

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

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) dalam Elmia Putri (2017), cadangan devisa adalah sejumlah valuta asing yang dicadangkan bank sentral untuk keperluan pembiayaan pembangunan dan kewajiban luar negeri yang antara lain meliputi pembiayaan impor dan pembayaran lainnya kepada pihak asing. Dalam neraca pembayaran, cadangan devisa biasanya digunakan untuk membiayai impor dan membayar kewajiban luar negeri, sementara fungsinya untuk menjaga stabilitas moneter adalah untuk mempertahankan nilai tukar mata uang.

Dalam perkembangan ekonomi nasional Indonesia dikenal dua terminologi cadangan devisa yaitu menurut Halwani (2005) dalam Fortuna et al., (2021) :

- a. *Official Foreign Reserve* adalah cadangan devisa milik negara yang di kelola, di urus, dan di tata usahakan oleh bank sentral, sesuai dengan tugas yang di berikan oleh UU No. 13 Tahun 1968.
- b. *Country Foreign Reserve* adalah mencakup seluruh devisa yang di miliki badan, perorangan, lembaga, terutama lembaga keuangan nasional yang secara moneter merupakan bagian dari kekayaan nasional. Dalam rumus cadangan devisa dapat di lihat sebagai berikut Tambunan (2001) dalam Riska Daeng (2024) :

$$Cd_{vt} = (Cd_{vt-1} + T_{bt} + T_{mt})$$

Keterangan :

Cd_{vt} : Cadangan devisa tahun tertentu

Cd_{vt-1} : Cadangan devisa tahun sebelumnya

T_{bt} : Transaksi berjalan

T_{mt} : Transaksi modal

Adapun pengertian cadangan devisa menurut para ahli sebagai berikut:

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 membiayai ketidak seimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing (Sahat, 2013)

Sedangkan Arize & Malindretos (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.

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 *ouinputtput* dan kesempatan kerja (Salvatore, 1996).

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).

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 memaksimalkan keuntungan (Salvatore, 1996).

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).

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. Dan 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 (Khusnatun & Hutajulu, 2021).

Menurut Astuti & Hidayat, 2021 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 mencari pinjaman dengan kondisi yang nyaman.
3. Likuiditas yang cukup dapat mempertahankan stabilitas nilai tukar.

Oleh karena itu, devisa di suatu negara dilihat dalam posisi yang aman jika kurang dari tiga bulan dianggap rentan dan biaya impor cukup selama tiga bulan. Setidaknya nilai tukar asing negara dapat menyebabkan kesulitan. Efek ini tidak dapat mendanai impor barang dari luar negeri dan mengurangi keandalan membuat cadangan asing lebih tipis. Pada akhirnya, pedoman devaluasi ada di negara ini..

2.1.2 *Net Export*

2.1.2.1 *Pengertian Net Export*

Net export dapat didefinisikan dengan penjualan produk dari dalam negeri ke luar negeri yang selanjutnya dipotong atas pembelian produk dari luar negeri oleh orang-orang di dalam negeri (Ratnasari & Aji, 2023), juga dijelaskan dalam (Sitohang & Sudiana, 2017) *net export* adalah selisih antara ekspor dikurangi impor suatu negara. Secara sistematis, *net export* ditulis dalam bentuk $(X - M)$.

Net export atau ekspor bersih adalah selisih antara total nilai ekspor dan total nilai impor suatu negara dalam periode tertentu. Secara matematis, net ekspor dirumuskan sebagai:

$$\text{Net Export} = \text{Total Ekspor} - \text{Total Impor}$$

Maka jika nilai ekspor melebihi impor, *net export* positif dan menunjukkan surplus perdagangan. Saat impor melebihi ekspor, *net export* negatif dan menunjukkan defisit perdagangan, atau juga *net export* dapat didefinisikan dengan penjualan produk dari dalam negeri ke luar negeri yang selanjutnya dipotong atas pembelian produk dari luar negeri oleh orang-orang di dalam negeri. Menurut Syafril (2005) dalam Ratnasari & Aji (2023), *net export* atau yang biasa disebut dengan neraca perdagangan terdiri dari catatan mengenai kegiatan ekspor dan impor barang. Ketika angka ekspor justru lebih tinggi dibandingkan angka impor maka dapat menunjukkan bahwa neraca perdagangan mengalami surplus. Namun sebaliknya, bilamana angka impor yang justru lebih besar daripada angka ekspor dapat dikatakan neraca perdagangan mengalami defisit.

