

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

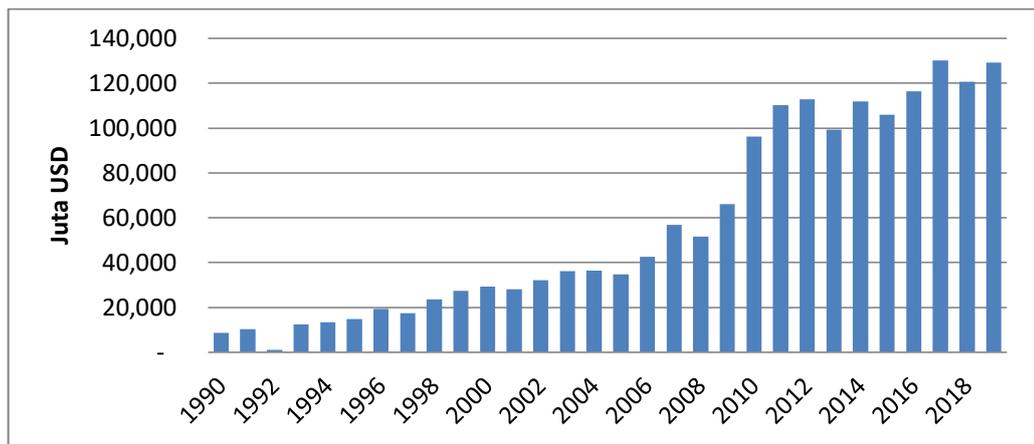
Dewasa kini pembangunan nasional menjadi berbagai upaya yang gencar-gencarnya dilakukan demi meningkatkan segala aspek kehidupan masyarakat. Dilihat melalui aspek ekonomi, pembangunan nasional yang baik salah satunya diciptakan dari perkembangan perekonomian dimana tidak terlepas dengan perekonomian secara global. Globalisasi ekonomi memaksa suatu negara untuk menerapkan sistem perekonomian terbuka, termasuk Indonesia di dalamnya. Salah satu yang menjadi sumber utama untuk bersaing dalam perekonomian secara global adalah menjaga cadangan devisa yang menjadi alat tabungan nasional. Cadangan devisa secara umum dapat dikatakan sebagai sebuah indikator untuk mengetahui kesehatan moneter pada satu negara (Sayoga & Tan, 2017). Hal ini dikarenakan cadangan devisa dapat menjadi suatu alat dalam transaksi perdagangan internasional, alat tabungan yang dimiliki oleh negara, alat untuk membayar utang luar negeri serta alat menjaga stabilitas moneter termasuk nilai tukar di dalamnya (Juliansyah dkk., 2020).

Pada *Keynesian Balance of Payment Theory* dijelaskan untuk mampu mengetahui dinamika perubahan ke keseimbangan baru perlu adanya penekanan aspek jangka pendek. Perekonomian terbuka mengungkapkan alasan bahwa sudah sepatutnya suatu negara berhubungan dengan negara lain melalui kegiatan perekonomiannya. Hal ini dijawab dengan manfaat yang diperoleh dari transaksi ekonomi yang terjadi melalui kegiatan ekonomi internasionalnya, valuta asing dapat diperoleh oleh negara tersebut kemudian melewati mekanisme perbankan akan membentuk cadangan devisa.

Setelah gejolak besar krisis keuangan Asia pada akhir tahun 1990, tingkat cadangan devisa milik negara berkembang telah meningkat 30 persen dari cadangan global menjadi hampir sebesar 60 persen sampai pada tahun 2005 (Azeem & Khurshid, 2019). Terjadinya proses integrasi keuangan yang sangat besar, menyebabkan adanya peningkatan arus modal lintas perbatasan di negara berkembang (Farida, 2018). Dalam *Asean Integration Report 2019* yang diterbitkan oleh ASEAN Secretariat menyatakan bahwa pada tahun 2018,

cadangan devisa Thailand, Filipina, dan Kamboja mengimbangi tingkat utang luar negeri mereka, dengan rasio mendekati atau di atas 100 persen. Di sisi lain, Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Vietnam di bawah 50 persen. Hal ini menjadikan Indonesia berada diposisi ketiga dari ASEAN 5 setelah Singapura dan Thailand sehingga cadangan Indonesia dinilai lebih baik dari Malaysia dan Filipina.

