

**ANALISIS DETERMINAN UTANG LUAR NEGERI
DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2006 – 2020**

SKRIPSI

Disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan

Oleh:

EUIS FRISNAWATI

NPM. 183401004



**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SILIWANGI
TASIKMALAYA
2022**

**ANALISIS DETERMINAN UTANG LUAR NEGERI
DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2006 – 2020**

SKRIPSI

Oleh:

EUIS FRISNAWATI

NPM. 183401004

Disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan, telah disetujui tim pembimbing pada tanggal seperti tertera di bawah ini

Tasikmalaya, April 2022

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Apip Supriadi, S.E., M.Si.
NIDN. 0405047101

Fatimah Zahra Nasution, S.E.I., M.A.
NIP. 198510292015042002

Mengetahui,

**Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Siliwangi**

**Ketua Program Studi
Ekonomi Pembangunan**

Prof. Dr. H. Dedi Kusmayadi, S.E., M. Si., Ak., CA., CPA.
NIDN. 0413116801

H. Aso Sukarso, S.E., M.E.
NIDN. 0416086203

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Universitas Siliwangi maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan dari pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali ditulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Siliwangi.

Tasikmalaya, April 2022

Yang membuat pernyataan,

Euis Frisnawati
NPM. 183401004

ABSTRACT

DETERMINANT ANALYSIS OF FOREIGN DEBT IN INDONESIA THE PERIOD OF 2006 – 2020

By:

**Euis Frisnawati
NPM. 183401004**

Supervisors:

**Apip Supriadi
Fatimah Zahra Nasution**

The purpose of this study is to determine the effect of exports, foreign exchange reserves, exchange rates, and international interest rates LIBOR on foreign debt in Indonesia which is the total debt from the government, Central Bank, and private parties for the period 2006 - 2020. The research method used namely quantitative methods. The analysis used in this study is multiple linear regression analysis with the OLS (Ordinary Least Square) model. The results of the study show that exports have a significant negative effect on foreign debt meanwhile, foreign exchange reserves and exchange rates have a significant positive effect on foreign debt. However, the international interest rate LIBOR has no significant positive effect on foreign debt in Indonesia for the period 2006 - 2020.

Keywords: foreign debt, exports, foreign exchange reserves, exchange rates, and international interest rates LIBOR.

ABSTRAK

ANALISIS DETERMINAN UTANG LUAR NEGERI DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2006 – 2020

Oleh:

**Euis Frisnawati
NPM. 183401004**

Pembimbing:

**Apip Supriadi
Fatimah Zahra Nasution**

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional LIBOR terhadap utang luar negeri di Indonesia yang merupakan total utang dari pihak pemerintah, Bank Sentral, dan pihak swasta periode tahun 2006 – 2020. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan model OLS (*ordinary least square*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri sedangkan cadangan devisa, dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri. Akan tetapi, suku bunga internasional LIBOR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

Kata kunci: utang luar negeri, ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional LIBOR.

KATA PENGANTAR

Puji syukur senantiasa penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang selalu memberikan limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Analisis Determinan Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020*”. Selawat serta salam selalu dicurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW, kepada keluarganya, sahabatnya serta kepada semua umatnya.

Penulisan skripsi ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan selesai tanpa ada dukungan dari berbagai pihak, oleh karenanya penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua, Bapak Ujang Asep, S. Ag. dan Ibu Dede Mayanti, adik tercinta Indra Permana Hidayat dan Revan Harinanda Nugraha serta seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan kasih sayang, doa, dukungan serta motivasi kepada penulis.
2. Bapak Prof. Dr. H. Rudi Priyadi, Ir., M.S. selaku Rektor Universitas Siliwangi.
3. Bapak Prof. Dr. H. Dedi Kusmayadi, S.E., M.Si, AK. CA. CPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Siliwangi.
4. Bapak H. Aso Sukarso, S.E., M.E. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Siliwangi.
5. Bapak Dr. H. Ade Komaludin, S.E., M.Sc. selaku Wali Dosen Program Studi

Ekonomi Pembangunan Kelas A Angkatan 2018.

6. Bapak Dr. Apip Supriadi, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing dan memberikan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
7. Ibu Fatimah Zahra Nasution, S.E.I.,M.A. selaku dosen pembimbing II yang telah membimbing dan memberikan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
8. Seluruh dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi yang telah memberikan ilmu pada penulis selama menempuh pendidikan di Program Studi Ekonomi Pembangunan.
9. Seluruh pegawai di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi yang telah memberikan pelayanan pada penulis selama menempuh pendidikan di Program Studi Ekonomi Pembangunan.
10. Sahabat saya Novi SA, Muhammad Ihsaan Rizqulloh, R. Permana, Kanida Fauziah, Naila Syaadatul Aliyah, Zahra Widyani, Dani R, dan Heri Mulyawan yang selalu memberikan semangat serta motivasi.
11. Widhi Yanuar Wisya Sena, S. Kom., Gilang Aprila, S.E., dan Neng Yesi Susanti, S.E. yang sudah memberikan masukan dan saran yang bermanfaat dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Teman-teman seperjuangan di Jurusan Ekonomi Pembangunan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan pada skripsi ini oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang

membangun. Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Tasikmalaya, April 2022

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PENGESAHAN	i
PERNYATAAN.....	ii
ABSTRACT	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian.....	11
1.5.1 Lokasi Penelitian.....	11
1.5.2 Jadwal Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	14

2.1	Tinjauan Pustaka.....	14
2.1.1	Utang Luar Negeri.....	14
2.1.1.2	Pengertian Utang Luar Negeri.....	14
2.1.1.3	Jenis Utang Luar Negeri.....	16
2.1.1.4	Alasan Penerimaan Utang Luar Negeri.....	18
2.1.1.5	Pemanfaatan Utang Luar Negeri.....	20
2.1.1.6	Prinsip Penggunaan Pinjaman Luar Negeri.....	22
2.1.1.7	Krisis Pembayaran Utang Luar Negeri.....	23
2.1.1.8	Upaya Mengurangi Utang Luar Negeri.....	25
2.1.1.9	Dampak Utang Luar Negeri.....	26
2.1.2	Ekspor.....	28
2.1.2.1	Pengertian Ekspor.....	31
2.1.2.2	Teori Umum Ekspor.....	33
2.1.2.3	Jenis Ekspor.....	33
2.1.2.4	Faktor yang Memengaruhi Ekspor.....	34
2.1.2.5	Peranan Ekspor.....	34
2.1.2.6	Ketentuan Ekspor.....	36
2.1.2.7	Kebijakan Ekspor.....	37
2.1.2.8	Penggalakan Ekspor.....	38
2.1.3	Cadangan Devisa.....	40
2.1.3.1	Pengertian Cadangan Devisa.....	41
2.1.3.2	Komponen Cadangan Devisa.....	42
2.1.3.3	Tujuan Kepemilikan Cadangan Devisa.....	43
2.1.3.4	Sumber Cadangan Devisa.....	45
2.1.3.5	Rumus Cadangan Devisa.....	46
2.1.3.6	Sistem Cadangan Devisa.....	48
2.1.3.7	Pengelolaan Cadangan Devisa.....	49
2.1.3.8	Macam Devisa.....	50
2.1.4	Nilai Tukar.....	52
2.1.4.1	Pengertian Nilai Tukar.....	52
2.1.4.2	Nilai Tukar Mata Uang Nominal dan Riil.....	52

2.1.4.3	Sistem Nilai Tukar.....	53
2.1.4.4	Faktor yang Memengaruhi Nilai Tukar.....	57
2.1.4.5	Perkembangan Sistem Nilai Tukar Mata Uang di Indonesia	58
2.1.5	Suku Bunga Internasional LIBOR	61
2.1.5.1	Definisi Suku Bunga Menurut LIBOR.....	61
2.1.5.2	Penggunaan Suku Bunga Internasional LIBOR.....	62
2.1.5.3	Fitur Teknis Suku Bunga Internasional LIBOR.....	64
2.1.5.4	Derivatif yang Mengacu pada LIBOR	65
2.1.5.5	Sejarah Singkat Suku Bunga Internasional LIBOR	66
2.1.6	Elastisitas.....	68
2.1.6.1	Definisi Elastisitas	68
2.1.6.2	Konsep Elastisitas.....	68
2.1.7	Penelitian Terdahulu	70
2.2	Kerangka Pemikiran	81
2.2.1	Pengaruh Ekspor terhadap Utang Luar Negeri	82
2.2.2	Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri.....	83
2.2.3	Pengaruh Nilai Tukar terhadap Utang Luar Negeri	83
2.2.4	Pengaruh Suku Bunga Internasional LIBOR terhadap Utang Luar Negeri.....	84
2.3	Hipotesis	85
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN		86
3.1	Objek Penelitian.....	86
3.2	Metode Penelitian	86
3.2.1	Operasionalisasi Variabel.....	87
3.2.2	Teknik Pengumpulan Data	88
3.2.2.1	Jenis dan Sumber Data	88
3.2.2.2	Prosedur Pengumpulan Data	89
3.3	Model Penelitian	89
3.4	Teknik Analisis Data	90
3.4.1	Analisis Regresi Linear Berganda.....	90
3.4.1.1	Uji Asumsi Klasik	91

3.4.1.2	Koefisien Determinasi dan Non-Determinasi (r^2 dan $1-r^2$).....	93
3.4.2	Pengujian Hipotesis.....	94
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	97
4.1	Hasil Penelitian.....	97
4.1.1	Analisis Deskriptif.....	97
4.1.1.1	Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.....	97
4.1.1.2	Ekspor di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.....	98
4.1.1.3	Cadangan Devisa di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.....	100
4.1.1.4	Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$ Periode Tahun 2006 – 2020	101
4.1.1.5	Suku Bunga Internasional LIBOR Periode Tahun 2006 – 2020	103
4.1.2	Analisis Data	104
4.1.2.1	Analisis Regresi Linear Berganda	104
4.1.2.2	Uji Asumsi Klasik	106
4.1.2.2.1	Uji Normalitas.....	106
4.1.2.2.2	Uji Multikolinearitas.....	106
4.1.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	107
4.1.2.2.4	Uji Autokorelasi.....	108
4.1.2.3	Uji Hipotesis.....	108
4.1.2.3.1	Uji Signifikansi Parameter (Uji t).....	108
4.1.2.3.2	Uji Signifikansi Bersama-sama (Uji F).....	110
4.1.2.3.3	Koefisien Determinasi (R^2).....	112
4.2	Pembahasan	112
4.2.1	Pengaruh Ekspor, Cadangan Devisa, Nilai Tukar, dan Suku Bunga LIBOR Secara Parsial terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.	112
4.2.2	Pengaruh Ekspor, Cadangan Devisa, Nilai Tukar, dan Suku Bunga LIBOR Secara Bersama-sama terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.....	117
4.2.3	Elastisitas Utang Luar Negeri terhadap Ekspor, Cadangan Devisa, Nilai Tukar, dan Suku Bunga LIBOR di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.....	117

BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	119
5.1 Simpulan	119
5.2 Saran	119

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Jadwal Kegiatan Penelitian	12
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	72
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	87
Tabel 4.1 Hasil Estimasi	104
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	107
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	107
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	108
Tabel 4.5 Hasil Uji t.....	109
Tabel 4.6 Hasil Uji F.....	111

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2015 - 2020	2
Gambar 1.2 Perkembangan Ekspor di Indonesia Periode Tahun 2015 - 2020 ...	4
Gambar 1.3 Perkembangan Cadangan Devisa di Indonesia Periode Tahun 2015 - 2020	6
Gambar 1.4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$ Periode Tahun 2015 - 2020	7
Gambar 1.5 Perkembangan Suku Bunga Internasional (LIBOR) Periode Tahun 2015 - 2020	9
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	85
Gambar 4.1 Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 - 2020	98
Gambar 4.2 Perkembangan Ekspor di Indonesia Periode Tahun 2006 - 2020 .	99
Gambar 4.3 Perkembangan Cadangan Devisa di Indonesia Periode Tahun 2006 - 2020	100
Gambar 4.4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$ Periode Tahun 2006 - 2020	102
Gambar 4.5 Perkembangan Suku Bunga Internasional (LIBOR) Periode Tahun 2006 - 2020	103
Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas	106

DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Nama Lampiran
Lampiran 1	Data Penelitian
Lampiran 2	Hasil Estimasi Pengolahan Data EViews 9
Lampiran 3	Hasil Uji Asumsi Klasik
Lampiran 4	Lembar Pengesahan Skripsi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

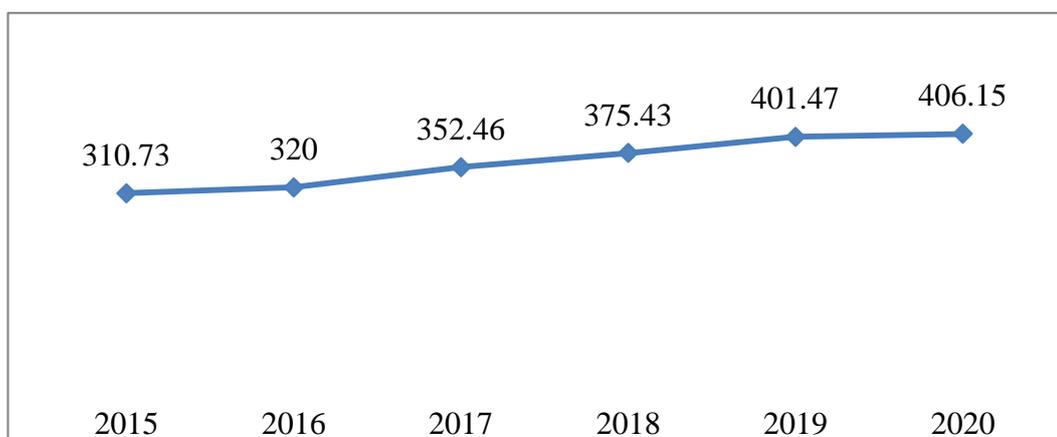
Sebagian besar negara berkembang memiliki potensi untuk mempercepat pertumbuhan dan pembangunan ekonomi menjadi lebih baik. Permasalahan yang sering muncul dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi pada suatu negara, terutama negara-negara sedang berkembang seperti negara Indonesia adalah ketersediaan modal yang terbatas dan hal ini menjadi salah satu hambatan bagi suatu negara untuk melaksanakan pembangunannya. Untuk menutupi keterbatasan modal tersebut maka perlu ada injeksi tambahan dari negara yang sudah maju atau lembaga internasional dalam bentuk utang luar negeri (Harjanto, 2015 dalam AS & Sutjipto, 2018:212). Utang luar negeri atau pinjaman luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditur di luar negeri. Penerima utang luar negeri tersebut berupa pemerintah, bank sentral dan pihak swasta lembaga keuangan bank dan bukan bank. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain, atau lembaga keuangan internasional seperti International Monetary Fund (IMF) dan Bank Dunia (Ulfa & T.Zulham, 2017:145).

Dalam beberapa catatan, Indonesia mulai melakukan utang luar negeri dimulai pada masa orde lama dengan tujuan menambah sokongan dana untuk melunasi kekurangan dana pembangunan yang tidak bisa dipenuhi dalam negeri (Nugraha et al., 2021:21). Utang luar negeri diperlukan untuk memberikan

dampak yang positif terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan domestik. Namun apabila utang luar negeri digunakan secara tidak wajar maka kemungkinan besar akan mengakibatkan dampak yang negatif terhadap pembangunan ekonomi di Indonesia.

Utang luar negeri menjadi salah satu persoalan utama dalam perekonomian Indonesia, beban utang yang menumpuk dan ditambah dengan proses pemulihan ekonomi yang tidak komprehensif dan konsisten Indonesia sebenarnya sudah masuk ke dalam perangkap utang luar negeri (*debt trap*) dimana pembayaran cicilan dan bunga utang ditutup kembali dengan utang baru. Utang luar negeri membuat pemerintah kurang terpacu dalam meningkatkan pendapatan dalam negerinya.

Hal inilah yang membuat kekurangan pembiayaan pemerintah dalam anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) yang selalu di tutup dengan utang luar negeri. Berikut dapat dilihat perkembangan utang luar negeri Indonesia yang terus meningkat.



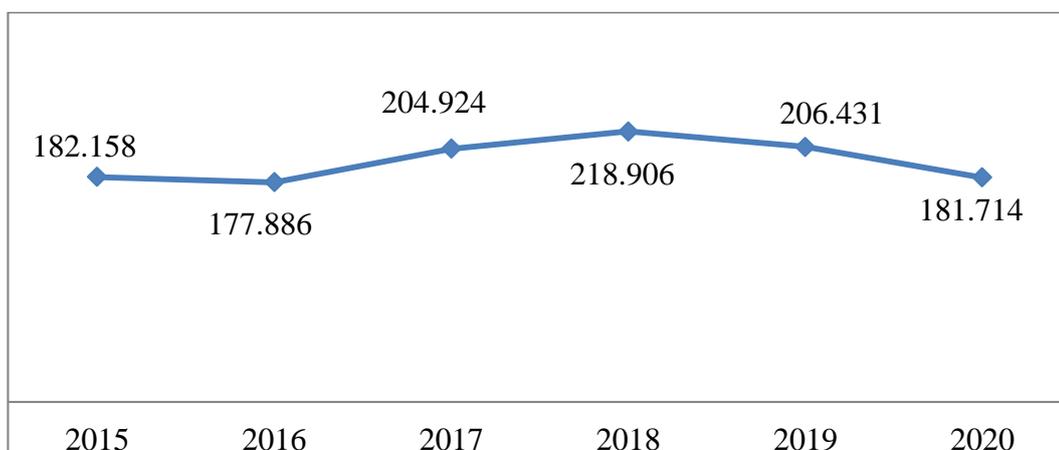
**Gambar 1.1 Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia
Periode Tahun 2015 – 2020 (Juta US\$)**

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan data Bank Indonesia (BI) bahwa jumlah utang luar negeri Indonesia setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, pada tahun 2016 naik sebesar 2,98 persen yaitu 320 juta US\$ dibandingkan tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2015 sebesar 310,73 juta US\$, pada tahun 2016 tersebut pemerintah membuat pembangunan Indonesia lebih banyak lagi. Akibat perekonomian yang belum stabil sepenuhnya pemerintah harus mengambil pinjaman keluar negeri lebih banyak lagi. Mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017 yaitu sebesar 10,14 persen, kemudian tahun 2018 naik sebesar 6,51 persen dan tahun 2019 naik sebesar 6,94 persen hingga pada tahun 2020 naik 1,17 persen yaitu sebesar 406,159 juta US\$. Salah satu pemicu kenaikan utang luar negeri di tahun 2020 tersebut adalah karena dampak dari adanya Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) yang menyebabkan krisis ekonomi. Adapun secara umum penyebab meluasnya utang luar negeri tersebut di setiap tahunnya karena pemerintah tidak bisa mencukupi kebutuhan perekonomian. Di satu sisi, pinjaman merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah dalam anggaran dan di sisi lain pembayaran pinjaman yang telah jatuh tempo juga menjadi beban dalam anggaran pemerintah sebagai pos pengeluaran yang harus diperhitungkan, hal demikian menjadi dilema tersendiri bagi pemerintah mengingat kondisi pinjaman luar negeri Indonesia saat ini memang telah mencapai jumlah yang sangat besar dan cukup memprihatinkan (Saleh, 2008:343).

Mengingat Indonesia memiliki perekonomian yang masih rapuh dan tidak konstan dari waktu ke waktu, kondisi seperti inilah yang membuat Indonesia tidak mampu mempertahankan stabilitas perekonomiannya dari pengaruh internal

maupun eksternal. Salah satu komponen yang terkena imbas dari ketidakmampuan perekonomian Indonesia mengatasi guncangan ekonomi dari luar adalah membengkaknya pengeluaran yang dikeluarkan oleh pemerintah sehingga mengakibatkan defisit pada anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN). Kekuatan anggaran pendapatan belanja negara (APBN) tersebut tidak sebanding dengan kemampuan pemerintah dalam membayar utang yang nilainya kian membesar. Kapasitas suatu negara dalam melunasi utang luar negeri salah satunya berkaitan erat dengan fluktuasi perdagangan internasionalnya. Menurut Tambunan (2003:371-372) dalam (Saputra et al., 2019) salah satu faktor yang menyebabkan tingginya tingkat utang luar negeri adalah tingginya defisit neraca perdagangan, makin rendah nilai ekspor dan makin tinggi nilai impor di suatu negara maka akan berdampak terhadap bertambahnya beban utang luar negeri sehingga memperlemah kapasitas negara dalam pelunasan utang luar negerinya di dalam jangka panjang. Berikut dapat dilihat perkembangan ekspor Negara Indonesia.



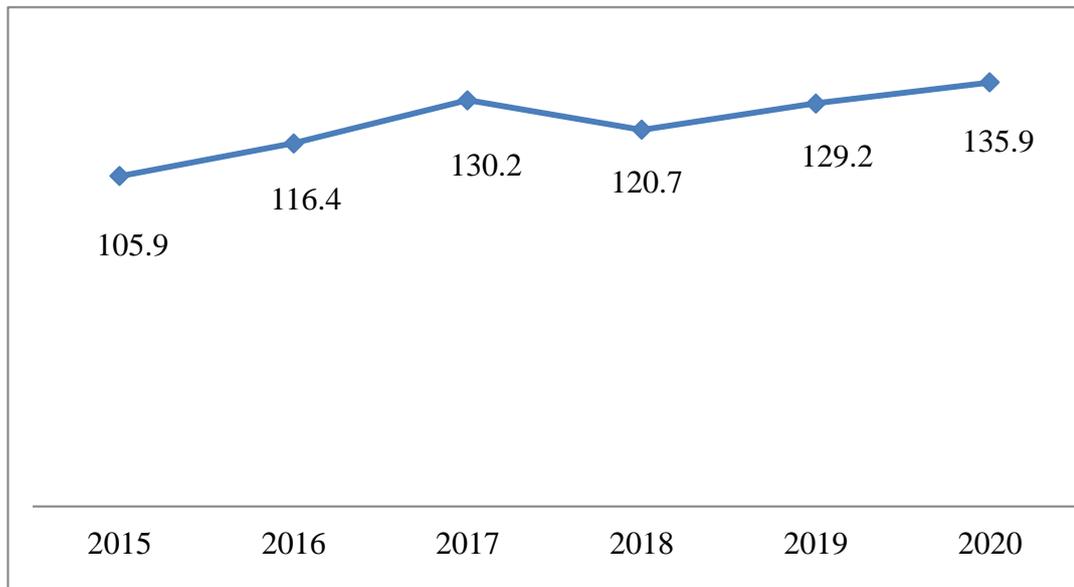
**Gambar 1.2 Perkembangan Ekspor di Indonesia
Periode Tahun 2015 – 2020 (US\$ Miliar)**

Sumber: World Bank

Berdasarkan data World Bank perkembangan ekspor di Indonesia terlihat bahwa pada tahun 2015 yaitu sebesar US\$182,158 miliar dan mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 2,34 persen yaitu menjadi US\$177,886 miliar, namun pada tahun 2017 dan 2018 kembali meningkat sebesar 15,19 persen dan 6,82 persen. Hingga sampai pada tahun 2019 dan 2020 kembali menurun yaitu sebesar 5,69 persen dan 11,97 persen. Dari situs resmi Bank Indonesia (BI) Deputi Gubernur Senior Bank Indonesia Mirza Adityaswara mengatakan bahwa saat ini rasio utang terhadap pos penerimaan transaksi berjalan Indonesia mencapai 170 persen, maka Indonesia perlu mendorong ekspor dan mendorong investasi yang orientasi ekspor supaya rasio utang luar negeri terhadap penerimaan ekspor barang dan jasa atau pos penerimaan transaksi berjalan menjadi lebih baik dan mengurangi rasio utang luar negeri. Adanya kegiatan ekspor tersebut sangat bermanfaat untuk membuka peluang pasar baru di luar negeri. Peluang tersebut akan menumbuhkan perluasan pasar domestik, investasi, dan devisa di Indonesia.

Hal ini juga mengartikan bahwa utang luar negeri secara tidak langsung digunakan untuk memupuk cadangan devisa dan mengisi kekurangan tabungan modal yang sangat membantu pertumbuhan ekonomi Negara Indonesia (Tambunan, 2001 dalam Prameswari et al., 2019:458). Cadangan devisa yang kuat di dalam suatu negara dapat membantu investasi atau utang dapat dijamin dengan besarnya cadangan devisa sehingga negara asing mau untuk melakukan investasi atau memberi utang, devisa diperlukan untuk membiayai impor dan pembayaran

utang luar negeri. Berikut dapat dilihat perkembangan cadangan devisa di Indonesia.