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. 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.

Fokus penelitian ini akan dititik beratkan pada konteks neraca perdagangan saja dikarenakan *net export* berada pada komponen neraca perdagangan. Di dalam perekonomian terbuka dinyatakan bahwa sebagian hasil produksi yang dijual sebagian di dalam negeri dan sebagian lagi di ekspor di luar negeri.

2.1.2.2 Pengertian Ekspor

Ekspor adalah pembelian negara lain atas barang buatan perusahaan-perusahaan di dalam negeri. Faktor terpenting yang menentukan ekspor adalah kemampuan dari negara tersebut untuk mengeluarkan barang-barang yang dapat bersaing dalam pasaran luar negeri. (Sukirno, 2008). Ekspor akan secara langsung mempengaruhi pendapatan nasional. Akan tetapi, hubungan yang sebaliknya tidak selalu berlaku, yaitu kenaikan pendapatan nasional belum tentu menaikkan ekspor oleh karena pendapatan nasional dapat mengalami kenaikan sebagai akibat dari kenaikan pengeluaran rumah tangga, investasi perusahaan, pengeluaran pemerintah dan penggantian barang impor dengan barang buatan dalam negeri (Sukirno, 2008).

Net export merupakan selisih antara ekspor total dengan impor total suatu negara. Apabila nilai *net export* positif, berarti nilai ekspor lebih besar dari nilai

impor dan apabila nilai *net export* negatif, berarti nilai ekspor lebih kecil dari nilai impor Case and Fair (2007) dalam Benny (2013)

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) dalam Benny (2013)

2.1.2.3 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) dalam Benny (2013).

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 (Widiyanto & Suryono, 2020). Aktivitas ekspor dan impor ini komponen penting untuk melihat kondisi cadangan devisa suatu negara. Jika *net export* meningkat maka penerimaan negara akan naik, apabila *net export* 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, 2013)

2.1.3 Penanaman Modal Asing

2.1.3.1 Pengertian Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing adalah arus modal internasional di mana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya ke negara lain. oleh karena itu tidak hanya terjadi pemindahan sumber daya, tetapi juga pemberlakuan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri (Elmia Putri, 2017).

Menurut Jufrida et al., (2017) Pengertian modal asing dalam undang – undang tersebut adalah:

- a. Alat pembayaran luar negeri yang tidak merupakan bagian dari kekayaan devisa Indonesia, yang dengan persetujuan pemerintah digunakan untuk pembiayaan perusahaan di Indonesia.
- b. Alat-alat untuk perusahaan, termasuk penemuan-penemuan baru milik 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 atau investasi asing yaitu kegiatan arus modal yang didapatkan dari pihak luar yang bergerak ke bidang dari Investasi Asing. Menurut *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) tahun 2007 mengartikan penanaman modal asing seperti investasi yang dijalankan oleh perusahaan di dalam negara terhadap perusahaan di negara lain demi keperluan mengelola operasi perusahaan di negara tersebut (Sinaga & Rozaini, 2023).

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. 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.

2.1.3.2 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 risiko dari penanaman modal asing tersebut. Adapun yang dibahas pada Undang-Undang ini yaitu sebagai berikut (Abdul Malik, 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 risikonya.

