

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Utang Luar Negeri

2.1.1 Pengertian Utang Luar Negeri

Utang luar negeri atau biasa disebut pinjaman luar negeri adalah sebagian dari akumulasi total utang suatu negara yang didapat dari kreditur di eksternal negara tersebut. Pemeroleh utang luar negeri sebagai debitur pada umumnya adalah pemerintah tetapi bisa juga perusahaan atau perorangan. Pemerintah negara lain terutama negara maju (Jepang, US, Inggris, Jerman dll); bank swasta; dan lembaga keuangan Internasional (ADB, IFAD, IMF, *World Bank*, IsDB) bertindak sebagai kreditur. Bentuk utang dapat berupa uang maupun nonuang yaitu barang dan jasa yang harus dikembalikan dengan persyaratan tertentu (Wulandari, 2020).

Dalam Peraturan Pemerintah RI No. 10 Tahun 2011 pengertian pinjaman luar negeri adalah setiap pembiayaan melalui utang yang diperoleh pemerintah dari pemberi pinjaman luar negeri yang diikat oleh suatu perjanjian pinjaman dan tidak berbentuk surat berharga negara, yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Pinjaman luar negeri sebagai upaya dalam pendanaan pembangunan suatu negara terutama negara berkembang dalam usaha

meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi dengan tambahan arus modal masuk yang didapatkan melalui utang tersebut. Hal ini sejalan menurut Wulandari yang memandang utang luar negeri dari segi aspek materiil, formal, dan fungsinya (Wulandari, 2020). Utang luar negeri dapat dikatakan menjadi penerimaan negara berupa devisa ataupun dalam wujud devisa yang dapat dirupiahkan ataupun barang dan jasa termasuk penjaminan dari pemberi utang luar negeri dimana akan memunculkan kewajiban pada masa depan berdasarkan perjanjian (Kenedy, Harahap, & Karimi, 2020).

Menurut Harahap (2007) arus modal masuk dari luar negeri dapat dikatakan sebagai pinjaman luar negeri jika memenuhi ciri-ciri berupa arus modal itu bukan untuk tujuan mencari profit dan syarat yang dibebankan jauh lebih ringan dibandingkan yang berlaku di pasaran internasional. Hubungan antar negara juga berperan besar dalam pemberian pinjaman luar negeri. Kreditur dapat meminjamkan modal secara cuma-cuma ke debitur jika mereka telah menjalin ikatan hubungan yang kuat sekaligus lama sehingga timbul rasa kepercayaan. Kendati demikian, terkadang pemberian pinjaman juga dipengaruhi oleh alasan geopolitik, keamanan, dan keuntungan baik langsung maupun tidak langsung.

Utang luar negeri ialah suatu wujud kerjasama antara negara kreditur dengan negara debitur sebagai alternatif yang efektif untuk memenuhi defisit anggaran pemerintah yang mana resiko yang diakibatkan jauh lebih kecil daripada mencetak uang yang lebih banyak yang dapat mengakibatkan inflasi. Meskipun Indonesia kaya akan sumber daya alamnya, nyatanya masih memerlukan pembiayaan yang lebih untuk pembangunan ekonomi terutama penyediaan

infrastruktur untuk memperlancar roda ekonomi. Selain untuk menutup defisit anggaran pemerintah, utang luar negeri juga bermanfaat untuk menutup defisit neraca pembayaran. Dalam hal tersebut utang luar negeri memiliki peran untuk menangani kekurangan valuta asing dan kekurangan tabungan. Kedua peran tersebut merupakan suatu masalah yang sering disebut sebagai masalah jurang ganda (*the two problems*), yaitu jurang mata uang asing (*foreign exchange gap*) dan jurang tabungan (*saving gap*) (Harahap, 2007).

Utang luar negeri juga dapat membawa dampak negatif apabila pengelolaannya tidak dilakukan dengan baik. Masalah akan muncul ketika utang luar negeri terlalu besar, dimana akan mengakibatkan pembangunan ekonomi yang justru terperangkap dalam utang (*debt trap*) karena ketergantungan terhadap bantuan luar negeri. Hal ini sejalan dengan teori depensia oleh Raul Prebisch yang mengatakan bahwa utang luar negeri dipakai oleh negara maju untuk mendorong hubungan domestik dan luar negara debitur serta menggandeng elit politik lokal di negara debitur untuk tujuan komersial serta keamanan nasional sehingga seolah-olah akan menimbulkan efek ketergantungan bagi negara kreditur. Utang luar negeri yang besar juga memberikan beban yang tinggi di masa depan karena kewajiban pembayaran yang makin besar dan tinggi pula. Oleh karena itu diperlukan langkah-langkah pemanfaatan utang luar negeri dengan baik dan optimal (Sinulingga, 2021).

2.1.2 Teori dan Konsep Utang Luar Negeri

Pembahasan tentang utang luar negeri bisa merujuk pada pendekatan pendapatan nasional. Terdapat tiga jenis defisit yang perlu diperhatikan yaitu

defisit transaksi berjalan (*trade gap*), defisit investasi (*resource gap*), dan defisit anggaran (*fiscal gap*). Defisit transaksi berjalan atau defisit neraca perdagangan terjadi ketika ekspor (X) lebih kecil jumlahnya dibandingkan impor (M). Sedangkan defisit investasi terjadi ketika tabungan nasional atau domestik (S) lebih kecil daripada biaya yang dibutuhkan untuk melakukan investasi (I). Adapun ketika pengeluaran/belanja pemerintah lebih besar daripada pendapatannya maka akan terjadi defisit anggaran atau biasa disebut sebagai defisit APBN (Harahap, 2007).

Hubungan antara ketiga defisit tersebut dapat diterangkan dengan teori *three gap model* dengan menggunakan persamaan identitas pendapatan nasional (Astanti, 2015) yaitu sebagai berikut:

1) Sisi Pengeluaran

Dari sisi pengeluaran, pendapatan nasional atau produk domestik bruto (Y) adalah penjumlahan atas pengeluaran konsumsi rumah tangga (C), pengeluaran investasi swasta (I), pengeluaran pemerintah (G), serta net ekspor (X-M) yang jika dirumuskan menjadi:

$$Y = C + I + G + (X - M) \dots \dots \dots (1)$$

2) Sisi Pendapatan

Jika dilihat dari kacamata pendapatan maka pendapatan nasional (Y) adalah penjumlahan atas konsumsi masyarakat (C), tabungan (S), serta penerimaan pajak pemerintah (T) yang jika dirumuskan menjadi:

$$Y = C + S + T \dots \dots \dots (2)$$

Jika kedua persamaan pendapatan nasional di atas disatukan maka akan membentuk persamaan baru yaitu:

$$(M - X) = (I - S) + (G - T) \dots \dots \dots (3)$$

Dimana:

