

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan Pustaka akan menjelaskan bagaimana variabel-variabel dikaitkan dengan teori besar (*grand theory*) yang relevan, sehingga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang penelitian ini.

2.1.1 Utang Luar Negeri

Berlandaskan pada teori Keynesian sebagai *grand theory*, pemerintah memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas dan kesinambungan perekonomian melalui kebijakan fiskal dan moneter (Keynes, 1937). Dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, keterbatasan penerimaan domestik sering kali menyebabkan pemerintah menghadapi kesenjangan pembiayaan dalam mendukung pembangunan nasional. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, pemerintah dapat menempuh kebijakan pembiayaan defisit melalui utang, termasuk utang luar negeri, sebagai instrumen fiskal ekspansif. Utang luar negeri dalam kerangka teori Keynesian dipandang sebagai alat kebijakan yang dapat digunakan untuk memperbesar kapasitas pembiayaan negara tanpa harus menunggu akumulasi pendapatan domestik yang memadai. Pemanfaatan utang luar negeri memungkinkan pemerintah tetap menjalankan fungsi pembangunan dan menjaga keberlangsungan aktivitas ekonomi, selama pengelolaannya dilakukan secara terencana dan bertanggung jawab. Pandangan tersebut diperkuat oleh (Taylor, 2016) yang menyatakan bahwa koordinasi kebijakan fiskal dan moneter merupakan prasyarat penting dalam memastikan pemanfaatan utang dikelola secara efektif dan

terkendali, sehingga tidak menimbulkan ketidakseimbangan ekonomi serta tetap menjaga stabilitas makroekonomi.

Mengacu pada *Debt Sustainability Theory* (DST) sebagai teori modern pendukung yang menekankan pentingnya pengelolaan utang luar negeri agar tetap berada dalam kondisi yang berkelanjutan dan tidak menimbulkan tekanan fiskal di masa depan (Arnone & Presbitero, 2006) Teori ini menyatakan bahwa utang luar negeri dapat dianggap berkelanjutan apabila pemerintah mampu memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga utang tanpa mengorbankan stabilitas ekonomi serta tanpa menimbulkan kebutuhan pembiayaan yang berlebihan di periode selanjutnya. Dengan demikian, fokus utama dalam pengelolaan utang luar negeri tidak hanya terletak pada besarnya utang, tetapi juga pada kemampuan negara dalam menjaga kesinambungan fiskal dan stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Utang luar negeri merupakan seluruh pinjaman formal yang diterima suatu negara, baik dari pemerintah asing, lembaga internasional, maupun sektor swasta global, dan pemerataan ekonomi (Ibrahim et al., 2019) beban pembayaran yang tidak terkendali dapat menimbulkan tekanan fiskal di masa depan (Khair & Rusydi, 2016). Oleh karena itu, pengelolaan utang luar negeri harus memperhatikan berbagai aspek, termasuk tingkat bunga, jangka waktu pelunasan, dan alokasi untuk sektor produktif, agar tetap menjadi instrumen yang strategis bagi pembangunan nasional.

Utang luar negeri dapat dipahami sebagai instrumen kebijakan ekonomi makro yang strategis bagi negara berkembang, yang manfaatnya sangat bergantung

pada pengelolaan yang selektif, produktif, dan berkelanjutan.

2.1.1.1 Jenis-Jenis Utang Luar Negeri

Menurut (Kemenkeu, 2024) utang luar negeri Indonesia berdasarkan sektor institusi debitur dapat dibedakan menjadi beberapa jenis sebagai berikut:

a) Utang Luar Negeri Pemerintah

Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat. Jenis utang ini meliputi utang bilateral, utang multilateral, fasilitas kredit ekspor (FKE), utang komersial, dan leasing. Selain itu, termasuk pula Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri maupun di dalam negeri, sepanjang kepemilikannya berada pada pihak bukan penduduk (non-resident).

b) Utang Luar Negeri Bank Sentral

Utang luar negeri Bank Sentral merupakan utang yang dimiliki oleh Bank Indonesia. Tujuan utama dari utang ini adalah untuk mendukung neraca pembayaran serta memperkuat cadangan devisa nasional guna menjaga stabilitas perekonomian makro.

c) Utang Luar Negeri Swasta

Utang luar negeri swasta adalah utang yang dimiliki oleh penduduk selain pemerintah dan Bank Sentral kepada pihak bukan penduduk. Utang ini dapat berupa pinjaman dalam valuta asing maupun rupiah, yang didasarkan pada perjanjian utang (*loan agreement*), perjanjian lainnya, simpanan, maupun kewajiban lainnya.

Setiap utang pada umumnya memiliki persyaratan tertentu yang membedakan satu pinjaman dengan pinjaman lainnya. Menurut (Machmud, 2016), jenis pinjaman yang biasanya diajukan untuk pembiayaan proyek-proyek pembangunan dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu sebagai berikut:

a) Pinjaman Lunak (*soft Loan*)

Pinjaman lunak merupakan pinjaman yang berasal dari lembaga multilateral maupun negara bilateral. Dana pinjaman ini bersumber dari iuran anggota (untuk lembaga multilateral) atau dari anggaran negara yang bersangkutan (untuk bilateral). Tujuan utama dari pinjaman lunak adalah untuk mendukung kegiatan pembangunan ekonomi. Ciri-ciri pinjaman lunak antara lain tingkat bunga rendah (maksimum 3,5%), jangka waktu pengembalian panjang (25 tahun atau lebih), serta masa tenggang (*grace period*) yang cukup lama, sekurang-kurangnya tujuh tahun. Selain itu, pinjaman lunak umumnya mengandung unsur hibah (*grant*) sekurang-kurangnya 35% dari total pinjaman.

b) Fasilitas Kredit Ekspor (*Export Credit Facility*)

Fasilitas kredit ekspor merupakan pinjaman komersial yang diberikan oleh lembaga keuangan atau lembaga non-keuangan di negara pengekspor. Pinjaman ini dijamin oleh lembaga penjamin kredit ekspor di negara yang bersangkutan.

c) Pinjaman Komersial (*Commercial Loan*)

Pinjaman komersial adalah pinjaman luar negeri yang diperoleh oleh pemerintah dengan persyaratan pasar (*market terms*) tanpa adanya penjamin dari lembaga penjamin ekspor. Pinjaman ini umumnya memiliki suku bunga yang lebih tinggi dan jangka waktu pengembalian yang lebih pendek dibandingkan pinjaman lunak.

d) Pinjaman Campuran (*Mixed Loan*)

Pinjaman campuran merupakan kombinasi dari dua atau lebih unsur pendanaan, seperti hibah, pinjaman lunak, fasilitas kredit ekspor, dan pinjaman

komersial. Tujuan dari pinjaman campuran adalah untuk memperoleh struktur pembiayaan yang lebih fleksibel serta sesuai dengan kebutuhan proyek yang akan dibiayai.