2.1.3.3 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 et al., (2017)
2. *Investasi Langsung*: Penanaman modal asing terdiri dari aset-aset nyata yaitu pembelian tanah yang digunakan sebagai sarana produksi, pembangunan pabrik, pembelian peralatan inventaris didampingi dengan fungsi – fungsi manajemen yang ada (Novi et al., 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 Novi et al., (2018). Investasi akan terus dijalankan apabila produktivitas batas dari investasi itu masih lebih tinggi daripada tingkat yang akan diterimanya melalui dipinjamkan dan tidak diinvestasikan Sobri (1984) dalam Novi et al.,(2018)

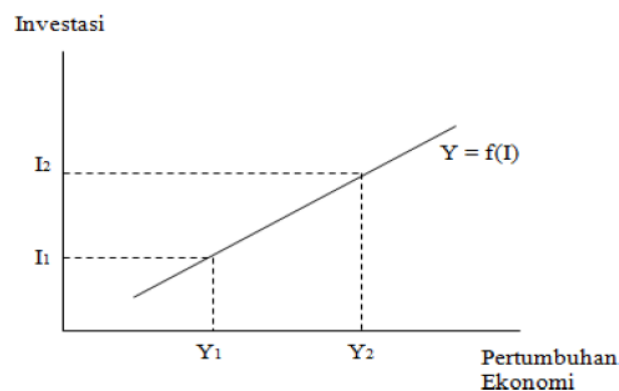
2.1.3.4 Teori Penanaman Modal Asing (PMA)

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 Zaidun (2018), 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

Berdasarkan gambar 2.1, Sukirno (2008) 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 Zaidun (2018) 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 asasi manusia ataupun lingkungan.

Teori Ketergantungan (*Dependency Theory*) menurut Melvin Defluer dan Sandra Ball Roceach 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.

2.1.4 *Debt Service Ratio (DSR)*

Debt Service Ratio (DSR) adalah singkatan yang merujuk pada perbandingan rasio total hutang dan total pendapatan. Istilah *Debt Service Ratio (DSR)* juga banyak digunakan dalam urusan keuangan negara. Dalam hal ini, DSR digunakan untuk mengalkulasikan beban utang negara. *Debt Service Ratio (DSR)* adalah rasio perbandingan yang didasarkan pada cicilan hutang per bulan dan pendapatan bersih per bulan. Jangka waktu ini biasanya berubah-ubah menjadi semester atau tahun tergantung pada kesepakatan awal. Istilah *Debt Service Ratio (DSR)* menjadi hal umum dalam industri perbankan, peminjaman, dan keuangan negara.

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

Dalam urusan keuangan negara, *Debt Service Ratio (DSR)* menjadi acuan untuk melunasi hutang-hutang negara. Total pendapatan didasarkan pada hasil penerimaan ekspor. Oleh karena itu, dalam konteks *Debt Service Ratio (DSR)*

negara, rumus *Debt Service Ratio* (DSR) merujuk pada jumlah cicilan pokok utang luar negeri dan bunga dibagi dengan jumlah penerimaan pendapatan ekspor. Salah satu cara memperbaiki atau menurunkan persentase *Debt Service Ratio* (DSR) adalah peningkatan dan pengoptimalan ekspor untuk memperoleh pendapatan maksimal. Cara membaca rasio *Debt Service Ratio* (DSR) mengacu pada besaran setelah dihitung menggunakan rumus. Semakin besar persentase, maka semakin besar pula beban hutang yang ditanggung. Sebagaimana dijelaskan bahwa *Debt Service Ratio* (DSR) adalah rumus yang digunakan untuk memberikan gambaran beban hutang. Dalam konteks keuangan negara, rumus *Debt Service Ratio* (DSR) tentu berperan penting untuk pengelolaan keuangan negara, terutama dalam hal pelunasan hutang.

Penghitungan *Debt Service Ratio* (DSR) 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* (Basri, 2015).

Menurut Dafina (2024) rasio bunga dan cicilan utang terhadap ekspor dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

DSR = *Debt Service Ratio*

D_t = 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 (Budyanti, 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 (Budyanti, 2010).