Grafik 1. Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2019 (Juta USD)



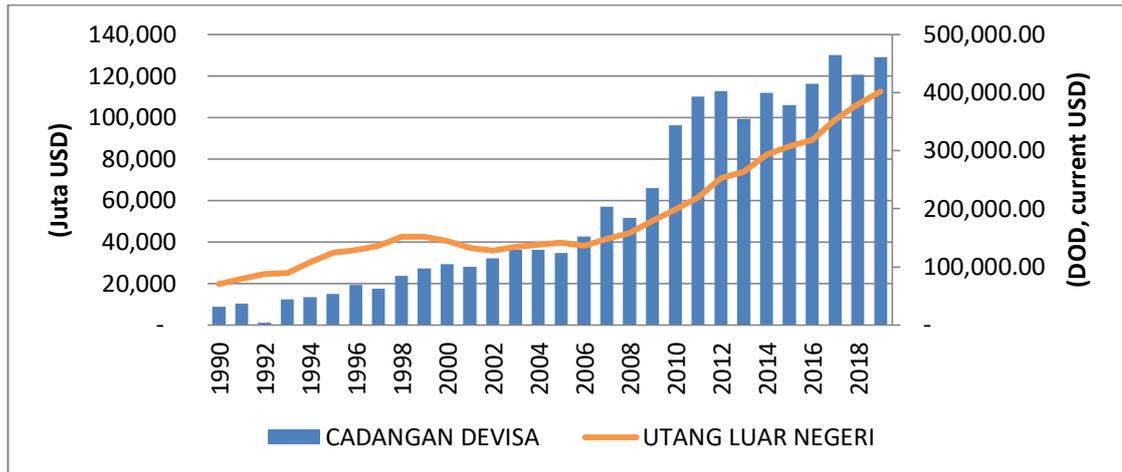
Sumber: Badan Pusat Statistik, 2021

Posisi cadangan devisa yang baik bagi suatu negara dikemukakan oleh *International Monetary Fund* (IMF) jika dapat mencukupi atau memenuhi kebutuhan impor dalam waktu tiga bulan. Dilihat dari grafik 1 di atas, perkembangan posisi cadangan devisa di Indonesia cenderung terus meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2017 posisi cadangan devisa meningkat pesat dan menjadi kenaikan tertinggi yaitu sebesar USD130,196 juta. Menariknya saat krisis ekonomi 1998 terjadi dampaknya tidak terasa pada cadangan devisa yang ada di Indonesia, dapat terlihat dari cadangan devisa yang mengalami peningkatan yang terjadi sampai tahun 2000. Sedangkan penurunan cadangan devisa terjadi pada tahun 2005 menjadi sebesar USD34,724 juta akibat kenaikan harga minyak dunia sehingga terjadi perlambatan ekonomi dunia. Penurunan terjadi kembali pada tahun 2008 sebagai akibat dari krisis global dimana berasal dari Amerika Serikat kemudian menyebar ke negara lain di dunia. Penyebab turun naiknya cadangan devisa di Indonesia dapat diakibatkan akibat rendahnya nilai ekspor dibandingkan impor. Sementara itu berkurangnya cadangan devisa Indonesia juga serta merta

diakibatkan oleh utang luar negeri terhadap lembaga asing seperti IMF, ADB, Bank Dunia atau utang dari negara-negara lain (Lusia, 2018).

Penerimaan devisa dapat berasal dari utang luar negeri sebagai salah satu sumbernya, namun di sisi lain juga pembayaran utang luar negeri menggunakan cadangan devisa yang ada di Indonesia (Togatorop & Setiawina, 2017).