$(M - X)$ = defisit transaksi berjalan

$(I - S)$ = defisit investasi/kesenjangan tabungan-investasi

$(G - T)$ = defisit anggaran pemerintah

Menurut Sodersten (2000) dalam skripsi Astanti (2015) dikatakan bahwa dalam persamaan (3) di atas dapat terjadi korelasi sebab akibat dalam artian jika terdapat ketidakseimbangan internal yaitu di sektor pemerintah dan/atau nonpublik (swasta) maka ekuilibrium eksternal yaitu di sektor transaksi perdagangan akan terganggu. Jika diasumsikan pada sektor ekspor dan impor termasuk barang dan jasa, maka definisi defisit perdagangan akan lebih sesuai pada defisit transaksi berjalan. Dalam persamaan tersebut secara tersirat mengungkapkan bahwa dibutuhkan arus modal masuk (*capital inflow*) ketika neraca transaksi berjalannya menghadapi ketidakseimbangan. Namun, jika menggunakan *capital inflow* sebagai jalan keluarnya, sudah menjadi keharusan bagi negara untuk merumuskan kebijakan-kebijakan yang berorientasi pada penurunan defisit tersebut. Adapun jika negara telah melakukan kebijakan moneter dan fiskal serta kendali atas biaya tarif dan kuota impor, namun masih terjadi defisit neraca pembayaran, maka akan sulit rasanya mengatasi hal tersebut.

Hubungan diantara ketiga defisit yang telah dijelaskan di atas dengan kebutuhan utang luar negeri dapat dilihat dari persamaan identitas neraca pembayaran (Harahap, 2007) yaitu:

$$D_t = (M - X)_t + D_{st} - NFL_t + R_t - NOLT \dots \dots \dots (4)$$

Dimana:

D_t = utang pada tahun 1

$(X - M)_t$ = defisit transaksi berjalan pada tahun 1

D_{st} = pembayaran beban utang (bunga + amortisasi) pada tahun 1

NFL_t = arus masuk bersih modal swasta pada tahun 1

R_t = cadangan otoritas moneter tahun 1

$NOLT$ = aliran masuk modal bersih jangka pendek seperti *capital flight* dll pada tahun 1

Dari persamaan (4) dapat terlihat kalau utang luar negeri berfungsi sebagai pembiayaan defisit transaksi berjalan, pembayaran beban utang, cadangan otoritas moneter, serta pergerakan aliran modal dalam jangka pendek. Jika persamaan (3) disubstitusikan pada persamaan (4), maka didapat persamaan:

$$D_t = (I - S)_t + (G - T)_t + D_{st} + NFL_t + R_t - NOLT \dots \dots \dots (5)$$

Dari persamaan (5) di atas menyiratkan bahwa selain untuk pembiayaan defisit transaksi berjalan, pinjaman luar negeri juga digunakan untuk pembiayaan defisit investasi dan defisit anggaran pemerintah (Harahap, 2007).

Pengadaan utang luar negeri harus direncanakan dengan matang. Pengadaan harus memperhatikan kebutuhan dan kesanggupan dalam melakukan utang. Pemberian pinjaman dana dari luar negeri tersebut harus dimanfaatkan

dengan baik demi kemakmuran rakyat. Selain itu juga harus memperhatikan keberlanjutan dan dampaknya terhadap masyarakat dimasa yang akan datang. Dari beberapa penelitian menunjukkan kesimpulan kalau utang luar negeri secara dominan menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara debitur, sebaliknya studi lain mengatakan kalau utang luar negeri justru akan berakibat negatif bagi negara debitur karena timbulnya perlambatan pertumbuhan ekonomi akibat berutang (Wulandari, 2020). Hal ini searah dengan *Laffer Curve Theory* yang menggambarkan bagaimana dampak utang terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam teori tersebut dikatakan bahwa utang dibutuhkan oleh negara, tetapi dalam tingkat yang wajar. Peningkatan utang akan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi apabila sampai batas titik tertentu. Apabila melebihi batas itu maka kenaikan utang justru mengakibatkan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi (Malik & Kurnia, 2017).

Menurut Mankiw (2007) dalam bukunya menjelaskan bagaimana pandangan tradisional dan Ricardian atas utang pemerintah. Dalam kacamata tradisional, pemotongan pajak yang diganti oleh utang akan meningkatkan pengeluaran konsumen serta mengurangi tabungan nasional. Dalam jangka pendek, akan terjadi kenaikan pengeluaran konsumen yang akan meningkatkan permintaan agregat dengan syarat tidak ada perubahan kebijakan moneter sehingga pendapatan akan meningkat. Namun, ketika terjadi peningkatan permintaan agregat akan menyebabkan kenaikan tingkat harga. Sedangkan dalam jangka panjang akan terjadi pengurangan tabungan nasional yang mengakibatkan kenaikan tingkat bunga dimana hal tersebut akan meng-*crowd out* investasi

sehingga persediaan modal dan pendapatan akan turun. Kenaikan pinjaman luar negeri untuk mendanai defisit anggaran dalam jangka pendek dapat menaikkan pertumbuhan ekonomi, namun dalam jangka panjang tidak berpengaruh secara signifikan (Astanti, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro (1989) yang berkesimpulan kalau utang luar negeri memberikan akibat langsung serta masif yang negatif terhadap pertumbuhan negara.

Jika dilihat dari pandangan Ricardian, pengeluaran konsumen tidak terpengaruh akibat pengurangan pajak yang didanai oleh utang karena tidak meningkatkan sumber daya konsumen secara keseluruhan. Penurunan belanja pemerintahlah yang mempengaruhi konsumsi bukan penurunan dalam pajak. Rumah tangga akan menabung kelebihan pendapatan yang diperoleh sehingga meningkatkan tabungan swasta alih-alih memperseimbangkan tabungan publik sehingga tabungan nasional tidak turun. Pengurangan pajak itu semata-mata hanya bersifat penundaan dimana akan dijadwalkan ulang pada masa depan dengan menaikkan pajak (Mankiw, 2007).

Penelitian yang dilakukan George Bush berkesimpulan bahwa secara rasional utang luar negeri justru dapat berubah menjadi boomerang bagi negara debitur. Perkembangan perekonomian negara debitur tidak menunjukkan ke arah yang lebih baik melainkan lama kelamaan dapat semakin hancur. Dalam penelitian itu, bentuk utang yang diberikan oleh negara maju sebagai kreditur berupa bantuan pembangunan (*official development assistance*), kredit ekspor, dan aliran modal swasta, seperti bantuan multilateral atau bilateral. Aliran modal dari negara-negara maju ke negara-negara berkembang ini nyatanya jauh lebih

rendah daripada aliran modal dari negara-negara berkembang ke negara-negara maju atas pembayaran angsuran cicilan pokok dan bunga utang, royalti, deviden, dan profit perusahaan negara maju yang berkedudukan di negara berkembang (Arfah, 2016).

