

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tiap negara di dunia pasti mempunyai potensi dan keperluan yang tidak sama, untuk menyikapi perbedaan tersebut maka diwajibkan tiap bangsa menerapkan ekonomi yang terbuka tak terkecuali Indonesia. Dengan penerapan tersebut maka pemenuhan terhadap keperluan dapat terlaksana melalui perdagangan internasional. Adanya perbedaan regulasi dan mata uang di tiap negara, mewajibkan cadangan devisa untuk digunakan sebagai alat tukarnya (Ariyani & Hasanah, 2023). Melihat adanya ketidakpastian di masa yang akan datang memaksa tiap negara melalui otoritas moneternya untuk menstabilkan cadangan devisanya serta memahami transaksi internasionalnya dalam rangka memenuhi kewajiban pembayaran yang bersifat eksternal di waktu yang akan datang (Suman & Aman, 2021).

Tiap negara wajib memelihara besaran cadangan devisanya dalam rangka memenuhi biaya operasional berupa perdagangan serta penjaminan saat dilanda krisis. Hal tersebut sesuai dengan pandangan (Mendoza, 2004) dimana mayoritas negara asia menaikkan cadangan devisanya pasca dilanda krisis keuangan, hal ini sebagai penjamin saat diterpa krisis. Macetnya impor serta melemahnya nilai tukar merupakan efek yang dihasilkan jika devisa negara mengalami penurunan untuk itu negara wajib mempunyai cadangan devisa yang tinggi yang di lain sisi juga agar terlepas dari pengaruh krisis

Di dalam (Sayoga & Tan, 2017) tinggi rendahnya cadangan devisa bertumpu di variabel variabel semacam kurs,suku bunga,inflasi serta ekspor. Terkhusus ekspor,

variabel tersebut mempunyai pengaruh cukup besar dalam menyokong dasar perekonomian negara, tak terkecuali negara berkembang seperti Indonesia. Hasil yang diperoleh dari aktivitas ekspor menaikkan devisa negara. Setali tiga uang dengan pendapat David Hume yang menyatakan apabila negara mendapati surplus dalam neraca pembayaran menyebabkan emas yang diterima menghasilkan peningkatan pada besaran uang. Pernyataan tersebut bermakna bahwasannya jika negara mempunyai ekspor yang lebih tinggi dari pada impor menyebabkan devisa bertambah berbanding terbalik apabila impor yang lebih tinggi hal ini menyebabkan cadangan devisa menipis (Amalia & Titik, 2021)

Berkaitan dengan ekspor sebagai sumber cadangan devisa negara, pemerintah telah menerapkan kebijakan devisa hasil ekspor dimana pengekspor sumber daya alam diharuskan menyalurkan hasil devisanya kepada negara melalui rekening khusus dari LPEI/Bank . Minimum nilainya sebesar USD250.000,00 yang kemudian 30% masuk dalam sistem ekonomi negara terhitung dari kurun waktu paling cepat 3 bulan mulai dari masuknya ke rekening, lalu negara akan menggunakannya untuk keperluan domestik (Bank Indonesia, 2023).

Menarik untuk diperhatikan, pada laporan Bank Indonesia di bulan Desember tahun 2020 kondisi cadangan devisa mengalami kenaikan di angka 135,9 miliar dolar AS, berbanding terbalik di bulan November yaitu hanya 133,6 miliar dolar AS, kenaikan ini didorong oleh utang luar negeri dan pajak (Bank Indonesia, 2021).

Di dalam (Tambunan, 2001) menyangkut utang luar negeri, menurutnya apabila ekspor tidak mampu menopang kecukupan devisa negara maka utang luar negeri dapat dijadikan alternatifnya. Apabila hal ini terjadi maka *trade off* tak dapat

dihindari yaitu kondisi dimana wajib memilih satu aspek dan mengorbankan aspek lainnya demi suatu keperluan. Utang luar negeri ditempuh negara dalam meningkatkan anggaran pembangunannya tak terkecuali Indonesia. Masa lalu yang dialami berhubungan dengan utang dari pihak luar telah dilalui Indonesia baik bilateral maupun multilateral lewat badan keuangan internasional dan regional.

Dalam sejarahnya utang luar negeri Indonesia telah ada semenjak pendudukan Belanda hingga pasca kemerdekaan. Jumlahnya berfluktuasi dari presiden pertama sampai presiden sekarang. 2 miliar dolar merupakan nilai utang di era kemerdekaan. Memasuki 1990an tepatnya di 1997 utang bertambah menjadi US\$53,865 miliar, selanjutnya menginjak 2000an tepatnya di 2001 menjadi US\$69,404 miliar, naik di 2002 sebesar US\$74,723 miliar, di 2006 sebesar US\$75,816 miliar, terjadi peningkatan di 2015 sebesar US\$310,722 miliar hingga oktober 2018 kenaikan menjadi US\$376,839 miliar atau sebanding Rp5.000 triliun dengan anggapan per 1 dolar Rp14.000 (Subagiyo & Budiman, 2020)

Seandainya jumlah utang diluar jangkauan negara maka akan berefek pada kestabilan ekonominya. Di Indonesia pemerintah telah mendapat kritik dari ahli ekonomi sebab mayoritas anggaran pembangunan yang diperoleh dari utang justru tidak sesuai dengan peruntukannya. Utang luar negeri menekan ekonomi negara seperti APBN, arus modal keluar, investasi hingga kemakmuran masyarakat apalagi jika pemasukan semacam ekspor tidak sesuai harapan. Utang memang berefek negatif di masa mendatang hal tersebut sejalan dengan yang ada pada (Barro, 1990) dan (Kneller et al., 1999) yang menyatakan jika suatu negara tidak mampu melunasi utangnya maka akan menemui kendala dalam melakukan utang yang baru serta

