

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kajian Teoritis

2.1.1.1 Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan bagian dari tabungan nasional sehingga pertumbuhan dan besar kecilnya cadangan devisa merupakan sinyal bagi global financial markets mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan creditworthiness suatu negara. Besar kecilnya akumulasi cadangan devisa suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) serta arus modal negara tersebut (Rona Sari, 2021). Cadangan devisa yang merupakan sumber pembiayaan perdagangan luar negeri dipertanggung jawabkan oleh Bank Indonesia yang telah ditetapkan dalam Undang-Undang tentang Bank Indonesia No. 23 Tahun 1999 sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No. 3 Tahun 2004. Cadangan devisa tersebut dicatat dalam neraca pembayaran Bank Indonesia. Dalam pengelolaan cadangan devisa, Bank Indonesia dapat melakukan berbagai transaksi devisa dan dapat menerima pinjaman. Jumlah cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspor, impor, serta nilai tukar rupiah (Bunga Uli, 2016). Pengelolaan yang dilakukan oleh Bank Indonesia dilakukan menggunakan berbagai cara, yaitu membeli, menjual, memanfaatkan devisa, dan surat-surat berharga lainnya secara tunai atau berjangka. Secara teoritis cadangan devisa merupakan aset eksternal yang memenuhi kriteria menjadi: Likuid, Denominasi mata uang asing utama Dibawah kontrol otoritas moneter, Bisa dipergunakan dengan segera untuk menyelesaikan

transaksi internasional. Cadangan devisa dipengaruhi oleh adanya transaksi internasional (Alwi & Reza, 2024). Menurut Feni Freycinetia Fitriani, (2023) cadangan devisa memiliki fungsi pembiayaan neraca pembayaran, stabilitas nilai tukar, alat pembayaran internasional, pendanaan utang luar negeri, sumber Pendapatan negara dan perlindungan dari Krisis Eksternal. Safitri et al.,(2023) berpendapat bahwa Tujuan utama dari cadangan devisa yaitu untuk memfasilitasi pemerintah dalam melakukan intervensi pasar, sebagai upaya untuk menstabilisasn nilai tukar, terutama menekankan pentingnya aspek kelola cadangan devisa dengan baik. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, Ekspor memegang peranan penting dalam pembangunan nasional, valuta asing yang didapat dari kegiatan ekspor dapat digunakan untuk menambah cadangan devisa negara dan yang nanti pada akhirnya akan berpengaruh terhadap perkembangan perekonomian Indonesia.

2.1.1.2 Teori Cadangan Devisa

Menurut Asmanto & Suryandari, (2008) cadangan devisa terbagi menjadi beberapa komponen antara lain:

1. *Special Drawing Rights* (SDR)

SDR ditujukan untuk menambah likuiditas internasional yang terdapat pada bentuk alokasi bersumber dari dana IMF (*International Moneter Foundation/Dana Moneter Internasional*) kepada anggotanya yang memungkinkan terjadinya pertambahan atau pengurangan cadangan devisa pada anggotanya.

2. Emas moneter (*monetary gold*)

Merupakan cadangan devisa yang tidak memiliki posisi kewajiban finansial *Special Drawing Rights* (SDR). Emas moneter meliputi ketersediaan emas yang ada pada bank sentral maupun otoritas moneter baik berupa emas batangan yang mengacu pada persyaratan internasional eksklusif LGD (*London Good Delivery*).

3. *Reserve Position in the Fund* (RPF)

RPF merupakan cadangan devisa yang terdapat di rekening IMF milik negara anggota yang dapat dibagikan kekayaan serta tagihannya kepada IMF sebagai hasil transaksi kepada negara anggota IMF. Posisi *Fund's General Resources Account* pada anggota IMF dicatat pada kategori cadangan devisa.

4. Posisi cadangan devisa anggota

ialah jumlah *reserve tranche purchases* yang dapat ditarik anggota (berdasarkan perjanjian utang) yang siap diberikan kepada anggota. Valuta Asing (*Foreign Exchange*) terdiri atas Uang kertas asing, Surat berharga seperti obligasi, saham, penyertaan, serta instrumen pasar uang lainnya dan Derivatif keuangan valuta asing meliputi tagihan otoritas moneter kepada bukan penduduk dalam bentuk mata uang, simpanan, surat berharga serta derivatif keuangan, misalnya adalah *forward*, *futures*, *swaps*, serta *option*.

5. Tagihan Lainnya

Cadangan devisa suatu negara yang dipengaruhi oleh impor dan transaksi berjalan harus ditinjau dengan cermat, sebab apabila terjadi defisit dalam kurun waktu yang lama maka tentunya akan menekan angka cadangan devisa

sehingga defisit transaksi berjalan seringkali dianggap sebagai ketidakseimbangan makro ekonomi yang membutuhkan penyesuaian nilai tukar

2.1.1.3 Defisit Anggaran

Defisit anggaran adalah kebijakan yang diambil oleh pemerintah untuk memberikan stimulus pada perekonomian dengan membuat pengeluaran dalam hal belanja negara lebih besar dibandingkan dengan pemasukan negara. (Dewi Inca, 2017).

Pengaruh defisit anggaran terhadap suatu perekonomian negara merupakan salah satu isu yang kontroversial. Sudut pandang pertama berpendapat defisit anggaran yang dibiayai oleh utang pemerintah dapat menyebabkan dampak seperti pengangguran, inflasi, tingginya suku bunga dan memburuknya nilai tukar suatu negara. Sedangkan sudut pandang kedua berpendapat bahwa defisit anggaran tidak memiliki dampak terhadap perekonomian (Nova & Daud, 2006).

