ini:



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Diduga secara parsial Penanaman Modal Asing, *Net Export* dan *Debt Service Ratio* berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2007-2021.
2. Diduga secara bersama – sama Penanaman Modal Asing, *Net Export* dan *Debt Service Ratio* berpengaruh terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2007-2021.