Penelitian George itu sejalan dengan pendapat G. J. Meier yaitu aliran modal masuk dari negara maju tidak pernah mengalami peningkatan dan justru pembayaran kembali pinjaman luar negeri tersebut yang semakin memberatkan. Pada akhirnya negara berkembang akan mengalami masalah devisa yang jika tidak dapat diatasi dengan terpaksa harus memilih salah satu atau menggabungkan pilihan berikut: meningkatkan ekspor selagi mengurangi impor untuk memperbaiki *term of trade*, mengurangi laju pembangunan negara, dan memperluas pinjaman luar negeri yang lebih besar (Arfah, 2016). Kedua pendapat ahli di atas sejalan dengan pendapat ahli Rostow serta Tanzi dan Blenjer yang tidak setuju akan peranan positif dari utang untuk pembangunan dengan alasan terjadi kegagalan dalam pemanfaatan utang secara tidak efektif (Astanti, 2015).

Terdapat beberapa teori yang menghubungkan utang luar negeri dengan pembiayaan pembangunan. Dalam teori Harrod Domar mengatakan bahwa guna mencapai target pertumbuhan yang tinggi dibutuhkan utang luar negeri jika tabungan nasional tidak mencukupi (Astanti, 2015). Adapun teori lainnya yang serupa dikembangkan oleh para ahli ekonomi seperti Hollis Chenery dan Alan Strout yang dinyatakan oleh Chenery dan Carter dalam empat pemikiran dasar, yaitu: bahwa modal asing digunakan oleh negara debitur untuk memicu peningkatan investasi bersamaan dengan pertumbuhan ekonomi, meningkatkan

produksi dan perdagangan, menjadi faktor penting dalam transformasi struktural dan pergerakan sumber modal, serta setelah perubahan struktural terjadi maka kebutuhan dana asing akan menurun. Dalam hal ini utang luar negeri justru menjadi kontributor terbesar dalam upaya pembangunan suatu negara dimana sumber daya domestik tidak bisa diandalkan kembali (Arfah, 2016).

2.1.3 Pembentukan Utang Luar Negeri

Utang luar negeri yang dilakukan Indonesia terdiri atas utang luar negeri pemerintah, bank sentral, dan swasta. Dalam melakukan utang, pemerintah perlu memperhatikan beban yang timbul akibat utang tersebut. Utang luar negeri dapat memberikan tekanan yang berat untuk APBN dan perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, terdapat beberapa indikator pinjaman atau kerentanan eksternal yang mengukur sejauh mana beban utang luar negeri, yaitu:

- 1) *Debt Service Ratio* (DSR), ialah rasio antara kewajiban membayar angsuran pokok serta bunga utang luar negeri terhadap penerimaan transaksi berjalan yaitu devisa hasil ekspor pada tahun yang sama. Menurut para ekonom angka DSR yang aman yaitu 20%. Jika lebih besar dari itu, maka utang akan sulit diminimalisir risikonya (Kirom, 2018). Menurut Williamson (1999) salah satu ciri profil utang yang wajar adalah memiliki DSR tidak lebih dari 25%, sedangkan menurut IMF batasan DSR yang aman adalah rentang 25%-35% (Putri, 2021).
- 2) *Debt to Export Ratio* (DER), ialah perbandingan total utang dengan penerimaan ekspor. Ambang batas yang ditentukan oleh *World Bank* pada DER adalah sebesar 220%. Jika lebih dari itu, maka negara tersebut tergolong

sebagai negara pengutang berat (Kirom, 2018). Jika dibandingkan dengan pendapat Williamson (1999) ambang batas DER jauh lebih kecil yaitu sebesar 200%. Namun, menurut IDR dan IMF batas portofolio utang luar negeri suatu negara yang wajar masing-masing di kisaran 92%-167% dan 90%-150% (Putri, 2021).

- 3) *Debt to GDP Ratio*, merupakan perbandingan total utang luar negeri dengan GDP suatu negara. Ratio ini sering kali digunakan acuan utama dalam mengukur beban utang luar negeri. Dari rasio ini juga bisa terlihat seberapa sehat kondisi keuangan suatu negara. Batas maksimal rasio ini berdasarkan UU No. 17 Tahun 2003 adalah sebesar 60%. Hal tersebut berarti jika *Debt to GDP Ratio* di atas 60% berarti utang luar negeri akan membebani PDB di atas 60% juga (Kirom, 2018). Batasan *Debt to GDP Ratio* dalam UU tersebut jauh lebih besar jika disandingkan dengan pendapat Williamson (1999) yang hanya sebesar 40%. Sedangkan menurut *World Bank Debt to GDP Ratio* yang aman adalah kisaran 21%-49% dan menurut IMF sebesar 26%-58%. Jika lebih dari itu, negara akan menghadapi ancaman yang dapat menyebabkan krisis ekonomi (Burmansyah, 2017).

Hubungan pinjam meminjam dana antar negara tidak selalu terjadi karena alasan ekonomi. Banyak alasan lain yang ikut mempengaruhi pemberian utang dari negara maju kepada negara berkembang. Salah satu diantaranya adalah alasan politik. Negara kreditur ingin memperluas sekaligus menjaga pengaruh politik dan ideologinya kepada negara lain yang bisa saja menganut ideologi yang bertentangan dengannya. Sebagai contoh adalah negara Amerika Serikat, Rusia,

dan Republik Rakyat Cina (RRC) yang sering menggunakan pemberian pinjaman sebagai alat untuk memberikan pengaruh ideologi alih-alih mempertahankan eksistensinya dan pengaruhnya di kancah internasional. Amerika Serikat banyak memberikan pinjaman kepada negara di Eropa Barat dan Jepang untuk pembangunan ekonomi, sedangkan Rusia dan RRC lebih banyak menyalurkan ke negara berkembang seperti Indonesia yang tidak hanya modal tetapi juga bantuan teknik.

Balas jasa juga menjadi salah satu faktor pendorong negara maju mengalirkan dananya ke negara lain. Pinjaman dana yang diberikan berlandaskan moral dan kemanusiaan untuk negara debitur yang pernah dijajahnya sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan. Hal tersebut dilakukan sebagai wujud “penebusan dosa” atas penjajahan yang telah mereka lakukan pada zaman dulu. Penjajahan yang dilakukan turut memberikan kontribusi yang berarti bagi negara penjajah karena mendapatkan aliran masuk sumber dana yang cukup besar utamanya dari sumber daya alam. Walaupun begitu, negara kreditur tetap mempertimbangkan bagaimana prospek perkembangan pasar oleh industrinya nanti. Kejadian tersebut dapat terlihat dari bantuan pinjaman oleh Inggris dan Prancis yang sebagian besar dananya dialirkan pada negara-negara bekas jajahan mereka. Bantuan yang dikucurkan tidak melulu berupa uang, tetapi juga bisa berupa bantuan bahan makanan, tenaga ahli, dan bantuan teknik serta pinjaman yang bersifat komersial dengan syarat yang jauh lebih mudah (Harahap, 2007).

Utang adalah alat fiskal guna memelihara momentum pertumbuhan ekonomi bukan sebagai tujuan fiskal suatu negara. Kebijakan fiskal yang

ekspansif menyebabkan utang luar negeri harus dilakukan. Utang luar negeri tersebut berfungsi sebagai *countercyclical* saat terjadi kelesuan ekonomi sehingga momentum pertumbuhan tetap terjaga. Jika suatu negara menunda adanya utang dengan alasan menunggu sampai dananya terkumpul maka akan kehilangan kesempatan (momentum) dan ketinggalan waktu serta akan menghadapi kenaikan harga karena inflasi. Pemanfaatan utang yang baik akan memberikan manfaat ekonomi dan sosial yang berlipat-lipat (*multiplier effect*) sehingga akan mempunyai daya saing serta nilai tawar yang tinggi. Utang dipandang sebagai hal baik ketika manfaat yang dirasakan jauh lebih besar daripada beban utang yang ditimbulkan (Kementerian Keuangan, 2019).