Defisit anggaran dapat dikelompokkan menjadi dua komponen. Kedua komponen itu adalah defisit primer dan komponen pembayaran bunga utang. Defisit primer didefinisikan sebagai selisih antara pengeluaran pemerintah (tidak termasuk pembayaran bunga utang) dengan seluruh penerimaan pemerintah (tidak termasuk utang baru dan pembayaran cicilan utang). Pengelompokan komponen defisit anggaran itu dimaksudkan untuk melihat peranan beban utang dalam anggaran pemerintah. Jika beban utang pemerintah, suku bunga pinjaman, dan kurs mata uang semakin tinggi maka pembayaran bunga utang juga akan semakin tinggi, selanjutnya defisit anggaran cenderung semakin tinggi. Pemerintah terpaksa

menjalankan defisit anggaran yang lebih tinggi karena faktor pembayaran bunga utang (Dornbusch & Edward, 1989).

2.1.1.4 Teori Defisit Anggaran

1. Teori Ricardian

Kaum Ricardian, dengan teorinya Ricardian Equivalence berpendapat bahwa ada hubungan kekeluargaan yang erat antar generasi. Dalam kondisi tersebut konsumsi ditentukan oleh seluruh sumber daya yang dimiliki oleh keluarga besar sepanjang masa. Defisit anggaran pada dasarnya hanyalah pengalihan beban pajak dari masa sekarang ke masa yang akan datang. Beban pajak baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang tetap menjadi beban keluarga besar tersebut. Bagi keluarga besar tersebut, defisit anggaran tidak akan mempunyai pengaruh apa-apa terhadap perekonomian. Teori Ricardian Equivalence pada dasarnya merupakan pengembangan teori pendapatan permanen dan hipotesis siklus hidup *Permanent Income and Life Cycle Hypothesis* (PILCH). Di dalam teori Ricardian Equivalence variable belanja pemerintah, pajak dan utang pemerintah yang tidak ada dalam teori PILCH diintroduksikan dalam model. Kesimpulan Douglas Bernheim, (1989) penting dari teori Ricardian Equivalence adalah bahwa kebijakan defisit anggaran tidak mempunyai pengaruh terhadap perekonomian, termasuk di dalamnya tingkat konsumsi, investasi, suku bunga, dan tingkat harga. Teori Ricardian Equivalence mendapat banyak kritikan, karena dalam kenyataannya defisit anggaran mempengaruhi

perekonomian baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

2. Teori Neoklasik

Kelompok Neoklasik, mencoba mendalami efek defisit anggaran terhadap perekonomian. Kelompok Neoklasik lebih menekankan pembahasan pada efek dari defisit yang permanen. Model Neoklasik yang standar mendasarkan diri pada tiga karakter pokok: Douglas Bernheim, (1989). Karakter tersebut yaitu:

- a. Pelaku ekonomi memiliki masa hidup yang terbatas (finit horizon).
- b. Tingkat konsumsi optimal ditentukan oleh solusi optimasi antar waktu.
- c. Setiap periode waktu terjadi keseimbangan pasar.

Model Neoklasik serupa dengan model Ricardian. Dalam model Ricardian satu pelaku ekonomi hidup sepanjang masa, sedangkan dalam model Neoklasik ada dua pelaku ekonomi yang hidup dalam periode yang berbeda. Kedua model mempunyai hubungan intertemporal. Hubungan intertemporal dalam model Ricardian menunjukkan hubungan antara kepentingan pelaku ekonomi di masa muda dan di masa tua, sedangkan dalam model Neoklasik menunjukkan hubungan antara kepentingan generasi muda dan generasi tua. Implikasi perbedaan kedua model tersebut cukup berarti. Dalam model Ricardian hanya ada satu pelaku ekonomi yang hidup sepanjang masa. Fungsi *utilitas* mewakili *utilitas* individual. Kerugian di masa sekarang diupayakan

terkompensasi sepenuhnya oleh keuntungan di masa yang akan datang. *Utilitas* marginal pada masa sekarang akan berhubungan langsung dengan *utilitas marginal* yang akan datang. Kenaikan pajak di masa yang akan datang akan dikompensasi secara penuh dengan pengurangan tingkat konsumsi dan peningkatan tabungan di masa sekarang.

Dalam model Neoklasik, terdapat dua pelaku ekonomi atau lebih yang hidup dalam periode waktu yang berbeda. Hubungan intertemporal tidak seerat jika hanya ada satu pelaku ekonomi. Sangat mungkin pelaku ekonomi di masa sekarang tetap peduli terhadap pelaku ekonomi dari generasi penerus, tetapi tidak sepenuhnya. Jika pelaku ekonomi yang hidup pada masa sekarang sangat *altruis*, maka seperti hasil penelitian Barro, (1989) kedua model akan menghasilkan kesimpulan yang sama. Uraian di atas juga sekaligus menjelaskan ciri kedua bahwa tingkat konsumsi ditentukan oleh proses optimasi antar waktu. Kaum Neoklasik tidak mengelak bahwa hubungan antargenerasi walau kecil tetapi selalu ada. Secara umum kaum Neoklasik berpendapat bahwa deficit anggaran akan merugikan perekonomian.