Berikut jenis-jenis utang luar negeri dari berbagai aspek yaitu berdasarkan bentuk pinjaman yang diterima, sumber dana pinjaman, jangka waktu peminjaman, status penerimaan pinjaman dan persyaratan pinjaman (Tribroto, 2001). Berdasarkan bentuk pinjaman yang diterima, pinjaman dibagi atas:

- a) Bantuan proyek, yaitu bantuan luar negeri yang digunakan untuk keperluan proyek pembangunan dengan cara memasukkan barang modal, barang dan jasa.
- b) Bantuan teknik, yaitu pemberian bantuan tenaga-tenaga terampil atau ahli.
- c) Bantuan program, yaitu bantuan yang dimaksudkan untuk 14 dana bagi tujuan-tujuan yang bersifat umum sehingga penerimanya bebas memilih penggunaannya sesuai pilihan.

Berdasarkan sumber dana pinjaman, pinjaman dibagi atas:

- a) Pinjaman dari lembaga internasional, yaitu merupakan *pinjaman yang berasal dari badan-badan internasional seperti World Bank Asia dan Development Bank*, yang pada dasarnya adalah pinjaman yang berbunga ringan.
- b) Pinjaman dari negara-negara anggota IGGI/IGI, hampir sama seperti pinjaman dari lembaga internasional, hanya biasanya pinjaman ini dari negara-negara bilateral anggota IGGI/IGI. Biasanya berupa pinjaman lunak.

Berdasarkan jangka waktu peminjaman, pinjaman dibagi atas:

- a) Pinjaman jangka pendek, yaitu pinjaman dengan jangka waktu sampai dengan lima tahun.
- b) Pinjaman jangka menengah, yaitu pinjaman dengan jangka waktu 5-15 tahun.
- c) Pinjaman jangka panjang, yaitu pinjaman dengan jangka waktu diatas 15 tahun.

Berdasarkan status penerimaan pinjaman, pinjaman dibagi atas:

- a) Pinjaman pemerintah, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak pemerintah.
- b) Pinjaman swasta, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak swasta.

Berdasarkan persyaratan pinjaman, pinjaman dibagi atas:

- a) pinjaman lunak, yaitu pinjaman yang berasal dari lembaga multilateral maupun bilateral yang dananya berasal dari iuran anggota (untuk multilateral) atau dari anggaran negara yang bersangkutan (untuk bilateral) yang ditujukan untuk meningkatkan pembangunan.
- b) Pinjaman setengah lunak, yaitu pinjaman yang memiliki persyaratan pinjaman yang sebagian lunak dan sebagian komersial. Pinjaman komersial, yaitu pinjaman yang bersumber dari bank atau lembaga keuangan dengan persyaratan yang berlaku di pasar internasional pada umumnya

2.1.1.2 Teori Utang Luar Negeri

- a) Teori Keynesian

Teori Keynesian yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes (1937) menegaskan bahwa pemerintah memiliki peran sentral dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan aktivitas ekonomi, terutama ketika kapasitas pembiayaan domestik belum mampu memenuhi kebutuhan pembangunan. Dalam kerangka ini, pemerintah diperbolehkan melakukan pembiayaan defisit melalui pinjaman sebagai

instrumen kebijakan fiskal untuk menopang aktivitas ekonomi dan mendukung kesinambungan pembangunan nasional. Salah satu bentuk pembiayaan yang dapat ditempuh adalah utang luar negeri, yang berfungsi sebagai sumber pendanaan tambahan ketika sumber pembiayaan internal terbatas. Dalam perspektif Keynesian, peningkatan utang luar negeri dipandang sebagai kebijakan yang bersifat fungsional, selama digunakan untuk membiayai kegiatan produktif dan dikelola secara terencana. Utang luar negeri berperan dalam menutup kesenjangan pembiayaan pembangunan serta menjaga agar aktivitas ekonomi tetap berjalan sesuai dengan target kebijakan pemerintah. Oleh karena itu, utang luar negeri tidak semata-mata dipandang sebagai beban fiskal, melainkan sebagai instrumen kebijakan yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung stabilitas ekonomi apabila pengelolaannya dilakukan secara hati-hati dan bertanggung jawab. Pandangan tersebut diperkuat oleh (Blanchard, 2019) yang menyatakan bahwa pembiayaan defisit melalui utang publik dapat tetap berkelanjutan selama pemerintah mampu mengelola kewajiban utangnya secara efektif. Dalam konteks utang luar negeri Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa keberadaan utang luar negeri dapat diterima secara teoritis sepanjang penggunaannya diarahkan untuk mendukung pembangunan dan tidak menimbulkan tekanan berlebihan terhadap kapasitas fiskal negara. Dengan demikian, teori Keynesian memberikan landasan konseptual bahwa utang luar negeri merupakan bagian dari kebijakan fiskal yang sah dan strategis, asalkan dikelola secara produktif dan berorientasi pada keberlanjutan ekonomi.

b) Debt Sustainability Theory

Debt Sustainability Theory atau teori keberlanjutan utang menjelaskan kemampuan suatu negara dalam memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga utangnya tanpa menimbulkan tekanan fiskal yang berlebihan di masa mendatang. utang luar negeri, teori ini menekankan bahwa tingkat keberlanjutan utang sangat ditentukan oleh kemampuan negara dalam mengelola kewajiban eksternal secara konsisten dan bertanggung jawab. Utang luar negeri dikatakan berkelanjutan apabila pemerintah mampu memenuhi kewajiban pembayarannya tanpa harus melakukan penyesuaian kebijakan yang ekstrem atau menimbulkan ketidakstabilan ekonomi.