Dalam melakukan utang luar negeri oleh pemerintah maupun swasta dipengaruhi oleh beberapa hal. Terdapat beberapa faktor pendorong yang memicu masuknya aliran dana luar negeri ke dalam negeri (Astanti, 2015), yaitu:

- 1) Perbedaan tingkat suku bunga.

Pada tahun 1990-an terjadi perbedaan suku bunga yang cukup besar antara negara maju dengan negara *emerging market*. Pada tahun 1992-1994 suku bunga US mencapai titik terendah yaitu kisaran 2-3%. Hal tersebut membuat para investor luar negeri mengalihkan modalnya ke negara *emerging market* yang memiliki suku bunga yang lebih besar. Selain itu, dengan suku bunga yang rendah justru menguntungkan bagi pihak domestik untuk meminjam dana dari luar negeri karena suku bunga domestik jauh lebih besar.

2) *Capital market* yang terintegrasi.

Pasar modal dunia yang terintegrasi memudahkan negara untuk bertransaksi dengan valuta asing. Perekonomian negara tanpa batas ini memudahkan aliran modal masuk dan keluar dari suatu negara apalagi didukung oleh terbentuknya lembaga keuangan internasional seperti *World Bank*, ADB, IMF, dan WTO.

3) Banyaknya likuiditas di pasar internasional.

Kreditur luar negeri dapat memberikan penilaian berlebihan terhadap kemampuan dalam mengembalikan pinjaman sehingga meningkatkan keberanian pihak swasta dalam mengambil risiko yang berdampak pada peningkatan utang luar negeri oleh swasta di Indonesia.

4) Beragam produk *financing*.

Bentuk pembiayaan variatif yang ditawarkan kreditur luar negeri akan semakin menarik bagi debitur. Fasilitas kredit yang lebih menarik yaitu dengan finansial yang kuat dan jangka waktu yang panjang membuat perusahaan dalam negeri semakin tergiur lantaran kebanyakan bank domestik memberikan jangka waktu yang pendek.

5) Keterbatasan kapasitas bank untuk memberikan kredit berjangka menengah-panjang.

Pada akhir tahun 2007 sumber dana perbankan Indonesia sebagian besar masih berjangka waktu antara 1-2 bulan, hanya 6% saja yang berjangka waktu 1-2 tahun.

6) Persyaratan dan proses pinjaman yang mudah.

Persyaratan meminjam yang berbelit-belit di bank domestik mulai dari persyaratan masalah agunan dan adanya informasi yang asimetris menjadi hambatan tersendiri bagi pihak swasta untuk mendanai beragam proyek yang sejatinya sungguh potensial.

7) Kompetensi dan kualitas bank asing di luar negeri

Penilaian yang baik terhadap bank asing di luar negeri oleh pelaku bisnis Indonesia turut mendorong masuknya arus modal asing. Disamping kompeten, bank asing juga memiliki jaringan yang luas disertai dengan teknologi yang lebih maju membuat senang para debitur yang notabene lebih berarah ekspor.

2.1.4 Jenis-jenis Utang Luar Negeri

Suatu negara yang memiliki utang menjadi sesuatu hal yang normal untuk dilakukan zaman sekarang. Utang bukanlah sesuatu yang haram untuk dilakukan apalagi digunakan untuk hal yang produktif serta investasi jangka panjang misalnya infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan. Dengan begitu, utang akan menimbulkan efek berganda (*multiplier effect*) yang banyak bagi generasi sekarang dan yang akan datang. Demi memakmurkan rakyat, negara melakukan utang untuk mengejar ketertinggalan dari negara lain. Keputusan untuk berutang ini diambil demi memenuhi kebutuhan pembangunan yang tidak bisa ditunda lagi. Adapun utang luar negeri dapat dikelompokkan dalam beberapa kategori (Latumaerissa, 2015), yaitu:

- 1) Menurut segi wujud pinjaman yang diperoleh, terbagi menjadi: (i) bantuan proyek, ialah pinjaman luar negeri dengan wujud proyek pembangunan baik

dalam bentuk barang modal, barang, maupun jasa; (ii) bantuan teknik, ialah pinjaman yang diberikan dalam bentuk tenaga terampil atau ahli guna pembangunan proyek dan juga dalam wujud penataran kepada tenaga kerja lokal; dan (iii) bantuan program, ialah pinjaman yang bersifat umum seperti devisa kredit, bantuan nonpangan, serta bantuan pangan yang penerimanya bebas dalam menggunakan dana tersebut.

- 2) Menurut sumber dananya, utang terbagi atas: (i) utang dari lembaga internasional, ialah utang yang bersumber dari badan-badan internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund*, dan *Asian Development Bank* yang pada prinsipnya merupakan utang dengan bunga ringan; dan (ii) utang dari negara-negara anggota IGGI (*Intergovernmental Group on Indonesia*) yang umumnya merupakan pinjaman lunak.
- 3) Menurut jangka waktu, utang terbagi menjadi: (i) utang jangka pendek, ialah utang dengan jatuh tempo kurang dari lima tahun; (ii) utang jangka menengah, ialah utang dengan jatuh tempo 5-15 tahun; dan (iii) utang jangka panjang, ialah utang dengan jatuh tempo lebih dari 15 tahun.
- 4) Menurut status penerimanya, utang terbagi atas: (i) utang pemerintah, ialah utang yang ditujukan untuk pihak pemerintah; serta (ii) utang swasta, yaitu utang yang ditujukan untuk pihak swasta.
- 5) Berdasarkan persyaratannya, utang terbagi atas: (i) utang lunak, ialah utang yang bersumber dari lembaga multilateral maupun negara bilateral yang dananya bersumber dari iuran anggota (untuk multilateral) atau dari anggaran negara yang terkait (untuk bilateral) dengan tujuan untuk menumbuhkan

pembangunan yang diberikan dengan taraf bunga yang rendah (maksimal 3,5%) dan jatuh tempo 25 tahun atau lebih serta biasanya mengandung hibah minimal 35% dari total utang; (ii) utang setengah lunak, ialah utang dengan persyaratan dimana separuh bersifat lunak dan separuh lagi bersifat komersial, contohnya fasilitas kredit ekspor dan PISA; (iii) utang komersial, ialah utang yang umumnya dengan syarat sesuai yang berlaku di pasar internasional baik dari bank atau lembaga keuangan.