2.1.5 Remitansi

Remitansi adalah aliran uang yang dikirimkan oleh warga negara yang bekerja di luar negeri kepada keluarga atau kerabat di negara asal. Remitansi merupakan salah satu sumber devisa yang signifikan bagi banyak negara berkembang menurut *International Organization for Migration* (Pope, 2023). Remitansi berperan penting dalam mendukung ketahanan ekonomi keluarga

penerima, mengurangi kemiskinan, serta memberikan kontribusi terhadap neraca pembayaran nasional. Bagi Indonesia, remitansi dari tenaga kerja Indonesia (TKI) mencerminkan kontribusi besar terhadap neraca pembayaran dan cadangan devisa. Selain memberikan pengaruh terhadap konsumsi rumah tangga, remitansi dalam bentuk valas juga meningkatkan cadangan devisa ketika ditransaksikan melalui sistem perbankan nasional.

Kegiatan transfer uang atau remitansi pada umumnya menggunakan dua jalur yaitu jalur formal dan jalur informal. Pada jalur formal, remitansi terlibat dalam perantara keuangan atau bank, organisasi pengiriman uang dan layanan, sedangkan pada jalur informal banyak orang memilih untuk mengirim uang tunai melalui teman atau keluarga langsung atau perjalanan bayar langsung sendirimenurut Azam (2015) dalam A. D. Putri (2021).

Menurut Giuliano & Ruiz-Arranz (2009) pengiriman uang migran mencakup tiga kategori:

1. Kompensasi terhadap karyawan, yaitu imbalan seperti gaji dan upah yang diterima oleh tenaga kerja migran dari tempat mereka bekerja, baik secara tunai maupun dalam bentuk natura.
2. Pengiriman uang pekerja, yaitu transfer dana rutin yang dilakukan migran kepada keluarga atau kerabat di negara asal.
3. Transfer migran, yaitu pindah asset keuangan yang dilakukan oleh migran ketika mereka menetap secara permanen di negara baru.

Dengan karakteristiknya yang stabil dan cenderung meningkat dari tahun ke tahun, remitansi memiliki potensi sebagai sumber devisa alternatif yang relatif

tahan terhadap gejolak ekonomi global. Tidak seperti investasi asing yang sangat sensitif terhadap iklim usaha, remitansi tetap mengalir karena didasari oleh ikatan keluarga dan kebutuhan rumah tangga. Oleh karena itu, peran remitansi dalam memperkuat cadangan devisa menjadi penting untuk dikaji lebih dalam dalam konteks perekonomian Indonesia.

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 (1)	Peneliti, Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber (6)
1	(Ramadhanty & Syafrudin, 2021) Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar Rupiah, dan Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2004-2018.	- Cadangan devisa - Penanaman modal asing	- <i>Net export</i> - <i>Debt service ratio</i> - Remitansi	Dari hasil uji t secara parsial pada variabel ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa namun variabel nilai tukar rupiah dan penanaman modal asing tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa	JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan Vol. 4 No. 1, 2021, hal 140-155 ISSN 2746-3249
2	(Ramadhani & Karimi, 2023) Pengaruh <i>Net Export</i> Kurs Dan <i>Foreign Direct Investment</i> Terhadap	- Cadangan devisa - <i>Net export</i> - <i>Foreign direct investment</i>	- Indonesia - <i>Debt service ratio</i> - Remitansi	Secara parsial hasil penelitian bahwa <i>foreign direct investment</i> berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa pada negara asean. Sedangkan <i>net export</i> dan kurs berpengaruh tidak	E-Jurnal Universitas Bung Hatta, 2023