Menurut (Cohen, 1993), keberlanjutan utang sangat bergantung pada keseimbangan antara kapasitas ekonomi negara dan beban pembayaran utang yang harus ditanggung. Apabila kapasitas ekonomi mampu tumbuh lebih cepat dibandingkan dengan kewajiban pembayaran utang, maka posisi utang luar negeri cenderung berada dalam kondisi yang terkendali. Sebaliknya, apabila kewajiban pembayaran utang meningkat lebih cepat dibandingkan dengan kemampuan ekonomi negara, maka utang luar negeri berpotensi menimbulkan tekanan fiskal dan risiko keberlanjutan dalam jangka panjang. Teori ini menegaskan bahwa utang luar negeri tidak hanya dinilai dari besarnya nilai nominal, tetapi terutama dari kemampuan negara dalam mengelola dan memenuhi kewajiban pembayaran utang tersebut secara berkelanjutan. Keberlanjutan utang luar negeri bergantung pada efektivitas pengelolaan fiskal serta kemampuan pemerintah dalam memastikan bahwa penggunaan utang mendukung aktivitas ekonomi yang produktif. Dengan

pengelolaan yang tepat, utang luar negeri dapat dimanfaatkan sebagai sumber pembiayaan pembangunan tanpa menimbulkan risiko fiskal yang berlebihan. (Di Domenico, 2021) menegaskan bahwa keberlanjutan fiskal suatu negara sangat dipengaruhi oleh kemampuan pemerintah dalam menjaga keseimbangan antara kewajiban utang dan kapasitas pembayaran jangka panjang. Dalam konteks ini, *Debt Sustainability Theory* menjadi kerangka konseptual yang penting untuk memahami dinamika utang luar negeri Indonesia, khususnya dalam menilai apakah tingkat utang yang dimiliki masih berada dalam batas yang aman dan berkelanjutan. Dengan demikian, teori keberlanjutan utang memberikan dasar analitis yang kuat dalam menilai pengelolaan utang luar negeri sebagai bagian dari strategi pembiayaan pembangunan nasional.

2.1.2 Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah, atau kurs rupiah adalah perbandingan nilai rupiah terhadap mata uang asing, seperti dolar Amerika Serikat. Kurs merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian karena fluktuasinya dapat memengaruhi stabilitas ekonomi, perilaku masyarakat dalam memegang uang, serta kemampuan pemerintah maupun sektor swasta dalam membayar utang luar negeri.

Pergerakan kurs yang tidak stabil dapat menyebabkan depresiasi atau apresiasi rupiah. Depresiasi terjadi saat nilai rupiah melemah terhadap dolar AS, sehingga biaya pembayaran utang luar negeri dalam rupiah meningkat. Sebaliknya, apresiasi terjadi saat rupiah menguat, sehingga beban utang luar negeri dalam rupiah menjadi lebih ringan (Mokodongan et al., 2018). Selain itu, pelemahan rupiah juga dapat meningkatkan biaya impor, harga barang yang menggunakan

bahan baku impor (*imported inflation*), serta meningkatkan beban APBN karena sebagian belanja dan utang harus dibayar menggunakan mata uang asing (Nurlaili, 2016).

Secara umum, nilai tukar atau kurs adalah harga suatu mata uang terhadap nilai mata uang negara lain yang digunakan untuk melakukan berbagai kegiatan transaksi internasional. Transaksi ini menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap mata uang tertentu (Nulhanuddin & Andriyani, 2020). (Ekananda & Sallama, 2015) menambahkan bahwa kurs merupakan harga relatif suatu mata uang terhadap mata uang negara lain, yang ditentukan oleh keseimbangan permintaan dan penawaran kedua mata uang. Dengan demikian, Nilai tukar dapat dipahami sebagai nilai yang dipertukarkan antara satu mata uang dengan mata uang negara lain. (Sukirno, 2015) menegaskan bahwa nilai tukar merupakan salah satu harga penting dalam perekonomian terbuka karena berpengaruh besar terhadap neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makroekonomi lainnya.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya dengan satuan tertentu yang digunakan dalam transaksi internasional, sekaligus memiliki peran penting terhadap kegiatan ekonomi suatu negara. Dalam konteks utang luar negeri, pergerakan kurs menjadi krusial karena dapat memengaruhi besarnya beban pembayaran utang dalam rupiah, terutama jika utang tersebut menggunakan mata uang asing.

Menurut (Fedihartono et al., 2023) Secara teoritis, nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

- a) Faktor langsung
 - 1) Permintaan valuta asing (valas): meningkat saat impor barang dan jasa atau ekspor modal ke luar negeri meningkat.
 - 2) Penawaran valas: meningkat saat ekspor barang dan jasa menghasilkan valas atau masuknya modal asing ke dalam negeri.
- b) Faktor tidak langsung
 - 1) Neraca pembayaran: Defisit neraca pembayaran meningkatkan permintaan valas, sehingga rupiah terdepresiasi dan beban utang luar negeri meningkat. Surplus neraca pembayaran menurunkan permintaan valas, menguatkan rupiah, dan mengurangi beban utang luar negeri.
 - 2) Tingkat inflasi: Kenaikan inflasi domestik relatif terhadap negara lain akan melemahkan rupiah, sesuai teori paritas daya beli (PPP), sehingga pembayaran utang luar negeri menjadi lebih mahal dalam rupiah.
 - 3) Tingkat suku bunga: Kenaikan suku bunga deposito domestik menarik modal asing, memperkuat rupiah, dan meringankan beban utang luar negeri.

Hasyim (2019) menyatakan sejak diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang bebas (*floating exchange rate system*) pada tahun 1997, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS lebih dipengaruhi oleh mekanisme pasar. Nilai tukar rupiah yang meningkat terhadap dolar AS disebut depresiasi rupiah. Sedangkan nilai tukar rupiah yang menurun terhadap dolar AS disebut apresiasi rupiah.

UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, yang diamandemen dengan UU No. 3 Tahun 2004 Pasal 7, menyatakan bahwa Indonesia menganut kebijakan moneter dengan tujuan tunggal, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai

tukar rupiah Kurs dapat dijadikan indikator untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara.

Beberapa faktor umum yang memengaruhi perubahan kurs meliputi:

a) Sistem Kurs yang Dianut

Terdapat tiga sistem kurs, yaitu kurs bebas, kurs tetap, dan kurs mengambang terkendali. Sistem kurs yang dianut memengaruhi cepat-lambatnya perubahan kurs.

b) Selera Masyarakat terhadap Produk Suatu Negara

Peningkatan permintaan terhadap produk suatu negara diikuti peningkatan permintaan terhadap mata uang negara tersebut. Misalnya, meningkatnya minat masyarakat Indonesia terhadap produk Amerika akan menaikkan nilai tukar dolar Amerika.

c) Keadaan Neraca Pembayaran

Surplus neraca pembayaran meningkatkan permintaan rupiah sehingga nilai tukar naik. Sebaliknya, defisit menurunkan nilai tukar rupiah.

d) Kebijakan devaluasi dan revaluasi

Devaluasi menurunkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing untuk meningkatkan ekspor. Sedangkan Revaluasi menaikkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing bila kondisi ekonomi memungkinkan.