Menurut Douglas Bernheim, (1989) kelemahan teori Neoklasik dalam hal dampak deficit anggaran serupa dengan teori Ricardian Equivalence, kecuali bahwa pelaku ekonomi tidak lagi tunggal, serta hidup dalam kurun waktu yang terbatas. Kesimpulan teori deficit anggaran kelompok Neoklasik akan sama dengan kesimpulan teori Ricardian Equivalence, jika pelaku ekonomi altruistik (Barro, 1989).

3. Teori Keynesian

Kelompok ketiga adalah kaum Keynesian yang berpendapat bahwa defisit anggaran mempengaruhi perekonomian. Kelompok Keynesian mengasumsikan bahwa pelaku ekonomi mempunyai pandangan jangka pendek (*myopic*), hubungan antar generasi tidak erat, serta tidak semua pasar selalu dalam posisi keseimbangan. Salah satu ketidakseimbangan terjadi di pasar tenaga kerja, dan dalam perekonomian selalu terjadi pengangguran. Menurut kaum Keynesian, defisit anggaran akan meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan dan konsumsi pada giliran berikut. Defisit anggaran yang dibiayai dengan utang yang berarti beban pajak pada masa sekarang relatif menjadi lebih ringan, akan menyebabkan peningkatan pendapatan yang siap dibelanjakan. Peningkatan pendapatan yang siap dibelanjakan akan meningkatkan konsumsi dan sisi permintaan secara keseluruhan. Jika perekonomian belum dalam kondisi kesempatan kerja penuh, peningkatan sisi permintaan akan mendorong peningkatan produksi dan selanjutnya peningkatan pendapatan nasional. Pada periode selanjutnya peningkatan pendapatan nasional akan mendorong perekonomian melalui efek multiplier Keynesian. Karena defisit anggaran meningkatkan konsumsi dan tingkat pendapatan sekaligus, tingkat tabungan dan akumulasi kapital juga meningkat.

Menurut kaum Keynesian secara keseluruhan, defisit anggaran dalam jangka pendek akan menguntungkan perekonomian. Model analisis

Keynesian itu mendapat kritikan tajam dari kelompok Klasik Baru (*New Classical*). Kritik kelompok Klasik Baru itu terutama berkaitan dengan analisis Keynesian yang tidak rasional, tidak-konsisten dan target kebijakan yang sembarang. Analisis Keynesian dikatakan tidak rasional karena perilaku pelaku ekonomi tidak berubah dalam menghadapi kebijakan pemerintah yang berubah. Model Keynesian yang memfokuskan diri pada hubungan struktural yang statis tidak didasarkan pada perilaku individual pelaku ekonomi yang cenderung melakukan optimasi dalam mengambil keputusan ekonomi. Keputusan ekonomi Keynesian hanya didasarkan pada kondisi perekonomian pada saat itu (*statis*), dan tidak mempertimbangkan kondisi perekonomian di masa yang akan datang. Target kebijakan ekonomi mestinya diformulasikan dalam konteks kesejahteraan masyarakat, bukan dalam pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, stabilitas kurs. Kritikan kelompok Klasik Baru terhadap teori Keynes itu dijawab oleh kelompok Keynes Baru (*New Keynesian*) dengan memperkenalkan teori optimasi untuk penurunan modelnya (*microfoundation*), dengan tetap mempertahankan kondisi ketidaksempurnaan di pasar tenaga kerja, dan adanya pengangguran. Dalam model-model kelompok Keynes Baru, model diturunkan dari perilaku pelaku ekonomi yang melakukan optimasi. Model tidak hanya statis tetapi juga dinamis, bahkan mengadopsi *rasional expectation* (asas nalar). Akan tetapi dalam model-model Keynes Baru, tetap

dimungkinkan adanya perbedaan gaji antar sektor, dan adanya pengangguran, yang mengindikasikan ketidaksempurnaan pasar.

2.1.1.5 Utang Luar Negeri

pinjaman luar negeri pada hakikatnya dapat ditelaah dari sudut pandang yang berbeda-beda. Dari sudut pandang pemberi pinjaman atau kreditur, penelaahan akan lebih ditekankan pada berbagai faktor yang memungkinkan pinjaman itu kembali pada waktunya dengan perolehan manfaat tertentu. Sementara itu penerima pinjaman atau debitur, penelaahan akan ditekankan pada berbagai faktor yang memungkinkan pemanfaatannya secara maksimal dengan nilai tambah dan kemampuan pengembalian sekaligus kemampuan untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian yang lebih tinggi. Utang pada dasarnya adalah suatu alternatif yang dilakukan karena berbagai alasan yang rasional itu ada muatan urgensi dan ada pula muatan ekspansi. Muatan urgensi tersebut maksudnya ialah utang dipilih mungkin sebagai sumber pembiayaan Karena derajat urgensi kebutuhan yang membutuhkan penyelesaian segera. Sedangkan muatan ekspansi berarti utang dianggap dapat memberikan keuntungan (Samsir et al., 2016).

Menurut Triboto dalam buku yang ditulis oleh Samsir et al., (2016) pinjaman luar negeri yang diterima negara negara berkembang secara garis besar dapat ditinjau dari berbagai segi, antara lain:

1. Dari segi persyaratan pinjaman, terdiri dari:

- A. Pinjaman lunak (*Concession Loan*), merupakan pinjaman yang berasal dari lembaga multilateral maupun negara bilateral yang dananya berasal dari iuran anggota (untuk multilateral) atau dari

anggaran negara yang bersangkutan (untuk bilateral) dan ditujukan untuk meningkatkan pembangunan, sehingga tingkat bunganya rendah (maksimum 3,5 persen) dengan jangka waktu pengembalian 25 tahun atau lebih dan masa tenggang cukup panjang yaitu sekurang-kurangnya tujuh tahun. Selain itu pinjaman lunak mengandung hibah sekurang-kurangnya 35 persen dari total pinjaman.