2.2 Nilai Tukar

2.2.1 Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar atau sering disebut kurs merupakan harga satu mata uang yang diukur dengan mata uang lainnya. Menurut Bank Indonesia nilai tukar ialah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau sebaliknya yaitu harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sedangkan menurut Ekananda (2014) kurs adalah harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Dalam sistem pasar, kurs akan selalu fluktuatif yang dapat mempengaruhi keputusan masyarakat dalam memegang uang. Perubahan kurs mata uang berupa penurunan (depresiasi) serta peningkatan (apresiasi). Apresiasi bermakna nilai mata uang suatu negara menghadapi penguatan, sedangkan depresiasi bermakna nilai mata uang suatu negara menghadapi pelemahan terhadap mata uang negara lain (Yudiarti, Emilia, & Mustika, 2018). Nilai tukar juga diperhatikan sebagai salah satu faktor penting asumsi dasar ekonomi makro di dalam postur APBN karena berpengaruh besar terhadap jumlah nominal

anggaran dan belanja pemerintah. Nilai tukar dapat mempengaruhi kestabilan perekonomian suatu negara (Sadim, 2019).

Menurut Mankiw (2007) nilai tukar (kurs) mata uang antara dua negara adalah tingkat harga yang disetujui oleh masyarakat antara kedua negara tersebut guna saling melakukan transaksi perdagangan. Berdasarkan sifatnya nilai tukar dibagi menjadi dua yakni *volatile* dan *vis a vis*. Jika nilai tukar mata uang tersebut peka dalam pergerakannya (fluktuatif) dan sangat bergantung pada kondisi perekonomian maka disebut nilai tukar dengan sifat *volatile*. Jika nilai tukar tersebut dinyatakan secara berhadapan maka nilai tukar bersifat *vis a vis*. Contohnya Rp14.453 per USD sama dengan USD1/14.453 rupiah. Oleh karena itu, jika terjadi apresiasi nilai tukar valuta asing terhadap mata uang domestik bermakna kalau nilai tukar domestik mengalami depresiasi. Dengan kata lain, sifat *vis a vis* itu berkebalikan satu sama lainnya (Nawatmi, 2012).

Nilai tukar melibatkan dua mata uang sehingga titik ekuilibriumnya dipengaruhi oleh sisi permintaan dan penawaran dari kedua mata uang itu (Indira, 2011). Fluktuasi dalam nilai tukar menggambarkan besarnya volatilitas nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain. Peningkatan nilai volatilitas sebanding terhadap pergerakan nilai tukar yang semakin besar (Muklis, 2011). Fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi jumlah uang yang beredar di masyarakat. Jika nilai tukar mengalami apresiasi maka jumlah uang yang beredar akan dikurangi, namun jika dalam depresiasi maka jumlah uang yang beredar akan ditambah. Pengaturan jumlah uang yang beredar dilakukan oleh bank sentral yakni bank Indonesia. Pengaturan diperlukan untuk menjaga harga barang dan

jasa di masyarakat tetap terkontrol dan sistem pembayaran tetap lancar (Setyorani, 2019).

Nilai kurs sepenuhnya diserahkan pada mekanisme pasar. Walaupun begitu setiap negara mengharapkan nilai mata uangnya stabil terhadap mata uang negara lain. Akan tetapi, hal itu sulit untuk diwujudkan mengingat banyak unsur yang mempengaruhi nilai tukar dimana tidak hanya ditentukan oleh internal dalam negeri tetapi juga eksternal luar negeri. Kebijakan dan kondisi perekonomian baik dalam negeri maupun negara mitra dagang sangat berpengaruh dalam nilai tukar tak terkecuali kondisi nonekonomi seperti politik dan keamanan. Oleh sebab itu, menstabilkan nilai tukar menjadi tantangan tersendiri bagi suatu negara yang mana tidak semudah membalikkan telapak tangan (Yudiarti, Emilia, & Mustika, 2018).

Para ekonom membagi nilai tukar menjadi dua yakni nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) ialah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan nilai tukar riil (*real exchange rate*) ialah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara yang telah memperhitungkan inflasi. Nilai tukar riil juga disebut *term of trade* karena berkaitan dengan pertukaran barang antar negara pada tingkat yang disepakati (Mankiw, 2007). Nilai tukar memainkan peran yang besar dalam perdagangan suatu negara yang mana sekarang ini banyak negara yang menganut perekonomian terbuka. Oleh karena itu, nilai tukar salah satunya memiliki pengaruh dalam neraca perdagangan suatu negara selain berpengaruh terhadap variabel makro ekonomi dan hal lainnya (Yudiarti, Emilia, & Mustika, 2018).

2.2.2 Sistem Nilai Tukar

Kestabilan nilai rupiah menjadi tugas bank Indonesia. Mulai tahun 1970, Indonesia sudah memberlakukan tiga sistem nilai tukar yakni:

1) Sistem kurs tetap (1970-1978)

Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) diatur dalam Undang-Undang No.32 Tahun 1964 yang menetapkan kurs sebesar Rp250/USD, sedangkan kurs uang lainnya dihitung berdasar kurs rupiah terhadap USD. Intervensi aktif dilakukan oleh Bank Indonesia di pasar valuta asing demi menghindari penyimpangan kurs dari nilai nominal yang sudah ditetapkan (Kenedy, Harahap, & Karimi, 2020). Pada dasarnya penetapan nilai tukar ini dilakukan untuk tujuan mengunci nilai pembayaran utang luar negeri dan bunganya sehingga masih dalam kendali pemerintah. Intervensi yang dilakukan bank Indonesia adalah dengan jual beli valuta asing (Putri, 2015). Keuntungan memakai sistem ini adalah membantu pemerintah menstabilkan inflasi yang rendah dan memicu perdagangan dan investasi serta harga barang impor akan relatif tetap. Sedangkan kelemahannya adalah sistem ini dapat memperburuk neraca perdagangan sebab bisa jadi nilai tukar itu *overvalued* atau *undervalued* dan membutuhkan cadangan devisa yang besar untuk menjalankan intervensi di pasar valuta asing. Negara yang menerapkan sistem ini umumnya negara berkembang kecil seperti Brunei, Qatar, dan Arab Saudi (Cerdasco, 2019).

2) Sistem mengambang terkendali (Juli 1978- 1977)

Melalui sistem ini, pemerintah menetapkan batasan kurs dalam rentang tertentu lalu membiarkan kurs bergerak bebas naik turun dalam rentang

tersebut. Dalam sistem ini pemerintah berusaha untuk tidak mengurangi volatilitas kurs mata uang. Pemerintah menjalankan intervensi ketika kurs sudah bergejolak di luar batas atas dan batas bawah yang telah ditentukan (Kenedy, Harahap, & Karimi, 2020). Cadangan devisa masih diperlukan pemerintah dalam menjalankan intervensi di pasar dengan cara menjual dan membeli valuta asing. Seberapa jauh pemerintah ingin melakukan intervensi tergantung pada keinginan otoritas moneter dan persediaan cadangan devisa dimana semakin besar persediaan semakin stabil kemungkinan kurs mata uang negara tersebut (Putri, 2015). Sistem mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) memiliki kelebihan berupa terbukanya independensi kebijakan moneter sekaligus memungkinkan menggunakan kebijakan lain untuk menstabilkan nilai tukar selain cadangan devisa seperti suku bunga. Sementara kelemahannya adalah sistem ini dapat memicu kegiatan spekulasi lebih-lebih pada saat cadangan devisa tidak dapat mengcover (Cerdasco, 2019).