2.1.2.1 Jenis-Jenis Nilai Tukar

Ada beberapa jenis nilai tukar, antara lain:

- a) Nilai tukar nominal, Ini merupakan nilai tukar yang tampak secara kasat mata di pasar uang atau pasar valas. Contoh: 1 USD =Rp16.000.
- b) Nilai tukar riil, Ini merupakan nilai tukar yang telah disesuaikan dengan tingkat

harga relatif antara 2 negara. Ini mencerminkan daya saing suatu negara dalam perdagangan internasional.

- c) Nilai tukar efektif, merupakan nilai tukar rata-rata tertimbang dari suatu mata uang terhadap beberapa mata uang mitra dagang utama.

Beberapa sistem kurs internasional antara lain:

- a) Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*) ditentukan oleh mekanisme pasar, dengan atau tanpa intervensi otoritas moneter.
- b) Sistem kurs terlambat (*pegged exchange rate*) mata uang dikaitkan dengan mata uang negara lain atau sekeranjang mata uang.
- c) Sistem kurs terlambat merangkak (*crawling pegs*) perubahan nilai tukar dilakukan secara periodik menuju nilai tertentu.
- d) Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*) stabilitas mata uang dicapai dengan menyebar risiko pergerakan valas di beberapa mata uang.
- e) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) kurs diumumkan dan dijaga oleh pemerintah dengan membeli atau menjual valas sesuai kebutuhan.

Faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan nilai tukar antara lain:

- a) Faktor fundamental: Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan oleh indikator ekonomi seperti suku bunga, inflasi, ekspektasi pasar, perbedaan relatif pendapatan antar negara dan intervensi bank sentral.
- b) Faktor teknis: Faktor teknis adalah faktor yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran devisa pada waktu tertentu. Apabila terdapat kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka nilai valuta asing akan

terapresiasi. Sebaliknya apabila terjadi kekurangan permintaan sementara penawaran tetap maka nilai valuta.

- c) Sentimen pasar adalah faktor yang dipengaruhi oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental yang dapat mendorong naik atau turunnya harga valuta asing secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita politik sudah berlalu maka nilai tukar akan kembali normal.

2.1.2.2 Teori Nilai Tukar

Balance Sheet Effect Theory pertama kali dikemukakan oleh Paul Krugman (1999) dalam kajiannya mengenai kewajiban utang berdenominasi valuta asing dan kerentanan ekonomi negara berkembang. Teori ini menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar memiliki dampak langsung terhadap besaran dan beban utang luar negeri, khususnya ketika kewajiban tersebut dinyatakan dalam mata uang asing. Dalam kondisi ini, fluktuasi nilai tukar domestik akan memengaruhi nilai utang luar negeri ketika dikonversikan ke dalam mata uang domestik.

Menurut *Balance Sheet Effect Theory*, depresiasi nilai tukar domestik menyebabkan peningkatan nilai utang luar negeri dalam mata uang domestik, sehingga memperbesar beban pembayaran pokok dan bunga utang luar negeri. Mekanisme ini terjadi melalui perubahan nilai kewajiban utang yang telah ada, bukan semata-mata akibat penambahan utang baru. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar domestik dapat menurunkan nilai kewajiban utang luar negeri dan meringankan beban fiskal pemerintah. Pandangan tersebut kemudian diperkuat oleh (Céspedes et al., 2000) yang menegaskan bahwa fluktuasi nilai tukar secara langsung memengaruhi nilai dan beban utang luar negeri yang berdenominasi valuta asing,

sehingga memiliki implikasi penting terhadap stabilitas keuangan dan keberlanjutan utang luar negeri. Dalam perspektif ini, utang luar negeri menjadi sangat sensitif terhadap perubahan nilai tukar, sehingga stabilitas nilai tukar merupakan faktor penting dalam menjaga keberlanjutan kewajiban eksternal negara.

2.1.3 Inflasi

Inflasi merupakan peningkatan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu yang relatif panjang. Kenaikan harga sesaat pada satu atau dua komoditas tidak dapat disebut sebagai inflasi karena inflasi menggambarkan kecenderungan harga yang meningkat secara luas dan berkelanjutan. Menurut (Parakassi, 2017), inflasi memiliki tiga komponen utama yaitu:

a) Kenaikan harga

Harga suatu barang dan jasa dapat dikatakan mengalami kenaikan apabila terjadi kenaikan lebih tinggi dari harga barang dan jasa periode sebelumnya berdasarkan perbandingan tingkat harga pada waktu tertentu seperti satu bulan, triwulan atau satu tahun.

b) Bersifat umum

Kenaikan suatu barang dan jasa belum dapat menggambarkan terjadi inflasi apabila kenaikan harga tersebut tidak mengakibatkan harga-harga barang secara umum naik. Misalnya terjadinya kenaikan harga BBM di masyarakat maka akan menaikkan harga-harga barang dan jasa secara umum dikarenakan BBM merupakan komoditas strategis yang dipakai dalam kegiatan ekonomi, maka ketika

BBM naik akan menimbulkan inflasi di masyarakat.

c) Berlangsung terus menerus

Kenaikan harga dan barang secara umum juga belum dapat menggambarkan terjadi inflasi apabila hanya terjadi sesaat, karena perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu tertentu misalnya bulanan agar terlihat apakah harga barang dan jasa tersebut naik secara umum dan terus-menerus atau tidak. Sebab suatu perekonomian dikatakan mengalami inflasi apabila terjadi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terjadi secara terus menerus.

Menurut (Jhingan, 2014) tekanan inflasi di negara berkembang seperti Indonesia sering kali muncul akibat ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran barang domestik, terutama ketika pemerintah menjalankan program investasi besar. Ketidakseimbangan ini menyebabkan kenaikan harga yang berkelanjutan. Ketika inflasi meningkat, beban pembayaran utang luar negeri juga ikut meningkat, terutama jika nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing. Hal ini karena pembayaran utang luar negeri dilakukan dalam valuta asing, sedangkan pendapatan negara sebagian besar dalam mata uang domestik. (Sukirno, 2019) menambahkan bahwa inflasi yang tinggi dapat mengalihkan modal ke kegiatan spekulatif dan mengurangi minat investasi produktif, sehingga pertumbuhan ekonomi melambat. Penurunan pertumbuhan ekonomi akan berdampak pada berkurangnya penerimaan negara dan mendorong peningkatan pembiayaan melalui pinjaman luar negeri. Dengan demikian, inflasi yang negatif dalam arti inflasi yang terlalu tinggi dan tidak terkendali dapat memperburuk posisi utang luar negeri Indonesia baik dari sisi jumlah maupun kemampuan

pelunasannya.