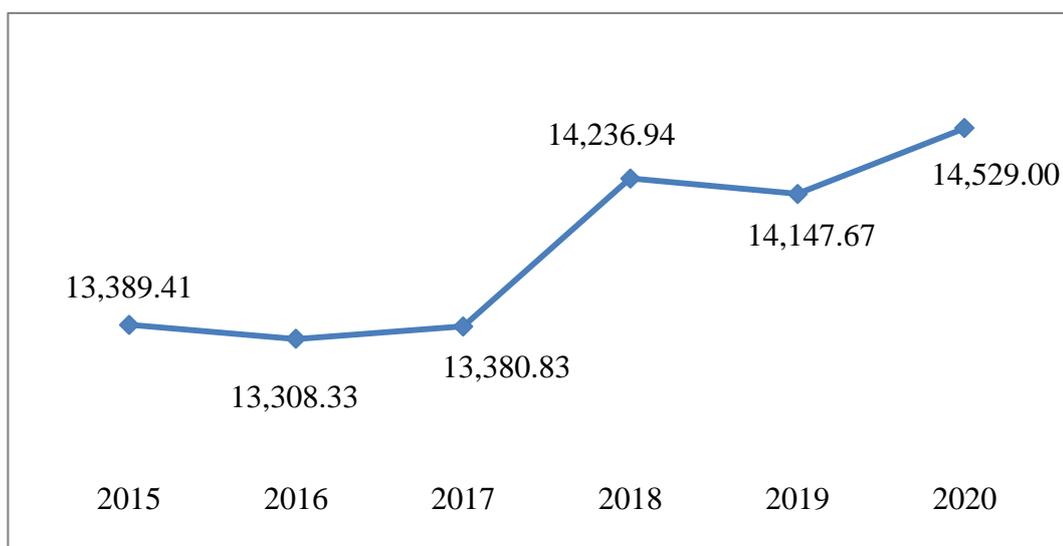


**Gambar 1.3 Perkembangan Cadangan Devisa di Indonesia
Periode Tahun 2015 – 2020 (US\$ Miliar)**

Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) bahwa cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015 yaitu sebesar US\$105,9 miliar, kemudian tahun 2016 naik sebesar 9,91 persen dan tahun 2017 naik sebesar 11,85 persen, tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 7,29 persen dibandingkan tahun sebelumnya, kemudian pada tahun 2019 kembali naik sebesar 7,04 persen hingga sampai pada tahun 2020 naik sebesar 5,18 persen. Dalam catatan Bank Indonesia peningkatan posisi cadangan devisa pada tahun 2020 dipengaruhi oleh sejumlah hal, seperti penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, penerbitan sukuk global pemerintah, dan penerimaan pajak dalam bentuk valuta asing.

Menurut Saputro & Soelistyo (2017) setiap kenaikan utang luar negeri di pengaruhi oleh kenaikan cadangan devisa, apabila pemerintah menginginkan nilai cadangan devisa meningkat maka rasio utang pun ikut meningkat. Kemudian menurut Bank Indonesia, devisa terbagi ke dalam tiga sistem, yaitu sistem devisa kontrol, sistem devisa semi bebas dan sistem devisa bebas. Makin banyak valas atau devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk negara Indonesia maka berarti makin besar kemampuan negara melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional. Besar kecilnya cadangan devisa Negara juga tergantung dari nilai tukar mata uang negara tersebut. Semakin tinggi nilai tukar suatu negara, maka negara tersebut memiliki perekonomian yang kuat, sehingga dapat memperoleh cadangan devisa yang lebih banyak. Pembayaran utang luar negeri juga akan mengikuti nilai tukar mata uang, berikut dapat dilihat perkembangan nilai tukar di Indonesia.



**Gambar 1.4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$
Periode Tahun 2015 – 2020**

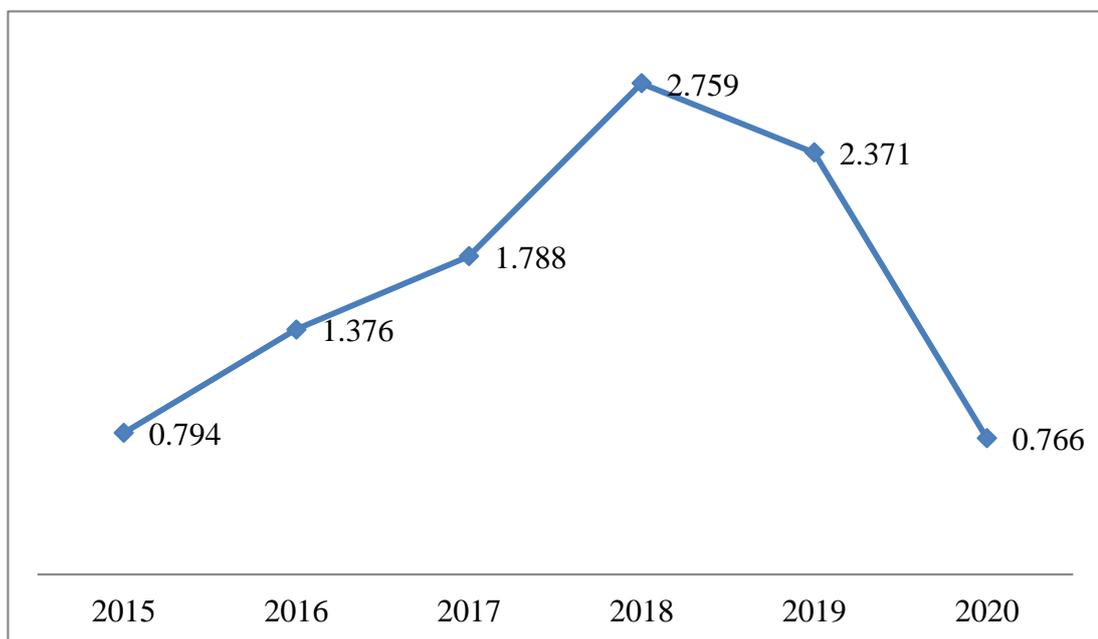
Sumber: World Bank

Berdasarkan data dari World Bank nilai tukar rupiah terhadap US\$ pada tahun 2015 sebesar Rp13.389,41 per US\$, dan tahun 2016 sebesar Rp13.308,33 per US\$ atau mengalami penguatan sebesar 0,60 persen dibandingkan tahun 2015. Kemudian pada tahun 2017 kembali melemah sebesar 0,54 persen, dan pada tahun 2018 terus melemah sebesar 6,40 persen hingga pada tahun 2019 menguat sebesar 0,63 persen. Pelemahan nilai tukar tersebut diprakarsai oleh adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan Cina serta diperburuk oleh krisis yang terjadi di Argentina, kemudian sampai pada tahun 2020 kembali melemah sebesar 2,70 persen.

Maka nilai tukar Rupiah pada tahun 2015 hingga 2020 tersebut berfluktuasi dengan *trend* yang cenderung terus meningkat. Hal ini menggambarkan bahwa nilai tukar Rupiah terus mengalami depresiasi pada periode yang sama dengan peningkatan utang luar negeri. Salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai tukar adalah jumlah utang dan komposisinya (Mehta & Kayumi, 2014:55). Terdepresiasinya nilai tukar Rupiah terhadap USD juga akan menyebabkan terjadinya perubahan nilai nominal dari utang luar negeri. Pada saat jatuh tempo, utang luar negeri yang harus dibayarkan Indonesia akan mengikuti nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing yang biasanya dibayar menggunakan USD.

Nilai tukar merupakan variabel penting dalam perekonomian suatu negara. Naik turunnya nilai tukar akan berdampak pada lalu lintas perdagangan dunia. Disisi lain nilai tukar tetap dianggap menguntungkan perekonomian suatu negara karena dengan menjaga nilai tukar pada tingkat tertentu (stabil) akan mendorong

biaya transaksi yang lebih rendah dalam perdagangan domestik maupun internasional (Nasution, 2009 dalam Syamsuyar & Ikhsan, 2017:415). Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar merupakan salah satu tujuan utama otoritas dalam pelaksanaan kebijakan moneter. Kebijakan moneter tersebut akan berpengaruh terhadap nilai tukar melalui perbandingan suku bunga domestik dengan *capital inflow* dan suku bunga internasional, kemudian secara teoretis depresiasi nilai tukar ditentukan oleh perbedaan antara suku bunga dalam negeri dengan suku bunga luar negeri, berikut dapat dilihat perkembangan suku bunga Internasional USD.



**Gambar 1.5 Perkembangan Suku Bunga Internasional (LIBOR)
Periode Tahun 2015 – 2020 (Dalam Persen)**

Sumber: Global Rates

Berdasarkan data dari Global Rates dinyatakan bahwa tingkat suku bunga LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) pada tahun 2015 yaitu 0,794 persen dan

pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,376 persen, kemudian pada tahun 2017 yaitu sebesar 1,788 persen puncaknya pada tahun 2018 yaitu sebesar 2,759 persen, kemudian mengalami penurunan di tahun 2019 dan 2020 yaitu sebesar 2,371 persen dan 0,766 persen.

Suku bunga tersebut tidak dapat dianggap tetap (konstan), karena suku bunga dapat berubah sesuai dengan keadaan di pasar keuangan dunia. Ketika Negara Indonesia melakukan pinjaman terhadap luar negeri pemerintah akan mempertimbangkan kembali jumlah pinjamannya karena melihat ketetapan tingkat suku bunga internasionalnya. Saat tingkat suku bunga internasional rendah, tingkat pengembalian utang akan lebih kecil dibanding saat tingkat suku bunga internasional tinggi. Maka dari itu, dikarenakan bahwa tingkat pengembalian utang yang kecil tersebut menyebabkan ketergantungan terhadap utang makin meningkat (Novianti, 2012 dalam Neng Dilah Nur Fadillah & Sutjipto, 2018:217).

Berdasarkan data perkembangan utang luar negeri yang menunjukkan bahwa di setiap tahunnya makin meningkat maka perlu diadakannya penelitian secara jelas faktor-faktor apa saja yang memengaruhi utang luar negeri tersebut. Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi, sehingga judul penelitian yang diambil penulis adalah **“Analisis Determinan Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) secara parsial terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020 ?
2. Bagaimana pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) secara bersama-sama terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020 ?
3. Bagaimana elastisitas utang luar negeri terhadap ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka penulis memiliki tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) secara parsial terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) secara bersama-sama terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
3. Untuk mengetahui bagaimana elastisitas utang luar negeri terhadap ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang diperoleh diharapkan dapat berguna bagi berbagai

pihak, adapun kegunaan dari hasil penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Bagi penulis, penelitian ini merupakan media untuk meningkatkan kemampuan analisis terhadap kebijakan publik dan pengimplementasian ilmu yang didapat semasa kuliah.
- 2) Bagi instansi pengambil keputusan atau pemerintah dari hasil penelitian ini diharapkan menjadi tolak ukur untuk terus berbenah agar dapat memulihkan perekonomian dan kesejahteraan masyarakat.
- 3) Bagi pihak lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan referensi guna penelitian selanjutnya.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan mengakses situs web resmi dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), World Bank, dan Global Rates untuk mendapatkan data.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian diawali sejak bulan September 2021 dengan pengajuan judul kepada pihak Jurusan Ekonomi Pembangunan, selanjutnya pengumpulan data penelitian pada minggu pertama sampai minggu ketiga di bulan Oktober 2021, kemudian pada minggu keempat sampai pada minggu ketiga bulan Desember 2021 penyusunan usulan penelitian (UP). Tahap selanjutnya dilakukan seminar usulan penelitian dan pengolahan data, kemudian penyusunan skripsi pada akhir bulan Desember 2021 dan pada minggu pertama bulan Maret tahun 2022 yaitu

ujian skripsi dan komprehensif, serta revisi dan pengesahan sampai pada minggu pertama bulan April tahun 2022.

Tabel 1.1 Jadwal Kegiatan Penelitian

Keterangan	Tahun 2021/2022																															
	September				Oktober				November				Desember				Januari				Februari				Maret				April			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1			
Pengajuan Judul				■																												
Pengumpulan Data					■	■	■	■																								
Penyusunan UP									■	■	■	■	■	■	■	■																
Seminar Usulan Penelitian																	■															
Pengolahan Data																		■														
Penyusunan Skripsi																					■	■	■	■	■	■	■	■				
Ujian Skripsi dan Komprehensif																													■			
Revisi dan Pengesahan																													■	■	■	■

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada bab ini akan disajikan tinjauan pustaka yang melandasi kerangka pemikiran dan pengajuan hipotesis. Penulisan ini akan disajikan sebagai berikut, yang pertama yaitu tinjauan pustaka untuk menggambarkan konsep dasar dari variabel yang diteliti, yang kedua yaitu penelitian terdahulu. Setelah itu membahas tentang kerangka hipotesis yang menjelaskan tentang model variabel, lalu diikuti dengan hipotesis yang diajukan.

2.1.1 Utang Luar Negeri

2.1.1.2 Pengertian Utang Luar Negeri

Utang luar negeri atau pinjaman luar negeri adalah sebagian dari utang suatu negara secara keseluruhan yang dapat diperoleh dari para kreditur luar negeri. Pemberi pinjaman tersebut berasal dari pemerintah negara lain, bank swasta asing, dan lembaga keuangan internasional seperti Bank Dunia, International Monetary Fund (IMF), Asian Development Bank (ADB) dan sebagainya. Untuk penerima pinjaman tersebut adalah pemerintah, bank sentral, dan pihak swasta. Jangka waktu pengembalian pinjaman atau jatuh tempo terdiri dari pengembalian pinjaman bersifat jangka pendek dan pengembalian pinjaman bersifat jangka panjang. (Masri, 2021:44).

Kemudian menurut Mar'ie Muhammad (1995) utang luar negeri adalah

bentuk devisa yang digunakan sebagai penerimaan negara baik dalam bentuk devisa yang dirupiahkan maupun dalam bentuk barang dan atau jasa yang diperoleh dari pinjaman luar negeri yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu sebagai sumber pembiayaan kebutuhan yang membutuhkan penyelesaian dengan segera atau derajat urgensi, dan sebagai alternatif pembiayaan melalui berbagai perhitungan teknis dan ekonomis yang dianggap dapat memberikan keuntungan atau disebut dengan muatan ekspansi. Pinjaman atau bantuan luar negeri tersebut dapat berupa pinjaman pemerintah resmi seperti *official development assistance* (ODA), yaitu pinjaman yang diberikan oleh pemerintah asing maupun lembaga-lembaga keuangan internasional kepada pemerintah penerima bantuan yang dapat bersifat lunak maupun kurang lunak. Selain itu dapat pula berupa *non official development assistance* (non-ODA), yaitu pinjaman yang diterima secara bilateral dari bank atau kreditur luar negeri dengan syarat-syarat menurut pinjaman komersial atau syarat-syarat berat, termasuk kredit ekspor dari luar negeri.

Utang pada dasarnya digunakan sebagai suatu alternatif dengan berbagai alasan yang rasional. Dimana pinjaman luar negeri tersebut dimaksudkan sebagai pelengkap pembiayaan pembangunan, disamping sumber pembiayaan yang berasal dari dalam negeri berupa hasil penerimaan pajak, perdagangan luar negeri, dan tabungan baik tabungan masyarakat dan sektor swasta. Menurut Astanti (2015) dalam Masri (2021:45) utang luar negeri dapat dilihat dari beberapa aspek, antara lain:

a. Utang luar negeri dari aspek materi, berdasarkan aspek materi utang luar

negeri merupakan arus masuk modal dari luar ke dalam negeri yang dapat menambah modal yang ada di dalam negeri.

- b. Utang luar negeri dari aspek formal, aspek formal mengartikan utang luar negeri sebagai penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi.
- c. Utang luar negeri dari aspek fungsi, utang luar negeri merupakan salah satu alternatif sumber pembiayaan yang diperlukan dalam pembangunan.

2.1.1.3 Jenis Utang Luar Negeri

Jenis utang luar negeri menurut Tribroto dalam Aditriya (2018) terbagi menjadi beberapa bagian, yaitu:

- 1) Jenis utang berdasarkan bentuk pinjaman:
 - a. Bantuan proyek, yaitu merupakan bantuan luar negeri yang digunakan untuk keperluan proyek pembangunan dengan cara memasukan barang modal, barang dan jasa.
 - b. Bantuan teknik, yaitu merupakan pemberian bantuan tenaga-tenaga terampil atau ahli.
 - c. Bantuan program, yaitu merupakan bantuan yang dimaksudkan untuk dana bagi tujuan-tujuan yang bersifat umum sehingga penerimanya bebas memilih penggunaannya sesuai pilihan.
- 2) Jenis utang berdasarkan dana pinjaman:
 - a. Pinjaman dari lembaga internasional, yaitu merupakan pinjaman yang berasal dari badan-badan internasional seperti World Bank dan Asian Development Bank, yang pada dasarnya adalah pinjaman yang berbunga ringan.

- b. Pinjaman dari negara-negara anggota IGGI (Intergovernmental Group on Indonesia), biasanya berupa pinjaman lunak.
- 3) Jenis utang berdasarkan jangka waktu peminjaman:
- a. Pinjaman jangka pendek, yaitu pinjaman dengan jangka waktu sampai dengan 5 tahun.
 - b. Pinjaman jangka menengah, yaitu pinjaman dengan jangka waktu 5-15 tahun.
 - c. Pinjaman jangka panjang, yaitu pinjaman dengan jangka waktu di atas 15 tahun.
- 4) Jenis utang berdasarkan status penerimaan pinjaman:
- a. Pinjaman pemerintah, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak pemerintah yang terdiri dari utang bilateral, multilateral, komersial, *supplier* dan Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri dan dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk. Surat Berharga Negara (SBN) terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Surat Utang Negara (SUN) terdiri dari obligasi negara yang berjangka waktu lebih dari 12 bulan dan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) yang berjangka waktu sampai dengan 12 bulan. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terdiri dari Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) jangka panjang (*Ijarah Fixed Rate* atau IFR) dan Global Sukuk.
 - b. Utang luar negeri bank sentral adalah utang yang dimiliki oleh Bank Indonesia, yang diperuntukkan dalam rangka mendukung neraca pembayaran dan cadangan devisa. Selain itu juga terdapat utang kepada pihak bukan penduduk yang telah menempatkan dananya pada Sertifikat Bank Indonesia

(SBI), dan utang dalam bentuk kas dan simpanan serta kewajiban lainnya kepada bukan penduduk.

- c. Pinjaman swasta, utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri penduduk kepada bukan penduduk dalam valuta asing dan atau rupiah berdasarkan perjanjian utang (*loan agreement*) atau perjanjian lainnya, kas dan simpanan milik bukan penduduk, dan kewajiban lainnya kepada bukan penduduk. Utang luar negeri swasta meliputi utang Lembaga Keuangan dan Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan. Utang luar negeri lembaga keuangan terdiri dari Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank. Termasuk dalam komponen utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri yang berasal dari penerbitan surat berharga di dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk.

5) Jenis utang berdasarkan persyaratan pinjaman:

- a. Pinjaman lunak, yaitu 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) yang ditujukan untuk meningkatkan pembangunan.
- b. Pinjaman setengah lunak, yaitu pinjaman yang memiliki persyaratan pinjaman yang sebagian lunak dan sebagian lagi komersial.
- c. Pinjaman komersial yaitu pinjaman yang bersumber dari bank atau lembaga keuangan dengan persyaratan yang berlaku di pasar internasional pada umumnya.

2.1.1.4 Alasan Penerimaan Utang Luar Negeri

Terdapat dua hal penting dari perspektif negara donor yang memotivasi

dan melandasi mengalirnya pinjaman luar negeri ke negara-negara debitur. Kedua hal ini adalah motivasi ekonomi (*economic motivation*) dan motivasi politik (*political motivation*) yang keduanya memiliki kaitan yang sangat erat antara yang satu dan yang lainnya (Zainulbasri, 2000). Selain kedua alasan tersebut, dalam Djamin (1993), juga dikemukakan alasan diberikannya pinjaman luar negeri karena adanya alasan moral. Dalam Hudianto (2005), disebutkan juga bahwa secara teoretis terjadinya pinjaman luar negeri tersebut karena adanya tarikan dan dorongan. Teori yang mendasarkan kepada tarikan disebut dengan teori tarikan pinjaman (*loan pull theory*) dan teori yang mendasarkan pada dorongan disebut dengan teori dorongan pinjaman (*loan push theory*). (Saleh, 2008):

1) Teori tarikan pinjaman (*loan pull theory*)

Dengan menggunakan teori tarikan pinjaman luar negeri, permintaan akan pinjaman luar negeri terjadi karena memang adanya suatu permintaan yang dilakukan oleh pemerintah negara peminjam. Kemudian terdapat dua kategori kemungkinan mengapa ada tarikan untuk berutang, antara lain sebagai berikut:

- a. Dengan dilandasi oleh alasan ekonomi yang matang dan jelas terkait dengan proses peningkatan kapasitas produksi nasional sehingga menyebabkan adanya permintaan akan pinjaman luar negeri.
- b. Adanya permintaan pinjaman dari negara-negara sedang berkembang tanpa dilandasi oleh perhitungan ekonomi (efisiensi) melainkan oleh faktor acak (random). Faktor random erat kaitannya dengan perilaku para elite kekuasaan di negara sedang berkembang yang tidak bertanggung jawab dalam memanfaatkan pinjaman luar negeri.

Dalam kategori kedua (tidak melalui pertimbangan ekonomis) sebenarnya juga termasuk di dalamnya permintaan pinjaman luar negeri yang dimaksudkan untuk mempertahankan nilai tukar yang tinggi sehingga impor barang konsumsi meningkat, serta dimaksudkan untuk mempertahankan cadangan devisa. Dua hal ini bisa dimaksudkan untuk kategori random yang tidak secara langsung berkaitan dengan peningkatan kapasitas produksi.

2) Teori dorongan pinjaman (*loan push theory*)

Dari perspektif negara donor dorongan untuk berutang menurut Mandel dalam Hudianto, (2005) bahwa mengalirnya pinjaman luar negeri dari negara-negara maju ke negara sedang berkembang bukan hanya karena permintaan negara pengutang, namun juga merupakan desakan dari negara-negara yang mempunyai petrodolar.

Dari teori tarikan dan dorongan, akhirnya pinjaman mengalir deras ke negara-negara sedang berkembang. Jika dorongan dan tarikan itu rasional dan bisa meningkatkan produksi nasional, tentu merupakan hal yang ideal. Tetapi jika sebaliknya dorongan dan tarikan itu tidak rasional dan tidak bisa meningkatkan produksi nasional tentu akan memberatkan negara mengingat dampak buruk jangka panjang dari pinjaman luar negeri bagi suatu negara.

2.1.1.5 Pemanfaatan Utang Luar Negeri

Kebijakan pemanfaatan pinjaman luar negeri yang tepat sangat diperlukan guna meningkatkan efektivitas peran pinjaman luar negeri dalam mendukung pencapaian sasaran pembangunan nasional. Pinjaman luar negeri selain berperan sebagai sumber pembiayaan defisit, juga dilaksanakan dalam rangka kerja sama

pembangunan. Kebijakan pemanfaatan tersebut dapat dilihat dari aspek makro pinjaman luar negeri maupun aspek mikro pada tataran pelaksanaan proyek yang dibiayai dengan pinjaman luar negeri. Menurut Kementerian PPN/Bappenas (2015:40) utang luar negeri berdasarkan pemanfaatannya adalah sebagai berikut:

1) Kebijakan pemanfaatan pinjaman luar negeri secara makro

Pinjaman luar negeri dilaksanakan selaras dengan upaya untuk menjaga kesinambungan fiskal dengan menjaga indikator utang dalam batas aman. Berdasarkan indikator-indikator utang (*debt service ratio*, *debt to GDP ratio*, *debt to export ratio*), saat ini utang Indonesia berada dalam batas yang cukup aman. Pinjaman luar negeri dapat memberikan pengaruh terhadap cadangan devisa negara dalam rangka mendukung kinerja neraca pembayaran baik melalui capital inflow, sumber pembiayaan impor, dan alokasi proyek untuk mendorong kinerja ekspor. *Terms and conditions* pinjaman luar negeri yang memiliki tingkat biaya yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pembiayaan dalam negeri dapat dimanfaatkan sebagai bagian dalam pengelolaan portofolio utang.

Namun demikian, terdapat risiko nilai tukar dalam pinjaman luar negeri yang perlu diperhatikan, pinjaman luar negeri dapat dimanfaatkan sebagai salah satu pilihan pembiayaan dalam manajemen portofolio utang, sehingga komposisi pembiayaan menjadi lebih baik dan dapat meminimalisir potensi *crowding out effect* apabila terjadi kebutuhan pembiayaan yang cukup tinggi.

2) Kebijakan pemanfaatan pinjaman luar negeri secara mikro

Dari aspek mikro, melalui *transfer of knowledge* dan *international best practice* proyek pinjaman luar negeri dapat meningkatkan kapasitas implementasi

negara penerima. Hal ini akan memberikan peningkatan kapasitas dalam manajemen proyek, manajemen organisasi, *skill*, ilmu pengetahuan dan teknologi baru, dan inovasi bagi pelaksana proyek, *beneficiaries*, kontraktor, dan industri dalam negeri. Di samping itu, pemilihan mitra yang sesuai dengan keahlian dibidangnya dan pengalaman kerja sama dengan mitra pembangunan sebelumnya menjadi referensi dalam menentukan *lender*.

Manfaat yang diperoleh dari *international best practice* dan *lesson learn* dari proyek pinjaman luar negeri dapat diperluas dengan melakukan replikasi kegiatan. Untuk mengidentifikasi kelayakan proyek pinjaman luar negeri yang akan direplikasi/*scaling up*, dapat dilakukan dengan melihat hasil dan manfaat proyek melalui hasil pemantauan dan evaluasi dengan mempertimbangkan aspek kelayakan (*feasibility*), pengalaman/*best practice*, dan prioritas (*priority*) dalam kerangka kerja sama internasional.

Selain itu pinjaman luar negeri juga dapat dimanfaatkan untuk menjalin kerja sama dalam aspek yang lebih luas seperti perdagangan dan pariwisata. Pihak swasta dan badan usaha milik negara (BUMN) juga dapat memperoleh manfaat dari pelaksanaan proyek pinjaman luar negeri, baik terlibat dalam proyek secara langsung maupun sebagai penerima dampak dari proyek pinjaman luar negeri. Selain pada sektor investasi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, proyek-proyek pinjaman luar negeri juga dapat diarahkan untuk meningkatkan akses pelayanan publik dan mendorong upaya pemerataan pembangunan.