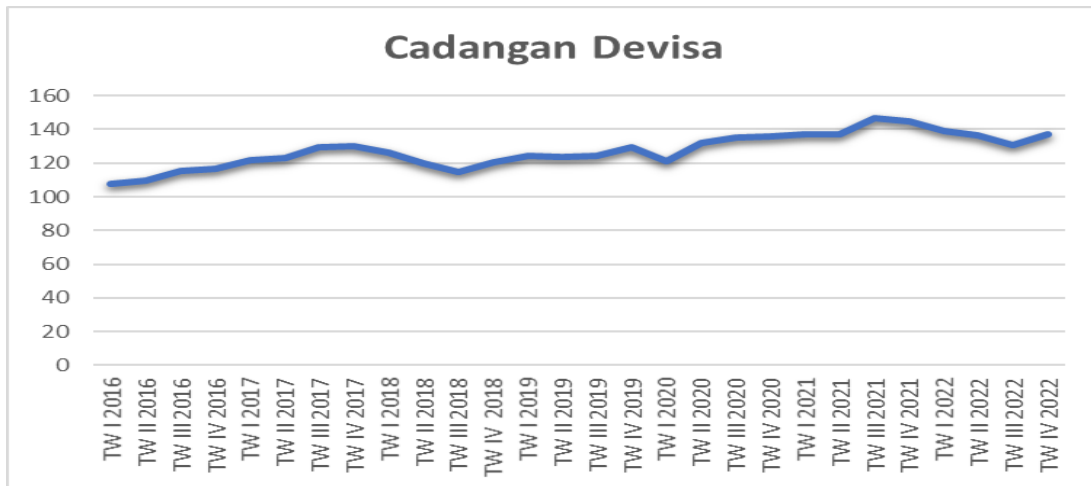
biayanya menjadi tinggi lantaran dalam pandangan negara lain maupun badan kreditur negara tersebut sangat berisiko.

Utang terjadi karena adanya defisit anggaran, untuk itu dalam menyikapi hal yang demikian (Chapra, 2000) berpendapat bahwasannya penerimaan pajak perlu dimaksimalkan diikuti dengan perubahan pengeluaran anggaran negara. Di sisi lain John Maynard Keynes berpendapat bahwasannya pajak menjadi sumber pemasukan terbesar suatu negara.

Pajak dapat ditingkatkan sedangkan belanja pemerintah dapat dikurangi apabila keadaan perekonomian dilanda inflasi berbanding terbalik saat perekonomian mengalami stagnasi, pungutan pajak akan dikurangi dan belanja pemerintah akan ditambah. Pada negara maju, pajak dijadikan instrument untuk meningkatkan aktivitas perekonomian, mulai dari merangsang kenaikan pengeluaran agregat melalui belanja pemerintah seperti menggaji karyawan pemerintahan, pembiayaan sektor vital seperti Pendidikan, kesehatan hingga militer (Minarni, 2021)

Kaitan dengan pembahasan awal yaitu cadangan devisa. Berikut disajikan perkembangan cadangan devisa 7 tahun terakhir.

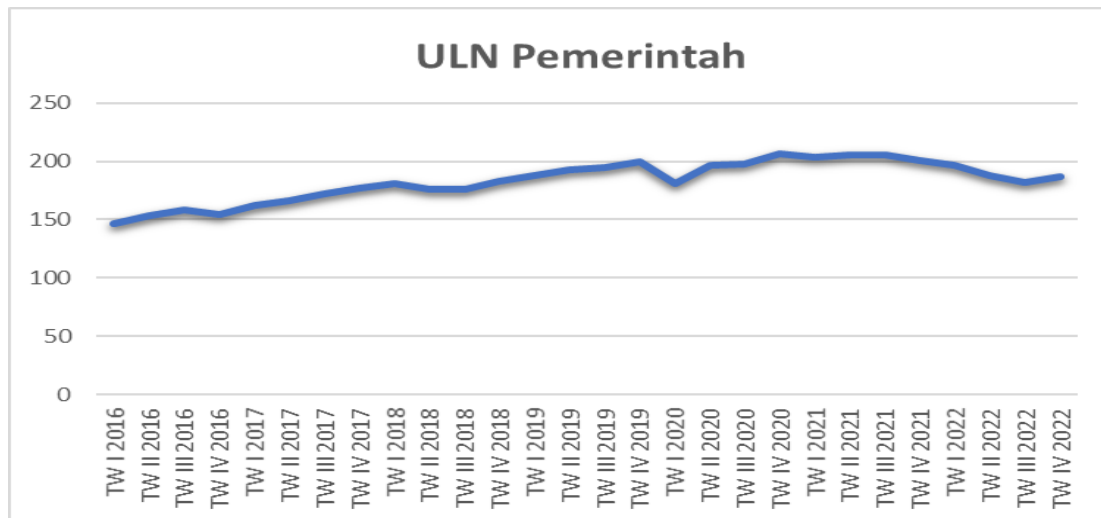
Gambar 1.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia 2016-2022 (Miliar US\$)



Sumber: Bank Indonesia

Dapat dilihat dari grafik diatas bahwasannya terjadi fluktuasi dari cadangan devisa. Posisi tertinggi cadangan devisa berada pada triwulan ketiga di tahun 2021 dimana total cadangan devisa saat itu sebesar 146,9 miliar dolar AS, meningkat dari pada triwulan sebelumnya yang berada pada angka 137,1 miliar dolar AS. Jumlah pada triwulan ketiga ini mampu membiayai kebutuhan impor selama 8,6 bulan serta membayar utang luar negeri pemerintah dan juga posisinya ada diatas standar kecukupan internasional. Kenaikan ini dipicu oleh peningkatan yang berarti dari surplus neraca perdagangan barang serta meningkatnya ekspor nonmigas dan juga nilai komoditas ekspor utama di pasar internasional yang mengalami peningkatan (Bank Indonesia, 2021) Kemudian ada juga perkembangan dari utang luar negeri pemerintah dalam 7 tahun terakhir yaitu sebagai berikut.

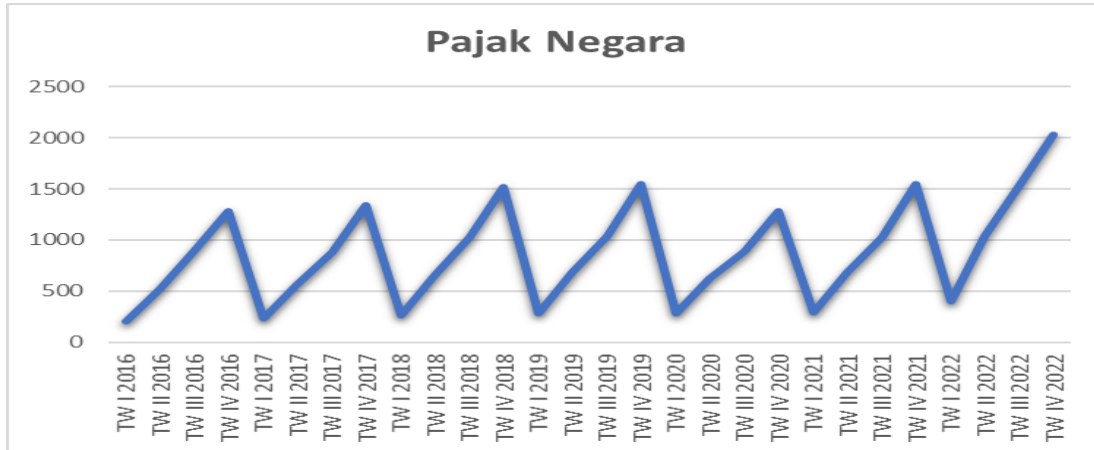
Gambar 1.2 Perkembangan Utang Luar Negeri Pemerintah 2016-2022 (Miliar US\$)