Pandangan ini sejalan dengan (Simanungkalit, 2020) yang menyatakan bahwa meskipun inflasi moderat dapat memberikan dorongan terhadap pertumbuhan ekonomi, inflasi yang tinggi justru akan menghambat kegiatan ekonomi dan menurunkan produk domestik bruto (PDB). Dalam kondisi tersebut, pemerintah cenderung meningkatkan utang luar negeri sebagai alternatif untuk menjaga stabilitas ekonomi makro dan menutupi kekurangan devisa akibat menurunnya nilai tukar serta daya saing ekspor.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu, antara lain (Sukirno, 2015):

- a) Indek Harga Konsumen (IHK) adalah indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu.
- b) Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) dapat dilihat dari sisi produsen yang menunjukkan harga yang diterima produsen dalam berbagai tingkat produksi.
- c) Indeks Harga Implisit atau GDP deflator yang menggambarkan pengukuran level harga barang dan jasa akhir produksi dalam perekonomian suatu negara.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Inflasi

Menurut (Sukirno, 2015), inflasi berdasarkan faktor penyebabnya dapat dibedakan menjadi dua golongan utama, yaitu demand-pull inflation dan cost-push inflation. Jenis inflasi ini dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kondisi makroekonomi Indonesia, khususnya terhadap tingkat utang luar negeri.

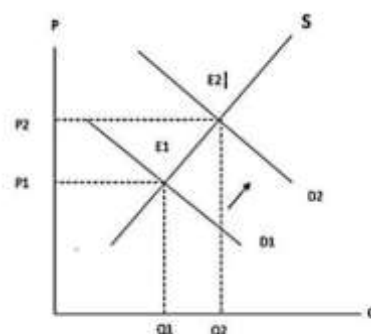
- a) *Demand-Pull Inflation* (Inflasi Tarikan Permintaan)

Inflasi jenis ini timbul ketika permintaan agregat dalam perekonomian

meningkat secara signifikan tanpa diimbangi oleh peningkatan kapasitas produksi dalam negeri. Kelebihan permintaan tersebut mendorong harga-harga naik secara umum dan terus-menerus. Dalam konteks perekonomian Indonesia, inflasi tarikan permintaan sering terjadi ketika pertumbuhan ekonomi meningkat pesat, misalnya pada saat pemerintah melakukan ekspansi fiskal atau peningkatan belanja publik yang besar.

Kondisi ini dapat menyebabkan defisit anggaran, yang pada akhirnya mendorong pemerintah untuk mencari sumber pembiayaan tambahan melalui utang luar negeri. Selain itu, meningkatnya permintaan barang impor akibat daya beli yang tinggi juga memperburuk neraca perdagangan dan memperbesar kebutuhan devisa. Ketika cadangan devisa tidak mencukupi, pemerintah akan menambah pinjaman luar negeri untuk menjaga kestabilan ekonomi makro dan nilai tukar rupiah.

Secara grafik, *demand-pull inflation* dapat dijelaskan dengan menggunakan gambar sebagai berikut.



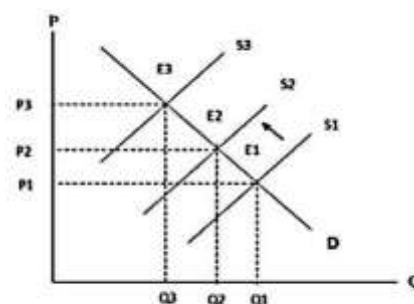
Sumber: (N. G. Mankiw, 2006)

Gambar 2. 1 Inflasi Tarikan Permintaan

b) *Cost-Push Inflation* (Inflasi Dorongan Biaya)

Inflasi dorongan biaya terjadi akibat kenaikan biaya produksi secara berkelanjutan, misalnya karena kenaikan harga bahan bakar, upah tenaga kerja, atau depresiasi nilai tukar yang meningkatkan harga bahan baku impor. Kenaikan biaya produksi tersebut menyebabkan produsen menaikkan harga jual barang untuk mempertahankan keuntungan, yang kemudian mendorong kenaikan harga secara umum.

Dalam hubungan dengan utang luar negeri, inflasi jenis ini dapat menimbulkan beban ganda bagi perekonomian Indonesia. Pertama, inflasi mendorong kenaikan harga barang impor dan memperburuk defisit neraca berjalan, sehingga cadangan devisa terkuras. Kedua, dengan meningkatnya biaya produksi dan turunnya daya saing ekspor, penerimaan devisa negara menurun. Akibatnya, pemerintah mungkin harus meningkatkan pinjaman luar negeri untuk menstabilkan ekonomi dan menjaga nilai tukar rupiah. Secara grafik, *supply-side inflation* dapat dijelaskan dengan menggunakan kurva sebagai berikut.



Sumber: (N. G. Mankiw, 2006)

Gambar 2. 2 Inflasi Dorongan Biaya

Menurut (Andriani et al., 2021) inflasi dapat dikategorikan berdasarkan tingkat keparahannya, yaitu:

- a) Inflasi ringan yaitu kurang dari 10% per tahun.
- b) Inflasi sedang yaitu antara 10% hingga 30% per tahun.
- c) Inflasi berat yaitu antara 30% hingga 100% per tahun.
- d) Hiperinflasi yaitu diatas 100% per tahun

2.1.3.2 Teori Inflasi

Teori *Imported Inflation* bukan merupakan teori yang dikemukakan oleh satu tokoh tertentu, melainkan konsep yang berkembang dalam kajian ekonomi makro terbuka. (Kindleberger, 1973) serta (Dornbusch et al., 2011) menjelaskan bahwa inflasi dapat bersumber dari luar negeri melalui kenaikan harga barang impor yang masuk ke dalam perekonomian domestik. Pandangan ini juga diperkuat oleh (Mankiw, 2019) yang menyatakan bahwa dalam perekonomian terbuka, perubahan harga barang impor merupakan salah satu sumber tekanan inflasi domestik

Tekanan inflasi yang berasal dari luar negeri tersebut berpotensi meningkatkan beban pembiayaan pemerintah. Kenaikan harga yang bersumber dari faktor eksternal menyebabkan meningkatnya kebutuhan anggaran untuk mempertahankan tingkat pengeluaran pemerintah. Apabila tekanan inflasi eksternal tersebut tidak diimbangi oleh peningkatan penerimaan domestik, pemerintah cenderung mencari sumber pembiayaan tambahan melalui utang luar negeri.

Teori *Imported Inflation* menegaskan bahwa tekanan harga yang bersumber dari luar negeri memiliki implikasi langsung terhadap peningkatan kebutuhan pembiayaan eksternal. Dalam konteks ini, utang luar negeri dipandang sebagai salah satu instrumen kebijakan yang digunakan pemerintah untuk menjaga

keberlangsungan pembiayaan negara dan stabilitas fiskal.