B. Pinjaman Setengah Lunak (*Semi-Concession Loan*), merupakan pinjaman yang memiliki persyaratan pinjaman yang sebagian lunak dan sebagian komersial. Bentuk pinjaman yang masuk dalam kategori ini adalah fasilitas kredit ekspor.

C. Pinjaman Komersial, merupakan pinjaman yang bersumber dari bank atau lembaga keuangan dengan persyaratan yang berlaku di pasar komersial pada umumnya.

2. Dari Segi Bentuk Pinjaman yang Diterima

Pinjaman yang diterima terdiri atas bantuan proyek yang merupakan bantuan luar negeri yang digunakan untuk keperluan proyek pembangunan dengan cara memasukkan barang modal, barang dan jasa. Bantuan teknik yaitu bantuan luar negeri dalam bentuk penguasaan tenaga-tenaga ahli dari negara donor ke negara berkembang dalam rangka alih teknologi atau pemberian peralatan untuk pelaksanaan proyek, juga dalam bentuk pelatihan pendidikan kepada negara domestik di dalam dan di luar negeri. Bantuan program yaitu bantuan

luar negeri yang berupa devisa kredit, bantuan pangan dan bantuan non pangan.

3. Dari Segi Jangka Waktu

Pinjaman luar negeri terdiri atas pinjaman jangka pendek yaitu pinjaman dengan jangka waktu sampai dengan lima tahun. Pinjaman jangka menengah yaitu pinjaman dengan jangka waktu diatas lima tahun sampai dengan limabelas tahun, dan pinjaman jangka panjang yaitu pinjaman dengan jangka waktu diatas limabelas tahun.

4. Pinjaman Resmi

Official Development Fund (ODF) adalah pinjaman pemerintah secara resmi bersyarat lunak dari suatu negara untuk membantu pembangunan negara-negara berkembang berpendapatan rendah, menengah rendah dan menengah atas. Pinjaman ini meliputi seluruh pinjaman yang disalurkan oleh lembaga-lembaga kreditur internasional, seperti Dana Moneter Internasional (*International Moneter Fund/IMF*), Bank Dunia (*World Bank*), Bank Pembangunan Asia (*Asian Development Bank/ADB*). Dana yang disalurkan sebagian besar merupakan dana yang berasal dari negara kelompok industri maju serta negara negara pengekspor minyak dunia.

5. Kredit Pinjaman

Merupakan pinjaman setengah resmi dengan persyaratan setengah lunak yang sumber dananya bersumber dari negara donor disebut *Official Financial Support* yang bersumber dari pihak perbankan dan lembaga

keuangan swasta yang dijamin oleh pemerintah negara donor. Dana pinjaman ini disalurkan melalui mekanisme bank ekspor dan impor negara donor.

6. Pinjaman Swasta

Pinjaman ini berasal dari bank-bank dan lembaga keuangan swasta yang diberikan atas dasar pertimbangan komersil, dari kredit ekspor yang ditujukan untuk membantu pembangunan dinegara berkembang sekaligus untuk menunjang peningkatan ekspor negara-negara industri.

2.1.1.6 Teori Net Ekspor

1. Teori Keunggulan Komparatif

David Ricardo adalah orang pertama yang mengemukakan teori tentang ekspor. Menurut teori ini, perdagangan internasional atau ekspor dapat terjadi jika ada perbedaan keunggulan komparatif antara negara-negara. Menurut teori ini, sebuah negara dapat memperoleh keunggulan komparatif dengan menjual sejumlah besar barang dengan biaya yang lebih rendah daripada negara lain. Dengan demikian, sebuah negara dapat memperoleh banyak keuntungan dengan menjual keunggulan komparatifnya kepada negara lain. Selain itu, spesialisasi dalam produksi barang atau jasa yang efisien dan produktif juga dapat menghasilkan pendapatan.

2. Teori Keunggulan Kompetitif

Michael E. Porter membangun teori ini dalam bukunya yang berjudul "*The Competitive Advantage Of Nation*" pada tahun 1990, yang berpendapat bahwa ada empat hal yang dapat membuat perusahaan memiliki keunggulan kompetitif. Keempat hal tersebut termasuk:

a. Kondisi Faktor Produksi

Kondisi ini menunjukkan posisi suatu negara dalam hal faktor produksi, seperti tenaga kerja terampil, infrastruktur, dan teknologi, yang diperlukan untuk bersaing dengan industri tertentu. Untuk memenangkan persaingan, faktor produksi harus dimaksimalkan. Karena tidak akan mungkin untuk membuat produk yang dapat bersaing di pasar global jika ada nilai minus pada salah satu faktor saja. Untuk masuk ke pasar global.

b. Kondisi Permintaan.