Sumber: Bank Indonesia, Kementerian Keuangan

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwasannya utang luar negeri pemerintah berfluktuasi. Triwulan keempat di tahun 2020 menjadi puncak tertinggi utang luar negeri pemerintah dimana saat itu jumlahnya 206 miliar dolar AS. Peningkatan ini terjadi lantaran adanya keyakinan investor sehingga membawa aliran modal asing masuk di pasar surat berharga negara, di sisi lain terjadi juga penarikan sebagian komitmen pinjaman luar negeri dalam rangka menopang pengendalian pandemi coronavirus serta program pemulihan ekonomi nasional (Kementerian Keuangan & Bank Indonesia, 2021). Selanjutnya dapat dilihat juga perkembangan pajak negara dalam 7 tahun terakhir yaitu sebagai berikut.

Gambar 1.3 Perkembangan Pajak Negara 2016-2022 (Triliun Rupiah)



Sumber: Kementerian Keuangan

Dilihat dari grafik diatas terjadi fluktuasi dari penerimaan pajak negara. Penerimaan terbesar terjadi pada triwulan keempat di tahun 2022 sebesar Rp2.034,5 triliun. Kenaikan ini dipicu oleh meningkatnya penerimaan pajak serta kepabeanan dan cukai, dimana sumbangsih tertinggi dari penerimaan pajak berasal dari PPh nonmigas sebesar 53,6% dan untuk kepabeanan dan cukai penyumbang terbesar berasal dari cukai yakni sebesar 71,4% (Kementerian Keuangan, 2023).

Berdasarkan dari penjelasan diatas peneliti menemukan suatu hubungan bagaimana cadangan devisa itu dapat meningkat dengan adanya utang luar negeri dari pemerintah di sisi yang lain cadangan devisa juga menjadi sumber pembayaran utang luar negeri, tentu hal ini tidak akan efektif dalam pembayaran utang pemerintah apalagi jika suatu saat nilai tukar rupiah melemah terhadap dollar tentu hal ini akan menambah beban utang sekalipun tidak ada penambahan utang. Kemudian untuk pajak sendiri yang juga menjadi faktor naiknya cadangan devisa tentunya juga

tentunya dapat berefek pada biaya operasional pemerintah seperti belanja pegawai dan lain lain.

1.2 Rumusan Masalah

Cadangan devisa menjadi instrumen moneter yang berpengaruh penting terhadap perekonomian negara, sebagai contoh pembiayaan impor dan utang luar negeri menggunakannya. Seandainya cadangan devisa mengalami penurunan pastinya berefek pada kebutuhan negara yang bersumber dari impor serta pembayaran utang juga akan tersendat. Selain itu cadangan devisa juga digunakan untuk menstabilkan kurs, sebagai contoh saat rupiah dilanda depresiasi, pemerintah bisa bertindak dengan penjualan valas dari cadangan devisa untuk ditukarkan kembali dengan rupiah dan memelihara kembali kestabilan nilai tukarnya. Dari hal hal diatas menarik ditelisik lebih jauh apakah cadangan devisa selaku instrument moneter mampu dipengaruhi oleh instrument lain diluar moneter atau perlu gabungan dari instrument moneter dan instrument lain seperti fiskal. Berdasarkan uraian diatas, peneliti mengemukakan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.) Bagaimana pengaruh variabel pajak negara di jangka pendek dan panjang terhadap cadangan devisa ?
- 2.) Bagaimana pengaruh variabel utang luar negeri pemerintah di jangka pendek dan panjang terhadap cadangan devisa ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.) Memahami pengaruh variabel pajak negara pada jangka pendek dan panjang terhadap cadangan devisa
- 2.) Memahami pengaruh variabel utang luar negeri pemerintah pada jangka pendek dan panjang terhadap cadangan devisa

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian sebagai berikut :

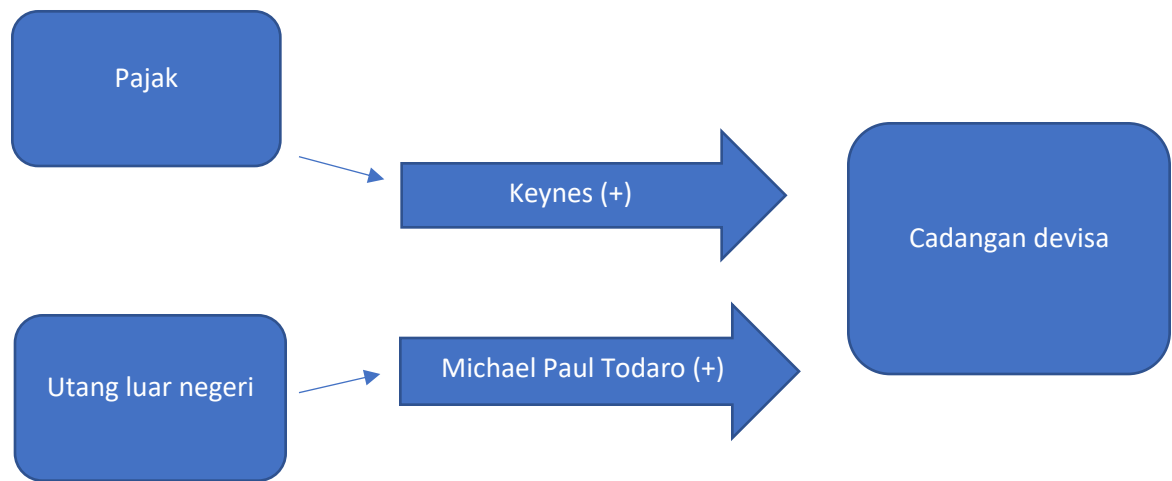
- Manfaat Teoritis
 - 1.) Secara teoritis diharapkan penelitian ini mampu memiliki sumbangsih gagasan terkait cadangan devisa negara.
- Manfaat Praktis
 - 1.) Bagi Pemerintah, Diharapkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat berguna bagi pemerintah di masa sekarang atau di masa depan dalam pemanfaatan instrumen cadangan devisa, utang luar negeri pemerintah maupun pajak negara
 - 2.) Bagi Peneliti, Diharapkan dengan adanya penelitian ini mampu menjadi implementasi dari ilmu yang diperoleh sewaktu proses penelitian