2.1.4 Ekspor

Ekspor merupakan kegiatan perdagangan yang dilakukan dengan keluarnya barang komoditas dari dalam negeri ke luar negeri dengan terpenuhinya peraturan yang berlaku. Ekspor suatu negara terjadi karena adanya fungsi dari transaksi perdagangan luar negeri. Perdagangan juga bisa memperbesar daya serap konsumsi suatu negara dan membantu aneka macam usaha untuk melakukan pembentukan dan menaikkan peranan sektor yang mempunyai keunggulan komparatif karena efisiensi pada faktor produksi (Ardhy, 2020)

Secara fisik ekspor dapat diartikan sebagai pengiriman dan penjualan barang-bang buatan dalam negeri ke Negara-negara lain. Pengiriman ini akan menimbulkan aliran pengeluaran yang masuk ke perusahaan. Dengan demikian, pengeluaran agregat akan meningkat sebagai akibat kegiatan mengekspor barang dan jasa, pada akhirnya keadaan ini akan menyebabkan peningkatan dalam pendapatan nasional (Sukirno, 2015).

Secara teoritis, suatu negara pengeksport akan dapat mengekspor suatu komoditi ke negara lain. Negara pengeksport mau dan mampu mengekspor komoditinya tersebut ke suatu negara yang mau dan membutuhkan komoditi tersebut apabila harga domestik negara pengeksport lebih rendah dari harga domestik dari negara yang ingin di ekspor. Harga domestik komoditas tersebut di negara pengeksport relatif lebih rendah karena di negara pengeksport jumlah penawaran akan barang tersebut lebih tinggi dari permintaan konsumen dari negara pengeksport, atau dengan kata lain mengalami *excess supply* untuk komoditas

tersebut dari negara pengekspor.

Dengan kondisi demikian maka negara pengekspor mempunyai kesempatan untuk menjual kelebihan produksi komoditinya tersebut ke negara lain. Sedangkan, di lain pihak, suatu negara terjadi kekurangan penawaran karena jumlah permintaan negara tersebut melebihi jumlah penawaran domestik negara, atau dengan kata lain mengalami *excess demand*. Akibat dari keadaan ini maka harga untuk komoditas tersebut menjadi tinggi. Maka dengan keadaan seperti ini negara tersebut ingin membeli komoditas tersebut dari negara pengekspor yang harganya relatif lebih murah. Setelah kedua negara tersebut melakukan komunikasi dan negosiasi, maka negara pengekspor menyetujui untuk ekspor komoditinya ke negara tersebut dan secara langsung negara tersebut melakukan impor barang dari negara pengekspor. Dengan terjadinya kegiatan yang dilakukan antar kedua negara tersebut maka terjadilah suatu proses kegiatan perdagangan internasional.

2.1.4.1 Jenis-Jenis Ekspor

Adapun jenis-jenis ekspor antara lain:

- a) Ekspor Migas dan Non Migas
 - Ekspor migas yang berasal dari minyak bumi dan gas alam, seperti minyak mentah dan LNG.
 - Ekspor Non-Migas mencakup hasil pertanian, perkebunan, kehutanan, perikanan, pertambangan non-migas, dan produk industri manufaktur.
- b) Ekspor Barang Mentah, Setengah Jadi, dan Barang Jadi
 - Ekspor Barang Mentah Barang yang belum melalui proses pengolahan.
 - Ekspor Barang Setengah Jadi Barang yang telah melalui pengolahan awal.

- Ekspor Barang Jadi Barang yang telah diproduksi sepenuhnya dan siap dikonsumsi
- c) Ekspor menurut Sektor Ekonomi
- Ekspor sektor pertanian
 - Ekspor sektor industri / manufaktur
 - Ekspor sektor pertambangan
 - Ekspor sektor perikanan
- d) Ekspor berdasarkan Negara Tujuan
- Ekspor negara maju
 - Ekspor ke negara berkembang
 - Ekspor ke kawasan tertentu (ASEAN, Uni Eropa, dll.)
- e) Ekspor Jasa
- Jasa pariwisata
 - Jasa transportasi
 - Jasa pendidikan

2.1.4.2 Teori Ekspor

Teori *Comparative Advantage* yang dikemukakan oleh David Ricardo menjelaskan bahwa setiap negara sebaiknya memproduksi dan mengekspor barang yang memiliki biaya peluang relatif paling rendah dibandingkan negara lain. Dengan memanfaatkan keunggulan komparatif ini, negara dapat meningkatkan efisiensi produksi dan mengoptimalkan hasil produksi untuk diekspor ke pasar internasional. Dalam pembiayaan luar negeri, peningkatan ekspor memberikan sumber pendapatan yang signifikan dari perdagangan internasional. Pendapatan ini

memungkinkan negara untuk membiayai sebagian kebutuhan pembangunan, impor, dan kewajiban luar negeri tanpa harus menambah pinjaman dari luar negeri. Dengan kata lain, peningkatan ekspor akan secara langsung menurunkan ketergantungan terhadap Utang Luar Negeri.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merujuk pada kumpulan studi yang telah diselesaikan sebelumnya, yang relevan dengan topik yang akan dibahas dalam penelitian ini. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk melakukan perbandingan mendalam dan memberikan validasi terhadap hasil analisis yang telah diperoleh. Ringkasan dari penelitian terdahulu disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Afandi, 2022 Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2001- 2020	- Nilai tukar - Inflasi	- Suku Bunga	Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia, dan inflasi berpengaruh negatif signifikan.	Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)Vol. 6, No. 3, Agustus 2022, pp. 513~524 DOI:10.22219 /jie.v6i3.2229 7
2	Ibrahim et al., 2019 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah,	- Nilai Tukar - Inflasi	- Suku Bunga	Semua variabel ini memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di	Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)Vol. 3, No. 2, May

No	Judul, Peneliti, dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2000- 2017			Indonesia, memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap utang luar negeri. Inflasi berpengaruh negatif	2019, pp. 234- 246 DOI:10.22219 /jie.v3i2.8255
3	Suhaidi, 2022 Pengaruh Defisit Anggaran, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam Tahun 2010-2019	- Nilai Tukar - Inflasi	- Defisit Anggaran	Defisit anggaran, inflasi, dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama memiliki efek signifikan terhadap utang luar negeri Inflasi tidak berpengaruh signifikan	Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8(02), 2022, 2167- 2182
4	Adawiyah et al., 2024 Pengaruh Ekspor dan Cadangan Devisa Terhadap Utang Luar	- ekspor	- cadangan devisa	Ekspor dan cadangan devisa tidak berpengaruh dalam jangka pendek, namun berpengaruh signifikan dalam jangka panjang	COMSERVA: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat jil.4 No.3 (2024) DOI:10.59141