Kondisi ini adalah ketika sifat permintaan domestik untuk barang dan jasa dalam industri. Artinya, permintaan pasar untuk barang atau jasa tidak selalu tinggi. Sebelum memungkinkan ekspor, tentu kita harus mempertimbangkan kondisi pasar domestik dalam hal ini. Dalam hal produk atau jasa dapat diekspor keluar jika pemenuhannya cukup untuk pasar domestik.

c. Industri terkait dan pendukung

Dalam hal ini, keberadaan atau ketiadaan industri pemasok dan industri terkait yang kompetitif di negara tersebut juga berpengaruh terhadap ekspor. Keberadaan industri pemasok dan industri terkait

akan sangat membantu, terutama jika kedua industri tersebut dapat bersaing di pasar global. Tentunya, mereka dapat memanfaatkan peluang ini untuk bekerja sama untuk memperoleh pasar yang semakin luas dan besar di pasar global.

d. Strategi, Struktur dan Persaingan Perusahaan

merupakan keadaan nasional yang menentukan bagaimana bisnis dibentuk, diorganisasi, dan dikelola, serta karakteristik persaingan dalam negeri. Peran semua struktur pemerintah dan bisnis dalam hal ini sangat terkait. dalam upaya untuk membangun bisnis yang kompetitif di negara ini. untuk memenangkan persaingan dan tampil di pasar global.

2.1.1.7 Pandemi Covid-19

Pandemi Covid-19 ialah krisis kesehatan yang menggemparkan dunia pada awal tahun 2020. Dunia dikagetkan dengan merebaknya sebuah virus baru yaitu coronavirus jenis baru (SARS-Co-V-2) dan penyakitnya disebut Coronavirus Disease (Covid-19). Virus jenis baru ini berasal dari Wuhan, Tiongkok yang ditemukan pada akhir Desember tahun 2019. Virus corona merupakan keluarga besar virus sumber penyakit ringan hingga berat, seperti pilek dan penyakit serius seperti SARS dan MERS. Infeksi Covid-19 dapat menimbulkan gejala sedang hingga berat. Gejala klinis yang timbul yaitu kesulitan bernafas, batuk, hingga demam. Selain itu dapat disertai dengan sesak nafas memberat, fatigue, myalgia, gejala gastrointestinal seperti diare serta gejala saluran nafas lain. Setengah dari beberapa pasien muncul sesak dalam satu minggu.

Virus ini disebut sebagai pandemi karena merebak dengan cepat ke berbagai negara, salah satunya dengan dibawa oleh para wisatawan atau orang-orang yang berkunjung ke negara lain yang tanpa sadar telah terpapar virus corona sehingga mereka menyebarkannya ke orang lain yang belum terpapar. Begitulah virus ini bermutasi di dunia. Salah satu negara yang terdampak akibat virus corona ini ialah Indonesia. Banyak sektor di Indonesia yang terkena dampaknya. Sektor ekonomi merupakan salah satu sektor yang sangat terdampak oleh pandemi, aktivitas perdagangan internasional tidak dapat berjalan karena berlakunya sistem *lock down* diberbagai negara menyebabkan negara tidak dapat melakukan ekspor impor sehingga banyak negara yang mengalami penurunan jumlah cadangan devisa pada saat pandemi terjadi.

Menurut Rahmawati & Soesilowati, (2022) Penurunan jumlah cadangan devisa Indonesia saat pandemi disebabkan adanya kepanikan perekonomian yang terjadi, sehingga menyebabkan banyak aliran modal yang keluar dari Indonesia dan menekan nilai Rupiah terhadap mata uang luar negeri terutama terhadap Dollar Amerika. Pandemi menyebabkan permasalahan yang kompleks dalam sektor ekonomi dimana hal ini membuat perekonomian menjadi tidak berjalan dan tertutupnya akses perdagangan internasional yang disebabkan oleh kebijakan *lockdown* yang diterapkan oleh berbagai negara yang membuat kepanikan dalam sektor perekonomian.

2.1.2 Kajian Empiris

Kajian empiris adalah sebuah proses yang diperlukan dalam membangun kerangka pemikiran, hal ini bertujuan agar kerangka pemikiran memiliki dasar yang

kuat. Mencari penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian merupakan salah satu proses dalam membangun kerangka berpikir. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian:

Tabel 2. 1
Penelitian terdahulu

NO	Peneliti, Tahun, Tempat penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Pengaruh ekspor, impor, nilai tukar (kurs) dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2016-2021. (Safitri et al., 2023).	Ekspor dan cadangan devisa	Kurs dan inflasi	ekspor dan kurs berpengaruh secara signifikan sementara impor dan inflasi tidak berpengaruh signifikan	Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi Vol.3, No.3 November 2023
2	Pengaruh investasi dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia. (Naili et al., 2023)	Utang luar negeri dan cadangan devisa	Investasi	investasi tidak berpengaruh signifikan dan utang luar negeri berpengaruh signifikan	Jurnal Ecosains, Volume 8
3	Pendekatan VECM pada Variabel FDI dan impor terhadap cadangan devisa negara. (Holifah & Laut, 2023).	Cadangan devisa	FDI dan impor	FDI tidak berpengaruh signifikan dan impor berpengaruh signifikan	Buletin Ekonomika Pembangunan https://jurnal.trunojoyo.ac.id/bep Vol. 3 No.2 September 2022, hal 235-251
4	analisis pengaruh hutang luar negeri, kurs	Utang luar negeri dan	Kurs dan inflasi	Variabel inflasi tidak berpengaruh	Jurnal Ekonomi Pembangunan