Grafik 2. Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1990-2019 (USD)



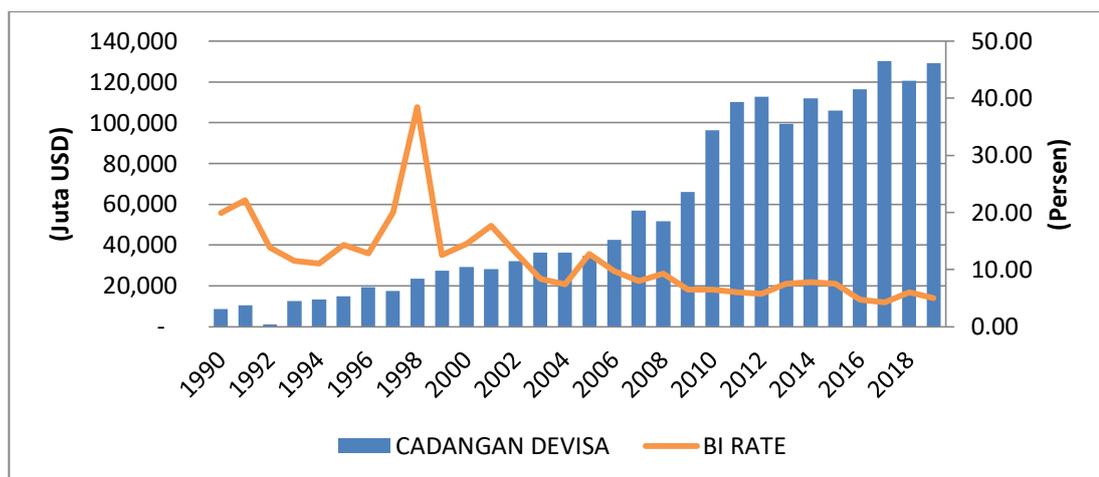
Sumber: World Bank, 2021

Perkembangan utang luar negeri Indonesia dilihat dari grafik 2 setiap tahunnya mengalami peningkatan, penyebab hal ini dikarenakan perlunya modal dalam pembangunan yang tentunya akan berpengaruh terhadap perekonomian jangka panjang. Pada tahun 1990 utang luar negeri Indonesia sebesar USD69,848,505,848.50 meningkat pesat menjadi sebesar USD402,083,881,043.80 sampai pada tahun 2019. Waktu terjadi krisis moneter pada tahun 1998 utang luar negeri Indonesia melonjak pesat dikarenakan utang Indonesia memengkak akibat banyaknya perusahaan melakukan pinjaman berbentuk valuta asing disaat rupiah sedang jatuh terhadap dolar, namun cadangan devisa pada tahun tersebut ikut meningkat menjadi USD23,606 juta. Fluktuasi cadangan devisa yang terjadi di Indonesia dapat diakibatkan oleh utang luar negeri yang ada. Penurunan utang luar negeri pada tahun 2005 dan 2006 diakibatkan oleh utang pemerintah dan swasta yang berkurang sedangkan peningkatan yang terjadi dari tahun 2010 sampai 2019 diakibatkan oleh besarnya utang pemerintah guna membiayai defisit APBN. Hal ini menjadi penyebab naik turunnya cadangan devisa di Indoneisa. Utang pemerintah ataupun swasta

membebani utang luar negeri dimana kemudian dapat menggerus cadangan devisa, apabila Indonesia tetap bergantung terhadap utang luar negeri maka hal ini mengeluarkan cadangan devisa untuk membayar utang luar negeri dan dampaknya negatif terhadap cadangan devisa (Ardianti & Swara, 2018). Kenyataannya hal ini tidak sesuai karena dilihat dari utang luar negeri yang berkembang di Indonesia semenjak tahun 2006 sebesar USD135,970,010,956.90 sampai tahun 2019 sebesar USD402,083,881,043.80 selalu mengalami peningkatan juga diikuti dengan peningkatan posisi cadangan devisa. Fenomena lain juga terjadi saat utang luar negeri menurun pada tahun 2000 dan 2001 namun cadangan devisa Indonesia juga menurun sebesar USD28,104 juta pada tahun 2001.

Menurut aliran Keynesian cadangan devisa juga dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Suku bunga berguna sebagai modal kerja guna mendukung produksi dalam menghasilkan komoditi, termasuk ekspor.