No	Judul, Peneliti, dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Negeri di Indonesia				/comserva.v4i 3.1398
5	Qadri & Paddu, 2022 Pengaruh Belanja Pemerintah, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Defisit Anggaran terhadap Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	- Nilai Tukar	- Belanja Pemerintah - Suku Bunga - Defisit Anggaran	nilai tukar berpengaruh positif signifikan	SEIKO: Journal of Management & Business, 5(1), 2022 DOI: https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i2.2073
6	Jannah et al., 2024 Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Tingkat Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2014- 2018	- Inflasi - Nilai Tukar	- Suku Bunga	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan suku bunga sama-sama berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.	JICN: Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara Vol: 1 No:6, Desember 20124-Januari 2025
7	Edy et al., 2023 Pengaruh	- Inflasi	-Pertumbuhan Ekonomi - Suku Bunga	Variabel X berpengaruh terhadap utang luar negeri	Jurnal Manajemen, Akuntansi,

No	Judul, Peneliti, dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Utang Negara				dan Logistik (JUMATI) Vol 1-3, hal: 415-426
8	Ratag et al., 2018 Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Defisit Anggaran, Dan Tingkat Kurs Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (Periode 1996- 2016)	- Nilai Tukar	- PDB - Defisit Anggaran	nilai tukar berpengaruh negatif namun tidak signifikan	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 18 No. 01 Tahun 2018
9	Febrianto & Soebagiyo, 2023 Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruh i Utang Luar Negeri di Indonesia Tahun 2005- 2022	- Nilai Tukar - Ekspor	- PDB	Ekspor dan PDB berpengaruh signifikan terhadap Utang Luar Negeri	Journal Of Social Science Research Volume 3 Nomor 4 Tahun 2023 Page 9165- 9172

No	Judul, Peneliti, dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10	Bilatula et al., 2023 Faktor-Faktor Yang Mempengaruh i Utang Luar Negeri Di Indonesia	- Nilai Tukar - Ekspor	- PDB	depresiasi rupiah mendorong peningkatan utang luar negeri Indonesia, sedangkan ekspor justru menurunkanny.	Jurnal Studi Ekonomi dan Pembangunan (JSEP) Vol 1 No.2 2023
11	Maryani et al., 2023 Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruh i Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	- Inflasi	- Pertumbuhan Ekonomi - Defisit Anggaran - FDI	inflasi dan utang menekan n ekonomi.	JKEP: Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan, Volume 5, Nomor 2, Juni 2023, Hal 21- 30
12	Saputro & Soelistyo, 2017) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruh i Utang Luar Negeri Indonesia	- Ekspor	- Defisit Anggaran	ekspor neto tidak berpengaruh.	Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE) 1(1): 45-49 Volume 1, Nomber 1, Februari 2017, DOI: https://doi.org/10.22219/jie.v1i1.5408
13	Nugraha et al., 2021 Faktor-Faktor	- Nilai Tukar	- Pengeluaran Pemerintah - Pertumbuhan	.Nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi tidak.	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari

No	Judul, Peneliti, dan Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia		Ekonomi	Simultan nya signifikan	Jambi, 21(1), Februari 2021, 21-26
14	Iskandar, 2022 Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruh i Utang Luar Negeri di Indonesia Periode 1985- 2020	- Inflasi - Ekspor	- Impor	Variabel ekspor, impor, dan inflasi memiliki hubungan dengan ULN secara signifikan	Transekonomi ka Akuntansi, Bisnis dan Keuangan Volume 2 ISSUE 6 (2022) DOI:10.55047 /transekonomi ka.v2i6.263
15	Saputra et al., 2018 Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruh i Utang Luar Negeri di Indonesia	- Inflasi	- Pertumbuhan Ekonomi	Penelitian ini menunjukkan utang luar negeri dipengaruhi signifikan oleh pertumbuhan ekonomi dan inflasi	Jurnal Ecogen 1(3): 482

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan struktur konseptual yang memaparkan bagaimana variabel-variabel dalam penelitian saling berkaitan, serta bagaimana teori-teori yang telah ada dapat menjelaskan fenomena yang diteliti. Berdasarkan teori yang ada penelitian ini secara garis besar bertujuan untuk menganalisis hubungan antara kurs, inflasi, dan ekspor terhadap utang luar negeri Indonesia.

2.2.1 Hubungan Nilai Tukar dengan Utang Luar Negeri

Hubungan antara nilai tukar dan utang luar negeri dijelaskan melalui *Balance Sheet Effect Theory*. Teori ini menyatakan bahwa perubahan nilai tukar memiliki dampak langsung terhadap nilai kewajiban utang luar negeri yang berdenominasi mata uang asing. Ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi, nilai utang luar negeri akan meningkat dalam perhitungan rupiah meskipun secara nominal dalam mata uang asing jumlah utangnya tidak berubah. Kondisi ini menyebabkan meningkatnya beban pembayaran pokok dan bunga utang luar negeri, sehingga nilai tukar berpengaruh positif terhadap utang luar negeri. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar rupiah akan menurunkan nilai kewajiban utang luar negeri dalam mata uang domestik dan meringankan beban fiskal pemerintah.

Hasil penelitian terdahulu mendukung hubungan positif antara nilai tukar dan utang luar negeri Indonesia. (Octavianti & Budyanra, 2023) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat meningkatkan besaran utang luar negeri dalam denominasi rupiah, sehingga memperbesar beban

kewajiban pemerintah. Hasil tersebut menegaskan bahwa fluktuasi nilai tukar merupakan faktor penting yang memengaruhi dinamika utang luar negeri Indonesia.

Berdasarkan landasan teori dan temuan empiris tersebut, bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Pelemahan nilai tukar rupiah cenderung meningkatkan beban kewajiban utang luar negeri dan memperbesar tekanan fiskal pemerintah. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam menjaga keberlanjutan pengelolaan utang luar negeri Indonesia. Nilai tukar memiliki peran penting dalam memengaruhi dinamika utang luar negeri Indonesia. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dolar Amerika Serikat, berdampak langsung pada besaran kewajiban utang luar negeri yang sebagian besar berdenominasi valuta asing. Fluktuasi nilai tukar, terutama pelemahan rupiah, berpotensi meningkatkan beban pembayaran utang luar negeri dalam satuan mata uang domestik, sehingga memengaruhi posisi fiskal pemerintah.