2.1.1.6 Prinsip Penggunaan Pinjaman Luar Negeri

Prinsip pinjaman luar negeri harus dilaksanakan dengan selalu

mengutamakan kepentingan nasional dalam semua aspek, termasuk aspek politik, ekonomi, sosial budaya, maupun pertahanan dan keamanan. Pinjaman luar negeri juga harus dilaksanakan dengan prinsip tata kelola yang baik (*good governance*) yaitu dilakukan secara transparan, akuntabel, efisien dan efektif, serta dengan kehati-hatian. Selain itu, pelaksanaan pinjaman luar negeri harus tidak disertai ikatan politik dan tidak memiliki muatan yang dapat mengganggu stabilitas keamanan negara untuk menjaga kedaulatan nasional. Prinsip kesetaraan dalam pelaksanaan kerja sama dengan mitra pembangunan juga perlu dilakukan dengan menempatkan mitra pembangunan sebagai partner (*partnership*) dan bukan sebagai pemberi bantuan (*assistance*). (Kementerian PPN/Bappenas, 2015).

2.1.1.7 Krisis Pembayaran Utang Luar Negeri

1) Syarat dikatakan krisis pembayaran pinjaman

Menurut Eaton dan Taylor (1986) dalam Zainul basri (2000) krisis pembayaran pinjaman luar negeri suatu negara terjadi jika memenuhi tiga persyaratan berikut ini (Saleh, 2008:351):

- a. Tidak sanggup membayar (*insolvent*) atau tidak mampu membayar pinjaman dalam jangka panjang.
- b. Tidak likuid, yaitu tidak mempunyai cukup uang untuk membayar kewajiban saat jatuh tempo.
- c. Tidak punya keinginan untuk membayar.

Pada kondisi pertama dan kedua sangat berhubungan dengan kemampuan suatu negara dalam memenuhi kewajibannya, dalam arti suatu negara mempunyai keinginan untuk membayar tetapi tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut

karena menghadapi masalah kekurangan (*shortage*) devisa luar negeri, sedangkan masalah terakhir lebih disebabkan oleh tidak adanya keinginan untuk membayar (*unwillingness to pay*) yang bisa saja dikarenakan adanya keuntungan-keuntungan ekonomis yang akan diraih atau karena alasan politis lainnya.

2) Bentuk krisis pinjaman

a. Negara atau kreditur menerima penundaan pembayaran cicilan namun tetap menerima pembayaran bunga pada jadwal yang telah disepakati.

b. Kreditur menunda baik pembayaran cicilan maupun bunganya sekaligus. Disamping kedua bentuk ini, masih banyak lagi variasi lain dari krisis pinjaman ini dan perlakuan dari kreditur terhadap penundaan, misalnya pada kasus tertentu kreditur bersedia memperpanjang masa jatuh tempo (*maturity*) tetapi dengan menaikkan tingkat bunga pinjaman. Sementara dalam kasus yang lain justru tingkat suku bunga yang diturunkan sebagai upaya untuk mengurangi beban pinjaman negara yang bersangkutan.

3) Upaya mengatasi krisis pembayaran utang luar negeri

Dalam praktiknya banyak negara yang tidak bisa membayar utang secara tepat dengan waktu yang telah ditentukan dan disepakati bersama. Terdapat berbagai faktor yang melatarbelakangi dan salah satunya ialah akibat defisit yang terjadi di dalam negara tersebut. Pada kasus seperti ini umumnya beberapa negara akan menggunakan upaya restrukturisasi untuk mengatasinya. Restrukturisasi ialah upaya memperbaiki komposisi struktur modal yang dilakukan dalam kondisi terdesak dimana debitur (negara peminjam) mengalami situasi *insolvable* atau ancaman *insolvency* (Respatia, 2009). Restrukturisasi merupakan suatu cara untuk

mengubah mekanisme pembayaran pinjaman atau utang yang sudah jatuh tempo pembayaran. Restrukturisasi dapat ditempuh dengan beberapa cara, yaitu (Aditriya, 2018:181):

- a. *Debt buy back* adalah kondisi di mana debitur membeli semua atau sebagian dari utang yang lewat dari masa temponya dengan harga yang telah disepakati bersama.
- b. *Haircut* adalah pembebasan utang atau pengurangan atas pembayaran bunga dan cicilan yang dilakukan debitur untuk mengantisipasi kerugian yang lebih besar jika pihak debitur tidak dapat membayar utangnya yang terlampau besar.
- c. *Reschedulling* merupakan penjadwalan utang kembali yaitu, suatu upaya hukum untuk melakukan perubahan terhadap beberapa syarat perjanjian kredit yang berkenaan dengan jadwal pembayaran kembali/jangka waktu kredit termasuk tenggang (*grace period*), termasuk perubahan jumlah angsuran.
- d. *Debt conversion* yakni pertukaran utang dengan ekuitas yang ada dan dalam mata uang lokal umumnya untuk pembiayaan suatu proyek atau program.

2.1.1.8 Upaya Mengurangi Utang Luar Negeri

Di satu sisi, utang luar negeri memang memberikan manfaat bagi anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN), tetapi di sisi lain utang luar negeri juga menimbulkan masalah-masalah yang tentunya membutuhkan usaha untuk menyelesaikannya, baik berupa kebijakan-kebijakan pemerintah dan juga dukungan dari pihak lain. Kebijakan yang bisa dilakukan pemerintah untuk menyelesaikan masalah tersebut antar lain (Hermawati, 2018:18):

- 1) Pemerintah Indonesia harus bisa memahami mengenai masalah yang

berhubungan dengan utang luar negeri. Seperti mengenai jenis utang yang diterima, syarat-syarat pelunasannya, jangka waktu pelunasan serta ketepatan penggunaan alokasi dana.

Mengingat kondisi ekonomi Indonesia seperti sekarang ini masalah yang tidak kalah penting adalah keputusan tentang harus atau tidaknya Indonesia menerima bantuan luar negeri. Dengan adanya pertimbangan tersebut maka dapat diketahui tujuan dari pinjaman yang dilakukan oleh negara. Bantuan yang diterima harus bersyarat lunak tidak mengikat, tingkat bunga harus serendah mungkin dan jangka waktu pengembalian harus cukup lama serta dana yang berasal dari luar negeri tersebut harus dialokasikan secara tepat. Karena dengan begitu utang luar negeri bisa dimanfaatkan secara maksimal sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan yang berasal dari luar negeri yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Sistem birokrasi yang transparan juga diperlukan agar kebijakan ini lebih efisien.

- 2) Di bidang ekspor dan impor, pemerintah harus bisa meningkatkan kualitas maupun kuantitas ekspor mengingat ekspor merupakan sumber devisa yang paling utama. Selain itu juga perlu memperluas negara tujuan dari ekspor.

Impor di Indonesia dari tahun ke tahun masih menunjukkan pertumbuhan yang besar, diharapkan agar pemerintah bisa menekan peningkatan impor serendah mungkin sehingga bisa menghemat devisa. Karena salah satu alasan pemerintah melakukan kebijakan utang luar negeri adalah untuk pemupukan devisa.

- 3) Adanya perumusan kebijakan pengurangan utang luar negeri, dengan cara

menghimpun dana dari dalam negeri sebagai dana pembangunan.

Dana tersebut bisa berupa pendapatan yang lain seperti pajak maupun pemanfaatan tabungan masyarakat. Pada praktiknya pembiayaan pembangunan dari utang luar negeri tidak membawa hasil yang maksimal bahkan menjadi beban bagi pembangunan, sehingga utang luar negeri tidak lagi menjadi sumber pembiayaan pembangunan dalam anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) tetapi hanya sebagai pelengkap seperti yang tertuang dalam garis-garis besar haluan negara (GBHN).

- 4) Pengawasan devisa yang tegas, harus diterapkan karena selama ini sering terjadi pelarian devisa keluar negeri dalam jumlah yang tidak sedikit. Pelarian modal yang dapat meningkatkan utang luar negeri ini yang harus ditekan.

2.1.1.9 Dampak Utang Luar Negeri

Menurut Arthur M. Diamond Jr (2005) dan Julie A Nelson (2011) dalam Junaedi (2018:578), utang luar negeri menimbulkan dampak positif dan negatif bagi suatu negara, yaitu:

- 1) Dampak positif

Utang luar negeri berdampak baik terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat, dimana alirannya dapat meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik sehingga utang luar negeri tersebut dapat menghasilkan *multiplier effect* positif terhadap perekonomian, dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan tabungan masyarakat. Aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya.

Dalam jangka pendek, pinjaman luar negeri dapat menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN). Hal ini jauh lebih baik dibandingkan membiarkan defisit anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) sehingga memungkinkan pemerintah untuk melaksanakan pembangunan. Dengan demikian, pemerintah dapat melakukan ekspansi fiskal untuk mempertinggi laju pertumbuhan ekonomi nasional. Meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi berarti meningkatnya pendapatan nasional, yang selanjutnya memungkinkan untuk meningkatnya pendapatan perkapita.

2) Dampak negatif

Dengan utang luar negeri pemerintah akan terbebani dengan pembayaran utang tersebut sehingga hanya sedikit dari anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) yang digunakan untuk pembangunan. Cicilan bunga yang semakin memberatkan perekonomian nasional Indonesia dapat memicu krisis ekonomi yang makin lama makin meluas dan mendalam. Selain itu, dalam jangka waktu panjang utang luar negeri dapat menimbulkan berbagai macam persoalan ekonomi negara Indonesia. Salah satunya dapat menyebabkan nilai tukar rupiah jatuh, inflasi tidak stabil, dan mengakibatkan ketergantungan terhadap utang dan kepentingan negara krediturnya.

2.1.2 Ekspor

2.1.2.2 Pengertian Ekspor

Menurut Todaro dan Stephen (2006) dalam (Hodijah & Angelina, 2021) ekspor adalah barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara dan dijual kepada pembeli di negara lain. Ekspor membentuk perdagangan internasional, ekspor

sangat penting bagi ekonomi modern karena menawarkan lebih banyak pasar. Salah satu fungsi inti diplomasi dan politik luar negeri antara pemerintah adalah untuk mendorong perdagangan ekonomi, mendorong ekspor dan impor untuk kepentingan semua pihak perdagangan. Barang ekspor merupakan keuntungan bagi ekonomi suatu negara. Keuntungan tersebut akan menjadi pemicu pertumbuhan ekonomi di negara pengekspor.

Kemudian Rahmaddi (2011) menjelaskan bahwa pentingnya peranan ekspor terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia, hal ini dikarenakan ekspor mampu menghasilkan devisa bagi Indonesia. Peran pemerintah untuk meningkatkan peran ekspor dalam mendatangkan devisa yaitu pemerintah harus bekerja sama dengan para eksportir. Pemerintah berperan mendorong pendapatan dengan cara menciptakan sektor ekspor yang dapat bersaing dengan produk ekspor dari negara lain sedangkan para eksportir memiliki peran di dalam mencari dan meningkatkan pasar untuk produk ekspor.

Kemudian menurut Sukirno (2008) dalam Benny (2013) ekspor adalah pembelian negara lain atas barang buatan perusahaan-perusahaan di dalam negeri. Faktor terpenting yang menentukan ekspor adalah kemampuan dari suatu negara untuk mengeluarkan barang-barang yang dapat bersaing dalam pasaran luar negeri. Ekspor akan secara langsung memengaruhi pendapatan nasional. Akan tetapi, hubungan yang sebaliknya tidak selalu berlaku, yaitu kenaikan pendapatan nasional belum tentu menaikkan ekspor dikarenakan 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. Dari situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS) komoditas ekspor Indonesia adalah semua jenis barang kecuali barang seperti berikut:

- a. Pakaian dan perhiasan dari para penumpang dan awak alat angkut.
- b. Barang-barang yang diekspor atau diimpor dari suatu negara untuk digunakan untuk keperluan kedutaan besar negara tersebut.
- c. Barang-barang yang digunakan untuk keperluan eksebitasi atau pameran.
- d. Peti Kemas yang dimaksudkan untuk diisi kembali.
- e. Uang, surat-surat berharga dan barang finansial lainnya.

Adapun untuk jasa yang diekspor oleh Indonesia diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Jasa perbaikan dan perawatan.
- b. Jasa pengurusan transportasi (*freight forwarding*) terkait barang untuk tujuan ekspor.
- c. Jasa konsultasi konstruksi.
- d. Jasa teknologi dan informasi, dan sebagainya.

Menurut situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS) bahwa umumnya barang-barang yang diekspor oleh Indonesia terdiri atas dua macam, yaitu minyak bumi dan gas alam (migas) dan selain minyak bumi dan gas alam (non migas). Barang-barang yang termasuk migas diantaranya minyak tanah, bensin, solar, dan elpiji.

Adapun barang-barang yang termasuk non migas sebagai berikut:

- a. Hasil industri. Contohnya kayu lapis, konfeksi kelapa sawit, peralatan kantor, bahan-bahan kimia pupuk dan kertas.

- b. Hasil pertanian dan perkebunan. Contohnya, gula, kelapa, karet, kopi dan kopra.
- c. Hasil laut dan danau. Contohnya, ikan, udang dan kerang.
- d. Hasil tambang non migas. Contohnya bijih emas, bijih nikel, bijih tembaga, batu bara.

2.1.2.3 Teori Umum Ekspor

Menurut (Hermawan, 2012) terdapat beberapa pandangan mengenai teori umum ekspor yaitu sebagai berikut:

1) Teori Klasik dari Adam Smith

Teori Klasik dikemukakan oleh Adam Smith dengan Teori Keunggulan Mutlak (*absolute advantage/absolute cost*) mengemukakan bahwa negara akan memperoleh manfaat perdagangan internasional karena melakukan spesialisasi produksi dan mengekspor barang jika negara ini memiliki keunggulan mutlak. Walaupun negara yang satu dengan negara yang lain sama-sama dapat menghasilkan dua jenis barang yang berbeda, tetapi salah satu dari kedua jenis barang tersebut harus dipilih. Dimana barang yang dipilih adalah barang yang lebih menguntungkan bagi suatu negara untuk menghasilkan sendiri yang didasarkan pada keuntungan mutlak (*absolute advantage*).

2) Teori Klasik dari David Ricardo

Teori Klasik yang dikemukakan oleh David Ricardo dengan teori biaya relatif (*Comparative Cost*) yang mengemukakan bahwa nilai atau harga suatu *cost comparative* produk ditentukan oleh jumlah waktu atau jam kerja yang diperlukan untuk memproduksinya. Menurut teori *cost comparative advantage (labor*

efficiency), suatu negara akan memperoleh manfaat dari perdagangan internasional jika melakukan spesialisasi produksi dan mengekspor barang dimana negara tersebut dapat memproduksi relatif kurang atau tidak efisien.

3) Teori Modern dari Heberler

Teori Heberler yang mengatakan harga barang di pasar bukan hanya disebabkan pemakaian tenaga kerja, tetapi merupakan kombinasi pemakaian faktor produksi (tanah, tenaga kerja, dan modal). Heberler menggunakan konsep *opportunity cost* atau *alternative*, yang dapat dijelaskan dengan *possibility curve* untuk melihat terjadinya perdagangan antar dua negara, dan sekaligus dapat memperlihatkan keuntungan dari perdagangan internasional tersebut.

4) Teori Modern dari Hecksher-Ohlin (HO)

Teori Hecksher-Ohlin (HO) menyatakan bahwa perdagangan internasional antar dua negara yang terjadi karena biaya alternatif (*opportunity cost*) berada antara kedua negara tersebut yang disebabkan oleh adanya perbedaan dalam jumlah faktor produksi (tenaga kerja, modal, dan tanah) yang dimiliki oleh kedua negara tersebut. Sehingga perdagangan struktur perdagangan luar negeri dari suatu negara tergantung pada ketersediaan dan intensitas pemakaian faktor-faktor produksi dan yang terakhir ditentukan oleh teknologi. Suatu negara akan berspesialisasi dalam produksi dan mengekspor barang-barang relatif banyak di negara tersebut dan mengimpor barang yang input utamanya tidak dimiliki oleh negara-negara tersebut (jumlahnya terbatas).

5) Teori Moder dari Michael E. Porter

Teori menurut Michael E. Porter dalam era persaingan global saat ini, suatu bangsa atau negara yang memiliki *competitive advantage of nation* dapat bersaing di pasar internasional bila memiliki empat faktor penentu yaitu sumber daya manusia, sumber daya alam, iptek, permodalan, prasarana. Permintaan merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan keunggulan daya saing atau *competitive advantage* suatu bangsa atau perusahaan produk atau jasa yang dihasilkannya.

2.1.2.4 Jenis Ekspor

Menurut Suyatna (2019) kegiatan ekspor terbagi menjadi dua jenis yaitu:

1) Ekspor langsung

Ekspor langsung adalah cara menjual suatu produk baik barang atau jasa dengan bantuan perantara (biasa disebut eksportir) yang ada di negara tujuan ekspor. Pada pelaksanaannya, penjualan terjadi melalui distributor atau perwakilan penjualan perusahaan. Kelebihan cara ini adalah proses produksi yang terpusat di negara asal serta kontrol yang baik dalam proses distribusi sedangkan kelemahannya adalah adanya hambatan perdagangan dan proteksionisme dari negara tujuan ekspor, serta biaya akomodasi yang lebih besar untuk produksi dengan skala besar.

2) Ekspor tidak langsung

Ekspor tidak langsung adalah cara menjual barang dengan melalui perantara atau eksportir di negara asal, kemudian dijual oleh perantara tersebut. Pada pelaksanaannya, kegiatan ekspor dilakukan melalui perusahaan manajemen ekspor (*export management companies*) dan perusahaan pengeksportir (*export*

trading companies). Kelebihan cara ini adalah sumber daya produksi terkonsentrasi dan tidak harus menangani kegiatan ekspor secara langsung. Adapun kelemahannya adalah kurangnya kontrol dan pengetahuan akan operasi di negara lain.

2.1.2.5 Faktor yang Memengaruhi Ekspor

Menurut Lubis (2010), banyak faktor yang dapat memengaruhi perkembangan ekspor suatu negara. Berdasarkan faktor tersebut ada yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri, di antaranya sebagai berikut:

- a. Kebijakan pemerintah di bidang perdagangan luar negeri. Jika pemerintah memberikan kemudahan kepada para eksportir, maka eksportir akan terdorong untuk meningkatkan ekspor.
- b. Keadaan pasar di luar negeri. Kekuatan permintaan dan penawaran dari berbagai negara dapat memengaruhi harga pasar dunia. Jika jumlah barang yang diminta di pasar dunia lebih sedikit dari pada jumlah barang yang ditawarkan, maka cenderung turun. Keadaan ini akan mendorong para eksportir untuk menurunkan ekspornya.
- c. Kelincahan eksportir untuk memanfaatkan peluang pasar. Eksportir harus pandai mencari dan memanfaatkan peluang pasar. Dengan begitu, mereka diharapkan dapat memperoleh wilayah pemasaran yang luas.

2.1.2.6 Peranan Ekspor

Menurut Supiyadi & Anggita, (2020) ekspor memiliki peran yang sangat penting untuk pembangunan ekonomi di Indonesia, yaitu sebagai berikut:

- a. Peranan Ekspor dalam Perdagangan Internasional

Indonesia dengan hasil dari komoditas migas dan non migas, selalu menjadi tumpuan sebagai hasil dan sumber daya alam sebagai keunggulan komparatif. Banyak indikator lain yang dapat diperdagangkan untuk melakukan perdagangan internasional khususnya ekspor. Berdagang dengan negara lain memungkinkan dapat memperoleh keuntungan, yaitu dapat membeli barang yang harganya lebih rendah dan mungkin dapat menjual ke luar negeri dengan harga yang relatif tinggi. Perdagangan luar negeri sering timbul karena adanya perbedaan harga barang di berbagai negara. Dengan kegiatan ekspor, negara-negara berkembang dapat meningkatkan devisa sehingga akan meningkatkan kekayaan atau pendapatan negara.

Perdagangan Internasional mendorong masing-masing negara ke arah spesialisasi dalam produksi barang di mana negara tersebut memiliki keunggulan komparatifnya. Perdagangan Internasional mempunyai dua keuntungan, yaitu sebagai berikut:

- 1) Memungkinkan suatu negara memperluas pasar atau hasil-hasil produksinya.
- 2) Memungkinkan negara tersebut menggunakan teknologi yang dikembangkan di luar negeri, yang lebih baik dari dalam negeri.

b. Peranan Ekspor dalam Pembahasan Devisa

Fenomena yang paling sering terjadi jika kurangnya cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara diakibatkan karena lebih tingginya nilai impor daripada nilai ekspor, dan negara tersebut melakukan pinjaman luar negeri sehingga mengakibatkan cadangan devisa suatu negara makin tergerus atau makin berkurang jumlahnya. Dengan berbagai keikutsertaan negara Indonesia dalam

perdagangan Internasional, selain menambah devisa negara juga dapat meningkatkan kerja sama yang mampu menopang perekonomian Indonesia lebih luas. Keberhasilan dalam peningkatan volume, serta nilai dan keanekaan produk ekspor akan makin besar perannya dalam pembangunan ekonomi khususnya, karena dengan jumlah devisa yang makin banyak dari hasil ekspor memungkinkan suatu negara terutama negara berkembang dapat membangun aneka rupa proyek yang sangat dibutuhkan masyarakat, juga dibutuhkan untuk terus meningkatkan hasil devisa ekspor dan pada gilirannya akan meningkatkan produk nasional bruto (PNB).

Dari hasil ekspor tersebut diharapkan bisa digunakan sebagai dana untuk mencicil utang luar negeri, dengan ekspor modal di dalam negeri akan makin meningkat sehingga mampu menggeser modal asing yang sudah lama melakukan operasinya di negara-negara berkembang. Dengan kata lain ekspor-impor sangat penting dalam pelaksanaan pembangunan, dan hasil pembangunan tersebut menghasilkan aneka produk terutama untuk ekspor, berarti devisa ekspor akan makin meningkat.

2.1.2.7 Ketentuan Ekspor

Perdagangan antar suatu negara patuh atau tunduk kepada ketentuan dari masing-masing negara sendiri. Seperti halnya Indonesia dalam melaksanakan perdagangan ekspornya patuh kepada ketentuan atau peraturan ekspor yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia. Ketentuan ekspor yang dikeluarkan oleh pemerintah melalui Departemen Perdagangan Republik Indonesia yaitu:

- 1) Menetapkan komoditas yang dilarang ekspor dan yang diperbolehkan atau diperkenankan ekspor.
- 2) Komoditas yang dapat diekspor dibagi menjadi 4 yaitu:
 - a. Komoditas ekspor yang diawasi ekspornya. Contohnya, alat senjata dan perlengkapan angkatan bersenjata.
 - b. Komoditas ekspor yang diterapkan pengawasan mutunya. Hal ini menunjukkan sertifikat mutu *of quality*.
 - c. Komoditas yang diatur tata niaganya, dimana komoditas ekspor hanya dapat diekspor oleh eksportir terdaftar.
 - d. Komoditas barang ekspor yang wajib diperiksa oleh *surveyor*, dimana bahan bakunya berasal dari luar negeri atau barang ekspor tersebut terkena pajak ekspor.
- 3) Negara tujuan ekspor, pada dasarnya perdagangan ekspor dapat dilaksanakan ke semua negara yang telah mempunyai hubungan dagang.

2.1.2.8 Kebijakan Ekspor

Kebijakan perdagangan internasional di bidang ekspor dikelompokkan menjadi dua macam yaitu sebagai berikut (Oktavia, 2019):

- a. Kebijakan ekspor di dalam negeri
 - 1) Kebijakan perpajakan dalam bentuk pembebasan, keringanan, pengembalian pajak atau pun pengenaan pajak ekspor untuk barang-barang tertentu. Contoh: pajak ekspor atas *Crude Palm Oil* (CPO).
 - 2) Fasilitas kredit perbankan yang murah untuk mendorong peningkatan ekspor barang-barang tertentu.

- 3) Penetapan prosedur atau tata laksana ekspor yang relatif mudah.
- 4) Pemberian subsidi ekspor, seperti pemberian sertifikat ekspor.
- 5) Pembentukan asosiasi eksportir.
- 6) Pembentukan kelembagaan, seperti bounded warehouse (Kawasan Berikat Nusantara), bounded island Batam, export processing zone, dan lain-lain.
- 7) Larangan atau pembatasan ekspor, misalnya larangan ekspor CPO (*Crude Palm Oil*) oleh Menperindag.

b. Kebijakan Ekspor di Luar Negeri

- 1) Pembentukan International Trade Promotion Centre (ITPC) di berbagai Negara seperti, di Jepang (Tokyo), Eropa, Amerika Serikat dan lain-lain.
- 2) Pemanfaatan General System of Preference atau GSP, yaitu fasilitas keringanan bea masuk yang diberikan negara-negara industri untuk barang manufaktur yang berasal dari negara yang sedang berkembang seperti Indonesia sebagai salah satu hasil UNCTAD (United Nation Conference on Trade and Development).
- 3) Menjadi anggota Commodity Association of Producer, seperti Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC) dan lain-lain.
- 4) Menjadi anggota Commodity Agreement between Producer and Consumer, seperti ICO (International Coffee Organization), MFA (Multifibre Agreement), dan lain-lain.