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan Penelitian
			panjang tetapi tidak signifikan. Di sisi yang lain terjadi dampak yang positif serta signifikan dari utang luar negeri pemerintah terhadap cadangan devisa	

2.3 Kerangka Pikir

Utang luar negeri merupakan indikator makro ekonomi negara. Apabila terjadi peningkatan atau penurunan maka dapat berefek pada pelaksanaan perekonomian suatu bangsa. Peningkatan utang luar negeri dapat memicu terjadinya penambahan indikator yang lain salah satunya cadangan devisa. Masuknya aliran dana dari luar tentunya menambah pundi pundi devisa negara.

Perekonomian terbagi atas dua kebijakan yaitu fiskal dan moneter, dua kebijakan ini wajib ada campur tangan pemerintah di dalamnya . Pajak sebagai perangkat fiskal yang vital mampu dijadikan penyeimbang kondisi makro ekonomi negara, ini berarti saat kondisi ekonomi tidak stabil pajak dapat digunakan untuk membantu instrumen lain.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sederhananya variabel pajak juga dapat berdampak pada cadangan devisa, hal ini berdasar hasil pemikiran John Maynard Keynes dimana menurutnya dalam pelaksanaan makro ekonomi diperlukan campur tangan pemerintah. Pajak dan cadangan devisa juga merupakan variabel yang berperan dalam makro ekonomi oleh karena itu apabila dilihat keduanya dapat saling mencukupi satu sama lain tentunya dengan campur tangan dari pemerintah. Di sisi yang lain utang luar negeri juga mempunyai hubungan yang positif terhadap cadangan devisa. Berdasar pada pendapat (Todaro & Smith, 2006) utang luar negeri berefek positif pada perekonomian dikarenakan mampu berperan dalam menangani kurangnya sumber daya domestik guna memperlaju pertumbuhan devisa serta tabungan.

2.4 Hipotesis

Pada penelitian yang dilakukan (Kaka & Ado, 2020) di Nigeria ada pengaruh yang negatif serta signifikan dari pajak langsung dan pajak tak langsung terhadap cadangan devisa tetapi itu terjadi di Nigeria, maka dari hipotesis yang dibangun yakni sebagai berikut.

- 1.) Diduga pajak negara berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang
- 2.) Diduga pajak negara berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati & Suriani, 2022) ada pengaruh yang positif serta signifikan dari utang luar negeri terhadap cadangan devisa namun di sisi yang lain pada penelitian yang dilakukan oleh (Fitria et al., 2021) utang luar negeri pada jangka pendek dan panjang berhubungan negatif dan tidak adanya pengaruh terhadap cadangan devisa, maka dari itu hipotesis yang dibangun yakni sebagai berikut.

- 1.) Diduga utang luar negeri pemerintah berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang
- 2.) Diduga utang luar negeri pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Dan Waktu Penelitian

Adapun lokasi penelitian yang menjadi objek adalah Indonesia mengenai pengaruh pajak dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia selama 2016-2022 melalui website Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan. dipilihnya Indonesia sebagai lokasi karena Indonesia memiliki potensi yang dapat digali lebih baik lagi dalam pemanfaatan perekonomian. Adapun pelaksanaan penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2023 sampai selesai meliputi penyusunan proposal, hasil hingga penyusunan akhir skripsi

3.2 Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan secara teratur dan berupa laporan yang diterbitkan oleh instansi terkait seperti Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, maupun publikasi jurnal jurnal yang dianggap relevan dengan maksud dan tujuan penelitian. data sekunder yang digunakan antara lain sebagai berikut

- 1.)Penerimaan perpajakan negara selama triwulan I 2016-triwulan IV 2022
- 2.)Utang luar negeri pemerintah selama triwulan I 2016-triwulan IV 2022
- 3.)Cadangan devisa selama triwulan I 2016-triwulan IV 2022

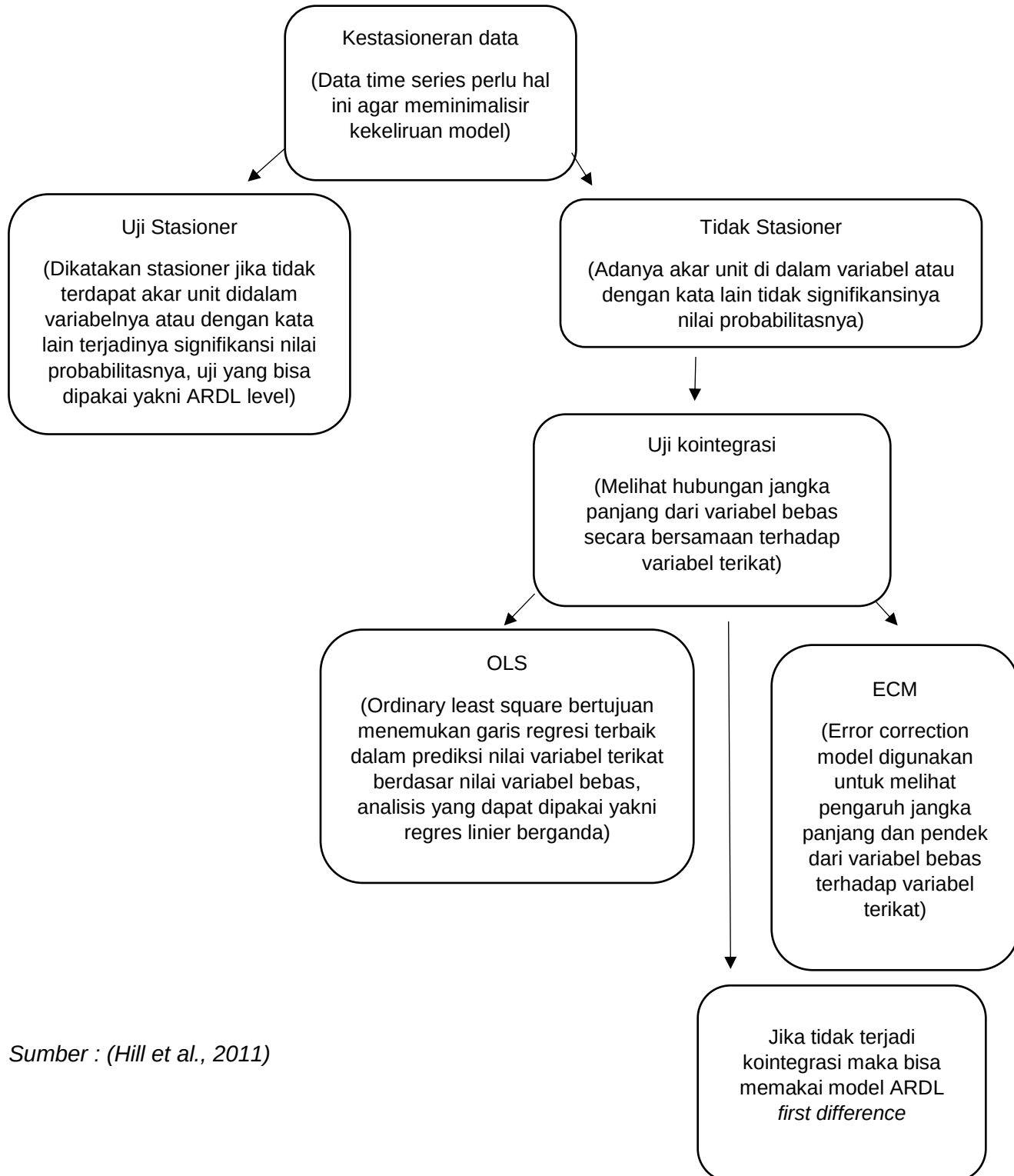
3.3 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dengan dokumen melalui studi pustaka sehingga seluruh data yang dikumpulkan dengan cara menelaah dan mengkaji laporan-laporan berkala (tahunan) atau publikasi-publikasi statistik yang menjadi sumber dari data yang digunakan. Dengan kata lain peneliti memakai data sekunder dalam penelitian yang dilakukan.