No	Peneliti, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Cadangan Devisa di 5 Negara Asean.			signifikan terhadap terhadap cadangan devisa pada negara asean.	
3	(Elmia Putri, 2017) Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> - Penanaman modal asing - Utang luar negeri - Cadangan devisa 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net ekspor</i> - Remitansi 	Secara parsial Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa, Penanaman Modal Asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa dan Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa.	JOM Fekon Vol. 4 No. 1 (Februari) 2017
4	(Sitohang & Sudiana, 2017) Pengaruh <i>Net Export</i> , Kurs Dollar dan Inflasi Terhadap Cadangan devisa di Indonesia Pada Kurun Waktu Tahun 1990-2016.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net export</i> - Cadangan devisa 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt service ratio</i> - Penanaman modal asing - Remitansi 	Secara parsial Penelitian ini menunjukkan bahwa net ekspor dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 1 [1]: 152-178
5	(Sahat, 2013) Pengaruh Utang Luar Negeri, Net Export dan Belanja Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Negara	<ul style="list-style-type: none"> - Utang luar negeri - <i>Net export</i> - Cadangan devisa 	<ul style="list-style-type: none"> - Penanaman modal asing - Remitansi 	Secara parsial utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, <i>net export</i> berpengaruh positif dan signifikan, belanja wisatawan mancanegara juga berpengaruh positif dan signifikan, Di antara ketiganya,	E-Jurnal EP Unud, 6 [6]: 1004-1032

No	Peneliti, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Indonesia Tahun 1994-2013.			utang luar negeri memiliki pengaruh paling dominan terhadap cadangan devisa Indonesia selama periode tersebut.	
6	(Farizal, 2021) Pengaruh Penanaman Modal Asing, <i>Net Export</i> , dan <i>Debt Service Ratio</i> Terhadap Cadangan Devisa Indonesia tahun 2007-2021.	<ul style="list-style-type: none"> - Cadangan devisa - Penanaman modal asing - <i>Net export</i> - <i>Debt service ratio</i> 	- Remitansi	secara parsial Penanaman Modal Asing (PMA) mempunyai hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, <i>net export</i> mempunyai hubungan negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap cadangan devisa tahun 2007-2021; <i>debt service ratio</i> mempunyai hubungan positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap cadangan devisa tahun 2007-2021	Welfare Jurnal Ilmu Ekonomi, 2021
7	(Rini Hartini et al., 2023) Pengaruh Ekspor Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> - Penanaman modal asing - Cadangan devisa 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt service ratio</i> - Remitansi 	Secara parsial penelitian ini ekspor dan Penanaman Modal Asing (PMA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Manajemen dan Bisnis Ekonomi Vol.1, No.2 April 2023
8	(Ratnasari & Aji, 2023)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net export</i> - Penanaman modal asing - Cadangan devisa 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt service ratio</i> - Remitansi 	Secara parsial penelitian menunjukkan bahwa <i>net export</i> dan penanaman modal asing	Independent: Journal Of

No	Peneliti, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh <i>Net export</i> dan Penanaman modal asing terhadap Cadangan Devisa Indonesia.			berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, baik secara parsial maupun simultan.	Economics E-ISSN : 2798-5008
9	(Darsono, 2021) Pengaruh Net Ekspor, Investasi asing, Tingkat suku bunga dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Tahun 199-2019.	- Net ekspor - Cadangan devisa	- <i>Debt service ratio</i> - Penanaman modal asing - Remitansi	Secara parsial penelitian ini menunjukkan bahwa net ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, sedangkan investasi asing tidak berpengaruh signifikan	E-Jurnal Administrasi Bisnis Vol: 1 [1] 2021
10	(Farhan et al., 2024) Pengaruh <i>Net Ekspor</i> , Kurs, <i>Foreign Direct Investment</i> dan Wisatawan Asing terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.	- <i>Net export</i> , Penanaman modal asing Cadangan devisa	- <i>Debt service ratio</i> - Remitansi	Secara parsial diketahui bahwa kurs dan FDI berpengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa sedangkan net ekspor dan jumlah wisatawan asing berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap cadangan devisa di Indonesia.	Jurnal Akuntansi dan Ekonomi, Vol. 14 No. 2, Desember
11	(Ridho, 2017) Pengaruh ekspor, utang luar negeri dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia.	- Utang luar negeri - Cadangan devisa	- Penanaman modal asing - <i>Net export</i> - Remitansi	Secara simultan dan parsial, ekspor, utang luar negeri dan kurs berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia	e-Jurnal Perdagangan, Industri dan Moneter Vol. 3. No.1, Januari – April 2015