2.1.2.9 Penggalakan Ekspor

Ekspor menjadi perhatian dalam memacu pertumbuhan ekonomi seiring dengan berubahnya strategi industrialisasi dari penekanan pada industri substitusi

impor ke industri promosi ekspor. Ekspor memiliki peran yang penting dalam waktu-waktu mendatang. Pengutamaan ekspor bagi Indonesia sudah digalakkan sejak tahun 1983. Konsumen dalam negeri membeli barang impor atau konsumen luar negeri membeli barang domestik, menjadi sesuatu yang sangat lazim. Persaingan sangat tajam antar berbagai produk. Selain harga, kualitas atau mutu barang menjadi faktor penentu daya saing suatu produk. Penggalakan ekspor oleh pemerintah menurut Shiva Devy (2017) adalah sebagai berikut:

a. Diversifikasi Ekspor

Diversifikasi ekspor merupakan penganekaragaman barang ekspor yang dilakukan dengan memperbanyak macam dan jenis barang yang diekspor. Contohnya adalah Indonesia yang awalnya hanya mengekspor tekstil dan karet, kemudian menambah komoditas ekspor baru seperti rumput laut, kayu lapis, dan lainnya. Penambahan macam barang yang diekspor dengan menambah macam barang disebut juga dengan diversifikasi horizontal sedangkan penambahan variasi barang disebut sebagai diversifikasi vertikal. Misalnya, mengolah karet terlebih dahulu menjadi berbagai macam ban mobil dan motor.

b. Subsidi dan Premi Ekspor

Subsidi ekspor dilakukan dengan memberikan subsidi pada eksportir dalam bentuk keringanan pajak, tarif angkutan murah, kemudahan mengurus ekspor, dan kemudahan mendapat kredit dengan bunga rendah. Kemudian untuk premi atau insentif bisa dilakukan guna mendorong para produsen dan eksportir. Contohnya penghargaan atas kualitas barang yang diekspor, pemberian bantuan keuangan kepada pengusaha kecil dan menengah yang orientasi usahanya ekspor.

c. Menjaga Kestabilan Nilai Kurs Rupiah

Kestabilan nilai kurs rupiah terhadap mata uang asing menjadi hal yang penting. Apabila nilai kurs mata uang asing terlalu tinggi, maka para pengusaha yang bahan baku produksinya dari luar negeri akan kesulitan karena harus menyediakan dana lebih guna membayar pembelian barang dari luar negeri. Alhasil, harga barang yang diproduksi oleh pengusaha menjadi mahal.

d. Mengadakan Perjanjian Kerja Sama Ekonomi Internasional

Perjanjian kerja sama ekonomi internasional dapat memperluas pasar untuk produk dalam negeri di luar negeri. Ini juga dapat menghasilkan kontrak pembelian produk dalam negeri oleh negara lain. Misalnya, perjanjian kontrak pembelian LNG (*Liquid Natural Gas*) Indonesia yang dilakukan oleh Jepang dan Korea Selatan.

2.1.3 Cadangan Devisa

2.1.3.2 Pengertian Cadangan Devisa

Cadangan devisa yang sering disebut dengan *international reserves and foreign currency liquidity* (IRFCL) atau *official reserve assets* didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya (Gandhi, 2006:3) sedangkan menurut Tulus Tambunan (2001:201) dalam Aulia & Masbar (2016:81) cadangan devisa didefinisikan sebagai suatu alternatif yang digunakan bank sentral untuk keperluan pembiayaan dan kewajiban luar negeri negara bersangkutan, yang

antara lain meliputi pembiayaan impor dan pembayaran lainnya kepada pihak asing dengan sejumlah dana valuta asing.

Cadangan devisa (*foreign direct investment*) merupakan salah satu indikator moneter yang penting untuk menunjukkan kuat atau lemahnya suatu perekonomian. Cadangan devisa merupakan jaminan tercapainya stabilitas moneter dan perekonomian makro suatu negara. Cadangan devisa merupakan bagian dari tabungan yang dimiliki oleh negara sehingga pertumbuhan dan jumlah cadangan devisa memberikan dampak bagi global *financial markets* mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan *credit worthiness* suatu negara. Penambahan devisa berasal dari dua sumber utama, yaitu pendapatan ekspor neto dan arus modal masuk neto (*surplus capital account*). Di antara dua sumber tersebut, pendapatan ekspor yang paling diandalkan untuk penambahan cadangan devisa.

2.1.3.3 Komponen Cadangan Devisa

Cadangan devisa dapat berbentuk seperti di bawah ini (Gandhi, 2006:4-5):

1) Emas moneter (*monetary gold*)

Emas Moneter terdiri dari emas batangan dengan persyaratan internasional tertentu (London Good Delivery/LGD), emas murni, dan mata uang emas yang berada baik di dalam negeri maupun di luar negeri sebagai persediaan yang dimiliki oleh otoritas moneter. Emas moneter ini merupakan cadangan devisa yang tidak memiliki posisi kewajiban finansial seperti halnya Special Drawing Rights (SDR). Otoritas moneter yang akan menambah emas yang dimiliki misalnya dengan menambang emas baru atau membeli emas dari pasar, dan harus memonetisasi emas tersebut. Sebaliknya otoritas yang akan mengeluarkan

kepemilikan emas untuk tujuan nonmoneter harus mendemonetisasi emas tersebut.

2) Special Drawing Rights (SDR)

Special Drawing Rights (SDR) dalam bentuk alokasi dana dari Dana Moneter Internasional merupakan suatu fasilitas yang diberikan oleh Dana Moneter Internasional kepada anggotanya. Fasilitas ini memungkinkan bertambah atau berkurangnya cadangan devisa negara-negara anggota. Tujuan diciptakan *special drawing rights* (SDR) adalah dalam rangka menambah likuiditas internasional.

3) Reserve Position in the Fund (RPF)

Reserve position in the fund (RPF) merupakan cadangan devisa dari suatu negara yang ada di rekening International Monetary Fund (IMF) dan menunjukkan posisi kekayaan dan tagihan negara tersebut kepada International Monetary Fund (IMF) sebagai hasil transaksi negara tersebut dengan International Monetary Fund (IMF) sehubungan dengan keanggotaannya pada International Monetary Fund (IMF). Seperti diketahui, anggota International Monetary Fund (IMF) dapat memiliki posisi di Fund's General Resources Account yang dicatat pada kategori cadangan devisa. Posisi cadangan devisa anggota merupakan jumlah *reserve tranche purchase* yang dapat ditarik anggota (menurut perjanjian utang) yang siap diberikan kepada anggota.

4) Valuta asing (*foreign exchange*)

Derivatif keuangan (*financial derivatives*) valuta asing yang mencakup tagihan otoritas moneter kepada bukan penduduk dalam bentuk mata uang,

simpanan, surat berharga dan derivatif keuangan. Contoh transaksi derivatif keuangan adalah *forward*, *futures*, *swaps*, dan *option* uang kertas asing (*convertible currencies*) dan simpanan (*deposito*). Surat berharga berupa penyertaan, saham, obligasi, dan instrumen pasar uang lainnya (*equities, bonds and notes, money market instrument*).

5) Tagihan lainnya

Tagihan lainnya merupakan jenis terakhir yang mencakup tagihan yang tidak termasuk dalam kategori tagihan tersebut di atas. Pencatatan nilai cadangan devisa dalam statistik pada umumnya menurut harga pasar, yaitu kurs pasar yang berpengaruh pada saat transaksi. Harga pasar untuk tagihan seperti penyertaan dan kurs *special drawing right* ditentukan oleh International Monetary Fund. Transaksi emas moneter dinilai menurut harga pasar transaksi yang mendasarinya sedangkan untuk penilaian posisi cadangan devisa dipergunakan harga pasar yang berpengaruh pada akhir periode.

2.1.3.4 Tujuan Kepemilikan Cadangan Devisa

Motif seseorang atau individu untuk memegang uang merupakan analogi dari motif kepemilikan cadangan devisa. Ada tiga motif mengapa seseorang ingin memegang uang, yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi. Tujuan suatu negara memiliki cadangan devisa juga bervariasi tergantung dari berbagai pertimbangan yang diwarnai oleh karakteristik perekonomian pemerintahan negara tersebut. Beberapa tujuan kepemilikan cadangan devisa yang sering dikemukakan adalah sebagai berikut (Gandhi, 2006:7):

- 1) Sebagai alat kebijakan moneter khususnya untuk meredam gejolak nilai tukar, misalnya, dengan melakukan intervensi apabila diperlukan.
- 2) Memberikan kepercayaan kepada pelaku pasar bahwa negara mampu memenuhi kewajibannya terhadap pihak luar negeri.
- 3) Membantu pemerintah untuk memenuhi kebutuhan dan kewajiban ketika akan melakukan pembayaran utang luar negeri.
- 4) Membiayai transaksi yang tercatat di dalam neraca pembayaran.
- 5) Menunjukkan adanya suatu kekayaan dalam bentuk external asset untuk mem-backup mata uang dalam negeri (*domestic currency*).
- 6) Memelihara suatu cadangan untuk dapat dipergunakan apabila negara mengalami suatu keadaan darurat.
- 7) Merupakan salah satu sumber investasi. Tujuan ini pada umumnya bukan merupakan tujuan utama, tetapi untuk memaksimalkan pemanfaatan cadangan devisa yang dimiliki.

Menurut Bank Dunia, fungsi cadangan devisa antara lain yaitu:

- 1) Sebagai alat untuk melindungi negara dari gangguan eksternal. Krisis keuangan pada akhir 1990-an membuat para pembuat kebijakan memperbaiki pandangannya atas nilai dari cadangan devisa sebagai proteksi dalam melindungi dari krisis mata uang.
- 2) Tingkat cadangan devisa merupakan faktor penting dalam penilaian kelayakan kredit dan kredibilitas kebijakan secara umum, sehingga negara dengan tingkat cadangan devisa yang cukup dapat mencari pinjaman dengan kondisi yang lebih nyaman.

3) Kebutuhan likuiditas untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar.

Menurut Pridayanti (2014) dalam Senen et al., (2020), akumulasi cadangan devisa suatu negara ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) dengan arus modal negara tersebut sedangkan besarnya kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan adalah sebagai penentu untuk kecukupan cadangan devisa.

2.1.3.5 Sumber Cadangan Devisa

Menurut Primastuti (2013), sumber penerimaan devisa suatu negara adalah sebagai berikut:

1) Hasil penjualan barang maupun jasa.

Jika suatu negara menjual barang dan jasanya keluar maka akan memperoleh devisa dari negara penerima karena makin banyak barang dan jasa yang dijual maka akan makin banyak pula devisa yang diperoleh.

2) Pinjaman yang diperoleh dari negara asing.

Semua kewajiban pembayaran keluar negeri dapat diatasi dengan pinjaman luar negeri kembali seperti dari badan-badan internasional yaitu kredit dari World Bank dan Asia Development Bank dan dari perusahaan asing. Meskipun ada kewajiban untuk mengembalikan tetapi pinjaman ini dapat menambah cadangan devisa negara.

3) Hadiah atau *grant*.

Bantuan yang diperoleh dari luar negeri misalnya dari badan Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) seperti United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO) dan pemerintahan asing.

dapat berupa barang maupun uang. Jika berupa barang maka akan menghemat cadangan devisa, dan jika berupa uang dapat langsung menambah devisa.

4) Laba penanaman modal di luar negeri.

Laba penanaman modal di luar negeri ini seperti laba yang ditransfer dari perusahaan milik warga negara Indonesia yang berada di luar negeri, termasuk transfer warga negara Indonesia yang bekerja di luar negeri.

5) Hasil dari turis mancanegara.

Turis-turis yang berkunjung pastinya membawa uang dari negara asalnya, sehingga untuk dapat menggunakannya di Indonesia para turis tersebut harus menukarkan uang negaranya dengan rupiah di Indonesia. Penukaran mata uang asing menjadi rupiah akan menjadi devisa di Indonesia. Makin banyak turis mancanegara yang datang maka pemasukan devisa akan makin banyak.

6) Kiriman uang asing dari luar negeri.

Kiriman uang asing ini berasal dari tenaga kerja Indonesia (TKI) yang bekerja di luar negeri. uang asing yang dikirimkan dari luar negeri harus ditukar di bank devisa. Penukaran inilah yang dapat menambah simpanan devisa bagi negara.

2.1.3.6 Rumus Cadangan Devisa

Transaksi berjalan dan impor memengaruhi cadangan devisa suatu negara. Defisit transaksi berjalan yang berlangsung dalam jangka panjang dapat menekan cadangan devisa, oleh karena itu, perkembangan transaksi berjalan suatu negara perlu diwaspadai dengan cermat. Dengan kata lain defisit transaksi berjalan sering

kali dipandang sebagai sinyal ketidakseimbangan makroekonomi yang memerlukan penyesuaian nilai tukar atau kebijakan makroekonomi yang ketat.

Rumus cadangan devisa dapat dilihat sebagai berikut (Gandhi, 2006):

$$\mathbf{CCdvt = (Cdvt1 + Tbt + Tmt)}$$

Keterangan:

Cdvt = Cadangan Devisa Tahun Tertentu.

Cdvt1 = Cadangan Devisa Sebelumnya.

Tbt = Transaksi Berjalan.

Tmt = Transaksi Modal.

Jika cadangan devisa dalam neraca lalu lintas moneter bertanda positif (+) menunjukkan berkurangnya cadangan devisa, sedangkan bila cadangan devisa dalam neraca lalu lintas moneter bertanda negatif (-) menunjukkan bertambahnya cadangan devisa. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan cadangan devisa adalah rasio antara nilai cadangan devisa dan nilai impor dalam waktu tertentu. Rumus kemampuan cadangan devisa dalam satuan waktu tertentu adalah:

$$\mathbf{KCDt = NCDt / Mt}$$

Keterangan:

KCDt = Kemampuan cadangan devisa mendukung impor dalam satuan waktu tertentu.

NCDt = Nilai cadangan bulanan atau tahunan.

Mt = Nilai impor bulanan atau tahunan.

2.1.3.7 Sistem Cadangan Devisa

Sistem devisa mengatur pergerakan lalu lintas devisa (valuta asing) dari suatu negara ke negara lain. Menurut Joesoef (2008), sistem devisa dibagi menjadi tiga sistem, yaitu sebagai berikut:

1) Sistem devisa kontrol

Pada dasarnya devisa kontrol dimiliki oleh negara. Oleh sebab itu devisa yang dimiliki oleh masyarakat harus diserahkan kepada negara, dan setiap penggunaan devisa harus memperoleh izin dari suatu negara. Devisa ini dibagi menjadi dua, yaitu devisa hasil ekspor (DHE) dan devisa umum (DU). Setiap perolehan devisa hasil ekspor (DHE) atau devisa umum (DU), wajib diserahkan kepada negara seperti ke Bank Indonesia (BI). Sama dengan hal tersebut, setiap penggunaan devisa baik impor atau keperluan lainnya, harus memperoleh izin dari Bank Indonesia (BI). Dengan kebijakan ini, Bank Indonesia dapat mengamati dan memperkirakan jumlah cadangan devisa.

2) Sistem devisa semi bebas

Pada sistem devisa semi bebas, untuk perolehan dan penggunaan devisa tertentu wajib diserahkan dan mendapatkan izin dari negara, sementara untuk jenis devisa lainnya dapat secara bebas digunakan dan diperoleh. Artinya, perolehan dan penggunaan devisa hasil ekspor (DHE) wajib diserahkan ke negara dan memperoleh izin dari Bank Indonesia, sementara untuk devisa umum (DU) dapat secara bebas diperoleh dan dipergunakan. Sistem devisa ini pernah diterapkan di Indonesia berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No. 64 Tahun 1970 menggantikan Undang-Undang No. 32 Tahun 1964.

2.1.3.8 Pengelolaan Cadangan Devisa

Dalam *Guideline* yang dikeluarkan oleh International Monetary Fund (IMF) praktik pengelolaan yang aman meliputi hal-hal di bawah ini (Gandhi, 2006:7):

- 1) Pengelolaan cadangan devisa dilakukan untuk memastikan ketersediaan kecukupan devisa serta untuk memenuhi berbagai kebutuhan disuatu negara.
- 2) Manajemen risiko yang hati-hati, melakukan suatu pendekatan terstruktur/metodologi dalam mengelola ketidakpastian yang berkaitan dengan masalah-masalah cadangan devisa.
- 3) Struktur kelembagaan dan tata kelola (*governance*) yang sehat. Guna memastikan bahwa aktiva luar negeri dijaga dengan baik serta memastikan pemerintah menjalankan praktik-praktik pengelolaan cadangan devisa yang sehat dan bersifat transparan.
- 4) Kerangka kerja yang transparansi yang memastikan adanya akuntabilitas dalam pengelolaan cadangan devisa, baik aktivitas maupun hasilnya.
- 5) Pelaksanaan pengelolaan cadangan devisa yang efisien dan sehat (*sound*).

Tujuan pengelolaan cadangan devisa pada umumnya adalah untuk memastikan ketersediaan kecukupan devisa untuk memenuhi berbagai kebutuhan dan sebagai kontrol terhadap risiko kredit, likuiditas, dan pasar kemudian kemampuan memberikan penghasilan dengan tetap memprioritaskan kepada dua tujuan lainnya (Gandhi, 2006:8).

Prinsip pengelolaan cadangan devisa, yaitu keamanan, likuiditas dan keuntungan. Dalam Pengelolaannya faktor keamanan menjadi prinsip utama

mengingat cadangan devisa adalah kekayaan milik masyarakat. Cadangan devisa juga bukan hanya sebagai suatu kekayaan tetapi kepemilikannya mempunyai berbagai tujuan. Oleh karena itu, dalam mengelola cadangan devisa harus diperhatikan prinsip likuiditas, dalam arti cadangan devisa harus ada setiap saat diperlukan. Pada umumnya jumlah cadangan devisa relatif lebih besar dibandingkan dengan kekayaan finansial pemerintah yang lain, sehingga prinsip untuk memaksimalkan pendapatan juga harus mendapat perhatian. (Gandhi, 2006:9).

2.1.3.9 Macam-Macam Devisa

Cadangan devisa terdiri dari berbagai macam, menurut Ahmad (*www.gramedia.com*) macam-macam cadangan devisa adalah sebagai berikut:

1) Devisa umum

Devisa umum merupakan devisa yang diperoleh melalui kredit atau kegiatan perdagangan internasional seperti ekspor dan impor, penerimaan modal, pengadaan jasa, dan lain-lain. Dengan demikian, devisa ini seperti meminjam utang, sehingga ketika berutang tersebut maka negara harus mengembalikan atau membayar atas kewajiban utang tersebut.

2) Devisa kredit

Kesamaan dari devisa kredit dan devisa umum adalah sama-sama harus mengembalikan utang dan yang membedakan dari kedua devisa ini ialah aliran dananya. Dana dari devisa umum biasanya digunakan untuk memajukan sebuah perusahaan atau meningkatkan kualitas produksi, sedangkan, devisa kredit adalah devisa yang diperoleh dari kredit atau pinjaman luar negeri. Namun, dana yang

didapat dari devisa kredit biasanya digunakan untuk kepentingan masyarakat seperti pinjaman uang untuk usaha mikro kecil menengah (UMKM) yang memiliki suku bunga rendah.

3) Devisa negara

Devisa negara adalah devisa yang dimiliki oleh pemerintah suatu negara. Devisa negara didapatkan dari ekspor, pajak, bea masuk, dan lain-lain. Penting bagi suatu negara untuk memperhatikan devisa negara supaya cadangan devisa akan terus ada bahkan meningkat. Mengingat fungsi dari devisa tersebut sangat penting untuk ketahanan suatu negara.

4) Devisa pelengkap

Devisa pelengkap adalah devisa yang dimiliki oleh swasta, tetapi pemakaian devisa ini diawasi dan diatur oleh pemerintah. Biasanya, devisa pelengkap dihasilkan melalui hasil penjualan jasa (*valas*).

5) Devisa ekspor

Devisa ekspor sama seperti dengan devisa pelengkap, tetapi yang membedakan dari kedua macam devisa itu adalah sumbernya. Sumber devisa ekspor merupakan devisa hasil ekspor barang (*visible goods*). Devisa ekspor yang digunakan harus sesuai dengan peraturan devisa yang berlaku.

Pemakaian devisa yang dilakukan pemerintah atau swasta bisa dikatakan baik jika sudah dilakukan pengawasan. Pengawasan dalam pemakaian devisa bisa mencegah terjadinya penghamburan cadangan devisa. Jika terjadi penghamburan cadangan devisa maka cadangan devisa bisa menipis dan bisa memberikan citra buruk pada negara.

2.1.4 Nilai Tukar

2.1.4.2 Pengertian Nilai Tukar

Menurut Suseno (2004:4) nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga mata uang domestik terhadap mata uang asing atau dapat juga dikatakan sebagai harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik. Apabila nilai tukar didefinisikan sebagai nilai Rupiah dalam valuta asing dapat diformulasikan sebagai berikut:

$NTIDR/USD =$ Rupiah yang diperlukan untuk membeli 1 dolar Amerika.

$NTIDR/YEN =$ Rupiah yang diperlukan untuk membeli satu Yen Jepang.

Kemudian Menurut Mankiw (2007) dalam Demak et al., (2018) nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk negara-negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antara satu sama lain. Kurs atau nilai tukar merupakan sebuah kunci bagi suatu negara untuk bertransaksi dengan negara luar. Sistem pembayaran yang dilakukan baik di dalam negeri maupun luar negeri mau tidak mau harus terikat dengan nilai tukar atau kurs.

2.1.4.3 Nilai Tukar Mata Uang Nominal dan Riil

Menurut Suseno (2004:5) secara ekonomi, nilai tukar mata uang dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai tukar mata uang nominal. Nilai tukar mata uang nominal adalah perbandingan harga relatif dari mata uang antara dua negara. Nilai tukar mata uang nominal ini adalah gambaran dari istilah nilai tukar mata uang antara dua negara yang diberlakukan di pasar valuta asing.

- 2) Nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal yang sudah dikoreksi dengan harga relatif, yaitu harga-harga di dalam negeri dibanding dengan harga-harga di luar negeri. Nilai tukar riil tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rumus sederhana sebagai berikut: $Q = S P/P^*$ dimana Q adalah nilai tukar riil, S adalah nilai tukar nominal, P adalah tingkat harga di dalam negeri, dan P^* adalah tingkat harga di luar negeri.

Formula di atas digunakan untuk menghitung nilai tukar riil bilateral dari dua negara. Dalam transaksi perdagangan internasional, suatu negara tidak hanya melakukan transaksi pada satu negara, tetapi juga dengan beberapa negara. Dengan demikian, pengukuran nilai tukar riil suatu negara terhadap mitra dagangnya perlu juga disesuaikan dengan memperhitungkan laju inflasi dan nilai tukar dari masing-masing negara tersebut. Pengukuran rata-rata nilai tukar suatu mata uang riil terhadap seluruh atau sejumlah mata uang asing disebut sebagai nilai tukar efektif.

2.1.4.4 Sistem Nilai Tukar

Robert Gilpin (2001:183) dalam Arifin et al. (2016:64-67) mengemukakan bahwa sistem nilai tukar terdiri dari beberapa jenis, yaitu sebagai berikut:

a. Kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Kurs tetap merupakan sistem nilai tukar dimana pemegang otoritas moneter tertinggi suatu negara (Bank Sentral) menetapkan nilai tukar dalam negeri terhadap negara lain yang ditetapkan pada tingkat tertentu tanpa melihat aktivitas penawaran dan permintaan di pasar uang, yaitu dengan mengaitkan nilai suatu mata uang dengan emas.

Pemerintah menetapkan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain dan berusaha mempertahankannya dengan berbagai macam kebijaksanaan. Pemerintah bisa melakukan intervensi ke pasar dengan membeli atau menjual kurs mata uang yang berada dalam devisa negara tersebut untuk menjaga agar nilai tukar stabil dan kembali ke kurs tetapnya, serta memberikan perbaikan apabila dalam perjalanannya penetapan kurs tetap mengalami masalah, misalnya terjadi fluktuasi penawaran maupun permintaan yang cukup tinggi.

Dalam kurs tetap ini, bank sentral melakukan intervensi aktif di pasar valas dalam penetapan nilai tukar. Nilai tukar mungkin mengalami perubahan, namun dalam rentang (*spread/bandwidth*) yang sangat sempit. Pemerintah dapat melakukan kebijakan devaluasi atau pelemahan mata uang domestik secara sengaja terhadap mata uang asing apabila terjadi fluktuasi besar hingga pemerintah merasa telah melenceng jauh dari nilai keekonomian yang seharusnya dan dianggap dapat mengganggu kinerja perekonomian negara.

Keunggulan dari sistem kurs tetap adalah kegiatan spekulasi mata uang sangat sempit, intervensi aktif pemerintah dalam mengatur nilai tukar sehingga tetap stabil, pemerintah berperan penuh dalam kontrol devisa dan kepastian nilai tukar ke depan sedangkan kelemahan dari sistem kurs tetap adalah cadangan devisa harus besar agar tetap dapat selalu berintervensi untuk menyerap kelebihan dan kekurangan di pasar valas, kurang fleksibel terhadap perubahan global, penetapan kurs yang terlalu rendah atau terlalu tinggi akan memengaruhi pasar ekspor impor negara bersangkutan.

b. Kurs bebas

Sistem kurs bebas sering disebut sebagai kurs devisa mengambang. Sistem kurs bebas terjadi bila perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain dibiarkan untuk ditentukan secara bebas oleh daya tarik menarik kekuatan pasar (permintaan dan penawaran). Sistem kurs bebas terbagi menjadi dua macam, yaitu:

1. Kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*)

Kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) bergerak dalam rentang pasar (*spread atau bandwidth*) tertentu dimana pemerintah masih bisa mengambil kebijakan intervensi jika diperlukan. Dengan kata lain, penetapan kurs ini tidak sepenuhnya diserahkan pada aktivitas pasar valas. Dalam pasar ini masih ada campur tangan pemerintah melalui alat ekonomi moneter dan fiskal yang ada. Jadi dalam sistem ini, pergerakan nilai tukar tidak murni berasal dari penawaran dan permintaan uang saja. Kurs mengambang terkendali disebut juga dengan kurs distabilkan.