	dan inflasi terhadap cadangan devisa Indonesia. (Hidayah, 2022)	cadangan devisa		signifikan sementara variabel utang luar negeri dan kurs berpengaruh signifikan	n Volume 4 Nomor 4 Des 2022
5	Pengaruh net ekspor dan penanaman modal asing terhadap cadangan devisa Indonesia. (Diah Ayu Ratnasari & Seno Aji, 2022).	Ekspor dan cadangan devisa	Penanaman modal	net ekspor dan penanaman modal asing berpengaruh signifikan	INDEPENDENT : Journal Of Economics Volume 2 nomor 2 tahun 2022
6	Pengaruh impor, utang luar negeri, pajak impor terhadap cadangan devisa Indonesia. (Ariyani & Hasanah, 2020)	Utang luar negeri dan cadangan devisa	Impor dan pajak impor	Secara simultan impor, utang luar negeri, pajak impor berpengaruh signifikan	Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan Vol 10 No. 2 2020
7	Pengaruh ekspor, impor dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia. (Fadillah et al., 2023).	Ekspor dan cadangan devisa	Impor dan kurs	Ekspor dan impor berpengaruh signifikan sementara kurs tidak berpengaruh signifikan.	Jurnal Ekonomi Pertanian Unimal 2023 E-ISSN: 2614-4565
8	Analisis cadangan devisa Indonesia. (Bunga Uli., 2020)	Defisit anggaran dan cadangan devisa	Kurs	Defisit anggaran dan kurs tidak berpengaruh signifikan	Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Logistik (JUMATI) Vol 1-2, hal: 277-286 17 Agustus 2023
9	Pengaruh net ekspor dan penanaman modal asing terhadap cadangan devisa Indonesia.	Net ekspor dan cadangan devisa	<i>Foreign Direct Investment</i>	Net ekspor dan Foreign Direct Investment berpengaruh signifikan	INDEPENDENT : Journal Of Economics E-ISSN : 2798-5008 Page 119-135

	(Diah Ayu Ratnasari & Seno Aji, 2022)				
10	Pengaruh Ekspor Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. (Hartini et al., 2023).	Ekspor dan cadangan devisa	Penanaman modal asing	ekspor dan penanaman modal asing berpengaruh signifikan.	JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS EKONOMI Vol.1, No.2 APRIL 202
11	Pengaruh Suku Bunga, Pinjaman Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. (Rasyidin et al., 2023).	Utang luar negeri, ekspor dan cadangan devisa	Suku bunga	suku bunga, pinjaman luar negeri dan ekspor berpengaruh	TIN: Terapan Informatika Nusantara Vol 3, No 10, March 2023, page 405-413 ISSN 2722-7987 (Media Online) Website https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/tin DOI 10.47065/tin.v3i10.4130)
12	Pengaruh net ekspor, kurs, investasi asing dan wisatawan asing terhadap cadangan devisa (Farhan Karimi & Karimi, 2024)	Net Ekspor dan cadangan devisa.	Kurs dan wisatawan asing	Net ekspor, kurs dan wisatawan asing berpengaruh signifikan.	Jurnal Akuntansi dan Ekonomika, Vol. 14 No. 2, Desember 2024
13	<i>An Econometrics Analysis on the Effect of the Public Budget Deficit on Foreign Reserves in Iraq for the Period from 1990-2020</i> (Al Omaid, 2023)	Defisit anggaran dan cadangan devisa.		Defisit anggaran memiliki pengaruh langsung	Industrial Engineering and Management Systems, 22(1):10-19. doi: 10.7232/iems.2023.22.1.010

14	Pengaruh fundamental makroekonomi terhadap cadangan devisa Indonesia studi kasus pada masa pandemi Covid-19. (Wayan et al., 2024)	Pandemi Covid-19 dan cadangan devisa.	Fundamental Makroekonomi	Pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan	E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA Available online at https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/indexVol.13No.04, April2024, pages: 697-706e-ISSN: 2337-3067
15	<i>The role of foreign public debt on foreign exchange reserve in SSA countries.</i> (Kabede et al., 2023)	Cadangan devisa dan utang luar negeri.	Barang modal.	utang luar negeri ditambah dengan tata kelola memprediksi variasi <i>foreign exchange reserve</i> secara negatif dan signifikan	Cogent economics & finance (2023), 11: 2223810
16	Analisis dampak covid-19 terhadap cadangan devisa Indonesia. (Buminagari, 2021).	Periode pandemic dan cadangan devisa		Pandemic berpengaruh negative signifikan	Universitas Islam Indonesia Fakultas Bisnis Dan Ekonomika

2.2 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Defisit Anggaran Dengan Cadangan Devisa

Defisit anggaran merupakan salah satu isu penting dalam ekonomi makro yang dapat mempengaruhi berbagai aspek perekonomian, termasuk cadangan

devisa. Cadangan devisa adalah aset yang dimiliki oleh bank sentral suatu negara dalam bentuk mata uang asing, yang berfungsi sebagai penyangga dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi nilai tukar. Tinjauan literatur menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kompleks antara defisit anggaran dan cadangan devisa, tetapi masih banyak aspek yang belum sepenuhnya dieksplorasi.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa defisit anggaran tidak berpengaruh secara langsung namun dapat memengaruhi cadangan devisa melalui beberapa dampak ekonomi yang terjadi, seperti inflasi, nilai tukar, dan kepercayaan investor. penelitian oleh Foo et al.(2023) menunjukkan bahwa negara dengan defisit anggaran yang tinggi cenderung mengalami tekanan pada utang negara, yang pada gilirannya dapat mengurangi cadangan devisa. Penelitian berfokus pada sumber pembiayaan defisit anggaran dan bagaimana hal itu dapat memengaruhi cadangan devisa. Ketika suatu negara mengalami defisit anggaran, pemerintah biasanya mencari cara untuk menutupi kekurangan tersebut, baik melalui utang luar negeri maupun utang dalam negeri. Namun, utang luar negeri dapat memiliki dampak yang lebih besar terhadap cadangan devisa.