3.4 Identifikasi Model Ekonometri

Pendapat hill digunakan dalam penelitian ini pada metode pemilihan model ekonometrinya. Sehubungan dengan dengan tidak terjadinya kestasioneran data dikarenakan terdapatnya akar unit pada variabel yang diteliti atau dengan kata lain nilai probabilitasnya tidak signifikan, serta pada kelanjutannya terjadi kointegrasi atau hubungan jangka panjang secara bersama sama dari variabel bebas atas variabel terikat, maka pemilihan ECM(*Error Correction Model*) dapat ditempuh. Uji statistik menggunakan Eviews 12. Model ini menangkap dinamika hubungan jangka pendek antar variabel, sambil tetap mempertimbangkan keseimbangan jangka panjang.

Gambar 3.1 Model Ekonometri



Sumber : (Hill et al., 2011)

3.5 Uji Stasioneritas

Di dalam analisa time series dibutuhkan stasioneritas data, turut sertanya data nonstasioner pada perhitungan regresi bisa menghasilkan standard error yang diperoleh menjadi bias, apabila terjadi hal demikian maka kriteria konvensional yang dipakai dalam justifikasi kausalitas antar variabel tidak valid. Sederhananya pengestimasi yang memakai variabel nonstasioner menimbulkan kesimpulan yang keliru sebab tidak efisiennya koefisien penaksir. Uji bisa ditempuh melalui Augmented Dicky Fuller (ADF test) (Engle & Granger, 1987). Dalam melihat kestasioneran data dengan melihat angka nilai probabilitasnya jika < 0.05 berarti data telah stasioner begitupun sebaliknya.

Hipotesis: H_0 : Tidak terjadi kestasioneran data

H_1 : Terjadi kestasioneran data

Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka data telah stasioner, H_1 diterima

Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka data tidak stasioner, H_0 diterima

3.6 Uji Kointegrasi

Uji ini adalah salah satu metode dalam melihat hubungan jangka panjang dari variabel secara bersamaan. Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan tersebut maka bisa digunakan *Engel Granger-Augmented Dicky Fuller* (EG-ADF). Sederhananya metode ini berawal dari melakukan estimasi regresi jangka panjang. Kemudian dari hasil regresi tersebut diambil nilai residualnya, nilai inilah yang dilihat

kestasionerannya melalui uji ADF (Buhaerah, 2017). Nilai residual ini harus stasioner pada tingkat level.

Hipotesis : H_0 : Tidak terdapat kointegrasi

H_1 : Terdapat kointegrasi

Apabila nilai probabilitas dari residual ECT $< 0,05$ maka ada kointegrasi, H_1 diterima

Apabila nilai probabilitas dari residual ECT $> 0,05$ maka tidak ada kointegrasi, H_0 diterima

3.7 Uji Kausalitas Granger

Uji ini merupakan pengujian yang dipakai dalam penentuan arah hubungan dua variabel. Hal yang demikian lantaran munculnya konsep dualitas antara variabel. Contohnya di suatu teori menghasilkan adanya pengaruh dari variabel X terhadap Y tetapi di teori yang lain justru terjadi sebaliknya. Hal tersebut menyebabkan kebimbangan, oleh karena itu perlu adanya uji granger pada analisis *time series* (Hutagulung et al., 2020).

Hipotesis : H_0 : Tidak terdapat pengaruh antar variabel

H_1 : Terdapat pengaruh antar variabel

Apabila nilai F-statistik $< F$ -tabel maka tidak terdapat pengaruh antar variabel, H_0 diterima

Apabila nilai F-statistik $> F$ -tabel maka terjadi pengaruh antar variabel, H_1 diterima

3.8 Model Analisis

Dalam mengidentifikasi adanya pengaruh utang luar negeri pemerintah dengan pajak negara terhadap kondisi cadangan devisa analisa yang digunakan adalah dengan *Error Correction Model (ECM)*. Metode ini dalam mendeteksi seberapa besar pengaruh jangka panjang serta pendeknya variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada analisis ini cadangan devisa menjadi variabel terikat sedangkan yang menjadi variabel bebasnya adalah utang luar negeri pemerintah dan pajak negara. Penelitian ini akan melihat pengaruh utang luar negeri yang dilakukan pemerintah dengan pajak yang diterima negara terhadap kondisi dari cadangan devisa. Fungsi matematisnya seperti berikut.