Kurs seperti yang telah disebutkan di atas sering menimbulkan ketidakpastian kurs valuta asing, sehingga negara diharapkan dapat menerapkan pengendalian atau penstabilan kurs pada batas yang wajar. Pada dasarnya dalam sistem mengambang terkendali, nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar, sehingga bebas bergerak naik maupun turun. Namun supaya tidak terjadi gejolak yang terlalu dahsyat, pihak pemerintah dapat campur tangan sampai batas-batas tertentu. Bentuk-bentuk intervensi pemerintah dapat berupa:

- a) Mengambang bersih. Terjadi jika campur tangan pemerintah tidak langsung, yaitu dengan pengaturan tingkat bunga.

- b) Mengambang kotor. Terjadi jika campur tangan pemerintah secara langsung, yaitu dengan menjual atau membeli valuta asing.

Keunggulan sistem kurs mengambang terkendali antara lain mampu menjaga stabilitas moneter dengan lebih fleksibel, adanya aktivitas *demand* dan *supply* dalam pasar valas akan mampu menstabilkan nilai tukar sesuai dengan kondisi ekonomi yang terjadi, mampu memadukan sistem tetap dan mengambang sedangkan kelemahannya antara lain devisa tetap harus selalu tersedia dan siap digunakan sewaktu-waktu, terdapat persaingan yang ketat antara pemerintah dan spekulan dalam memprediksi dan menetapkan kurs, dan tidak selamanya mampu mengatasi neraca pembayaran atau perdagangan.

2. Kurs mengambang bebas (*free floating rate*)

Kurs mengambang bebas merupakan suatu sistem ekonomi yang lebih cocok ditujukan bagi suatu negara yang sistem perekonomiannya sudah mapan. Dalam sistem nilai tukar ini seharusnya tidak ada campur tangan pemerintah karena sistem nilai tukar ini akan menyerahkan seluruhnya kepada pasar untuk mencapai kondisi ekuilibrium yang sesuai dengan kondisi internal dan eksternal negara bersangkutan.

Keunggulan sistem kurs mengambang bebas ini antara lain persaingan pasar ekspor-impor sesuai dengan mekanisme pasar, cadangan devisa lebih aman, kondisi ekonomi negara lain tidak akan berpengaruh besar terhadap kondisi ekonomi dalam negeri, masalah neraca pembayaran dapat diminimalisir, tidak ada batasan valas, dan terciptanya ekuilibrium pasar valas. Adapun kelemahannya antara lain praktik spekulasi makin bebas, kurang tepat untuk negara berkembang

karena berpotensi depresiasi yang fluktuatif.

2.1.4.5 Faktor yang Memengaruhi Nilai Tukar

Faktor-faktor yang memengaruhi perubahan permintaan dan penawaran mata uang akan berpengaruh pula pada fluktuasi nilai tukar mata uang tersebut. Maka keseimbangan nilai tukar mata uang akan mengalami perubahan setiap waktu sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Faktor yang memengaruhi fluktuasi nilai tukar mata uang suatu negara dengan negara lain menurut Madura (2008:89) dalam Ichsan et al., (2014):

1) Tingkat inflasi

Perubahan tingkat inflasi relatif antara satu negara dengan negara lainnya akan berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan internasional. Perubahan aktifitas perdagangan internasional tersebut akan memengaruhi kondisi permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut. Hal ini yang kemudian berpengaruh pada nilai tukar mata uang negara tersebut.

2) Tingkat suku bunga

Perubahan tingkat suku bunga relatif antara satu negara dengan negara lainnya dapat berpengaruh terhadap investasi asing. Perubahan investasi asing inilah yang memengaruhi permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut yang kemudian berdampak pada fluktuasi nilai tukar mata uang negara tersebut.

3) Tingkat pendapatan

Perubahan tingkat pendapatan suatu negara akan berdampak pada perubahan tingkat permintaan ekspor dan impor pada negara tersebut. Perubahan tingkat permintaan ekspor dan impor tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi

permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut yang akan memengaruhi fluktuasi nilai tukar mata uang negara tersebut.

4) Pengendalian pemerintah

Kebijakan-kebijakan seperti *exchange rate barrier* (pembatasan nilai tukar mata uang), *foreign trade barrier* (pembatasan perdagangan luar negeri), melakukan intervensi pada pasar valas dengan melakukan penjualan dan pembelian mata uang secara langsung di pasar merupakan bentuk upaya dari pemerintah yang dapat memengaruhi keseimbangan nilai tukar mata uang, dengan menggunakan kebijakan tersebut akan memengaruhi variabel-variabel makro, seperti tingkat inflasi, suku bunga dan tingkat pendapatan.

5) Ekspektasi masa depan

Ekspektasi masa depan pada pasar keuangan dapat memengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara karena ekspektasi tersebut didasarkan pada kemungkinan terjadinya perubahan tingkat suku bunga dan juga kondisi perekonomian suatu negara.

2.1.4.6 Perkembangan Sistem Nilai Tukar Mata Uang di Indonesia

1) Sistem nilai tukar tetap

Sistem nilai tukar tetap ini pernah berlaku di Indonesia melalui Undang-Undang No. 32 tahun 1964 dimana saat itu nilai tukar Indonesia ditetapkan sebesar Rp250/USD. Dalam periode penetapan kurs tetap tersebut, Indonesia juga menetapkan peraturan sistem kontrol devisa yang ketat. Dalam perjalanannya, Indonesia terpaksa mendevaluasi kurs tetapnya karena nilai yang ada mengancam aktivitas ekspor-impor. Pada tanggal 17 April tahun 1970 Indonesia melakukan

devaluasi dari Rp250/USD menjadi Rp378/USD. Devaluasi kedua dilaksanakan pada tanggal 23 Agustus tahun 1971 menjadi Rp415/USD dan devaluasi yang ketiga pada tanggal 15 November tahun 1978 menjadi Rp625/USD. (www.danareksa.go.id).

2) Sistem nilai tukar mengambang terkendali

Pemerintah Indonesia pernah menganut sistem kurs mengambang terkendali. Sistem kurs mengambang terkendali di Indonesia ditetapkan bersamaan dengan kebijakan devaluasi rupiah pada tahun 1978 sebesar 33%. Pada sistem ini nilai tukar rupiah diibandingkan terhadap sekeranjang mata uang (*basket currencies*) negara-negara mitra dagang utama Indonesia. Bank Indonesia menetapkan kurs indikasi dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan rentang atau *spread* tertentu. Maksud dari sistem nilai tukar tersebut adalah bahwa meskipun diarahkan ke sistem nilai tukar mengambang namun tetap masih ada unsur pengendalian. Pada saat sistem nilai tukar mengambang terkendali ini diterapkan di Indonesia, nilai tukar rupiah terus mengalami depresiasi (pelemahan) terhadap USD antara Rp650/USD sampai Rp2.500/USD. (www.danareksa.go.id).

3) Sistem nilai tukar mengambang bebas

Indonesia mulai menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas pada periode tahun 1997 hingga sekarang. Sejak pertengahan Juli tahun 1997, rupiah mengalami tekanan yang mengakibatkan makin melemahnya nilai rupiah terhadap USD. Tekanan tersebut diakibatkan oleh adanya *currency turmoil* yang melanda Thailand dan menyebar ke negara-negara Association of Southeast Asian Nations

(ASEAN) termasuk Indonesia. Untuk mengatasi tekanan tersebut, Bank Indonesia melakukan intervensi baik melalui *spot exchange rate* (kurs langsung) maupun *forward exchange rate* (kurs berjangka) dan untuk sementara dapat menstabilkan nilai tukar Rupiah.

Namun untuk selanjutnya tekanan terhadap depresiasi rupiah makin meningkat hingga sempat lebih dari Rp15.000/USD. Oleh karena itu dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang, pada tanggal 14 Agustus tahun 1997, Bank Indonesia memutuskan untuk menghapus rentang intervensi sehingga nilai tukar rupiah dibiarkan mengikuti mekanisme pasar. Namun pemerintah kemudian mengeluarkan Undang-Undang No. 23 dan 24 tahun 1999 yang mengatakan bahwa nilai tukar di Indonesia ditetapkan oleh pemerintah setelah mendengar rekomendasi dari Bank Indonesia.

Hal ini dilakukan karena sistem nilai tukar akan berdampak sangat luas. Dengan demikian, walaupun pemerintah Indonesia telah mendeklarasikan bahwa sistem nilai tukar rupiah adalah kurs mengambang bebas, namun tampaknya belum sampai 100% *pure free floating rate*. Dengan kondisi ekonomi Indonesia yang ada di dalam praktik hingga sekarang, Bank Indonesia masih melakukan intervensi secara berkala, selektif, dan pada *timing* yang diperlukan. (www.danareksa.go.id).

2.1.5 Suku Bunga Internasional LIBOR

2.1.5.2 Definisi Suku Bunga Menurut LIBOR

Tingkat bunga antarbank London (*London Interbank Offered Rate*) atau sering disingkat sebagai LIBOR merupakan suatu tingkat bunga dimana bank-

bank di London bersedia untuk memberikan pinjaman tanpa jaminan oleh suatu bank kepada bank lainnya di pasar uang London. *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) dikelola oleh BBA (British Banker's Association). Tingkat bunga ini, yang dinyatakan pinjaman dalam dolar sebagai tingkat bunga utama yang diakui dalam pasar uang Eropa, serta telah menjadi referensi tingkat bunga dalam berbagai transaksi.

LIBOR (*London Inter Bank Offering Rate*) merupakan indeks internasional yang menggambarkan kondisi ekonomi diseluruh dunia. Bodie, dkk (2008) dalam Zahara & Seftarita (2017:370). Kemudian menurut Masni (2009:22) dalam Dewata & Swara (2013:352) LIBOR (*London Inter Bank Offering Rate*) merupakan suku bunga internasional yang digunakan sebagai suku bunga perkiraan antar bank di negara yang berbeda.

London Interbank Offered Rate (LIBOR) juga didefinisikan sebagai tingkat dimana sebuah panel kontributor individu dapat melakukan pinjaman dana, kemudian bagaimana terkait pelaksanaannya dengan meminta dan kemudian menerima penawaran antar bank dengan ukuran pasar yang wajar, dengan ketentuan waktu sebelum pukul 11.00 waktu London. Definisi ini diperkuat sebagai berikut (Onainor, 2019):

- 1) Tingkat yang diajukan setiap bank harus dibentuk dari persepsi bank terhadap biaya dana di pasar antar bank.
- 2) Kontribusi harus mewakili tarif yang terbentuk di London dan tidak di tempat lain.

- 3) Kontribusi harus untuk mata uang yang bersangkutan, bukan biaya menghasilkan satu mata uang dengan meminjam mata uang lain dan mengakses mata uang yang dibutuhkan melalui pasar valuta asing.
- 4) Tarif harus diserahkan oleh anggota staf di bank dengan tanggung jawab utama untuk pengelolaan uang tunai bank dan bukan merupakan buku derivatif bank.
- 5) Definisi dana adalah uang antar bank atau uang tunai yang bersifat tidak aman yang dapat diperoleh melalui penerbitan Sertifikat Deposito antar bank.

2.1.5.3 Penggunaan Suku Bunga Internasional LIBOR

Menurut Hou & Skeie (2013) kurs suku bunga *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) digunakan secara luas sebagai suatu kurs referensi untuk suatu instrumen keuangan seperti misalnya pada:

- 1) Kontrak berjangka kurs (*forward rate agreement*) atau sebagai perjanjian antara dua belah pihak yang menyepakati tingkat bunga yang akan dibayar pada masa mendatang pada tanggal tertentu, dalam perjanjian ini ditetapkan jumlah yang disepakati kemudian pembayarannya hanya dilakukan apabila terdapat selisih antara tingkat bunga yang disepakati dan tingkat bunga yang terjadi.
- 2) Surat pengakuan utang bunga mengambang (*floating rate note*) atau disebut juga sebagai instrumen surat utang dengan suku bunga mengambang kemudian untuk penyesuaian suku bunganya dilakukan secara berkala bergantung pada indeks pasar uang.

- 3) Perdagangan berjangka kurs bunga dengan jangka pendek. Perdagangan dengan kontrak berjangka dapat berfungsi sebagai pengalihan risiko karena fluktuasi aset tertentu.
- 4) Swap suku bunga (*interest rate swap*) merupakan perjanjian pertukaran dari rangkaian pembayaran suku bunga tetap ke suku bunga mengambang dalam mata uang yang sama dan sebaliknya pula, maupun suku bunga mengambang ke mengambang lainnya.
- 5) Kredit sindikasi (*syndicated loan*) adalah pinjaman atau kredit yang diberikan secara bersama oleh lebih dari satu bank kepada debitur tertentu. Kredit yang diberikan secara sindikasi dapat berupa Kredit Investasi (KI) ataupun Kredit Modal Kerja (KMK).
- 6) Nilai tukar atau harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain, khususnya US dolar.
- 7) *Adjustable Rate Mortgage* yaitu penyesuaian suku bunga pada kredit pemilikan rumah setelah jangka waktu tertentu yang pada umumnya menggunakan patokan kurs referensi.

London Interbank Offered Rate (LIBOR) melayani dua tujuan utama di pasar modern yaitu sebagai kurs referensi dan sebagai tarif patokan. Tingkat referensi adalah tingkat yang dapat dikontrak oleh instrumen keuangan untuk menetapkan syarat-syarat perjanjian. Tingkat *benchmark* mencerminkan ukuran kinerja relatif, seringkali untuk pengembalian investasi atau biaya pendanaan sedangkan tarif biasanya dinyatakan sebagai LIBOR + x, dimana x adalah premi yang dibebankan dalam basis poin untuk masing-masing peminjam tertentu di atas

tingkat *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) dari jangka waktu jatuh tempo yang sesuai.

London Interbank Offered Rate (LIBOR) selain berfungsi sebagai tingkat referensi utama untuk kontrak keuangan suku bunga mengambang jangka pendek seperti swap dan *futures*, *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) juga merupakan indikator dari kesehatan pasar keuangan. Selisih antara *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) dan suku bunga acuan lainnya menjadi pertimbangan di lingkungan keuangan yang luas. Alasan penggunaan *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) secara luas dalam kontrak berasal dari konstruksinya. *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) mewakili istilah dimana yang terbesar dan paling sehat secara finansial di dunia lembaga dapat memperoleh pendanaan dalam jangka pendek, itu berfungsi sebagai batas bawah untuk tingkat pinjaman lembaga dan individu lain yang kurang layak kredit, *ceteris paribus*.

2.1.5.4 Fitur Teknis Suku Bunga Internasional LIBOR

London Interbank Offered Rate (LIBOR) diterbitkan oleh British Bankers Association (BBA) setiap hari setelah jam 11:00 waktu London yang merupakan rata-rata suku bunga deposito antar bank dari beberapa bank terpilih, suku bunga ini memiliki jangka waktu antara satu malam, satu bulan, tiga bulan, enam bulan dan satu tahun. Pergerakan tingkat suku bunga ini sesuai gejolak pasar uang dan kondisi ekonomi dunia. *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) merupakan suku bunga internasional yang digunakan oleh bank-bank di dunia jika jenis surat atau jenis tabungan didominasi oleh mata uang asing dalam bentuk US\$.

Suku bunga pinjaman antar bank ini setiap harinya mengalami perubahan. Kurs referensi yang dikeluarkan disamping untuk dolar Amerika (USD) juga untuk Pound Sterling. *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) juga merupakan referensi yang sangat berarti bagi mata uang lainnya termasuk Franc Swiss (CHF), Yen, Dolar Kanada (CAD) and the Krone Denmark. (Hou & Skeie, 2013).

2.1.5.5 Derivatif yang Mengacu pada LIBOR

Menurut Onainor (2019) derivatif yang mengacu pada suku bunga internasional *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) adalah sebagai berikut:

1) Kontrak Eurodollar

Kontrak Eurodollar pada perdagangan di bursa berjangka Chicago (*Chicago Mercantile Exchange*) didasarkan pada kurs *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) pinjaman USD dengan jangka waktu tiga bulan, juga merupakan kurs bunga berjangka pendek yang paling laku diperdagangkan dalam bursa berjangka. Untuk jangka waktu yang lebih pendek, kontrak berjangka jenis ini diperdagangkan di *London Euronext liffe* pada waktu Eropa dan di *Singapore Exchange* pada waktu Asia.

Setiap kontrak berjangka CME (*Chicago Mercantile Exchange*) Eurodolar memiliki nosional atau nilai tertera sebesar 1.000.000 USD, dengan penggunaan daya ungkit pada kontrak berjangka dimana orang dapat memperdagangkan kontrak berjangka ini hanya dengan sebagian ratus dolar saja. Perdagangan Eurodolar ini sangat luas sehingga menawarkan likuiditas yang bagus. Harga kontrak Eurodolar ini sangat responsif terhadap kebijakan *Federal Reserve* (Fed), inflasi dan indikator ekonomi yang lain.

Harga kontrak berjangka tersebut dihitung dengan cara mengurangi suku bunga (imbal hasil) dengan nilai 100. Contohnya suku bunga yang diprediksi atau diantisipasi merupakan sebesar 5% karenanya nilai kontrak berjangka merupakan 95% ($100-5=95$). Dengan konstruksi harga yang demikian apabila suku bunga mengalami kenaikan maka harga kontrak berjangka hendak jatuh dan demikian pula sebaliknya.

2) Swap suku bunga

Swap suku bunga atau *Interest rate swaps* yang mengacu pada kurs *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) jangka pendek saat ini diperdagangkan pada pasar uang antar bank untuk masa jatuh tempo hingga di atas lima puluh tahun. Merujuk pada kurs swap lima tahun yang dipertukarkan dengan kurs *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) dari tiga atau enam bulan.

3. Sejarah Singkat LIBOR

Menurut Hou & Skeie (2013) kebutuhan akan ukuran suku bunga yang seragam di seluruh lembaga keuangan menjadi penting karena pasar untuk produk berbasis suku bunga mulai berkembang selama tahun 1980-an. British Bankers' Association (BBA) yang mewakili industri perbankan dan jasa keuangan kemudian menetapkan tingkat suku bunga British Bankers' Association (BBA) pada tahun 1984. Penyederhanaan lebih lanjut menyebabkan evolusi British Bankers' Association (BBA) *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) pada tahun 1986 menjadi suku bunga standar untuk bertransaksi keuangan berbasis suku bunga dan mata uang antara lembaga keuangan di tingkat lokal dan internasional.

Tingkat penawaran antar bank London (LIBOR) mulai digunakan secara luas pada tahun 1970-an sebagai suku bunga acuan yang digunakan untuk transaksi di pasar Eurodolar luar negeri. Pada tahun 1984, makin banyak bank yang secara aktif melakukan perdagangan di berbagai instrumen pasar yang relatif baru, terutama suku bunga, opsi mata uang asing, dan perjanjian suku bunga berjangka.

London Interbank Offered Rate (LIBOR) digunakan secara luas sebagai suku bunga referensi untuk berbagai instrumen keuangan baik di pasar keuangan maupun bidang komersial. Terdapat tiga klasifikasi utama dari instrumen penetapan suku bunga, antara lain yaitu produk antar bank standar, produk lapangan komersial, dan produk *hybrid* yang sering menggunakan *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) sebagai suku bunga acuannya juga menjadi dasar pinjaman konsumen di negara-negara seluruh dunia, sehingga berdampak pada konsumen seperti halnya lembaga keuangan.

Suku bunga berbagai produk kredit seperti kartu kredit, kredit mobil, dan suku bunga kredit kepemilikan rumah yang dapat disesuaikan berfluktuasi berdasarkan suku bunga antar bank. Perubahan suku bunga ini juga membantu menentukan kemudahan dalam pinjaman antara bank dan konsumen. Tetapi dari sisi negatifnya menggunakan kurs *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) meskipun biaya dalam pinjamannya relatif lebih rendah yang mungkin menarik bagi konsumen, namun hal itu juga akan memengaruhi pengembalian sekuritas tertentu. Beberapa reksadana mungkin melekat pada *London Interbank Offered Rate* (LIBOR).

2.1.6 Elastisitas

2.1.6.2 Definisi Elastisitas

Dalam ilmu ekonomi, elastisitas adalah perbandingan perubahan proporsional dari sebuah variabel dengan perubahan variabel lainnya. Dengan kata lain, elastisitas mengukur seberapa besar kepekaan atau reaksi konsumen terhadap perubahan harga. (Mochamad Afan Wahyu Prediansya, 2018).

2.1.6.3 Konsep Elastisitas

Terdapat beberapa konsep elastisitas, yaitu sebagai berikut (Mochamad Afan Wahyu Prediansya, 2018):

A. Elastisitas Permintaan (*Price Elasticity of Demand*)

Elastisitas permintaan adalah tingkat perubahan permintaan terhadap barang atau jasa yang diakibatkan oleh perubahan harga barang atau jasa tersebut. Besar atau kecilnya tingkat perubahan tersebut dapat diukur dengan angka-angka yang disebut koefisien elastisitas permintaan.

1) Macam-Macam Elastisitas Permintaan

a. $E > 1$: Elastis

Permintaan elastis terjadi jika perubahan permintaan lebih besar dari perubahan harga. $E > 1$, artinya perubahan harga diikuti jumlah permintaan dalam jumlah yang lebih besar. Contoh: barang mewah.

b. $E < 1$: Inelastis

Permintaan inelastis terjadi jika perubahan harga kurang berpengaruh pada perubahan permintaan. $E < 1$, artinya perubahan harga hanya diikuti oleh

perubahan jumlah yang diminta dalam jumlah yang relatif lebih kecil. Contoh: permintaan terhadap beras.

c. $E = 1$: Unitary

Permintaan elastis uniter terjadi jika perubahan permintaan sebanding dengan perubahan harga. $E = 1$, artinya perubahan harga diikuti oleh perubahan jumlah permintaan yang sama. Contoh: barang-barang elektronik.

2) Hal-Hal yang Memengaruhi Elastisitas Permintaan

- a. Tingkat kemudahan barang yang bersangkutan untuk di gantikan oleh barang yang lain.
- b. Besarnya proporsi pendapatan yang digunakan.
- c. Jangka waktu analisa.
- d. Jenis barang.

B. Elastisitas Silang (*Cross Elasticity*)

Elastisitas silang menunjukkan hubungan antara jumlah barang yang diminta terhadap perubahan harga barang lain yang mempunyai hubungan dengan barang tersebut. Hubungan tersebut dapat bersifat pengganti, dapat pula bersifat pelengkap.

C. Elastisitas Penawaran (*Price Elasticity of Supply*).

Elastisitas penawaran adalah tingkat perubahan penawaran atas barang dan jasa yang diakibatkan karena adanya perubahan harga barang dan jasa tersebut. Untuk mengukur besar atau kecilnya tingkat perubahan tersebut diukur dengan angka-angka yang disebut koefisien elastisitas penawaran.

1) Macam-macam Elastisitas Penawaran:

a. Inelastis Sempurna ($E = 0$)

Penawaran inelastis sempurna terjadi bilamana perubahan harga yang terjadi tidak ada pengaruhnya terhadap jumlah penawaran.

b. Inelastis ($E < 1$)

Penawaran inelastis terjadi jika perubahan penawaran lebih kecil dari perubahan harga.

c. Elastis sempurna ($E = \infty$)

Penawaran elastis sempurna terjadi jika perubahan penawaran tidak dipengaruhi sama sekali oleh perubahan harga.

D. Elastisitas pendapatan.

Dalam ilmu ekonomi, elastisitas pendapatan adalah perubahan dalam permintaan sebagai akibat dari perubahan dalam pendapatan. Untuk mengukur perubahan jumlah barang yang diminta akibat dari adanya perubahan pendapatan.