No	Peneliti, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
12	(Muhana et al., 2022) Pengaruh Remitansi TKI dan Investasi Asing terhadap Cadangan Devisa Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> - Cadangan devisa - Investasi asing - Remitansi 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Net export</i> - <i>Debt service ratio</i> 	Secara simultan remitansi TKI dan investasi asing memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap cadangan devisa	JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Volume 9, Nomor 1: Januari – Juni 2022
13	(Kuswantoro, 2017) Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> - Utang luar negeri - Cadangan devisa 	<ul style="list-style-type: none"> - Penanaman modal asing, - <i>Net export</i> - Remitansi 	Secara parsial, Inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa sedangkan Nilai Tukar Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa.	Tirtayasa Ekonomika Vol. 12, No 1, April 2017
14	(Wirda & Sari, 2024) Determinan Cadangan Devisa di Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> - Cadangan devisa - Remitansi - Utang luar negeri 	<ul style="list-style-type: none"> - Penanaman modal asing - <i>Net export</i> 	hasil penelitian faktor-faktor terhadap cadangan devisa Indonesia antara lain: nilai tukar memiliki pengaruh negatif yang signifikan, remitansi memiliki pengaruh negatif tak signifikan, utang luar negeri memiliki pengaruh positif signifikan, inflasi berpengaruh positif signifikan, dan PDB berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia	Media Riset Ekonomi Pembangunan (MedRE P), Vol.1 No.2 (2024)

No	Peneliti, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
15	(Mahendra et al., 2023) Determinan Cadangan Devisa di Negara Organisasi Kerjasama Islam (OKI).	- Cadangan devisa - Remitansi	- Penanaman modal asing - <i>Net export</i> - <i>Debt service ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor dan remitansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Sementara itu, nilai tukar tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa dan inflasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa.	JDEP Vol. 5 No. 3 (2022) hlm. 245-257
16	(Ali & Ismail, 2022) <i>The Impacts of Remittances on Foreign Reserves of Pakistan: Does Pakistan Suffer from Dutch Disease?</i>	- Cadangan devisa - Remitansi	- Indonesia - Penanaman modal asing - <i>Net export</i> - <i>Debt service ratio</i>	Penelitian menunjukkan bahwa remitansi, ekspor, PDB dan FDI berkontribusi pada cadangan devisa secara positif dan signifikan. Namun, impor dan pembayaran utang luar negeri mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Pakistan.	<i>International journal of academic research in economics and management sciences</i> Vol 13, Issue 2, (2024) E-ISSN: 2226-3624

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 *net export*, penanaman modal asing, *debt service ratio* dan remitansi (Sugiyono, 2013).

2.2.1 Hubungan *Net Export* dengan Cadangan Devisa

Menurut teori neraca pembayaran (*Balance of Payments Theory*), *net export* yang positif (ekspor lebih besar dari impor) menciptakan surplus pada transaksi berjalan. Surplus ini menunjukkan adanya arus masuk valuta asing ke dalam negeri. Karena cadangan devisa dicatat oleh bank sentral dari aktivitas valas tersebut, maka semakin tinggi net ekspor akan semakin memperkuat posisi cadangan devisa negara (Hayes, 2023). Penelitian oleh Agustina (2014) membuktikan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa karena setiap transaksi ekspor menghasilkan pendapatan valuta asing. Sementara itu, menurut Farizal (2021) menemukan bahwa *net export* mempunyai hubungan negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap cadangan devisa tahun 2007-2021. Sederhananya, ketika Indonesia mengekspor barang, negara menerima pembayaran dalam bentuk mata uang asing. Jika ekspor lebih tinggi dari impor, maka jumlah valas yang diterima akan meningkat, sehingga berkontribusi pada peningkatan cadangan devisa.