$$\text{CADEV} = f(\text{TAX}, \text{ULN})$$

Estimasi jangka Panjang

$$\text{CADEV} = \beta_0 + \beta_1 \text{TAX} + \beta_2 \text{ULN} + \varepsilon_i, \dots$$

Hipotesis : H_0 : Tidak terdapat pengaruh dari pajak negara dan utang luar negeri pemerintah terhadap cadangan devisa secara signifikan. Nilai probabilitas $>0,05$

H_1 : Terdapat pengaruh dari pajak negara dan utang luar negeri pemerintah terhadap cadangan devisa secara signifikan. Nilai probabilitas $<0,05$

Estimasi jangka pendek

$$D(\text{CADEV}) = \alpha_1 D(\text{TAX}_t) + \alpha_2 D(\text{ULN}_t) + \text{ECT}(-1) \dots\dots$$

Hipotesis : H_0 : Tidak terdapat pengaruh dari pajak negara dan utang luar negeri pemerintah terhadap cadangan devisa secara signifikan. Nilai probabilitas $>0,05$

H_1 : Terdapat pengaruh dari pajak negara dan utang luar negeri pemerintah terhadap cadangan devisa secara signifikan. Nilai probabilitas $<0,05$

Keterangan

<i>CADEV</i>	: Cadangan Devisa
<i>ULN</i>	: Utang Luar Negeri pemerintah
<i>TAX</i>	: Pajak negara
<i>ECT₋₁</i>	: Residual model jangka panjang pada time lag 1
<i>ECT</i>	: Error Correction Term
α_{1i}, α_{2i}	: Hubungan dinamis jangka pendek
$\beta_1, \beta_2,$	: Hubungan dinamis jangka Panjang

3.9 Definisi Operasional Variabel

Operasional Variabel adalah rumusan ruang lingkup dan karakteristik konsep yang diteliti. definisi operasional variable yang digunakan dalam penelitian ini :

1.) Cadangan Devisa (Y) dalam (Miliar US\$)

Merupakan bagian dari tabungan negara yang disimpan oleh otoritas moneter dan dipakai dalam pembiayaan serta kewajiban luar negeri diantaranya impor dan yang lainnya terhadap pihak asing. Cadangan devisa dapat dilihat selama 2016-2022 dari publikasi laporan Bank Indonesia

2.) Pajak Negara(X1) dalam (Triliun Rupiah)

Pada hakikatnya pajak merupakan bentuk sumbangsih rakyat terhadap negara yang nantinya hasil dari itu digunakan untuk keperluan negara dalam pembangunannya. Penerimaan perpajakan yang diterima negara terdiri dari pajak dalam negeri dan juga pajak perdagangan internasional. Pajak dapat dilihat selama 2016-2022 dari publikasi laporan Kementerian Keuangan

3.) Utang Luar Negeri Pemerintah (X2) dalam (Miliar US\$)

Merupakan utang kepunyaan pemerintah pusat. Terdiri dari bilateral ataupun multilateral, fasilitas kredit ekspor, utang komersial serta leasing. Termasuk juga Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di dalam maupun luar negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk. Utang luar negeri pemerintah selama 2016-2022 dapat dilihat dari publikasi laporan Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan.

3.10 Uji Hipotesis

3.10.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji ini merupakan pengujian yang dipakai untuk memahami apakah secara parsial variabel bebas berdampak dengan signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2018). Mengukur tingkat signifikan koefisien korelasi yang dipakai untuk memahami keberartian derajat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang dipakai dengan koefisien korelasi. Uji ini ditempuh dengan kriteria berikut.

- 1.) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen ditolak, H_1 diterima.
- 2.) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_1 yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen ditolak, H_0 diterima.

Pengujian ini juga dapat ditempuh dengan melihat tingkat signifikansi (α) sebesar 5% dengan kriteria sebagai berikut.

- 1.) Jika nilai probabilitas t statistik $> 0,05$, maka H_0 gagal ditolak. Artinya tidak ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara signifikan, H_1 ditolak

2.) Jika nilai probabilitas t statistik $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, H_1 diterima

3.10.2 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Pengujian yang melihat sejauh apa kesanggupan dari variabel independen dalam menjelaskan varians dari variabel dependen. Angka koefisien determinasi (*R-Square*) bisa digunakan dalam memperkirakan sebanyak apa kontribusi dari efek variabel independen pada variabel dependen dengan catatan nilai yang diperoleh dari uji F signifikan. Apabila nilai yang diperoleh tidak signifikan berarti nilai dari koefisien determinasi (*R-Square*) tidak boleh dipakai (Andi et al., 2017).

3.11 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan pada dasarnya untuk memastikan bahwasannya model regresi yang dihasilkan adalah model yang terbaik, maksudnya disini adalah tepat dalam estimasi, tidak adanya bias serta konsisten (N. B. S. Dewi & Sarfiah, 2022). Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa pengujian seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi hingga heterokedastisitas. Berikut penjelasan dari pengujian pada asumsi klasik.

3.11.1 Uji Normalitas

Uji ini dipakai pada suatu model regresi untuk mengetahui terdistribusi normal atau tidaknya variabel bebas, variabel terikatnya atau bahkan semuanya (N. B. S. Dewi & Sarfiah, 2022). Dalam penelitian ini pengujian normalitas bisa memakai analisis uji Jarque-Berra. Model dinyatakan distribusinya normal dengan menilik nilai probabilitasnya dimana nilai harus >0.05

Hipotesis: H_0 : Tidak terjadi distribusi yang normal dari model

H_1 : Terjadi distribusi yang normal dari model

Apabila signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, H_1 diterima

Apabila signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal, H_0 diterima

3.11.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dipakai dalam melihat hubungan antar variabel independen. Dampak yang dihasilkan jika terjadi multikolinearitas adalah menjadi besarnya varian koefisien regresi, kemudian besarnya varian tersebut akan meningkatkan lebarnya interval yang berefek pada standard error menjadi lebih meningkat, dampaknya yaitu berpotensi besar tidak signifikannya nilai statistik inferensi parameter. Dalam memeriksa terjadi atau tidak terjadinya multikolinearitas bisa dengan memperhatikan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilainya lebih tinggi dari 10 maka multikolinearitas terjadi demikian juga sebaliknya (N. B. S. Dewi & Sarfiah, 2022)

Hipotesis : H_0 : Tidak terjadi Multikolinearitas

H_1 : Terjadi Multikolinearitas

Apabila nilai VIF >10 , maka H_1 diterima

Apabila nilai VIF <10 , maka H_0 diterima

3.11.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dipakai dalam melihat apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual pada observasi yang satu ke observasi yang lain. Jika varian residual dari observasi yang satu ke observasi lainnya tetap, berarti hal demikian tersebut dikatakan homokedastisitas. Namun apabila terjadi perbedaan, maka itu dikatakan heterokedastisitas (N. B. S. Dewi & Sarfiah, 2022). Pengujian heterokedastisitas dapat dibantu dengan uji Breusch-Pagan-Godfrey. Dinyatakan terjadi gejala heterokedastisitas apabila angka $\text{Obs} \cdot R\text{-Squared} < 0.05$.