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam melakukan penelitian tentang analisis determinan utang luar negeri di Indonesia periode 2006 – 2020. Beberapa penelitian tersebut diuraikan sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	Agus Maolana Hidayat, dkk (2021).	The Effect of Exchange Rates on Foreign Debt and	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: - Nilai tukar dan Produk

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
		its Impack on Indoensia's Economic Growht	Indonesia dengan menggunakan variabel nilai Tukar.	Indonesia dengan menggunakan variabel nilai tukar, Produk Domestik Bruto, <i>Foreign Debt Investmen</i> (FDI), serta mengukur pengaruh variabel utang luar negeri, belanja pemerintah, suku bunga pinjaman dan keterbukaan perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi.	Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap utang luar negeri di Indonesia. -Variabel FDI berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri Indonesia. -Adapun dampak dari utang luar negeri, belanja pemerintah, suku bunga pinjaman dan keterbukaan perdagangan secara simultan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Namun secara parsial utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2	Acuviarta ,dkk (2021)	Menakar Peran Utang Luar Negeri Terhadap Kinerja Ekonomi Makro	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan	Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 2008 –2017) bahwa: -Variabel

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
		Negara Berkembang (2008 – 2017)	menggunakan variabel nilai tukar dan ekspor.	menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, investasi, dan biaya pemerintah.	pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. -Variabel nilai tukar, tingkat suku bunga, investasi dan biaya pemerintah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri. - Variabel ekspor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri.
3	Neng Dilah Nur Fadillah AS dan Hady Sutjipto (Oktober 2018)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia (Tahun 1986 - 2015)	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel nilai tukar dan tingkat suku bunga internasional (LIBOR)	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel pembayaran utang luar negeri, defisit anggaran dan utang luar negeri sebelumnya.	Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 1986 - 2015) bahwa: -Variabel defisit anggaran, nilai tukar, LIBOR, dan utang luar negeri sebelumnya secara parsial berpengaruh signifikan

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
					<p>terhadap utang luar negeri Indonesia sedangkan Pembayaran utang luar negeri tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>- Variabel defisit anggaran, nilai tukar, LIBOR, Pembayaran utang luar negeri, dan utang luar negeri sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia secara simultan.</p>
4	Bisma Ayu Aji, dkk (2019)	Analisis pengaruh fluktuasi neraca transaksi berjalan (current account), Kontribusi dividen BUMN dan besaran	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel cadangan devisa.	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel neraca transaksi	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 2005 – 2018) bahwa:</p> <p>-Variabel neraca transaksi berjalan (<i>Current</i></p>

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
		<p>cadangan devisa negara terhadap posisi utang luar negeri Indonesia tahun 2005 – 2018.</p>		<p>berjalan (current account) ,defisit anggaran dan kontribusi dividen BUMN.</p>	<p><i>Account</i>) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>-Variabel dividen Badan Usaha Milik Negara tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>- Variabel cadangan devisa negara memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>- Neraca transaksi berjalan dividen Badan Usaha Milik Negara dan cadangan devisa negara secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.</p>

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
5	Airin Nuraini dan Abdul Rouf (2020)	Kenaikan Utang Luar Negeri Dalam Sistem Ekonomi Makro Modern (Tahun 1989 – 2018)	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel nilai tukar.	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel defisit fiskal, jumlah uang beredar, dan utang periode sebelumnya.	Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 1989 – 2018) bahwa: -Variabel defisit fiskal, jumlah uang beredar, utang periode sebelumnya, dan kurs berpengaruh dan signifikan terhadap utang luar negeri.
6	Nunu Nugraha, dkk (Februari 2021).	Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. (Tahun 2001 – 2017)	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel nilai Tukar.	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel pengeluaran pemerintah, pertumbuhan ekonomi Singapura,serta mengukur dampak utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.	Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 2001 – 2017) bahwa: -Ada pengaruh signifikan antara pengeluaran pemerintah dan utang luar negeri dengan hubungan yang positif. -Nilai tukar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan memiliki

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
					<p>hubungan positif terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>-Pertumbuhan ekonomi Singapura mempunyai hubungan yang negatif dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>-Utang luar negeri memiliki pengaruh signifikan dengan hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi.</p>
7	Maychel Christian Ratag, dkk (2018)	Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Defisit Anggaran, dan tingkat Kurs Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia (Periode Tahun 1996	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel nilai tukar.	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel produk domestik bruto dan defisit anggaran.	Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 1996 – 2016) bahwa: -Variabel produk domestik bruto mempunyai hubungan positif dan

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
		- 2016)			<p>berpengaruh secara tidak signifikan terhadap utang luar negeri.</p> <p>-Variabel defisit anggaran mempunyai hubungan positif terhadap utang luar negeri dan berpengaruh signifikan.</p> <p>-Variabel nilai tukar mempunyai hubungan negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri secara hasil estimasi dan uji teori dimana sejalan atau searah.</p>
8	Selvia Inca Devi,dkk (2018)	Analysis of Factors Affecting Indonesia' External Debt	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam produk domestik jangka pendek,

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
			menggunakan variabel nilai tukar	menggunakan produk domestik bruto (PDB), anggaran defisit, inflasi dan suku bunga utang luar negeri Indonesia.	<p>inflasi, dan suku bunga berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia sedangkan defisit anggaran dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri Indonesia.</p> <p>Dalam produk domestik bruto jangka panjang inflasi memiliki berpengaruh positif terhadap utang luar negeri Indonesia. Sementara defisit anggaran, nilai tukar dan suku bunga berdampak negatif terhadap utang luar negeri Indonesia. Koefisien determinasi sebesar 94,4 persen menunjukkan bahwa produk</p>

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
					domestik bruto, defisit anggaran, nilai tukar, inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap utang luar negeri.
9	Yogie Dahlly Saputro dan Aris Soelistyo (2017)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia (Tahun 2006 – 2015)	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan ekspor, dan cadangan devisa.	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan defisit anggaran.	Hasil penelitian ini menunjukkan (periode tahun 2006 – 2015) bahwa: - Variabel defisit anggaran berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap utang luar negeri. - Variabel cadangan devisa berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap utang luar negeri. Bila cadangan devisa meningkat maka utang luar negeri akan ikut meningkat.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
					- Variabel ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri.
10	Sri Rosliana Lubis (2020)	Determinant Analysis of Indonesian Foreign Debt (1998-2017)	Analisis faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia menggunakan variabel nilai tukar	Mengukur faktor-faktor yang memengaruhi utang luar negeri Indonesia dengan menggunakan variabel produk domestik bruto, inflasi, suku bunga, dan defisit anggaran.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Variabel jangka pendek produk domestik bruto, defisit anggaran, nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan, inflasi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Dalam jangka panjang variabel produk domestik bruto dan nilai tukar berpengaruh

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
					negatif dan signifikan, defisit anggaran dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan, dan suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Koefisien determinasi sebesar 94,4 persen menunjukkan bahwa produk domestik bruto, defisit anggaran, nilai tukar, inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap utang luar negeri Indonesia.

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017:60) kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dalam kerangka pemikiran perlu dijelaskan secara teoretis antara variabel independen dan variabel dependen, dengan demikian maka kerangka pemikiran penulis dari penelitian ini adalah

utang luar negeri Indonesia sebagai variabel dependen dipengaruhi oleh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) sebagai variabel independen.

2.2.1 Pengaruh Ekspor terhadap Utang Luar Negeri

Tingginya utang luar negeri disebabkan oleh tingginya defisit neraca perdagangan, makin rendah nilai ekspor dan makin tinggi nilai impor oleh suatu negara akan berdampak pada bertambahnya beban utang luar negeri sehingga memperlemah kapasitas negara dalam pelunasan utang luar negerinya di dalam jangka panjang. Hal tersebut mengartikan bahwa rasio utang luar negeri berkaitan erat dengan fluktuasi perdagangan internasional dari suatu negara. Kegiatan ekspor suatu negara akan melahirkan industri-industri lain yang jauh lebih besar. Permintaan ekspor yang meningkat pada suatu produk akan berdampak langsung pada perkembangan industri dalam suatu negara, ekspor menghadirkan lapangan pekerjaan baru. Dengan begitu, kegiatan ekspor juga turut menekan angka pengangguran.

Selain itu, pertumbuhan ekspor di Indonesia akan memunculkan lapangan pekerjaan yang menyebabkan penurunan angka kemiskinan, ekspor secara tidak langsung dapat menumbuhkan perekonomian suatu negara. Dengan kata lain apabila nilai ekspor makin lemah akan berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga pemerintah memilih melakukan kebijakan utang luar negeri untuk memperbaiki perekonomiannya. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu (Acuviarta et al., 2021) yang menyatakan bahwa ekspor berpengaruh negatif

signifikan terhadap utang luar negeri, apabila nilai ekspor menurun maka rasio utang luar negeri akan meningkat.

2.2.2 Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri

Kebijakan utang luar negeri dilakukan untuk memupuk cadangan devisa dimana cadangan devisa tersebut merupakan salah satu indikator moneter yang penting untuk menunjukkan kuat atau lemahnya suatu perekonomian. Cadangan devisa merupakan jaminan tercapainya stabilitas moneter dan perekonomian makro suatu negara. Walaupun demikian, dalam jangka waktu yang panjang pembayaran utang luar negeri tersebut justru akan menggerus cadangan devisa itu sendiri, ditambah dengan bunga cicilannya yang besar, dapat diartikan apabila cadangan devisa suatu negara meningkat maka jumlah utang luar negeri juga ikut meningkat. Hal tersebut didukung oleh peneliti terdahulu (Saputro & Soelistyo, 2017) yang menyatakan bahwa cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri, kenaikan cadangan devisa diikuti oleh kenaikan utang luar negeri.

2.2.3 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Utang Luar Negeri

Terdepresiasi nilai tukar rupiah atau meningkatnya kurs akan menyebabkan naiknya utang luar negeri Indonesia. Ketika terjadi kenaikan kurs (rupiah terdepresiasi) maka utang luar negeri juga mengalami peningkatan dikarenakan Indonesia membayar utang luar negeri dalam valuta asing. Disamping itu, pergerakan nilai tukar yang fluktuatif akan mempengaruhi suatu negara dalam menstabilkan perekonomian negaranya. Kenaikan akumulasi utang luar negeri tersebut menyebabkan pemerintah harus mengambil utang luar

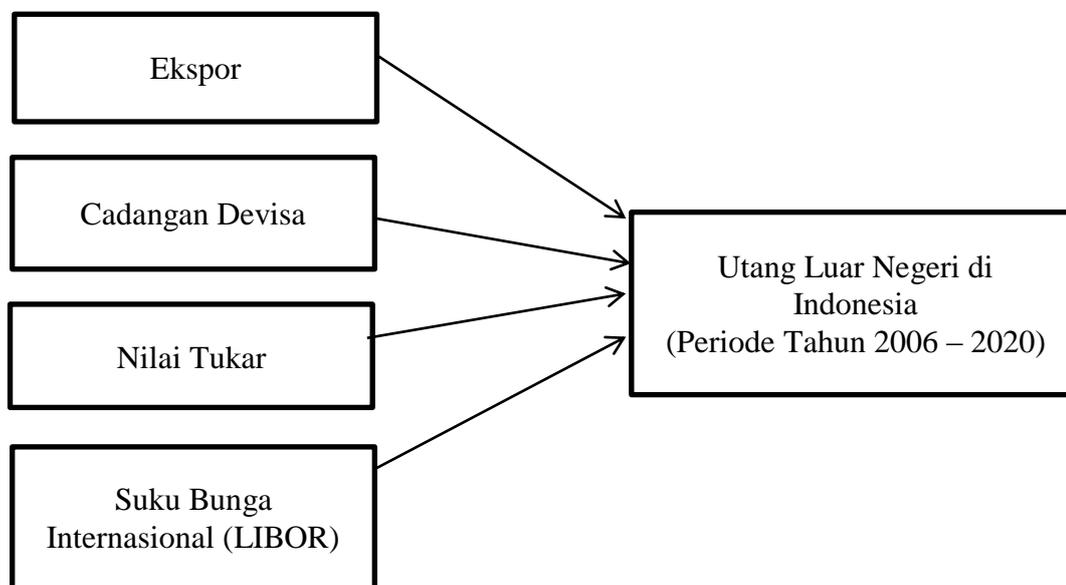
negeri yang baru untuk membayar utang luar negeri yang jatuh tempo. Hal tersebut didukung oleh peneliti terdahulu (Nuraini & Roup, 2020) yang menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs berpengaruh positif terhadap utang luar negeri, apabila nilai kurs meningkat (depresiasi rupiah) maka utang luar negeri ikut meningkat.

2.2.4 Pengaruh Suku Bunga Internasional LIBOR terhadap Utang Luar Negeri

Beban utang luar negeri yang makin besar membawa konsekuensi beban anggaran dengan pembayaran pokok serta bunga utang. Bunga yang dibayarkan tidak dapat dianggap tetap (konstan), karena suku bunga dapat berubah-ubah sesuai dengan keadaan di pasar keuangan dunia. Saat tingkat suku bunga internasional dalam nilai rendah dapat meningkatkan rasio utang, tingkat pengembalian utang akan lebih kecil dibanding saat tingkat suku bunga internasional tinggi. Karena tingkat pengembalian utang yang kecil tersebut menyebabkan ketergantungan terhadap utang semakin meningkat (Novianti, 2012).

Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu (AS & Sutjipto, 2018) yang menyatakan bahwa suku bunga internasional LIBOR berpengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia. Kemudian sulitnya Indonesia dalam membiayai pengeluaran negara disertai dengan utang luar negeri yang semakin meningkat tiap tahunnya akibat adanya perubahan pada tingkat suku bunga LIBOR (*London Inter Bank Offered Rate*) sebagai suku bunga

internasional. Adapun gambar kerangka pemikiran pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan hasil studi terdahulu dan kerangka pemikiran, maka dalam kajian penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga secara parsial ekspor, dan suku bunga internasional LIBOR berpengaruh negatif sedangkan cadangan devisa, dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
2. Diduga secara bersama-sama ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional LIBOR berpengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah utang luar negeri, ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) periode tahun 2006 sampai dengan 2020.

3.2 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:2) metode penelitian adalah cara yang tersusun secara sistematis yang digunakan untuk mencapai tujuan tertentu dan mendapatkan pemecahan terhadap segala permasalahan yang diajukan misalnya untuk menguji hipotesis dengan menggunakan teknis serta alat analisis tertentu. Metode yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif. Data dalam penelitian ini merupakan data runtut waktu (*time series*) dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2020. Metode deskriptif dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain sedangkan penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data yang bersifat statistik dan menggunakan instrumen penelitian dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Secara teoretis menurut Sugiyono (2017:39) variabel adalah suatu atribut atau sifat dan nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya sedangkan operasionalisasi variabel yaitu kegiatan untuk menguraikan variabel menjadi sejumlah variabel operasional, variabel indikator yang langsung menunjukkan pada hal-hal yang diamati atau diukur. Sesuai dengan judul penulis yaitu “**Analisis Determinan Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020**”. Untuk lebih jelasnya, operasionalisasi variabel penulis sajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut.

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Notasi	Satuan	Skala
Utang Luar Negeri	Total utang dari pihak pemerintah, bank sentral dan pihak swasta di Indonesia selama periode tahun 2006 – 2020.	Y	US\$	Rasio
Ekspor	Hasil penjualan barang dan jasa di Indonesia ke luar negeri selama periode tahun 2006 – 2020.	X ₁	US\$	Rasio
Cadangan Devisa	Aset yang disimpan oleh bank sentral dalam mata uang dolar selama periode tahun 2006 – 2020.	X ₂	US\$	Rasio
Nilai Tukar	Harga mata uang di Indonesia terhadap mata uang dolar selama periode tahun 2006 – 2020.	X ₃	US\$	Rasio
Suku Bunga Internasional (LIBOR)	Suku bunga acuan internasional selama periode tahun 2006 – 2020.	X ₄	%	Rasio

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Sumber Penelitian dilaksanakan dengan cara studi kepustakaan (*library research*). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan mempelajari buku-buku yang relevan dengan objek penelitian atau sumber-sumber lain yang mendukung penelitian menjadi studi pustaka yang dilakukan oleh peneliti dalam melakukan studi kepustakaan. Selain itu, penulis juga mengumpulkan, mempelajari, dan menelaah data sekunder yang berhubungan dengan objek yang akan diteliti. Data sekunder menurut Sugiyono (2017:137) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data dengan kata lain adalah data yang diolah dan dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data kemudian dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data.

Data diperoleh dari berbagai dokumen resmi seperti Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), World Bank, dan Global Rates serta dokumen resmi lainnya yang dipandang cukup mewakili sejauh mana pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

3.2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder runtun waktu (*time series*) yaitu data yang diperoleh berdasarkan informasi yang telah dipublikasikan oleh instansi tertentu. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan statistik Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), World Bank, dan Global Rates.

3.2.2.2 Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam memilih objek penelitian adalah sebagai berikut:

1. Studi kepustakaan (*library research*) yaitu dengan membaca literatur-literatur bidang ekonomi dan moneter sebagai landasan kerangka berpikir dan teori yang sesuai dengan objek yang diteliti.
2. Penelitian dokumenter (*documentation*), yaitu dengan mengidentifikasi dan menganalisis laporan-laporan mengenai ekonomi moneter dan keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI), Kementerian Keuangan, Badan Pusat Statistik (BPS), World Bank, dan Global Rates.
3. Riset Internet (*online research*), yaitu dengan mencari dan memperoleh berbagai data dan informasi tambahan yang berkaitan dengan penelitian dari situs-situs yang tepercaya.

3.3 Model Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan maka peneliti menguraikannya dalam bentuk model penelitian. Penelitian ini terdiri dari variabel eksogen yaitu ekspor (X_1), cadangan devisa (X_2), nilai tukar (X_3), dan suku bunga internasional (LIBOR) (X_4) dengan variabel endogennya yaitu utang luar negeri di Indonesia periode 2006 – 2020 (Y). Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda. Metode analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat atau pengaruh yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat. Di dalam analisis tersebut ditentukan suatu persamaan struktural yang menaksir model analisis regresi sifat

hubungan fungsional di antara variabel-variabel yang akan diteliti, maka model penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

$$\ln ULN = \beta_0 - \beta_1 \ln X + \beta_2 \ln CDV + \beta_3 \ln NT - \beta_4 SB LIBOR + \varepsilon$$

Keterangan:

ULN	= Utang luar negeri
X	= Ekspor
CDV	= Cadangan devisa
NT	= Nilai tukar
SB LIBOR	= Suku bunga internasional (LIBOR)
β_0	= Konstanta
β_1	= Koefisien regresi variabel ekspor
β_2	= Koefisien regresi variabel cadangan devisa
β_3	= Koefisien regresi variabel nilai tukar
β_4	= Koefisien regresi variabel suku bunga internasional (LIBOR)
ε	= <i>Error Term</i>
ln	= logaritma natural

Adapun elastisitasnya sebagai berikut:

$$\beta_1 = \frac{\partial \ln X}{\partial \ln ULN} = \text{Elastisitas utang luar negeri terhadap ekspor.}$$

$$\beta_2 = \frac{\partial \ln CDV}{\partial \ln ULN} = \text{Elastisitas utang luar negeri terhadap cadangan devisa.}$$

$$\beta_3 = \frac{\partial \ln NT}{\partial \ln ULN} = \text{Elastisitas utang luar negeri terhadap nilai tukar.}$$

$$\beta_4 = \frac{\partial \ln SB LIBOR}{\partial \ln ULN} = \text{Elastisitas utang luar negeri terhadap suku bunga LIBOR.}$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Analisis Regresi Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda karena untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linear berganda adalah alat yang digunakan untuk meramalkan keadaan (naik turunnya) variabel dependen bila dua

atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktornya dimanipulasi (Sugiyono, 2016:275). Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen, dalam penelitian ini digunakan alat analisis regresi linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS).

3.4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian persyaratan analisis digunakan sebagai persyaratan dalam penggunaan model analisis regresi linear berganda. Suatu model regresi harus dipenuhi syarat-syarat bahwa data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Jika tidak ditemukan permasalahan maka dilanjutkan dengan pengujian hipotesis dengan analisis regresi. Dalam regresi linear, untuk memastikan agar model tersebut BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) dilakukan pengujian sebagai berikut:

1) Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen, dependen, atau kedua-duanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Uji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui uji statistik hanya akan valid jika residual yang didapatkan mempunyai distribusi normal. Ada beberapa metode yang bisa digunakan untuk mendeteksi apakah residual mempunyai distribusi normal atau tidak, diantaranya:

a. Histogram Residual

Histogram residual merupakan metode grafik yang paling sederhana

digunakan untuk mengetahui apakah bentuk dari *probability distribution function* (PDF) dari variabel random berbentuk distribusi normal atau tidak. Apabila berdistribusi normal, maka grafiknya akan menyerupai lonceng.

b. Uji Jarque-Bera

Uji ini menggunakan perhitungan *skewness* dan kurtosis. Jika suatu variabel didistribusikan normal maka nilai koefisien $S = 0$ dan $K = 3$, oleh karena itu jika residual terdistribusi secara normal maka diharapkan nilai statistik Jarque-Bera akan = 0. Jarque-Bera didasarkan pada distribusi *chi square* dengan $df = 2$. Jika nilai probabilitas Jarque-Bera besar atau tidak signifikan maka kita menerima hipotesis bahwa residual mempunyai distribusi normal karena nilai statistik Jarque-Bera mendekati nol dan sebaliknya.

2) Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen) karena model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi hubungan antar variabel bebas. Menurut Moch Doddy Ariefianto (2012: 53), beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur derajat kolinearitas:

- a. R^2 yang tinggi tetapi sedikit variabel yang signifikan. Meskipun kolinearitas menyebabkan *standard error* dari parameter menjadi lebih besar tetapi hal ini tidak terjadi pada model secara keseluruhan. Residual model adalah tidak bias, dengan demikian R^2 yang dimiliki adalah valid. Jika kita memiliki model dengan R^2 tinggi tetapi sedikit variabel bebas yang signifikan maka kita dapat menduga model yang dimiliki mengalami multikolinearitas.

- b. Dengan menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) dengan kriteria, Jika nilai Centered VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Jika nilai Centered VIF lebih dari 10 maka terjadi multikolinearitas.

3) Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan Uji White. Adapun kriteria yang dilakukan adalah dengan melihat Prob-Chi Square jika:

- a) Jika *P-value* $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika *P-value* $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

4) Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu dari observasi ke-*i* dengan observasi ke *i-1*. Jika ada korelasi maka dinamakan autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan adalah dengan metode Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test dengan kriteria:

- a) Jika *P-value* $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi.
- b) Jika *P-value* $< 0,05$ maka terjadi autokorelasi.

3.4.1.2 Koefisien Determinasi dan Non-Determinasi (r^2 dan $1-r^2$)

Koefisien determinasi ini digunakan untuk menetapkan berapa besar dalam satuan persen pengaruh perubahan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)

sedangkan koefisien non-determinasi dinyatakan untuk menyatakan pengaruh faktor lainnya selain dari variabel X terhadap variabel Y. Adapun formulasi untuk mencari koefisien korelasi berganda adalah sebagai berikut:

1) Menghitung Koefisien Determinasi

$$\mathbf{Kd = r^2 \times 100\%}$$

Keterangan:

Kd= koefisien determinasi
 r^2 = koefisien korelasi

2) Koefisien Non-Determinasi

Koefisien Non-Determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar presentase pengaruh faktor lain diluar variabel yang diteliti dapat digunakan koefisien non-determinasi yang dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$\mathbf{Knd = (1 - r^2) \times 100\%}$$

Keterangan:

Knd = koefisien non determinasi
 $1 - r^2$ = besarnya nilai *error* koefisien korelasi

3.4.2 Pengujian Hipotesis

1) Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui signifikansi variabel independen yaitu ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) terhadap variabel dependen yaitu utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Pada dasarnya uji t bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun pengujian uji t

variabel bebas terhadap variabel independen sebagai berikut:

- a) $H_0 : \beta_i \leq 0$ Masing-masing variabel bebas yaitu ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
- b) $H_1 : \beta_i > 0$ Masing-masing variabel bebas yaitu ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

Adapun kriteria jika pengujian hipotesisnya adalah dengan membandingkan nilai t- hitung dengan t-tabel sebagai berikut:

- a) Jika t-hitung $>$ t-tabel, dengan kata lain nilai probabilitas $<$ 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 tidak ditolak, ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
- b) Jika t-hitung $<$ t-tabel, dengan kata lain nilai probabilitas $>$ 0,05, maka H_0 tidak ditolak dan H_1 ditolak, ini berarti tidak berpengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional (LIBOR) terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

2) Uji F (Uji Secara Bersama-sama)

Uji F ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh variabel independen (X) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y). Adapun pengujian uji F variabel bebas terhadap variabel independen sebagai berikut:

- a) $H_0 : \beta_i = 0$: ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
- b) $H_1 : \beta_i \neq 0$: ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) secara bersama- sama berpengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

Apabila $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 tidak ditolak, maka variabel independen (X) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y) dengan menggunakan signifikan 0,05. Jika nilai $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ maka secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, dapat juga dengan melihat nilai probabilitas. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka (untuk signifikansi = 0,05), maka secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sedangkan jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

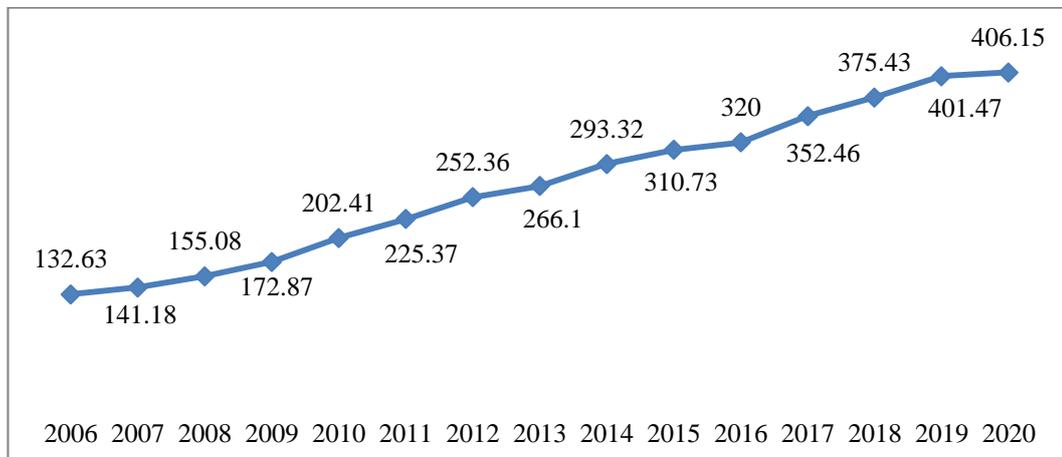
Objek analisis dalam penelitian ini adalah utang luar negeri, ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional (LIBOR) periode tahun 2006 sampai dengan 2020.