3) Sistem kurs mengambang (14 agustus 1997- sekarang)

Kurs rupiah terhadap USD mulai merosot pada pertengahan Juli 1997. Demi menyelamatkan cadangan devisa negara yang semakin menipis, maka pemerintah mengambil keputusan untuk membatalkan rentang intervensi (sistem nilai tukar mengambang terkendali) dan beralih menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) mulai tanggal 14 Agustus 1997. Tujuan lain dari pembatalan rentang intervensi itu adalah meminimalkan intervensi pemerintah terhadap rupiah (Kenedy, Harahap, &

Karimi, 2020). Negara dengan sistem kurs ini akan menghadapi fluktuasi kurs yang jauh lebih tajam daripada sistem lainnya dan akan berpengaruh pada makroekonomi negara tersebut (Putri, 2015). Pada sistem ini kurs bisa dikatakan murni mekanisme pasar karena permintaan dan penawaran di pasar valuta asing tanpa intervensi pemerintah. Kelebihan sistem ini adalah independensi kebijakan moneter seperti bank sentral tidak perlu menentukan suku bunga dengan mitra dagang dan tidak memerlukan cadangan devisa yang besar untuk intervensi. Sedangkan kekurangan sistem ini adalah ketidakstabilan ekonomi sehingga menyulitkan pengambilan keputusan ekonomi karena kurs bergerak dengan bebas. Selain itu, sistem ini dapat mengarahkan pada krisis perekonomian suatu negara (Cerdasco, 2022).

2.3 Ekspor

2.3.1 Pengertian Ekspor

Menurut Bea Cukai pengertian ekspor adalah kegiatan mengeluarkan barang keluar daerah pabean sesuai dengan UU Kepabeanan. Pelaku kegiatan ekspor disebut eksportir. Eksportir melakukan perdagangan barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara kemudian dijual keluar negeri. Barang tersebut dikeluarkan dari daerah pabean. Daerah Pabean adalah wilayah Republik Indonesia yang meliputi wilayah darat, perairan dan ruang udara di atasnya serta tempat-tempat tertentu di zona Ekonomi Eksklusif dan Landas Kontinen yang didalamnya berlaku Undang-Undang kepabeanan. Singkatnya daerah pabean mencakup hampir seluruh wilayah Indonesia termasuk juga kawasan pabean (Bea dan Cukai, 2013).

Menurut Sukirno (2008) ekspor adalah pembelian negara asing atas barang hasil produksi perusahaan-perusahaan di dalam negeri. Perpindahan barang atau komoditas antar negara ini dimanfaatkan oleh perusahaan rentang bisnis kecil sampai menengah sebagai cara untuk bersaing di pasar internasional. Dalam melakukan ekspor terdapat perbedaan mata uang sehingga pembayarannya sering menggunakan valuta asing seperti dolar Amerika ataupun yen Jepang. Perbedaan kebijakan pemerintah seringkali juga ditemui antara eksportir dengan importir mulai dari pajak, moneter lalu-lintas devisa, embargo dan sebagainya. Penguasaan teknologi disertai dengan keluwesan bahasa asing utamanya bahasa Inggris akan memudahkan para pelaku ekspor.

2.3.2 Manfaat Kegiatan Ekspor

Pemasukan devisa dari ekspor dapat memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap pembangunan suatu negara sebab ekspor berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Adapun manfaat perdagangan internasional (Wulandari, 2020), yaitu:

- 1) Perdagangan internasional memaksimalkan efisiensi penggunaan faktor-faktor produksi. Suatu negara akan menjalankan spesialisasi terhadap barang tertentu sehingga menghasilkan keuntungan. Jika negara tersebut mampu memproduksi barang dengan biaya jauh lebih kecil dibandingkan negara lain maka dapat dikatakan negara tersebut memiliki keunggulan mutlak. Negara akan memproduksi dan juga mengekspor barang-barang yang mempunyai keunggulan mutlak serta akan melakukan impor pada barang-barang yang tidak mempunyai keunggulan mutlak. Perdagangan internasional tetap

akan menguntungkan bila kedua negara memiliki keunggulan komparatif. Keunggulan komparatif menekankan efisiensi produksi dengan cara spesialisasi.

- 2) Perdagangan internasional berdampak pada perluasan pasar. Perluasan pasar nantinya akan meningkatkan permintaan agregat terhadap barang yang diproduksi dalam negeri. Permintaan yang naik akan memicu investasi sehingga kesempatan kerja semakin terbuka lebar dan pada akhirnya ekonomi suatu negara akan tumbuh.
- 3) Perdagangan internasional dapat mendorong produktivitas aktivitas ekonomi. Hal itu dikarenakan negara akan berusaha meningkatkan teknik produksi yang efisien dan efektif mungkin sehingga lebih produktif bersamaan dengan permintaan barang yang tinggi serta manajemen perusahaan yang baik.

2.3.3 Kebijakan Ekspor

Pemerintah melakukan intervensi dalam perdagangan internasional melalui pembuatan kebijakan guna mempengaruhi komposisi dan arah perdagangan internasional. Kebijakan dibuat untuk mendorong kegiatan ekspor tetapi tetap melindungi industri dalam negeri dari persaingan barang impor sehingga kesempatan kerja dan produksi dalam negeri dapat meningkat.

2.4 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah hubungan yang diperoleh dan diwujudkan dalam bentuk persamaan matematik yang menyatakan hubungan fungsional antar variabel-variabel. Analisis regresi dilakukan guna mengetahui bagaimana variabel

dependen/kriteria dapat diprediksi melalui variabel independen atau prediktor secara individual. Regresi linier berganda bertujuan untuk menemukan hubungan linear antar beberapa variabel bebas/variabel independen yang biasa disebut X_1 , X_2 , X_3 , dan seterusnya dengan variabel terikat/variabel dependen yang biasa disebut Y (Situmorang & Lufti, 2014).

Regresi linier berganda adalah regresi linier sederhana yang diperluas. Regresi linier berganda memiliki lebih dari satu variabel independen sedangkan regresi linier sederhana hanya memiliki satu variabel independen. Bentuk persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Alperi, 2017).