Grafik 3. BI Rate Tahun 1990-2019 (Persen)



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2021

Bersumber dari grafik 3 di atas BI rate di Indonesia mengalami fluktuasi, namun cenderung menurun. Pada tahun 1998 BI rate mengalami kenaikan sebesar 38.40 persen, hal ini disebabkan oleh situasi ekonomi yang sulit dimana terjadi krisis saat sektor perbankan membutuhkan himpunan dana yang lebih besar dalam memenuhi permintaan pinjaman dari dunia usaha. Sedangkan tahun 2017 BI rate mencapai angka terendah sebesar 4.25 persen disebabkan oleh kebijakan Bank Indonesia untuk mempertahankan tren suku bunga paling rendah dalam mendorong peyaluran kredit bank demi melajunya perekonomian. *Keynesian*

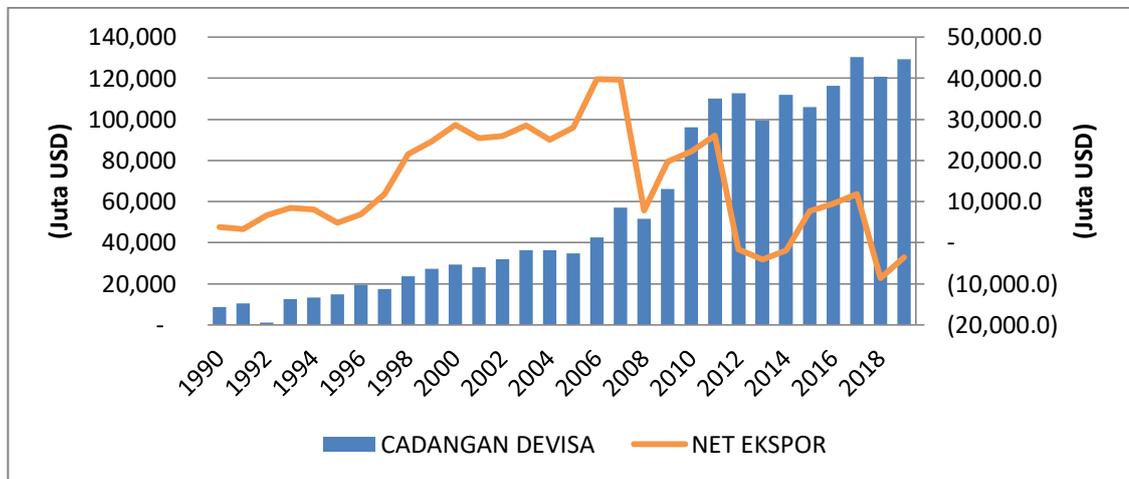
Balance of Payment Theory menyatakan mekanisme pendapatan dapat menjelaskan hubungan suku bunga dengan cadangan devisa, dimana jika tingkat suku bunga mengalami peningkatan hal ini dapat menyebabkan cadangan devisa bertambah. Pada tahun 1991 sampai 2000 beberapa fenomena terjadi, seperti halnya pada tahun 1993 sampai 1994 saat terjadi penurunan suku bunga namun cadangan devisa justru meningkat. Fenomena lain juga terjadi pada tahun 2005 dan tahun 2019 dimana terlihat perkembangan suku bunga yang cenderung menurun namun diikuti peningkatan posisi cadangan devisa.

Berbagai kebijakan yang dikeluarkan pemerintah dalam menetapkan suku bunga acuan dapat menjadi salah satu penyebabnya. Pada tahun 2013 juga terlihat bahwa suku bunga mengalami kenaikan menjadi 7.5 persen, sedangkan penurunan terjadi pada cadangan devisa sebesar USD99,387 juta. Penurunan suku bunga yang terjadi dapat membawa dampak terhadap cadangan devisa, setiap penurunan suku bunga akan menyebabkan peningkatan investasi yang dapat meningkatkan pendapatan agregat. Peningkatan pada pendapatan agregat akan mempengaruhi impor, dimana impor akan meningkat sehingga posisi cadangan devisa terancam berkurang. Hal yang berbanding dengan teori juga terjadi saat suku bunga mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar 5 persen namun justru diikuti oleh peningkatan cadangan devisa sebesar USD129,183. Sebaliknya kenaikan suku bunga dapat menjaga cadangan devisa agar tidak tergerus oleh kurs rupiah, kenaikan ini bertujuan agar menjadi daya tarik pasar keuangan domestik yang pada akhirnya menjaga aliran modal tetap masuk ke dalam negeri. Kenaikan suku bunga juga berdampak pada kepercayaan pelaku pasar bahwa Bank Indonesia telah melakukan kebijakan yang tepat. Sehingga kenaikan suku bunga dapat mengontrol tekanan terhadap defisit transaksi berjalan karena acuan Indonesia masih cukup layak.