Menurut Al Omaid, (2023) defisit anggaran yang signifikan dapat menyebabkan penipisan cadangan devisa. Ketika pemerintah menghabiskan lebih dari yang didapatnya, ia mungkin perlu memanfaatkan cadangan devisa untuk membiayai defisit melalui utang luar negeri, yang dapat mengurangi mata uang asing yang tersedia yang dibutuhkan untuk perdagangan internasional dan stabilitas ekonomi.

Menurut Chaudhary & Shabbir, (2005) Defisit anggaran yang dibiayai melalui ekspansi kredit domestik secara berlebihan menyebabkan pasokan uang berlebih, yang pada gilirannya mempengaruhi neraca perdagangan dan menyebabkan arus keluar cadangan devisa.

Defisit anggaran yang terus-menerus dapat menciptakan ketidak stabilan ekonomi, yang selanjutnya dapat berdampak pada cadangan devisa. Investor dan entitas asing mungkin kehilangan kepercayaan pada perekonomian, yang menyebabkan pelarian modal dan penurunan investasi asing. Hal ini dapat memperburuk tekanan pada cadangan devisa, sehingga sulit bagi negara untuk mempertahankan nilai mata uang yang stabil

Defisit anggaran, terutama dalam jangka pendek, dapat digunakan untuk merangsang perekonomian, menurut teori Keynes. Jika pemerintah mengeluarkan lebih banyak uang melalui pajak daripada yang mereka terima, ini dapat meningkatkan permintaan agregat dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, jika defisit tersebut dibiayai melalui utang luar negeri, hal ini tidak hanya dapat meningkatkan cadangan devisa, tetapi juga menambah beban utang yang harus dilunasi di masa mendatang.

2.3.2 Hubungan Utang Luar Negeri Dengan Cadangan Devisa

Menurut Todaro, (2006), utang luar negeri adalah asal dari keuangan yang bersumber dari luar (seperti bantuan gratis atau pinjaman) yang bisa memainkan peranan krusial dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan. Utang luar negeri memiliki peran

penting dalam sektor perekonomian termasuk cadangan devisa. Utang luar negeri dapat menarik datangnya investor asing masuk ke Indonesia dikarenakan ketersediaannya barang modal yang diperoleh dari utang luar negeri sehingga dapat meningkatkan penerimaan cadangan devisa. Dengan adanya utang luar negeri dalam bentuk pinjaman dapat meningkatkan cadangan devisa, tetapi setiap pinjaman luar negeri yang diterima oleh suatu negara akan menambah akumulasi utang, yang kemudian harus dibayar melalui pembayaran utang, yang jelas akan mengurangi cadangan devisa.

Menurut Naili et al., (2023) ketika utang luar negeri naik maka cadangan devisa juga mengalami kenaikan. Di mana utang luar negeri difungsikan untuk menutupi defisit pada neraca transaksi berjalan. Defisit transaksi berjalan ini akan menyebabkan defisit pada neraca pembayaran keseluruhan, yang berarti cadangan devisa menjadi berkurang. Defisit yang berkelanjutan akan berdampak habisnya jumlah cadangan devisa jika tidak ada sumber-sumber lain. Oleh karena itu, utang luar negeri akan menutupi defisit dan meningkatkan cadangan devisa dengan keseimbangan sumber-sumber pendapatan lain seperti investasi asing.

Menurut Hidayah, (2022) menyatakan bahwa utang luar negeri merupakan salah satu faktor dalam meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Semakin tinggi utang luar negeri maka semakin meningkat surplus pada neraca pembayaran Indonesia dikarenakan semakin meningkat pemasukan untuk menutupi beberapa defisit pada neraca pembayaran Indonesia yaitu defisit transaksi berjalan dan defisit fiskal. Dan pengurangan defisit pada neraca pembayaran ini menyebabkan peningkatan pada cadangan devisa Indonesia. Dimana, pemasukan dari Negara lain

dengan mata uang asing yang meningkatkan nilai untuk pemerintah yang disimpan pada bank Indonesia.

2.3.3 Hubungan Net Ekspor Dengan cadangan devisa

Alwi & Reza, (2024) menyatakan dalam aktivitas ekspor, Indonesia akan mampu meningkatkan arus perdagangan baik berupa barang, uang dan modal antar negara, dimana hubungan ekonomi antar negara pun akan saling terikat. Akibat adanya perkembangan ekonomi internasional secara tidak langsung akan mempengaruhi permintaan serta penawaran terhadap mata uang asing guna melakukan transaksi perdagangan internasional. Dengan terlibatnya Indonesia dalam perdagangan internasional maka akan terjadi transaksi menggunakan valuta asing sehingga akan meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Indonesia sebagai negara pengekspor terbesar di dunia memiliki peluang yang besar dalam perdagangan internasional untuk meningkatkan ekspor terutama dalam bidang sumber daya alam sehingga semakin banyak barang yang diekspor semakin banyak pula cadangan devisa yang didapat.

Menurut Diah Ayu Ratnasari & Seno Aji, (2022) Kegiatan ekspor yang lebih tinggi daripada dengan kegiatan impor dapat menaikkan neraca perdagangan Indonesia, dimana dengan adanya pertumbuhan neraca perdagangan tersebut nantinya perlu diakumulasikan terhadap semakin naiknya kedudukan cadangan devisa. Dengan adanya peningkatan net ekspor dapat meningkatkan penghasilan sebuah negara maka dari itu jumlah cadangan devisa negara akan mengikuti naik. Nilai ekspor sebuah negara menunjukkan daya produksi negara tersebut apabila

negara tersebut memiliki nilai ekspor yang tinggi maka daya produksi negara tersebut juga tinggi.