4.1.1 Analisis Deskriptif

4.1.1.1 Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020

Utang luar negeri atau pinjaman luar negeri adalah sebagian dari total utang Negara Indonesia. Penerima utang luar negeri tersebut adalah pihak pemerintah, bank sentral, dan pihak swasta lembaga keuangan bank dan bukan bank, yang diperoleh dari para kreditur di luar negara. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta asing, pemerintah negara lain, atau lembaga keuangan internasional seperti Bank Dunia dan International Monetary Fund (IMF). Dimana utang luar negeri dimanfaatkan untuk membiayai belanja negara sehingga dapat mendukung kegiatan ekonomi, terutama kegiatan-kegiatan produktif sehingga pada gilirannya akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka waktu yang panjang utang luar negeri juga dapat memberikan dampak yang negatif dimana kewajiban pembayaran cicilan serta bunganya dapat memberatkan perekonomian nasional dan anggaran pendapatan belanja negara (APBN) sehingga hanya sedikit anggaran yang digunakan untuk pembangunan ekonomi di Negara Indonesia. Perkembangan utang luar negeri di

Indonesia periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2020 mengalami fluktuasi yang meningkat. Hal ini dapat terlihat dari Gambar 4.1 berikut:



**Gambar 4.1 Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia
Periode Tahun 2006 – 2020 (Juta US\$)**

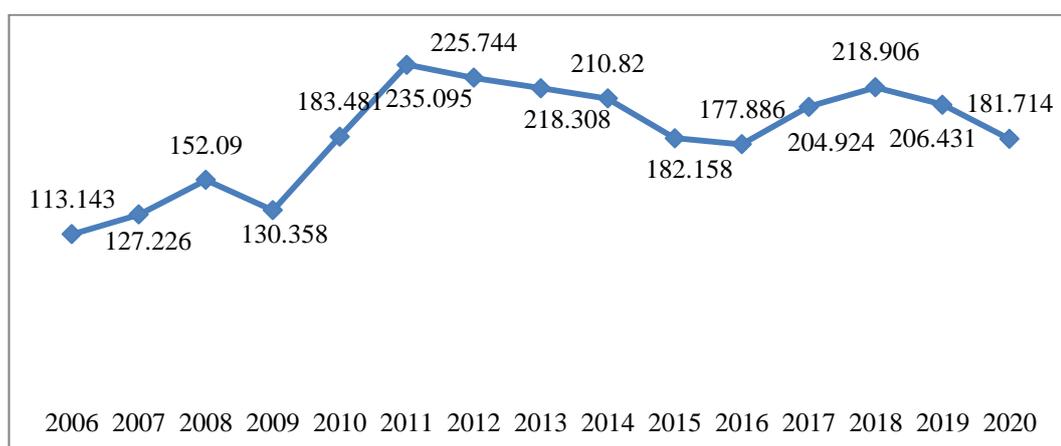
Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan data Bank Indonesia (BI) bahwa jumlah total utang luar negeri dari pihak pemerintah, bank sentral, dan pihak swasta lembaga keuangan bank dan bukan bank di Indonesia setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, pada tahun 2006 yaitu sebesar 132,63 juta US\$ kemudian pada tahun 2007 dan 2008 naik sebesar 6 persen dan 10 persen hingga sampai pada tahun 2016 naik sebesar 2,98 persen yaitu menjadi 320 juta US\$ dan tahun 2017 yaitu sebesar 10,14 persen, kemudian tahun 2018 naik sebesar 6,51 persen dan tahun 2019 naik sebesar 6,94 persen hingga pada tahun 2020 naik 1,17 persen yaitu sebesar 406,159 juta US\$.

4.1.1.2 Ekspor di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020

Ekspor adalah suatu kegiatan menjual produk barang atau jasa ke luar negeri. Kegiatan ekspor tentunya berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi

suatu negara. Manfaat dari kegiatan ekspor adalah membuka pasar baru di luar negeri sebagai perluasan pasar domestik, menumbuhkan investasi, dan menambah devisa suatu negara. Ekspor sangat berkaitan erat dengan neraca perdagangan, dimana ketika ekspor turun maka neraca perdagangan akan mengalami defisit dan untuk membiayai hal tersebut negara Indonesia harus melakukan kebijakan utang luar negeri. Berikut dapat dilihat perkembangan ekspor Negara Indonesia periode tahun 2006 – 2020.



**Gambar 4.2 Perkembangan Ekspor di Indonesia
Periode Tahun 2006 – 2020 (US\$ Miliar)**

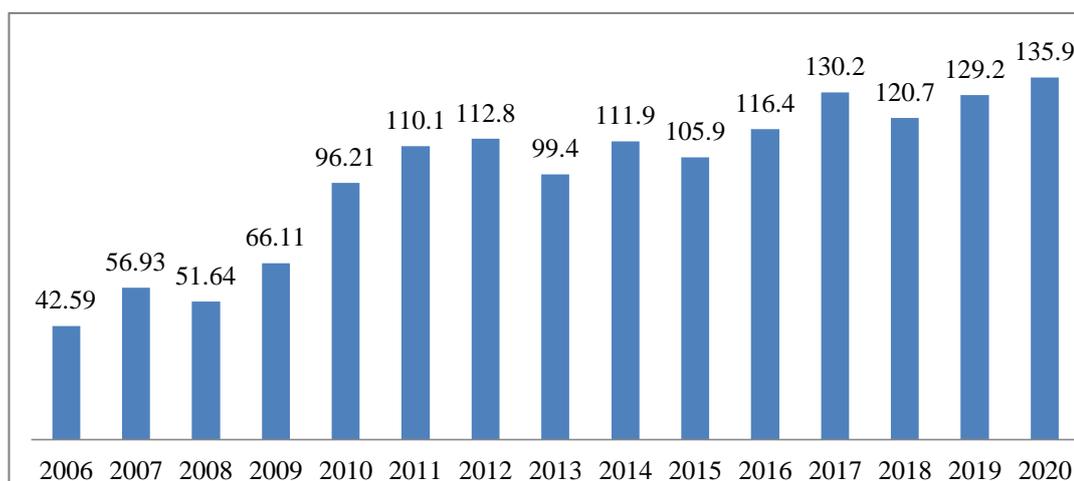
Sumber: World Bank

Berdasarkan data World Bank perkembangan ekspor di Indonesia periode tahun 2006 – 2020 terlihat bahwa pada tahun 2006 yaitu sebesar US\$113,143 miliar kemudian meningkat sampai pada tahun 2008 sebesar 20 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya, tetapi mengalami penurunan ditahun berikutnya sebesar 14 persen. Kembali meningkat 28 persen di tahun 2011 dan terus menurun dari tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 yaitu sebesar 4 persen, 3 persen, 3 persen, 14 persen dan 2 persen yaitu menjadi US\$177,886 miliar, namun pada tahun 2017 dan 2018 kembali meningkat sebesar 15,19 persen

dan 6,82 persen. Hingga sampai pada tahun 2019 dan 2020 kembali menurun yaitu sebesar 5,69 persen dan 11,97 persen.

4.1.1.3 Cadangan Devisa di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020

Cadangan devisa adalah aset yang disimpan pada cadangan oleh bank sentral dalam mata uang asing. Cadangan ini digunakan untuk mendukung kewajiban dan mempengaruhi kebijakan moneter. Ini termasuk uang asing yang dipegang oleh pihak bank sentral. Salah satu sumber cadangan devisa di negara Indonesia adalah dari utang luar negeri, sehingga sering kali ketika Indonesia ingin menambah nilai cadangan devisa maka dalam periode yang sama akan diikuti pula oleh kenaikan utang luar negeri. Indonesia melakukan hal tersebut karena mengingat pentingnya peran cadangan devisa untuk ketahanan aset Negara Indonesia. Berikut dapat dilihat perkembangan cadangan devisa di negara Indonesia periode tahun 2006 – 2020.



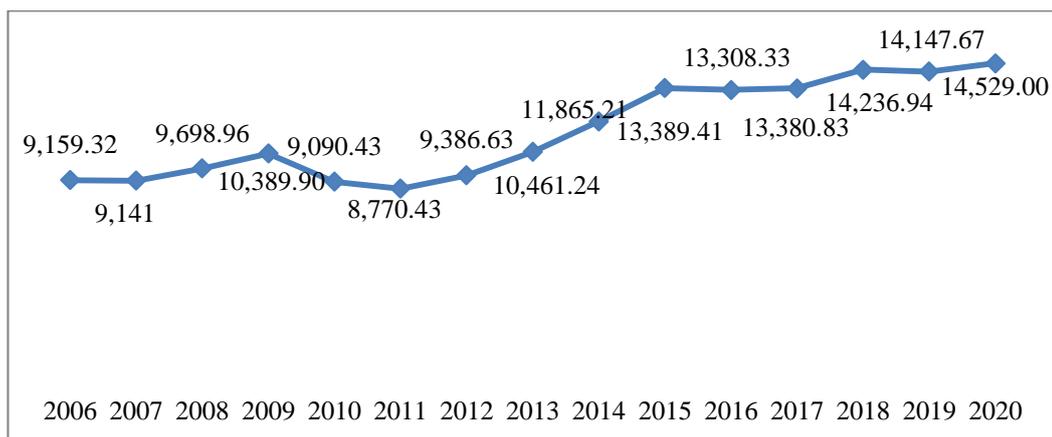
Gambar 4.3 Perkembangan Cadangan Devisa di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020 (US\$ Miliar)

Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) bahwa cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2006 yaitu sebesar US\$42,9 miliar kemudian naik sebesar 34 persen di tahun 2007, dan turun di tahun 2008 sebesar 9 persen kemudian terus mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat disetiap tahunnya hingga sampai pada tahun 2015 yaitu sebesar US\$105,9 miliar, kemudian tahun 2016 naik sebesar 9,91 persen dan tahun 2017 naik sebesar 11,85 persen, tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 7,29 persen dibandingkan tahun sebelumnya, kemudian pada tahun 2019 kembali naik sebesar 7,04 persen hingga sampai pada tahun 2020 naik sebesar 5,18 persen.

4.1.1.4 Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$ Periode Tahun 2006 – 2020

Nilai tukar adalah nilai atau harga mata uang sebuah negara yang diukur dalam mata uang negara lain atau sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat kini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Nilai tukar valuta ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran valuta tersebut di pasar uang. Ada berbagai sebab yang turut menentukan dampak dan ukuran neraca pembayaran terhadap nilai tukar mata uang. Beberapa di antaranya yaitu, subsidi ekspor, pembatasan impor barang, efek perubahan tarif, hingga kuota perdagangan. Turunnya nilai tukar rupiah terhadap dolar akan berdampak terhadap perekonomian di Negara Indonesia diantaranya pembayaran cicilan utang luar negeri akan mengikuti nilai tukar mata uangnya ketika nilai tukar rupiah terdepreasi maka jumlah cicilan utang luar negeri akan meningkat. Berikut dapat dilihat perkembangan nilai tukar rupiah terhadap US\$ periode tahun 2006 – 2020.



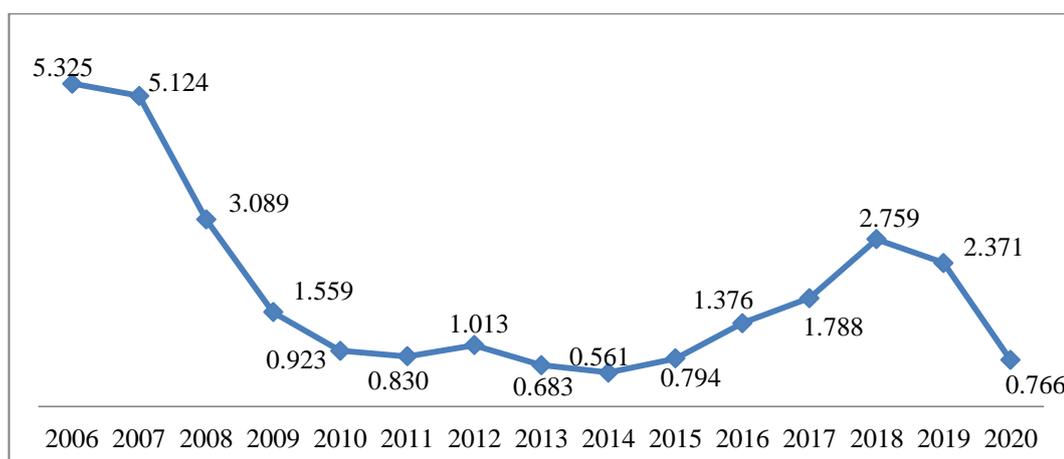
**Gambar 4.4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$
Periode Tahun 2006 – 2020**

Sumber: World Bank

Berdasarkan data dari World Bank nilai tukar rupiah terhadap US\$ pada tahun 2006 yaitu sebesar Rp9.159,32 per US\$ kemudian menguat sebesar 0,2 persen di tahun 2007, tetapi pada tahun 2008 dan 2009 nilai tukar rupiah melemah sebesar 6,1 persen dan 7,1 persen. Walaupun di tahun 2010 dan 2011 rupiah kembali menguat sebesar 12,5 persen dan 3,5 persen tetapi di tahun berikutnya sampai pada tahun 2015 nilai tukar rupiah terhadap US\$ makin terdepresiasi. Dan di tahun 2016 nilai tukar rupiah sebesar Rp13.308,33 per US\$ mengalami penguatan sebesar 0,60 persen dibandingkan tahun 2015 yaitu sebesar Rp13.389,41 per US\$. Kemudian pada tahun 2017 kembali melemah sebesar 0,54 persen, dan pada tahun 2018 terus melemah sebesar 6,40 persen hingga pada tahun 2019 menguat sebesar 0,63 persen, kemudian sampai pada tahun 2020 kembali melemah sebesar 2,70 persen. Maka nilai tukar rupiah pada tahun 2006 hingga 2020 tersebut berfluktuasi dengan *trend* yang cenderung terus meningkat. Hal ini menggambarkan bahwa nilai tukar rupiah terus mengalami depresiasi pada periode yang sama dengan peningkatan utang luar negeri.

4.1.1.5 Suku Bunga Internasional LIBOR Periode Tahun 2006 – 2020

London Interbank Offered Rate atau lebih dikenal juga dengan singkatan LIBOR adalah kurs referensi harian dari suku bunga yang ditawarkan dalam pemberian pinjaman tanpa jaminan oleh suatu bank kepada bank lainnya di pasar uang. Negara Indonesia melakukan kebijakan pinjaman luar negeri tentunya dengan mempertimbangkan ketetapan suku bunga internasionalnya karena setiap pembayaran cicilannya akan diikuti pula dengan pembayaran bunga pinjamannya. Dimana ketika suku bunga internasionalnya tinggi Negara Indonesia akan mempertimbangkan kembali untuk tidak melakukan kebijakan utang luar negeri, tetapi sebaliknya ketika ketetapan suku bunga internasionalnya rendah hal demikian itulah yang menyebabkan tingginya ketergantungan Negara Indonesia untuk melakukan kebijakan utang luar negeri. Berikut dapat dilihat perkembangan suku bunga internasional LIBOR periode tahun 2006 – 2020.



Gambar 4.5 Perkembangan Suku Bunga Internasional (LIBOR) Periode Tahun 2006 – 2020 (Dalam Persen)

Sumber: Global Rates

Berdasarkan data dari Global Rates dinyatakan bahwa tingkat suku bunga LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) pada tahun 2006 yaitu sebesar 5,325

persen kemudian menurun menjadi 5,124 persen pada tahun 2007 hingga sampai pada tahun 2011 tingkat suku bunga internasional LIBOR terus mengalami fluktuasi yang menurun. Kemudian di tahun 2015 yaitu 0,794 persen dan pada tahun 2016 meningkat yaitu menjadi sebesar 1,376 persen, kemudian pada tahun 2017 meningkat yaitu sebesar 1,788 persen dan pada tahun 2018 yaitu sebesar 2,759 persen, kemudian mengalami penurunan di tahun 2019 dan 2020 yaitu sebesar 2,371 persen dan 0,766 persen.

4.1.2 Analisis Data

4.1.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasilnya adalah sebagai berikut.

Tabel 4.1 Hasil Estimasi

Dependent Variable: lnULN Method: Least Squares Date: 01/21/22 Time: 20:48 Sample: 2006 2020 Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	10.03556	0.918909	10.92116	0.0021
lnX	-1.554287	0.118190	-4.689787	0.0009
lnCDV	0.242170	0.084192	2.876397	0.0165
lnNT	1.240690	0.092763	13.37479	0.0005
SB LIBOR	0.003510	0.014985	0.234255	0.8195
R-squared	0.985520	Mean dependent var		5.524000
Adjusted R-squared	0.979727	S.D. dependent var		0.381478
S.E. of regression	0.054316	Akaike info criterion		-2.726806
Sum squared resid	0.029502	Schwarz criterion		-2.490790
Log likelihood	25.45105	Hannan-Quinn criter.		-2.729321
F-statistic	170.1464	Durbin-Watson stat		1.234661
Prob(F-statistic)	0.000011			

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada tabel menunjukkan bilangan desimal

ULN	= Utang Luar Negeri
X	= Ekspor
CDV	= Cadangan Devisa
NT	= Nilai Tukar
SB LIBOR	= Suku Bunga LIBOR

Berdasarkan hasil perhitungan yang tertera pada tabel 4.1, maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{LnULN} = 10,03556 - 1,554287\text{LnX} + 0,242170\text{LnCDV} + 1,240690\text{LnNT} + 0,003510 \text{ SB LIBOR}$$

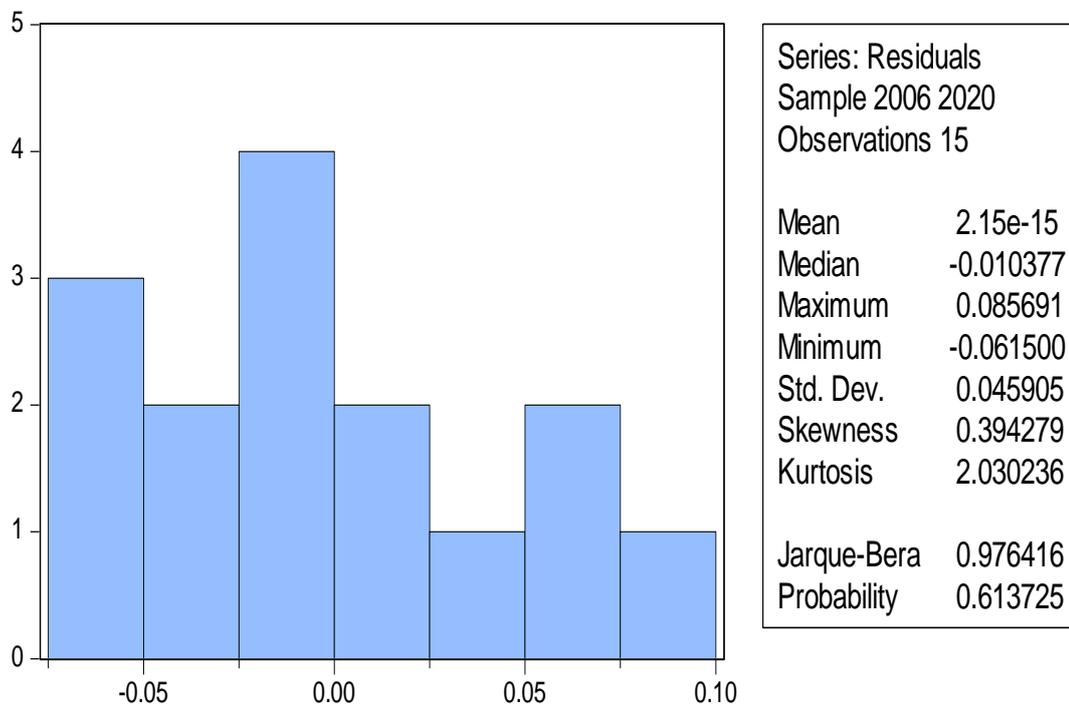
Berdasarkan data di atas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 10,03556 memiliki arti bahwasanya ketika ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan LIBOR tidak masuk ke dalam model regresi, maka utang luar negeri akan meningkat sebesar 10,03%.
2. Ekspor dengan nilai koefisien sebesar -1,554287 memiliki arti bahwasanya setiap peningkatan ekspor sebesar 1% dan faktor lain dianggap tetap, maka utang luar negeri menurun sebesar 1,55%.
3. Cadangan devisa dengan nilai koefisien sebesar 1,240690 memiliki arti bahwasanya setiap peningkatan cadangan devisa sebesar 1% dan faktor lain dianggap tetap, maka utang luar negeri meningkat sebesar 1,24%.
4. Nilai tukar dengan nilai koefisien sebesar 0,242170 memiliki arti bahwasanya setiap peningkatan nilai tukar sebesar 1% dan faktor lain dianggap tetap, maka utang luar negeri meningkat sebesar 0,24%.
5. Suku bunga internasional LIBOR memiliki nilai koefisien yaitu sebesar 0,003510.

4.1.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.1.2.2.1 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasil uji normalitasnya adalah sebagai berikut:



Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada gambar menunjukkan bilangan desimal

Gambar 4.6 menunjukkan hasil uji normalitas yang memiliki nilai *Jarque-Bera* lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,976416 maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.1.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasil uji multikolinearitasnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 01/21/22 Time: 21:07			
Sample: 2006 2020			
Included observations: 15			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.844394	4293.249	NA
lnX	0.013969	1919.991	3.441219
lnCDV	0.007088	756.9056	5.091478
lnNT	0.008605	3804.609	1.522944
SB LIBOR	0.000225	6.812330	2.556385

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada tabel menunjukkan bilangan desimal

Tabel 4.2 menunjukkan hasil uji multikolinearitas semua variabel bebas memiliki nilai *centered* VIF kurang dari 10. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

4.1.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasil uji heteroskedastisitasnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.080394	Prob. F (4,10)	0.9866
Obs*R-squared	0.467333	Prob. Chi-Square (4)	0.9766
Scaled explained SS	0.106992	Prob. Chi-Square (4)	0.9986

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada tabel menunjukkan bilangan desimal

Tabel 4.3 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas memiliki nilai probabilitas *chi-square*-nya lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,9766. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.1.2.2.4 Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	4.426020	Probabilitas F (2,8)	0.0508
Obs*R-squared	7.879201	Probabilitas Chi-Square (2)	0.0895

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada tabel menunjukkan bilangan desimal

Tabel 4.4 menunjukkan hasil uji autokorelasi memiliki nilai probabilitas *chi-square*-nya lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,0895. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

4.1.2.3 Uji Hipotesis

4.1.2.3.1 Uji Signifikansi Parameter (Uji t)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasil uji t-nya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji t

Variabel	<i>t-Statistic</i>	Prob. <i>t-Statistic</i>	Signifikansi 5%
Ekspor	-4.689787	0.0009	Signifikan
Cadangan Devisa	2.876397	0.0165	Signifikan
Nilai Tukar	13.37479	0.0005	Signifikan
LIBOR	0.234255	0.8195	Tidak signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada tabel menunjukkan bilangan desimal

Hipotesis dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \leq 0$

Artinya ekspor, dan suku bunga LIBOR tidak berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri sedangkan cadangan devisa, dan nilai tukar tidak berpengaruh positif terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 - 2020.

2. $H_0 : \beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \geq 0$

Artinya ekspor, dan suku bunga LIBOR berpengaruh negatif terhadap utang luar negeri sedangkan cadangan devisa, dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 - 2020.

Adapun ketentuan statistiknya adalah sebagai berikut:

1. $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

Maka H_0 tidak ditolak, artinya secara parsial ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 - 2020.

2. $t_{hitung} \geq t_{tabel}$

Maka H_0 tidak ditolak, artinya secara parsial ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 - 2020.

Keputusan yang diambil dari hasil pengujian adalah sebagai berikut:

1. Nilai t_{hitung} ekspor adalah $-4,689787 \leq t_{tabel}$ sebesar 2,20099. Dan untuk nilai probabilitasnya adalah sebesar $0,0009 \leq 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak, Artinya ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
2. Nilai t_{hitung} cadangan devisa adalah sebesar $2,876397 \geq t_{tabel}$ sebesar 2,20099. Dan untuk nilai probabilitasnya adalah sebesar $0,0165 \leq 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak, artinya cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
3. Nilai t_{hitung} nilai tukar adalah $13,37479 \geq t_{tabel}$ sebesar 2,20099. Dan untuk nilai probabilitasnya adalah sebesar $0,0005 \leq 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak, artinya nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
4. Nilai t_{hitung} suku bunga LIBOR adalah $0,234255 \leq t_{tabel}$ sebesar 2,20099. Dan untuk nilai probabilitasnya sebesar $0,8195 \geq 0,05$. Maka dari itu H_0 tidak ditolak, artinya suku bunga LIBOR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

4.1.2.3.2 Uji Signifikansi Bersama-sama (Uji F)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat hasil uji F-nya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji F

F-Statistic	170.1464
Probabilitas (F-Statistic)	0.000011

Sumber: Hasil Pengolahan Data EViews 9

Keterangan: Tanda baca titik (.) pada tabel menunjukkan bilangan desimal

Hipotesis dalam uji F adalah sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta = 0$

Artinya ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR tidak berpengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

2. $H_0 : \beta \geq 0$

Artinya ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR berpengaruh terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

Adapun ketentuan statistiknya adalah sebagai berikut:

1. $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Maka H_0 tidak ditolak, artinya secara bersama-sama ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

2. $F_{hitung} \geq F_{tabel}$

Maka H_0 ditolak, artinya secara bersama-sama ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

Keputusan yang diambil dari hasil pengujiannya yang menunjukkan nilai

F_{hitung} sebesar $170,1464 \geq F_{tabel}$ sebesar $3,49$ atau nilai probabilitasnya sebesar $0,000011 \leq 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak, artinya secara bersama-sama ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

4.1.2.3.3 Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* EViews 9, didapat koefisien determinasinya (*adjusted r-squared*) adalah sebesar $0,979727$. Hal ini berarti ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR dapat menjelaskan perubahan pada utang luar negeri sebesar $97,97\%$, dan sisanya $2,03\%$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Ekspor, Cadangan Devisa, Nilai tukar, dan Suku Bunga LIBOR Secara Parsial terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020

Berdasarkan hasil regresi pada tingkat signifikansi sebesar 95% (probabilitas sebesar $0,05$), dapat dijelaskan pengaruh antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Ekspor terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.