Disisi lain cadangan devisa juga biasanya dapat dikaitkan dengan net ekspor sebagai faktor yang mempengaruhinya (Mildyanti & Triani, 2019). Kegiatan perdagangan antar negara dapat menghasilkan sebuah pendapatan berupa net ekspor. Secara umum net ekspor atau neraca perdagangan merupakan harga barang dan jasa yang dijual ke negara lain (ekspor) dikurangi harga barang dan

jasa yang dijual ke dalam negara sendiri (impor). Net ekspor dikatakan positif jika lebih besar nilai ekspor daripada nilai impor (Mankiw, 2009).

Grafik 4. Net Ekspor Indonesia Tahun 1990-2019 (Juta USD)



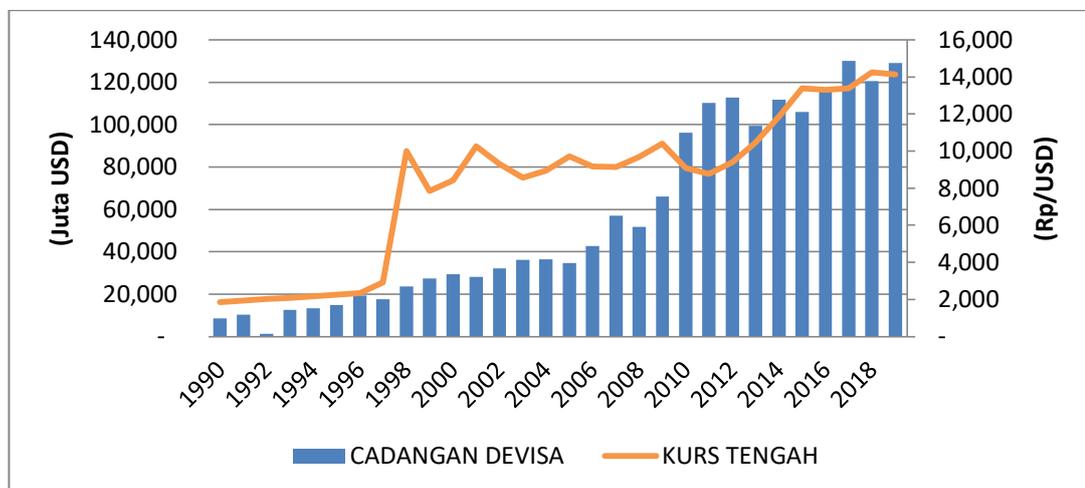
Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah tahun 2021

Berdasarkan grafik 4 perkembangan net ekspor di Indonesia cenderung bfluktuasi setiap tahunnya. Walaupun begitu terlihat surplus net ekspor lebih banyak dibandingkan defisitnya. Penurunan harga komoditi pada sektor migas pada tahun 2012 menyebabkan terjadinya defisit nilai net ekspor menjadi sebesar USD-1,669, sedangkan pada tahun 2013 impor meningkat karena konsumsi BBM yang menyebabkan defisit net ekspor sebesar USD-4,077, kemudian disusul pada tahun 2014 defisit net ekspor diakibatkan oleh penurunan nilai ekspor beberapa barang utama yaitu gas dan minyak menjadi sebesar USD-1,886. Penurunan berturut-turut dalam net ekspor dapat mempengaruhi cadangan devisa. Dinyatakan melalui *Keynesian Balance of Payment Theory* ketika suatu negara mengalami kenaikan impor maka negara tersebut menggunakan valuta asing yang ada pada cadangan devisa untuk membayarnya sehingga akan mengurangi posisi cadangan devisa. Sebaliknya semakin tinggi pendapatan net ekspor maka cadangan devisa semakin bertambah. Fenomena terjadi pada tahun 2011 sampai 2019 dimana net ekspor cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2012 sampai 2014 terjadi defisit net ekspor namun cadangan devisa tetap meningkat. Penurunan net ekspor kembali terjadi pada tahun 2012 sebesar USD1,6694 juta akan tetapi diikuti peningkatan cadangan devisa sebesar USD112,781 juta. Sebaliknya pada tahun 2018 saat net ekspor sudah membaik menjadi USD 7,671.8 juta tidak diikuti oleh