Menurut Rasyidin et al., (2023) Ekspor menghasilkan penerimaan devisa dalam bentuk mata uang asing. Jumlah devisa yang diperoleh dari ekspor dapat digunakan untuk membiayai impor, membayar utang luar negeri dan menjaga stabilitas nilai tukar (kurs). Mata uang asing hasil ekspor barang dan jasa dapat digunakan untuk membiayai impor barang dan jasa, melunasi utang luar negeri, dan menjaga stabilitas nilai tukar.

Teori David Ricardo mengatakan bahwa negara dapat memperoleh keunggulan komparatif dengan menjual sejumlah besar barang dengan biaya yang lebih rendah daripada negara lain. Dengan demikian, sebuah negara dapat memperoleh banyak keuntungan dengan menjual keunggulan komparatifnya kepada negara lain. Selain itu, spesialisasi dalam produksi barang atau jasa yang efisien dan produktif juga dapat menghasilkan pendapatan. Dengan adanya kegiatan ekspor ini tentu negara dapat menambah cadangan devisanya. Dengan adanya kegiatan ekspor ini maka dapat disimpulkan bahwa ekspor memainkan peran yang penting dalam menambahkan cadangan devisa negara, pemikiran ini juga di dukung dengan teori David Hume dalam teori klasiknya berpendapat bahwa surplusnya neraca perdagangan akan membuat aliran emas atau devisa masuk, sehingga meningkatkan cadangan devisa negara.

2.3.4 Hubungan Pandemi Covid-19 Dengan Cadangan Devisa

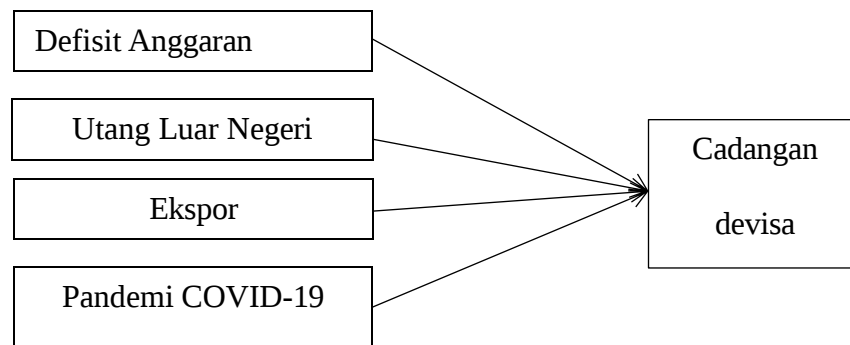
Menurut Rahmawati & Soesilowati, (2022) Penurunan jumlah cadangan devisa Indonesia saat pandemi disebabkan adanya kepanikan perekonomian yang terjadi, sehingga menyebabkan banyak aliran modal yang keluar dari Indonesia dan menekan nilai Rupiah terhadap mata uang luar negeri terutama terhadap Dollar Amerika. Pandemi menyebabkan permasalahan yang kompleks dalam sektor ekonomi dimana hal ini membuat perekonomian menjadi tidak berjalan dan tertutupnya akses perdagangan internasional yang disebabkan oleh kebijakan *lockdown* yang diterapkan oleh berbagai negara yang membuat kepanikan dalam sektor perekonomian.

Menurut Buminagari, (2021) Dampaknya pada perekonomian Indonesia, yakni sisi perdagangan terpuruk akibat wabah ini. Perlambatan output nasional telah menurunkan permintaan produksi luar negeri, sehingga kegiatan ekspor menjadi terganggu. Dan sebaliknya berimbas pada impor. Sementara terjadi peningkatan harga komoditas dalam negeri, maka hal tersebut mendorong penurunan daya beli masyarakat, sehingga tidak ada insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan investasinya. Apabila pasokan lokal tidak tersedia maka harga akan meningkat.

Menurut Wayan et al., (2024) dengan adanya pandemi membuat perekonomian Indonesia mengalami penurunan. Penurunan tersebut menjadi penyebab dari *capital outflow* dari Indonesia dan mendevaluasi kurs domestik terhadap mata uang asing yang menyebabkan penggerusan cadangan devisa pada

awal masa pandemi, walaupun pada pertengahan pandemi cadangan devisa kembali mengalami kenaikan

Singkatnya, Covid-19 dapat memukul sektor perdagangan khususnya ekspor dan impor. Lalu efek berantainya akan berpengaruh pada posisi cadangan devisa Indonesia. Mengingat peran cadangan devisa sangat penting bagi pembayaran aktivitas perdagangan internasional Indonesia. Secara sistematis kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang bersifat tentatif terhadap permasalahan penelitian yang telah dirumuskan. Jawaban ini didasarkan pada kerangka teori yang relevan, namun belum didukung oleh bukti-bukti empiris yang diperoleh melalui penelitian lapangan (Sugiyono, 2016). Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga secara parsial defisit anggaran dan pandemi COVID-19 berpengaruh negatif sementara utang luar negeri dan ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 2003-2022.

2. Diduga secara bersama-sama defisit anggaran, utang luar negeri, ekspor dan pandemi COVID-19 berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 2003-2022.