Hasil regresi menunjukkan bahwasanya ekspor memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Artinya, ketika ekspor meningkat, maka utang luar negeri akan menurun dengan pengaruhnya yang nyata. Hasil regresi

tersebut mengartikan bahwa hipotesis yang menyatakan ekspor memiliki hubungan yang negatif terhadap utang luar negeri di Indonesia tidak ditolak. Penelitian ini sesuai dengan hipotesis peneliti dan hasil penelitian terdahulu oleh Acuviarta et al., (2021) yang menyatakan bahwa setiap penurunan ekspor akan mempengaruhi neraca perdagangan atau defisit yang pada akhirnya akan berdampak pada bertambahnya rasio utang luar negeri di Indonesia.

Perkembangan ekspor 15 tahun terakhir memang mengalami fluktuasi dengan *trend* yang cenderung mengalami penurunan, hal itu diperkuat juga oleh Badan Pusat Statistik (BPS) yang melaporkan bahwa nilai ekspor mengalami fluktuasi yang rendah, dan dilansir dari situs resmi Bank Indonesia Deputi Gubernur senior Bank Indonesia Mirza Adityaswara menyatakan bahwa Indonesia harus lebih giat mendorong ekspor supaya rasio utang luar negeri dapat berkurang. Penggalakan ekspor yang kurang baik tersebut dinilai karena pemerintah lambat dalam melakukan diversifikasi negara tujuan ekspor. Selain diversifikasi negara tujuan juga disebabkan oleh diversifikasi produk ekspor yang juga kurang sigap.

2. Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.

Hasil regresi menunjukkan bahwasanya cadangan devisa memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Artinya, ketika cadangan devisa meningkat, maka dalam periode yang sama utang luar negeri juga akan ikut meningkat dengan pengaruhnya yang nyata. Hasil penelitian ini sesuai dengan

hipotesis peneliti dan hasil penelitian terdahulu oleh Saputro & Soelistyo (2017) yang menyatakan bahwa utang luar negeri merupakan sumber cadangan devisa di Indonesia, maka dari itu setiap cadangan devisa meningkat maka utang luar negeri juga akan ikut meningkat.

Perkembangan cadangan devisa 15 tahun terakhir ini memang mengalami fluktuasi dengan *trend* yang cenderung meningkat, peningkatan cadangan devisa tersebut dilakukan untuk memudahkan kegiatan perdagangan internasional. Setiap negara memiliki alasan tersendiri dalam memelihara cadangan devisa, namun alasan utamanya adalah untuk memberikan kebebasan dalam rangka pembuatan kebijakan-kebijakan ekonomi nasional agar dapat mencapai keseimbangan pada neraca pembayaran. Salah satu sumber cadangan devisa adalah dari utang luar negeri, kemudian hasil regresi yang menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh nyata terhadap utang luar negeri di Indonesia, dan mengingat dampak negatif dari rasio utang luar negeri yang terus meningkat maka pemerintah harus meningkatkan sumber cadangan devisa selain dari utang luar negeri. Sebagaimana disampaikan oleh Primastuti (2013) dalam jurnalnya bahwa sumber cadangan devisa dapat diperoleh melalui kegiatan ekspor barang dan jasa, bantuan dari luar negeri, pendanaan swasta, pariwisata, dan bea masuk.

3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.

Hasil regresi menunjukkan bahwasanya nilai tukar memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di

Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis peneliti dan hasil penelitian terdahulu oleh Nuraini & Roup (2020) yang menyatakan bahwa ketika nilai tukar meningkat atau terdepresiasi, maka dalam periode yang sama utang luar negeri juga akan ikut meningkat karena dalam jatuh tempo pembayaran cicilan dan bunga pinjamannya akan mengikuti nilai mata uangnya dengan pengaruhnya yang nyata.

Perkembangan nilai tukar 15 tahun terakhir ini memang mengalami fluktuasi dengan *trend* yang cenderung meningkat atau dapat dikatakan pula rupiah terdepresiasi, maka dari itu penguatan nilai tukar rupiah di negara Indonesia dapat menjadi fokus utama bagi pemerintah untuk ketahanan pembangunan ekonomi di negara Indonesia. Sebagaimana dilansir dalam situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI) langkah nyata yang sedang diupayakan pemerintah yaitu dengan kebijakan penggunaan B20 atau Biodiesel 20 persen yang diperkirakan akan mengurangi jumlah impor minyak. Dengan penggunaan CPO (Crude Palm Oil) yang dipakai sendiri untuk B20, maka suplay ke pasar juga turun, sehingga harga CPO juga ikut naik. Langkah berikutnya dengan meningkatkan penggunaan Tingkat Komponen Dalam Negeri (TKDN) untuk seluruh sektor. Hal tersebut diharapkan dapat mengurangi impor dan akan ada penghematan 2-3 miliar USD. Bank Indonesia (BI) pun terus berupaya menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dengan mengeluarkan kebijakan intervensi ganda baik di pasar valuta asing (valas) maupun pemberian Surat Berharga Negara dari pasar sekunder. Bank Indonesia (BI) juga sudah menyediakan swap valas dengan tingkat harga

yang murah. Pembagiannya, untuk sesi pagi Bank Indonesia (BI) melakukan swap valas dalam rangka pengelolaan likuiditas. Sementara di sore, BI juga menyediakan swap valas *hedging* bagi korporasi-korporasi yang mempunyai *underlying* transaksi baik dari ekspor atau devisa utang luar negeri maupun devisa-devisa lain.

4. Pengaruh Suku Bunga Internasional LIBOR terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode tahun 2006 – 2020.

Hasil regresi menunjukkan bahwasanya suku bunga internasional LIBOR memiliki hubungan yang positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020 karena ketika ketetapan suku bunga internasional LIBOR meningkat, maka kecenderungan terhadap utang luar negeri akan rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Hady Sutdjipto (2018) yang menyatakan bahwa ketika ketetapan suku bunga internasional tinggi maka kecenderungan atau ketergantungan terhadap utang luar negeri akan relatif kecil atau rendah, dengan alasan ketika ketetapan suku bunga relatif tinggi maka menjadi penyebab meningkatnya pada pembayaran atas cicilan utang luar negeri karena setiap cicilan pokok utang luar negeri tersebut juga disertai oleh pembayaran bunganya dan menjadi penyebab bertambahnya terhadap jumlah cicilan utang luar negeri negara Indonesia. Sehingga negara Indonesia akan mempertimbangkan kembali atas pinjaman luar negeri tersebut ketika suku bunganya tinggi. Oleh karena itu suku bunga LIBOR memiliki hubungan

positif terhadap utang luar negeri namun tidak memberikan pengaruh yang nyata terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

4.2.2 Pengaruh Ekspor, Cadangan Devisa, Nilai Tukar, dan Suku Bunga LIBOR Secara Bersama-sama terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.

Hasil regresi menunjukkan bahwasannya ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga internasional LIBOR berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Meskipun secara parsial suku bunga internasional LIBOR tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020, namun ketiga faktor lainnya yaitu ekspor, cadangan devisa, dan nilai tukar berpengaruh signifikan atau memiliki kontribusi yang nyata dalam utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

4.3.3 Elastisitas Utang Luar Negeri terhadap Ekspor, Cadangan Devisa, Nilai Tukar, dan Suku Bunga LIBOR di Indonesia Periode Tahun 2006 – 2020.

Koefisien regresi ekspor dan nilai tukar rupiah masing-masing memiliki nilai sebesar -1,554287 dan 1,240690 maka elastisitas ekspor dan nilai tukar rupiah terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020 adalah elastis karena memiliki nilai >1 . Artinya setiap peningkatan ekspor sebesar 1% maka utang luar negeri akan mengalami penurunan sebesar 1,55% hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Acuviarta et al., (2021), dan setiap peningkatan rasio nilai tukar rupiah

(terdepresiasi) sebesar 1% maka dalam periode yang sama akan diikuti oleh peningkatan rasio utang luar negeri sebesar 1,24% hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Nuraini & Roup (2020). Kemudian untuk nilai koefisien regresi cadangan devisa adalah sebesar 0,242170 dan untuk suku bunga internasional LIBOR adalah sebesar 0,003510 artinya nilai tersebut < 1 , maka elastisitas ekspor dan nilai tukar rupiah terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020 adalah inelasis. Artinya setiap peningkatan cadangan devisa dan suku bunga internasional LIBOR sebesar 1% maka utang luar negeri juga akan ikut meningkat sebesar 0,242% dan 0,003%, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil peneliti terdahulu oleh Saputro & Soelistyo (2017), dan oleh Hady Sutdjipto (2018). Sedangkan secara keseluruhan, nilai koefisien regresi ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga LIBOR adalah sebesar 3,040657. Artinya setiap penurunan ekspor dan peningkatan cadangan devisa, nilai tukar rupiah serta suku bunga LIBOR sebesar 1% maka akan meningkatkan utang luar negeri di Indonesia sebesar 3,04%.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ekspor, cadangan devisa, nilai tukar dan suku bunga internasional LIBOR terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Berdasarkan hasil penelitian, perhitungan, dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya maka penelitian ini memiliki simpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial, ekspor memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri sedangkan cadangan devisa, dan nilai tukar memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020. Akan tetapi suku bunga internasional LIBOR memiliki hubungan yang positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.
2. Secara bersama-sama, ekspor, cadangan devisa, nilai tukar, dan suku bunga LIBOR berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia periode tahun 2006 – 2020.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penulis dapat memberikan saran kepada beberapa pihak. Adapun saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Ekspor, cadangan devisa, dan nilai tukar yang memiliki pengaruh nyata terhadap utang luar negeri di Indonesia patut dijadikan pertimbangan yang baik untuk mengurangi utang luar negeri. Dimana pihak pemerintah harus lebih menggalakkan ekspor supaya tidak terjadi defisit neraca perdagangan dan dapat mengurangi utang luar negeri. Kemudian pihak pemerintah dan pihak Bank Indonesia harus melakukan upaya-upaya atau kebijakan untuk stabilisasi nilai tukar rupiah di Indonesia dan kita sebagai warga Negara Indonesia dapat membantu hal tersebut diantaranya dengan selalu membeli dan mencintai produk dalam negeri serta membanggakan destinasi pariwisata dalam negeri supaya nilai tukar rupiah di negara Indonesia dapat menguat atau terapresiasi. Kemudian pemerintah Indonesia harus lebih memfokuskan mengenai sumber cadangan devisa selain dari utang luar negeri.
2. Pemerintah harus memperbaiki sistem ekonomi, sosial-politik, hukum dan penegakkan yang sudah ada menjadi lebih baik lagi. Ketika semua sistem itu sudah diperbaiki, maka para investor akan dengan percayanya menanamkan sahamnya di dalam negeri. Sehingga akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan menambah pendapatan negara melalui pajak. Dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi ini dapat meningkatkan penerimaan pajak yang saat ini menjadi sumber pendapatan negara yang besar dalam Anggaran Pendapatan Belanja Negara, sehingga peningkatan pajak tersebut dapat memperkuat Anggaran Pendapatan Belanja Negara

dan mendukung kesinambungan fiskal. Sehingga negara dapat mengurangi utang ke luar negeri untuk biaya pembangunan.

3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan perlu adanya penambahan variabel yang memengaruhi utang luar negeri, seperti tabungan, pajak, pengeluaran pemerintah dan lain-lain. Agar model estimasi dapat dipercaya dan mampu menjelaskan ruang lingkup utang luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditriya, A. (2020). Upaya Penyelesaian Utang Luar Negeri. *EJournal Ilmu Hubungan Internasional*, 8(1), 178–188.
- Acuviarta, Priadana, S., & Ziad, M. T. Al. (2021). Menakar Peran Utang Luar Negeri terhadap Kinerja Ekonomi Makro Negara Berkembang. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 1(2), 89–97.
- Arifin, Z., Masri, H., & Hadi, S. (2016). Nilai Tukar dan Kedaulatan Rupiah. *Jurnal Sosio-E-Kons*, 8(1), 62–71.
- AS, Neng Dilah Nur Fadillah, & Sutjipto, H. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(2), 45–59.
- Aulia, M., & Masbar, R. (2016). Analisis Efektivitas Penggunaan Cadangan Devisa dan Financial Deepening terhadap Stabilitas Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik Indonesia*, 3(2), 78–92.
- Badan Pusat Statistik: *Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2005–2020*. [online]. Tersedia di www.bps.go.id. Diakses tanggal 19 Oktober 2020.
- Bank Indonesia : *Posisi Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2005–2020*. [online]. Tersedia di www.bi.go.id. Diakses tanggal 19 Oktober 2020.
- Bank Dunia: *Exchange Rates Rupiah/US\$ Tahun 2006–2020*. [online]. Tersedia di www.worldbank.org. Diakses tanggal 19 Oktober 2020.
- Bank Dunia: *Exsport Good and service (2006–2020)*. [online]. Tersedia di www.worldbank.org. Diakses tanggal 30 November 2020
- Benny, J. (2013). Ekspor dan Impor Pengaruhnya terhadap Posisi Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(4), 1406–1415.
- Demak, U. D. K., Kumaat, R. J., & Dennij Mandej. (2018). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2), 181–192.
- Dewata, B. K., & Swara, I. W. Y. (2013). Pengaruh Total Ekspor, LIBOR, dan Upah Tenaga Kerja terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 2(8), 350–358.
- Gandhi, D. V. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Jakarta: Seri Kebanksentralan (Issue 17).
- Global Rates: *LIBOR Rates Tahun 2006–2020*. [online]. Tersedia di www.globalrates.id. Diakses tanggal 19 Oktober 2020.
- Gujarati, D. N. (2006). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.

- Hermawan, M. (2012). Export Performance Development of Indonesia's Textile and Apparel Product: a Comparative Advantage Study. *Jurnal BPPK*, 5, 15–30.
- Hermawati, F. (2018). Analisis Pemanfaatan dan Permasalahan utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2013-2017. *4(4)*, 1–20.
- Hodijah, S., & Angelina, G. (2021). Analisis Pengaruh Ekspor dan Impor terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 10(01), 53–62.
- Hou, D., & Skeie, D. (2014). LIBOR: Origins, Economics, Crisis, Scandal and Reform. *The New Palgrave Dictionary of Economics*, No.667, 1-18.
- Ichsan, S., Suhadak, & Sulasmiyatii, S. (2014). Pengaruh Pergerakan Nilai Tukar Yuan terhadap Ekspor dan Impor Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2012–2014). *35(2)*, 94–103.
- Junaedi, D. (2018). Hubungan antara Utang Luar Negeri dengan Perekonomian dan Kemiskinan: Komparasi Antarezim Pemerintahan. *Simposium Nasional Keuangan Negara*, 1(1), 563–587.
- Kaligis, P., Rotinsulu, T. O., & Auidie, N. (2017). Analisis Kausalitas Nilai Tukar Rupiah dan Cadangan Devisa di Indonesia Periode 2009–2016. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 17(02), 84–93.
- Kementerian PPN/Bappenas. (2015). *Analisis Kebijakan Pemanfaatan Pinjaman Luar Negeri*. Jakarta: Direktorat Perencanaan dan Pengembangan Pendanaan Pembangunan, 1(2), 1– 45.
- Lubis, A. (2010). Analisis Faktor yang Memengaruhi Kinerja Ekspor Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbag Perdagangan*, 4(1), 1–13.
- Mar'ie Muhammad, G. K. (1995). Perencanaan, Pelaksanaan/Penatausahaan, dan Pemantauan Pinjaman/Hibah Luar Negeri dalam rangka Pelaksanaan APBN. No.185, 1–9.
- Masri, Z. A. H. (2021). Analisis Dampak Utang Luar Negeri terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia. *1(2)*, 43–56.
- Mehta, M. B., & Kayumi, P. H. F. (2014). Effect Of India's Current Account Deficit on External Debts And Foreign Exchange Rates. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 54–65.
- Mochamad Afan Wahyu Prediansya. (2018). Elastisitas dalam Ekonomi *1(3)*, 1-15.
- Nugraha, N., Kamio, & Gunawan Setyorini, D. (2021). Faktor-Faktor Penyebab Utang Luar Negeri dan Dampaknya terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 21.
- Nuraini, A., & Roup, A. (2020). Kenaikan Utang Luar Negeri Dalam Sistem Ekonomi Makro Modern. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(3), 371–

- Oktavia, L. M. (2019). Pengaruh Ekspor dan Impor terhadap Utang Luar Negeri Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Universitas Islam Negeri*, 8(5), 55.
- Onainor, E. R. (2019). *Mengenal JIBOR, LIBOR, HIBOR dan SIBOR JIBOR*. 1, 105–112.
- Prameswari, M., Indrawati, L., & Laut, L. (2019). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Nilai Tukar, dan Inflasi terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2008- 2017. *Journal of Economic: DINAMIC*, 1(4), 457–466.
- Rahmawati, E. Y., Ismanto, B., & Sitorus, D. S. (2020). Analisis Pengaruh Ekspor dan Kurs terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2019.
- Saputra, D., Aimon, H., & Adry, M. R. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Utang Luar Negeri Di Indonesia. *Jurnal Ecogen*, 1(3), 482.
- Saputro, Y. D., & Soelistyo, A. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 10(10),
- Saleh, S. (2008). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pinjaman Luar Negeri serta Imbasnya terhadap APBN. *Unisia*, 31(70), 343–363.
- Senen, A. S., Kumaat, R. J., & Mandej, D. (2020). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Acuan Bank Indonesia dan Cadangan Devisa terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2008–2018. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 20(01), 12–22.
- Sugiyono. (2010). *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan 16. Bandung: Alfabeta.
- Supiyadi, D., & Anggita, L. P. (2020). Peran Ekspor dan Impor terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia (2007-2017). *Jurnal Indonesia Membangun*, 19(2), 1–11.
- Suseno, I. S. (2004). Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar, 12(12), 61.
- Suyatna, U. (2019). Export Policy Implementation in Indonesian. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 21(2), 173–183.
- Syamsuyar, H., & Ikhsan. (2017). Dampak Sistem Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unsyiah*, 2(3), 414–422.
- Ulfa, S., & T.Zulham. (2017). Analisis Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor-Faktor yang Memengaruhi. 2(1), 144–152.
- Zahara, M., & Seftarita, C. (2017). Analisis Faktor dalam Negeri dan Luar Negeri terhadap Pergerakan Harga Saham di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, 2(3), 367–377.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian

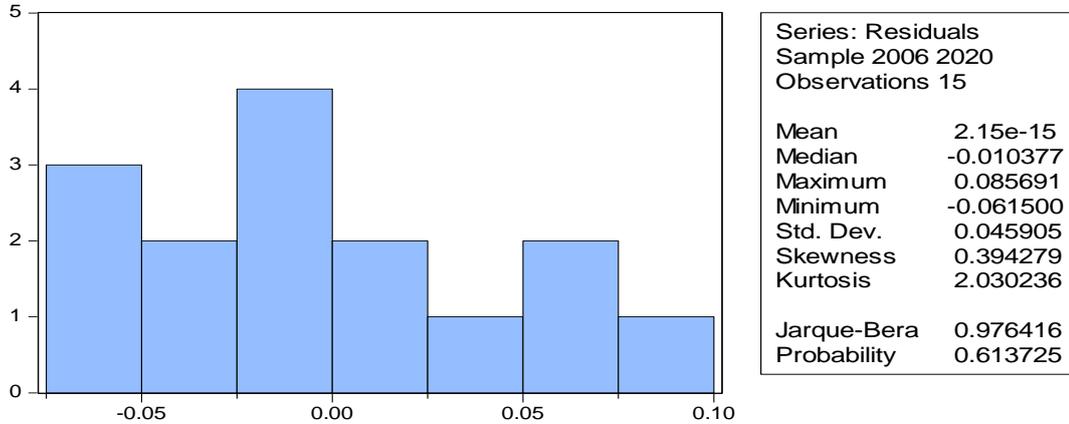
Tahun	Utang Luar Negeri	Ekspor	Cadangan Devisa	Nilai Tukar	Suku Bunga LIBOR
	Juta US\$	US\$ Miliar	US\$ Miliar	Rupiah per US\$	Persen (%)
2006	132,63	113,143	42,59	9.159,32	5,325
2007	141,18	127,226	56,93	9.141	5,124
2008	155,08	152,09	51,64	9.698,96	3,089
2009	172,87	130,358	66,11	10.389,90	1,559
2010	202,41	183,481	96,21	9.090,43	0,923
2011	225,37	235,095	110,1	8.770,43	0,830
2012	252,36	225,744	112,8	9.386,63	1,013
2013	266,1	218,308	99,4	10.461,24	0,683
2014	293,32	210,82	111,9	11.865,21	0,561
2015	310,73	182,158	105,9	13.389,41	0,794
2016	320	177,886	116,4	13.308,33	1,376
2017	352,46	204,924	130,2	13.380,83	1,788
2018	375,43	218,906	120,7	14.236,94	2,759
2019	401,47	206,431	129,2	14.147,67	2,371
2020	406,15	181,714	135,9	14.529,00	0,766

Lampiran 2. Hasil Estimasi Pengolahan EViews 9

Dependent Variable: ln ULN				
Method: Least Squares				
Date: 01/21/22 Time: 20:48				
Sample: 2006 2020				
Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	10.03556	0.918909	10.92116	0.0021
lnX	-1.554287	0.118190	-4.689787	0.0009
lnCDV	0.242170	0.084192	2.876397	0.0165
lnNT	1.240690	0.092763	13.37479	0.0005
SB LIBOR	0.003510	0.014985	0.234255	0.8195
R-squared	0.985520	Mean dependent var		5.524000
Adjusted R-squared	0.979727	S.D. dependent var		0.381478
S.E. of regression	0.054316	Akaike info criterion		-2.726806
Sum squared resid	0.029502	Schwarz criterion		-2.490790
Log likelihood	25.45105	Hannan-Quinn criter.		-2.729321
F-statistic	170.1464	Durbin-Watson stat		1.234661
Prob(F-statistic)	0.000011			

Lampiran 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 01/21/22 Time: 21:07
 Sample: 2006 2020
 Included observations: 15

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.844394	4293.249	NA
lnX	0.013969	1919.991	3.441219
lnCDV	0.007088	756.9056	5.091478
lnNT	0.008605	3804.609	1.522944
SB LIBOR	0.000225	6.812330	2.556385

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.080394	Prob. F(4,10)	0.9866
Obs*R-squared	0.467333	Prob. Chi-Square(4)	0.9766
Scaled explained SS	0.106992	Prob. Chi-Square(4)	0.9986

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	4.426020	Prob. F(2,8)	0.0508
Obs*R-squared	7.879201	Prob. Chi-Square(2)	0.0895

Lampiran 4. Lembar Pengesahan Skripsi

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : EUIS FRISNAWATI
JURUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN
JUDUL : ANALISIS DETERMINAN UTANG LUAR NEGERI DI
INDONESIA PERIODE TAHUN 2006 – 2020

NO.	NAMA DOSEN	JABATAN	TANDA TANGAN
1	Dr. Apip Supriadi S.E., M.Si.	Pembimbing I	
2	Fatimah Zahra Nasution, S.E.I., M.A.	Pembimbing II	
3	H. Aso Sukarso., SE., ME.	Penguji I	
4	Jumri, S.E., M.Si.	Penguji II	

Tasikmalaya, Maret 2022

Mengetahui,

Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan

H. Aso Sukarso, S.E., M.E
NIDN. 0416086203

Daftar Riwayat Hidup



A. Data Pribadi

Nama : Euis Frisnawati
Tempat Tanggal Lahir : Tasikmalaya, 07 Januari 1999
Alamat : Munjul Tengah, Kelurahan Karikil, Kecamatan Mangkubumi, Kota Tasikmalaya
No. HP : 0858-8824-8071
Email : euis.frisnawati@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

Tahun 2005 – 2006 : TK Nurul Falah Tasikmalaya
Tahun 2006 – 2012 : SDN Karikil Tasikmalaya
Tahun 2012 – 2015 : MTS Al-Ikhlas Panyarang Tasikmalaya
Tahun 2015 – 2018 : SMAN 10 Tasikmalaya
Tahun 2018 – 2022 : Universitas Siliwangi, Fakultas Ekonomi, Jurusan Ekonomi Pembangunan