- 1) Persamaan regresi untuk dua variabel

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 \dots \dots \dots (6)$$

- 2) Persamaan regresi untuk tiga variabel

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 \dots \dots \dots (7)$$

- 3) Persamaan regresi untuk n variabel

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots \dots + b_nX_n \dots \dots \dots (8)$$

Dimana:

Y = variabel dependen

$X_1, X_2, \dots, X_n$ = variabel independen

a = konstanta

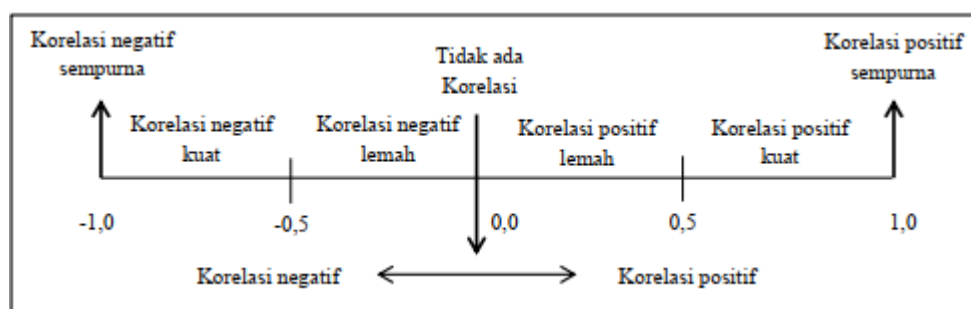
b = koefisien *slope* (nilai peningkatan atau penurunan)

2.4.1 Korelasi

Korelasi sering kali dimaknai sebagai hubungan. Berarti setidaknya harus ada dua variabel yang dicari hubungannya. Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya, digunakanlah

analisis korelasi. Karena hubungan antar variabel tersebut, jika satu variabel mengalami perubahan maka akan berpengaruh kepada variabel lainnya. Korelasi menjadi syarat yang harus dipenuhi sebelum melakukan regresi linier berganda. Terdapat empat bentuk korelasi yaitu korelasi positif, korelasi negatif, tidak ada korelasi, dan korelasi sempurna. Korelasi positif terjadi apabila memiliki hubungan saling menguatkan, jika variabel pertama naik maka variabel kedua juga akan naik. Sedangkan korelasi negatif terjadi ketika memiliki hubungan berbanding terbalik, jika variabel pertama cenderung naik maka variabel kedua akan cenderung turun. Tidak ada korelasi berarti tidak terdapat hubungan variabel satu dengan variabel lainnya. Jika terdapat hubungan antar variabel yang sebanding dalam kenaikan atau penurunannya maka disebut korelasi sempurna (Situmorang & Lufti, 2014). Nilai korelasi berada pada rentang -1 sampai 1. Gambar II.1 menunjukkan kuat lemahnya suatu korelasi.

II.1 Kuat Lemahnya Korelasi



Sumber: Nurhasanah (2017)

2.4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum mengerjakan analisis regresi linear berganda memerlukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu dengan tujuan untuk mengetahui apakah tidak ada masalah pada normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan

autokorelasi. Model regresi dapat menjadi alat estimasi yang tidak bias jika sudah memenuhi persyaratan BLUE (*best linear unbiased estimator*) yaitu tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, tidak terdapat gejala multikolinearitas, dan tidak terdapat gejala autokorelasi (Situmorang & Lufti, 2014).

2.4.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mendapati apakah distribusi data mengikuti distribusi normal. Pengujian normalitas yang paling sering dilakukan adalah uji Kolmogorov Smirnov. Uji tersebut populer setelah berkembangnya program statistik. Kelebihan dari uji ini adalah dapat menghindari bias antara pengamat satu dengan pengamat lainnya karena hasil pengujian berupa angka dimana pengujian biasanya hanya dengan melihat grafik (Nurhasanah, 2017). Dasar pengambilan keputusan yaitu jika signifikansi $> 0,05$, maka data terdistribusi dengan normal, sebaliknya jika signifikansi $< 0,05$, maka data tidak terdistribusi dengan normal (Ghozali, 2011).

2.4.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika terjadi persamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain maka disebut homoskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten (Ghozali, 2011). Terdapat dua metode dalam mendapati ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan metode grafik dan metode statistik. Metode

grafik biasanya dilakukan dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Jika titik-titik tersebar secara acak tidak menciptakan pola tertentu dan titik-titik itu tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Sedangkan untuk metode statistik dapat menggunakan uji Glejser, uji White, uji Park, uji Spearman's Rank Correlation, uji Goldfeld Quandt, dan uji Breusch-Pagan-Godfrey. Dari uji secara statistik tersebut yang terkenal adalah uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan dengan uji Glejser adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka mengalami gejala heteroskedastisitas (Janie, 2012).

2.4.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi didapati adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model yang baik adalah model yang bebas dari korelasi antar variabel independennya, jika tidak maka akan mengganggu hubungan variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011). Jika multikolinearitas antar variabel independen tinggi, maka koefisien regresi variabel independen dapat ditentukan, tetapi memiliki nilai *standard error* tinggi yang berarti bahwa nilai koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat (Janie, 2012). Dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Jika nilai $VIF \leq 10$ dan nilai $T \geq 0,10$, maka bebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2011).

2.4.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi utamanya digunakan pada data *time series*, yaitu data yang direkam dalam rentang waktu tertentu. Autokorelasi terjadi karena pengamatan yang berurutan sepanjang periode waktu yang berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi (Janie, 2012). Salah satu cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson yang bisa dilihat pada tabel II.1.

Tabel II.1 Uji Durbin Watson

Keterangan	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq -d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghazali (2011)

Dimana:

d = nilai hitung Durbin Watson

d_l = nilai batas bawah Durbin Watson

d_u = nilai batas atas tabel Durbin Watson

2.4.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya memperlihatkan seberapa jauh pengaruh semua variabel independen di dalam model dalam menerangkan variabel dependen secara serentak. Dasar pengambilan keputusan adalah jika angka probabilitas signifikansi $< 0,05$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka artinya secara simultan atau bersama-sama terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika angka probabilitas signifikansi $> 0,05$ atau $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Situmorang & Lufti, 2014).

2.4.4 Uji Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya memperlihatkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variabel dependen secara individu. Dasar pengambilan keputusan adalah jika angka probabilitas signifikansi $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Sebaliknya jika angka probabilitas signifikansi $> 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka artinya tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Situmorang & Lufti, 2014).

2.4.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. *Range* nilai koefisien determinasi yaitu nol sampai satu. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka semakin baik model tersebut. Sebaliknya, semakin rendah nilai koefisien determinasi maka semakin

buruk model tersebut karena variabel independen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen.

Salah satu kekurangan mendasar dalam koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen sehingga tidak peduli apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan pada variabel dependen, R^2 akan terus meningkat. Oleh karena itu, digunakanlah *Adjusted R²* pada saat menilai model regresi untuk mengurangi keraguan tersebut karena sudah meminimalisir bias terhadap jumlah variabel independen (Situmorang & Lufti, 2014).