Hipotesis : H_0 : Tidak terjadi Heterokedastisitas

H_1 : Terjadi Heterokedastisitas

Apabila nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} > 0.05$, maka H_0 diterima

Apabila nilai $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} < 0.05$, maka H_1 diterima

3.11.4 Uji Autokorelasi

Uji ini adalah metode yang dipakai dalam melihat terjadi atau tidaknya hubungan antar kekeliruan pada rentang waktu tertentu dengan kekeliruan pada rentang waktu yang lain. Uji autokorelasi dapat ditempuh dengan uji Breusch-Godfrey. Di dalam metode tersebut terjadi atau tidaknya autokorelasi dengan memperhatikan angka probabilitas Chi-Square, apabila angka probabilitasnya >0.05 berarti dinyatakan bebas dari autokorelasi (Sudjiman & Sudjiman, 2022).

Hipotesis : H_0 : Autokorelasi tidak ada

H_1 : Autokorelasi ada

Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* >0.05 , maka H_0 diterima

Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* <0.05 , maka H_1 diterima

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Fundamental Makroekonomi

Fundamental makroekonomi pada sebuah negara bisa ditinjau dari pertumbuhan ekonomi serta proses produksi barang dengan jasa yang terjadi di negara tersebut. PDB merupakan jumlah barang dan jasa yang didapat oleh negara pada tahun tertentu dengan memakai faktor produksi yang dihasilkan oleh penduduknya atau juga warga negara lain yang berada di dalam negara tersebut. Tidak hanya produk domestik bruto (PDB) ada juga inflasi, suku bunga SBI serta kurs rupiah terhadap dollar amerika yang menjadi fundamental makroekonomi dan dinilai oleh investor di Indonesia sebelum berinvestasi (Letarisky et al., 2014).

Ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5.0 persen (YoY) pada triwulan IV di tahun 2022. Untuk keseluruhan 2022 itu sendiri tumbuh sebesar 5.3 persen (YoY) kembali seperti sebelum pandemi. Di bagian pengeluaran, terjadi pertumbuhan yang positif di semua komponen terkecuali konsumsi pemerintah yang masih kontraksi. Untuk pengeluaran sendiri sumber pertumbuhan terjadi pada konsumsi rumah tangga, hal tersebut sejalan dengan meningkatnya pendapatan masyarakat yang dibarengi juga meningkatnya belanja masyarakat, khususnya bagian transportasi, komunikasi, restoran serta hotel ditambah dengan adanya masa liburan HBKN natal dan tahun baru. Di bagian yang lain yakni produksi, terjadi pertumbuhan yang positif di semua

sektor dan yang paling tinggi ada pada sektor industri pengolahan yang didukung oleh subsektor industri makanan serta minuman.

Pada triwulan IV 2022 Suku bunga acuan telah naik sebanyak tiga kali menjadi 5,50 persen . Pihak bank Indonesia mengambil langkah antisipasi dalam pengendalian ekspektasi inflasi dan menjaga momentum pemulihan ekonomi serta stabilitas nilai tukar. Di triwulan IV 2022 juga rata rata nilai tukar rupiah sebesar Rp15.558 per USD terjadi pelemahan sebesar 9,10 persen (YoY). Hal tersebut terjadi lantaran adanya perlambatan ekonomi global, menguatnya dolar AS serta melemahnya nilai tukar negara berkembang salah satunya Indonesia.

Pada triwulan IV 2022 inflasi mengalami penurunan yakni di angka 5,51 persen (YoY) tetapi hal tersebut masih berada diatas rentang target inflasi nasional 2022 yakni 2,0-4,0 persen (YoY). Terganggunya rantai pasok global lantaran adanya ketegangan politik Russia dan Ukraina , munculnya kebijakan zero covid-19 di Tiongkok dan masih berlanjutnya kebijakan proteksionisme pangan pada beberapa negara menghasilkan adanya tekanan inflasi pada berbagai negara di dunia (Kementerian PPN/Bappenas, 2023).

4.1.2 Gambaran Cadangan Devisa Indonesia

Menjadi negara yang masih berkembang Indonesia tentunya banyak melakukan aktivitas pembangunan di segala lini kehidupan untuk kesejahteraan rakyatnya. Cadangan devisa menjadi sesuatu yang vital dikarenakan perannya sebagai sumber anggaran dalam pelaksanaan pembangunan nasional. Kondisi saldo cadangan devisa menjadi indikator seberapa mampu negara dapat melaksanakan aktivitas perdagangan internasional serta kuat lemahnya kondisi perekonomian negara. Cukupnya cadangan devisa menjadi suatu kewajiban negara dengan nominal harus mampu mencukupi semua kebutuhan serta pembiayaan luar negeri negara. Selain menjadi sumber utama dari pembiayaan pembangunan cadangan devisa juga menjadi simpanan domestik (Astuty, 2020).

**Tabel 4.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun
2016-2022(Miliar US\$)**

Tahun	Jumlah
2016	116,362
2017	130,196
2018	120,7
2019	129,2
2020	135,9
2021	144,9
2022	137,2

Sumber: Bank Indonesia

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwasannya terjadi fluktuasi dari cadangan devisa. Di tahun 2021 menjadi kenaikan tertinggi dengan jumlah \$144,9 Milliar angka

tersebut sama dengan pembiayaan 8,0 bulan impor atau 7,8 bulan impor serta pembayaran utang luar negeri. Tentunya hal tersebut sudah berada diatas standar kecukupan internasional yaitu 3 bulan impor. Pihak Bank Indonesia menganggap nilai tersebut bisa menunjang ketahanan sektor eksternal dan menjaga kestabilan makroekonomi dan sistem keuangan (Bank Indonesia, 2022).