2.2.2 Hubungan Penanaman Modal Asing dengan Cadangan Devisa

Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan nasional. Berdasarkan teori arus modal, masuknya PMA akan meningkatkan neraca modal karena dana dari luar negeri masuk dalam bentuk valas, yang pada akhirnya akan memperkuat cadangan devisa negara (Jayathilaka et al., 2022). Penelitian Farhan et al., (2024) menunjukan bahwa secara parsial

diketahui bahwa kurs dan FDI berpengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa karena ketika investor asing menanamkan modalnya di Indonesia, mereka membawa dana dalam bentuk valas. Dana ini kemudian menjadi bagian dari cadangan devisa karena berada dalam kontrol bank sentral. Oleh karena itu, semakin besar PMA yang masuk, semakin besar pula cadangan devisa yang diperoleh.

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

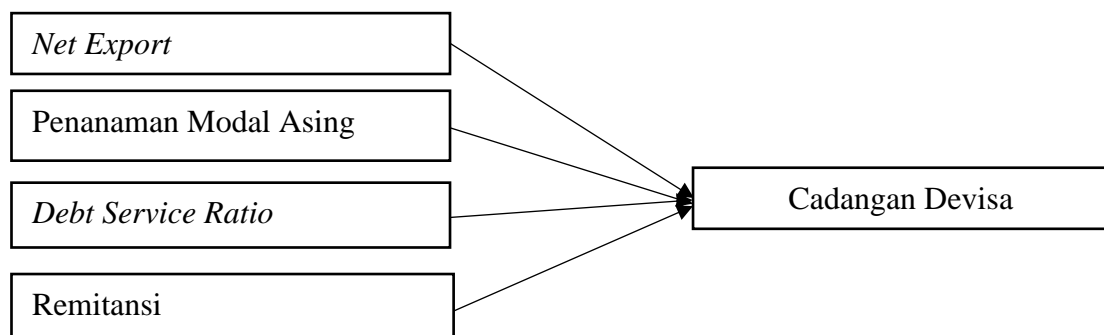
Debt Service Ratio (DSR) adalah perbandingan antara pembayaran utang luar negeri (pokok + bunga) dengan pendapatan ekspor. Berdasarkan teori fiskal dan manajemen utang, semakin besar DSR, maka semakin besar proporsi pendapatan ekspor yang digunakan untuk membayar utang luar negeri, sehingga mengurangi cadangan devisa dan Bank Indonesia (2020) menyatakan bahwa DSR yang tinggi menandakan tingginya tekanan pembayaran utang luar negeri, yang dapat menyebabkan berkurangnya cadangan devisa. Farizal (2021) menunjukkan bahwa *debt service ratio* mempunyai hubungan positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap cadangan devisa tahun 2007-2021. Secara sederhana, ketika utang luar negeri jatuh tempo, pemerintah harus menggunakan valas dari cadangan devisa untuk membayar cicilan dan bunga utang. Maka, jika DSR yang tinggi cenderung memiliki hubungan negatif terhadap cadangan devisa.

2.2.4 Hubungan Remitansi dengan Cadangan Devisa

Remitansi adalah transfer dana dari tenaga kerja migran ke negara asalnya dan biasanya dikirim dalam bentuk valuta asing. Berdasarkan teori arus devisa, remitansi yang masuk akan menambah pasokan valas di dalam negeri dan dapat

meningkatkan cadangan devisa jika dikelola oleh bank sentral (Nurmianti, 2023). Ali & Ismail (2022) menunjukkan bahwa, remitansi berkontribusi pada cadangan devisa secara positif dan signifikan. Kemudian, Muhana et al., (2022) mengemukakan bahwa secara simultan remitansi TKI dan investasi asing memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, remitansi berfungsi sebagai bantalan ekonomi. Saat ekonomi domestik melemah, kiriman dari luar negeri cenderung meningkat karena kepedulian keluarga, dan hal ini membantu menjaga stabilitas cadangan devisa nasional.

Berdasarkan telaah pustaka di atas dan diperkuat dengan adanya penelitian terdahulu diduga bahwa *net export*, penanaman modal asing (PMA) dan *debt service ratio* (DSR) 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 *net export*, penanaman modal asing dan remitansi berpengaruh positif sedangkan *debt service ratio* berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1995-2024.

2. Diduga secara bersama sama *net export*, penanaman modal asing, *debt service ratio* dan remitansi berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1995-2024.