2.5 Kerangka Berpikir

2.5.1 Hubungan Nilai Tukar dengan Utang Luar Negeri

Peningkatan pinjaman luar negeri demi membiayai defisit anggaran akan berdampak terhadap kenaikan defisit neraca pembayaran. Semakin tinggi defisit neraca pembayaran, semakin rendah nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing atau kurs naik. Ketika rupiah terdepresiasi (nilai tukar turun) terhadap dolar AS, maka berefek pada kenaikan jumlah pembayaran angsuran cicilan pokok dan bunga utang luar negeri dimana akan memberatkan APBN karena perlu mengalokasikan dana yang lebih besar daripada anggaran semula. Sebagai ilustrasi, negara A memiliki utang sebesar \$4. Kurs yang digunakan adalah sebesar Rp12.500/USD. Dengan begitu, jumlah utang adalah sebesar Rp50.000. Ketika terjadi depresiasi rupiah maka kurs akan naik, misal menjadi Rp15.000/USD, maka total utang akan menjadi Rp60.000. Terdapat tambahan uang yang diperlukan untuk setiap \$1 yaitu sebesar Rp2.500 yang dulunya hanya perlu membayar Rp12.500 untuk setiap \$1, sekarang naik menjadi Rp15.000

untuk setiap \$1. Dahulu total hutang hanya Rp50.000, sekarang karena rupiah terdepresiasi total utang menjadi Rp60.000 jika diukur dalam satuan rupiah yang mana jika diukur dalam satuan dolar Amerika jumlah utang tetap yaitu \$4. Menurunnya nilai tukar rupiah berdampak pada tingginya pembayaran cicilan angsuran pokok dan bunga utang luar negeri Indonesia atau dengan kata lain kurs melemah mengakibatkan total utang luar negeri naik (Satrianto, 2016).

Nilai tukar suatu negara bersifat krusial mengingat fungsinya untuk kegiatan perdagangan internasional dan pembayaran utang luar negeri yang memakai valuta asing sebagai media pembayaran utamanya dolar Amerika. Fluktuasi kurs berpengaruh pada nilai mata uang domestik terhadap masuknya mata uang luar negeri. Antara rezim nilai tukar dengan utang luar negeri terdapat kemungkinan hubungan yang tidak stabil menurut Basdevant dan Wet (2000). Rezim nilai tukar yang telah ditentukan pemerintah mempengaruhi fluktuasi nilai tukar yang dapat berubah sewaktu-waktu. Rezim nilai tukar yang buruk akan memperparah keberlanjutan utang luar negeri dari suatu negara dan nilai tukar negara itu sendiri. Dalam pendekatan moneter (*monetary approach*) menyatakan bahwa nilai tukar tercipta dalam proses menyeimbangkan stok penawaran dan permintaan agregat mata uang dalam negeri. Jika rupiah Indonesia menguat/apresiasi terhadap dolar (kurs menurun) maka utang luar negeri akan menurun (Sadim, 2019).

2.5.2 Hubungan Ekspor dengan Utang Luar Negeri

Menurut teori klasik, adopsi pendapat David Hume, menyatakan bahwa aliran emas akan masuk ke dalam negara apabila terjadi surplus neraca

perdagangan sehingga menyebabkan jumlah uang bertambah (Almutmainnah, 2016). Dengan kata lain jika ekspor suatu negara ditingkatkan maka cadangan devisa juga akan meningkat sehingga dapat dipakai untuk membayar beban utang luar negeri Indonesia. Hal ini sejalan dengan pernyataan (Michael P. Todaro, 2011) yaitu sebagian besar dari kewajiban pembayaran angsuran cicilan pokok dan bunga utang luar negeri suatu negara disokong dengan pendapatan ekspor negara berkembang tersebut.

Utang luar negeri merupakan beban jangka panjang sehingga diperlukan devisa yang cukup besar untuk mendukung pembayaran angsuran bunga dan cicilan utang tersebut. Pembayaran utang luar negeri menggunakan valuta asing bukan mata uang domestik. Valuta asing diperoleh dari devisa suatu negara yang erat kaitannya dengan neraca perdagangan ekspor impor. Dengan kata lain, kewajiban pembayaran utang dapat dipenuhi hanya dengan peningkatan ekspor atau pengurangan nilai impor sehingga neraca perdagangan akan surplus.

Ekspor adalah aktivitas perdagangan lintas negara yang dapat mendongkrak perekonomian suatu negara. Hal tersebut searah dengan teori merkantilisme yang mengatakan bahwa dengan mendorong ekspor semaksimal mungkin serta meminimalisir impor dengan ketat akan membuat suatu negara tersebut kaya dan kuat. Semakin kecil nilai ekspor dan semakin besar nilai impor oleh suatu negara akan berakibat pada kenaikan utang luar negeri dalam jangka panjang (Almutmainnah, 2016).

Ekspor merupakan kontributor terbesar dalam devisa negara tak terkecuali Indonesia. Devisa sangat penting dalam membiayai transaksi internasional.

Transaksi ekspor yang rendah berakibat pada defisit yakni pendapatan yang diperoleh lebih kecil daripada pengeluaran yang dibelanjakan pemerintah. Defisit neraca perdagangan akan membuat keterbatasan sumber dana sehingga mendorong pemerintah untuk melakukan kebijakan berupa utang luar negeri untuk menutup defisit tersebut. Disisi lain pemerintah harus tetap membayar pinjaman utang luar negeri sehingga semakin mendorong utang luar negeri terus meningkat (Sadim, 2019).

Salah satu indikator yang digunakan negara untuk mengukur kapasitas membayar utang luar negeri adalah *debt service ratio* (DSR). DSR merupakan rasio antara kewajiban membayar angsuran bunga dan cicilan pokok utang luar negeri dengan devisa pada waktu yang sama. DSR menggambarkan seberapa besar penerimaan hasil ekspor yang diperlukan untuk kewajiban pembayaran angsuran bunga dan cicilan pokok utang luar negeri. Semakin rendah nilai ekspor terhadap kewajiban pembayaran utang luar negeri maka semakin tinggi beban utang negara tersebut. Latumaerissa (2015) menjelaskan bagaimana hubungan ekspor dan DSR dalam utang luar negeri melalui persamaan berikut:

$$\text{DSR} = \frac{Dt}{Xnt} \times 100\%, < 20\% \dots \dots \dots (6)$$

Dimana:

Dt = bunga dan cicilan utang

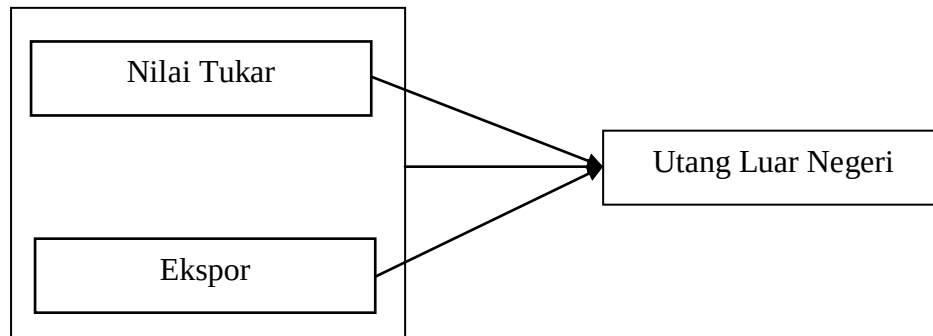
Xnt = ekspor bersih, setelah dikurangi impor migas

20% = batas bahaya DSR

2.5.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan hubungan antara nilai tukar dan ekspor dengan utang luar negeri maka dapat digambarkan dalam bagan berikut.

Gambar II.2 Kerangka Konseptual



Sumber: diolah penulis