penambahan cadangan devisa yang menurun menjadi USD105,931 juta. Fluktuasi nilai net ekspor terjadi akibat dari kenaikan harga yang menyebabkan barang dan jasa di dalam negeri tidak dapat bersaing di pasar internasional, selain itu juga penurunan barang non migas di Indonesia akibat tingginya impor dengan permintaan dalam negeri masih kuat di tengah ekspor yang terbatas.

Mengingat peran cadangan devisa yang penting dalam membiayai setiap pembangunan, maka setiap negara berupaya untuk menjaga kecukupan cadangan devisanya, salah satunya yang diperhatikan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

Grafik 5. Kurs Rupiah/Dollar Amerika Serikat Tahun 1990-2019 (Rp/USD)



Sumber: World Bank, 2021

Apabila dilihat dari gambar di atas, perkembangan nilai tukar di Indonesia berfluktuasi setiap tahunnya. Pada krisis moneter yang terjadi tahun 1998 kurs rupiah melemah menjadi sebesar Rp10,014, hal ini diakibatkan oleh tidak kuatnya Indonesia menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi hampir di seluruh Asia. Terlihat pada tahun 2008 nilai tukar rupiah sebesar Rp9,699, sedangkan pada 2013 nilai kurs rupiah menjadi sebesar Rp 10,461. Pelemahan rupiah terjadi akibat perekonomian Amerika yang sedang meningkat serta menurunnya komoditas ekspor Indonesia. Menurut Bank Indonesia pergerakan nilai tukar dikarenakan mata uang Amerika Serikat menguat terhadap semua mata uang dunia. Pada tahun 2018 juga rupiah melemah karena perang dagang antara China dan Amerika Serikat yang mengakibatkan depresiasi nilai tukar menjadi sebesar Rp14,237. Dalam *Keynesian Balance of Payment Theory* jika terjadi apresiasi nilai tukar

maka hal ini akan menyebabkan barang ekspor lebih rendah dibanding harga barang impor, hal ini mengakibatkan peningkatan ekspor sehingga cadangan devisa akan meningkat. Fenomena terjadi pada tahun 1998 saat kurs rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan sebesar Rp10,014 akibat dari krisis moneter namun cadangan devisa tetap meningkat sebesar USD23,606 juta. Fluktuasi rupiah yang terjadi kerap kali menjadi salah satu persoalan yang harus dihadapi. Depresiasi rupiah dapat menyebabkan kenaikan biaya impor yang digunakan untuk kegiatan produksi dimana kurs rupiah mengalami pelemahan terhadap kurs dolar Amerika Serikat, hal ini pada akhirnya menyebabkan peningkatan barang impor yang ada. Permintaan impor yang tinggi mengakibatkan meningkatnya permintaan valuta asing yang ikut menyebabkan berkurangnya cadangan devisa. Peristiwa ini akan menuntut Bank Indonesia melakukan intervensi ke pasar untuk menstabilkan nilai rupiah sehingga dampaknya akan menggerus cadangan devisa yang ada (Stefani dkk., 2021). Sebaliknya pada saat kurs rupiah mengalami apresiasi pada tahun 2002 sampai 2005 tidak diikuti kenaikan cadangan devisa, dimana cadangan devisa mengalami penurunan sebesar USD34,724 juta.