2.2.2 Hubungan Inflasi dengan Utang Luar Negeri

Inflasi memiliki hubungan positif terhadap utang luar negeri, berdasarkan teori *Imported Inflation* peningkatan inflasi cenderung diikuti oleh peningkatan utang luar negeri. Kondisi tersebut dapat mendorong peningkatan kebutuhan pembiayaan, sehingga berimplikasi pada perubahan posisi utang luar negeri Indonesia. Hubungan antara inflasi dan utang luar negeri dijelaskan melalui teori *Imported Inflation*. Teori ini menyatakan bahwa inflasi dapat terjadi akibat kenaikan harga barang dan jasa yang berasal dari luar negeri, terutama melalui

impor. Kenaikan harga impor menyebabkan meningkatnya biaya pengadaan barang dan jasa di dalam negeri, termasuk untuk kebutuhan pemerintah. Peningkatan biaya tersebut memperbesar kebutuhan anggaran negara. Apabila kenaikan kebutuhan pembiayaan tidak dapat sepenuhnya dipenuhi dari sumber domestik, maka pemerintah cenderung menggunakan pembiayaan dari luar negeri. Oleh karena itu, berdasarkan teori Imported Inflation, inflasi memiliki hubungan positif terhadap utang luar negeri, dimana peningkatan inflasi cenderung diikuti oleh peningkatan utang luar negeri.

Hubungan positif tersebut diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu. (Afandi, 2022) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia, yang mengindikasikan bahwa perubahan tingkat inflasi berkaitan dengan perubahan kebutuhan pembiayaan eksternal. Penelitian oleh (Suhaidi, 2022) juga menemukan bahwa inflasi memiliki keterkaitan dengan dinamika utang luar negeri, meskipun besarnya pengaruh dapat berbeda antar periode. Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang relevan dalam menjelaskan perubahan utang luar negeri Indonesia.

Berdasarkan landasan teori dan temuan penelitian terdahulu, inflasi memiliki pengaruh terhadap utang luar negeri Indonesia. Peningkatan inflasi mencerminkan naiknya harga barang dan jasa secara umum, yang berdampak pada meningkatnya kebutuhan pembiayaan pemerintah. Kondisi tersebut berpotensi mendorong peningkatan penggunaan utang luar negeri sebagai sumber pendanaan tambahan.

2.2.3 Hubungan Ekspor dengan Utang Luar Negeri

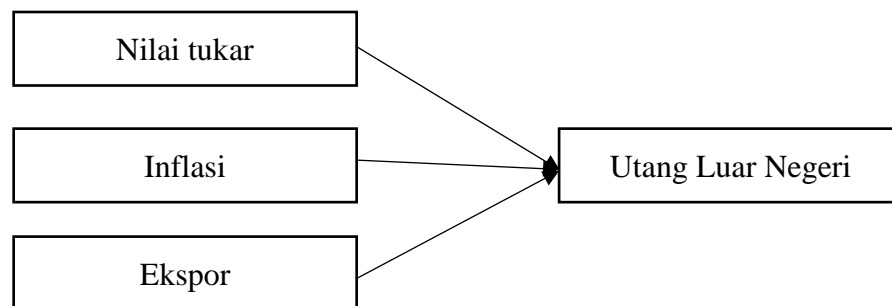
Ekspor memiliki peranan penting dalam perekonomian Indonesia dan berkaitan dengan dinamika utang luar negeri. Peningkatan ekspor berhubungan negatif dengan utang luar negeri Indonesia. Semakin besar kinerja ekspor, semakin kuat kemampuan perekonomian nasional dalam menghasilkan pendapatan dari luar negeri, sehingga kebutuhan pembiayaan melalui utang luar negeri dapat ditekan. Dengan kata lain, ekspor berfungsi sebagai sumber pembiayaan alternatif yang dapat mengurangi ketergantungan pemerintah terhadap pinjaman luar negeri.

Hubungan negatif tersebut dapat dijelaskan melalui *Teori Comparative Advantage*. Teori ini menyatakan bahwa suatu negara akan memperoleh manfaat maksimal dari perdagangan internasional apabila mengekspor barang dan jasa yang memiliki keunggulan komparatif. Dengan memfokuskan produksi dan ekspor pada sektor-sektor yang efisien, negara dapat meningkatkan kinerja ekspor secara berkelanjutan. Peningkatan ekspor yang berbasis keunggulan komparatif memperkuat kapasitas ekonomi nasional, sehingga pemerintah memiliki ruang pembiayaan yang lebih besar tanpa harus bergantung pada utang luar negeri. Dalam konteks ini, ekspor dipandang sebagai faktor yang berkontribusi dalam menekan kebutuhan pembiayaan eksternal.

Temuan empiris dari penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan negatif antara ekspor dan utang luar negeri. (Adawiyah et al., 2024) menemukan bahwa ekspor berpengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia, yang menunjukkan bahwa peningkatan ekspor dapat mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal.

Berdasarkan uraian teoritis dan hasil penelitian terdahulu, bahwa ekspor merupakan faktor penting dalam memengaruhi utang luar negeri Indonesia. Peningkatan ekspor cenderung menurunkan kebutuhan utang luar negeri, karena ekspor mencerminkan kemampuan ekonomi nasional dalam menghasilkan pendapatan dari aktivitas perdagangan internasional. Oleh karena itu, penguatan kinerja ekspor yang berbasis keunggulan komparatif menjadi salah satu upaya strategis dalam menjaga keberlanjutan pengelolaan utang luar negeri Indonesia.

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dijelaskan, diperkuat dengan penelitian terdahulu bahwa nilai tukar, inflasi, dan cadangan devisa akan diuji pengaruhnya terhadap utang luar negeri di Indonesia. Secara jelasnya mengenai kerangka pemikiran tersebut dapat dilihat pada gambar dibawah.



Gambar 2. 3 Kerangka Pemikiran

Mengacu pada kerangka pemikiran yang disajikan dalam gambar 2.3 Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri.

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap rumusan masalah yang ada. Karena bersifat sementara, kebenarannya perlu diuji melalui analisis data empiris yang telah dikumpulkan. Maka, hipotesis dalam penelitian ini Adalah sebagai

berikut:

- a) Diduga secara parsial nilai tukar dan inflasi berpengaruh positif, sedangkan ekspor berpengaruh negatif dalam jangka panjang terhadap utang luar negeri Indonesia periode 1998-2024.
- b) Diduga secara parsial nilai tukar dan inflasi berpengaruh positif, sedangkan ekspor berpengaruh negatif dalam jangka Pendek terhadap utang luar negeri di Indonesia periode 1998-2024.