Beberapa penelitian terdahulu dan teori-teori pendukung berguna sebagai referensi untuk penelitian ini. Penelitian oleh (Putri, 2017) mengungkapkan jika ekspor, penanaman modal asing, utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, serta variabel utang luar negeri menunjukkan hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Hal ini sejalan dengan penelitian (Prameswari dkk., 2019) yang menunjukkan bahwa utang luar negeri, kurs dollar dan inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa, variabel utang luar negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa. Penelitian yang dilakukan (S & Zuhroh, 2018) mengemukakan dalam jangka panjang suku bunga BI rate tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap cadangan devisa. Berbeda dengan penelitian (Sari dkk., 2021) yang menjelaskan bahwa BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Disisi lain (Ardianti & Swara, 2018) menyatakan ekspor neto ekspor neto tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa dan kurs tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Selain itu

menurut (Merry Indriany dkk., 2021) menyatakan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa serta variabel utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Hal ini dapat menjadi bukti jika beberapa penelitian selalu ada yang berbeda serta bertolak belakang dengan teori ataupun searah antara hasil penelitian dan teori yang digunakan, diharapkan adanya penelitian ini memberikan hasil baru atas perbedaan tersebut. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, BI rate, Net Ekspor dan Kurs terhadap Cadangan Devisa Indonesia”**.

I.2 Perumusan Masalah

Pembiayaan yang dihasilkan dari perdagangan luar negeri lalu akan disimpan ke dalam cadangan devisa yang kemudian dicatat oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter sampai pada neraca pembayaran. Cadangan devisa menentukan bahwa aset moneter yang dikelola Bank Indonesia akan dipakai sebagai pembiayaan ketidakseimbangan neraca pembayaran internasional maupun digunakan sebagai intervensi di pasar valuta asing untuk menjaga stabilitas moneter. Besarnya akumulasi suatu cadangan devisa yang dimiliki suatu negara ditentukan oleh aktivitas perdagangan ekspor juga impornya serta arus modal negara yang diikuti dengan nilai tukar yang stabil. Selama menuju pembangunan nasional tentu yang menjadi persoalan yaitu sumber cadangan devisa. Selain itu cadangan devisa sebagai indikator penentu dapat digunakan dalam melihat kemampuan negara melakukan perdagangan dan perekonomiannya. Keyakinan bahwa Indonesia memiliki perdagangan luar negeri, pendanaan berasal dari utang luar negeri, sumber daya yang melimpah serta nilai tukar dengan sistem mengambang bebas menjadi sebuah dorongan untuk memiliki cadangan devisa yang optimal. Pengelolaan cadangan devisa yang baik diperlukan jika ingin memberikan hasil yang optimal. pemerintah dan tentunya masyarakat diharapkan dapat bersama-sama berkontribusi untuk menjaga posisi cadangan devisa Indonesia. Berdasarkan uraian di atas, peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1990-2019?
- b. Bagaimana pengaruh BI rate terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1990-2019?
- c. Bagaimana pengaruh net ekspor terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1990-2019?
- d. Bagaimana pengaruh kurs terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1990-2019?

I.3 Tujuan Penelitian

Adapun penelitian ini pastinya memiliki tujuan tertentu seperti yang diuraikan di bawah ini:

- a. Untuk mengetahui pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2019.
- b. Untuk mengetahui pengaruh BI rate terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2019.
- c. Untuk mengetahui pengaruh net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2019.
- d. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2019.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat yang berguna sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan pemahaman yang mendalam bagi peneliti maupun pembaca tentang teori ekonomi dan pengetahuan yang diperoleh mengenai pengaruh utang luar negeri, BI rate, net ekspor dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia, sehingga ke depannya penelitian ini dapat menjadi bahan acuan peneliti selanjutnya untuk menciptakan penelitian yang lebih baik lagi.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Pemerintah

Penelitian ini dimaksudkan untuk mampu menjadi komponen penting untuk menciptakan langkah-langkah serta implementasi kebijakan yang tepat guna menjaga cadangan devisa Indonesia agar tetap optimal.

2) Bagi Masyarakat

Penelitian ini diandalkan menjadi suatu gambaran tentang cadangan devisa Indonesia serta mengetahui faktor apa saja yang dinilai dapat mempengaruhinya antara lain utang luar negeri, BI rate, net ekspor dan kurs, serta menjadi pengetahuan baru untuk diterima dengan baik dikalangan masyarakat luas.

3) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan akan menjadi sarana baik untuk mengimplementasikan ilmu pengetahuan dan teori yang sudah dipelajari selama duduk di bangku kuliah serta memperluas wawasan mengenai keadaan faktual cadangan devisa, utang luar negeri, BI rate, net ekspor dan kurs di Indonesia.