4.1.3 Gambaran Pajak Negara

Pembangunan nasional menjadi menjadi tugas semua komponen bangsa. Seluruh penduduk Indonesia bisa membantu hal tersebut untuk kemajuan Indonesia melalui pembayaran pajak sesuai dengan ketentuan. Tiap rupiah yang dihasilkan dari pungutan pajak akan dipakai sebesar besarnya untuk kemakmuran rakyat. Sejauh ini ukuran penerimaan pajak terhadap total pendapatan negara diatas 75 persen. Hal tersebut juga berlaku di hampir semua negara, dimana ukuran pendapatan negaranya mayoritas dari perpajakan. Dengan demikian praktek tersebut sesuai dengan teori pembangunan, penerimaan pajak memiliki fungsi *budgeter* di sisi fungsi regulasi (Kementerian Keuangan, 2021).

Tabel 4.2 Perkembangan Penerimaan Perpajakan

Tahun 2016-2022(Triliun Rupiah)

Tahun	Jumlah
2016	1.285,0
2017	1.343,5
2018	1.518,8
2019	1.546,1
2020	1.285,1
2021	1.547,8
2022	2.034,5

Sumber: Kementerian Keuangan

Pajak di 2020 mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya sebesar Rp1.546,1 triliun menjadi Rp1.285,1 triliun, hal ini cukup dimaklumi lantaran saat itu Indonesia dilanda pandemi covid-19 yang membuat ekonomi mengalami kelesuan sehingga pemerintah mengambil kebijakan terkait pemungutan pajak. Salah satunya adalah dengan pemberian angsuran PPh pasal 25 dimana terjadi pengurangan besaran angsuran di angka 30% (Kementerian Keuangan, 2020).

4.1.4 Gambaran Utang Luar Negeri Pemerintah

Indonesia tergolong ke dalam negara berkembang, terutama ketika melihat beberapa hal seperti tingkat kemiskinan yang masih tinggi. Badan pusat statistik mencatat jumlah kemiskinan di 2019 sebesar 9,22% atau sebanding dengan 24,79 juta jiwa. Indeks Pendidikan Indonesia di 2019 juga bila disandingkan dengan negara ASEAN lainnya juga rendah serta menempati urutan tujuh dengan skor 0,622. Akibat hal ini terjadilah rendahnya daya saing atau bisa dikatakan belum mempunya sumber daya manusianya. Infrastruktur yang dibangun juga belum sepenuhnya merata, timbulah ketimpangan yang cukup besar dalam hal biaya hidup di tiap wilayah Indonesia.

Hal hal yang demikian itulah yang menjadikan pemerintah mempercepat penguatan ekonomi serta pembangunan nasional, untuk menggapai hal itu membutuhkan anggaran belanja yang besar. Anggaran yang banyak ini juga memerlukan penghasilan yang besar, sayangnya sumber penerimaan seperti perpajakan, bea cukai dan lain sebagainya masih belum mampu untuk menangani

seluruh belanja. Sumber alternatif yang bisa dipakai yaitu dengan utang luar negeri. Saat ini pemerintah yang menjadi motor penggerak berupaya dengan berbagai cara supaya sumberdaya yang ada bisa dioptimalkan serta dikelola untuk keperluan bangsa. Setiap rupiah utang diambil pemerintah dimanfaatkan dalam pembiayaan aktivitas yang bersifat produktif dan investasi jangka panjang seperti pembangunan infrastruktur, pendidikan dan lain sebagainya yang memberikan efek kedepannya (Kementerian Keuangan, 2020).

Tabel 4.3 Perkembangan ULN Pemerintah Tahun 2016-2022(Miliar US\$)

Tahun	Jumlah
2016	154,875
2017	177,318
2018	183,197
2019	199,876
2020	206,375
2021	200,175
2022	186,474

Sumber: Bank Indonesia

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwasannya utang luar negeri pemerintah berfluktuasi. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2020 yakni sebesar \$206,375 Miliar. Hal tersebut dipicu karena pada saat itu Indonesia dilanda pandemi covid-19. Ekonomi yang lesuh membuat pemerintah mengkompensasi biaya ekonomi terutama penanganan kesehatan yang tidak bisa diganggugugat. Disini APBN menjadi tulang punggungnya sayangnya saat APBN untuk 2020 disusun tidak ada anggaran alokasi untuk pandemi karena memang tidak ada yang menyangka peristiwa tersebut bakal terjadi (Kementerian Keuangan, 2020). Pajak yang memberikan kontribusi besar

terhadap APBN juga terkena efek pandemi, disinilah utang luar negeri diambil untuk menambah pembiayaan akibat dari pandemi (Akbar, 2020).

4.2 Analisis Hasil Estimasi

4.2.1 Uji Stasioneritas

Tahap awal dalam memberlakukan estimasi Error Correction Model(ECM) maka data yang dipakai di dalam penelitian wajib telah stasioner. Penelitian ini menggunakan data *time series* dimana jika ada variabel nonstasioner ikut masuk ke dalam persamaan estimasi koefisien regresi akibatnya adalah *standard error* yang diperoleh jadi bias. Pada penelitian ini digunakan Augmented Dicky Fuller Test (ADF Test) untuk melihat apakah data telah stasioner atau belum.

Tabel 4.4 Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Uji Stasioneritas								
	Level			1 st difference			2 nd difference		
	t-Statistic	Prob	Keterangan	t-Statistic	Prob	Keterangan	t-Statistic	Prob	Keterangan
CADEV	-1.499586	0.5180	Tidak Stasioner	-7.944967	0.0000***	Stasioner	-4.792718	0.0010***	Stasioner
TAX	0.040692	0.9533	Tidak Stasioner	-0.515686	0.8710	Tidak Stasioner	-54.85797	0.0000***	Stasioner
ULN	-2.556286	0.1146	Tidak Stasioner	-5.783033	0.0001***	Stasioner	-12.29262	0.0000***	Stasioner

Keterangan:

*Signifikan pada level 10%

**Signifikan pada level 5%

***Signifikan pada level 1%

Terlihat dari hasil pengujian diatas pada tingkatan level seluruh variabel tidak mengalami kestasioneran dikarenakan probabilitasnya berada >0.05 . Selanjutnya dilakukanlah pengujian pada tingkatan 1st difference, pada tingkatan ini dua variabel yakni cadangan devisa dan juga utang luar negeri telah stasioner karena probabilitasnya berada <0.05 tetapi pajak negara belum juga stasioner pada tingkatan ini. Dilakukanlah pengujian pada 2nd difference disinilah keseluruhan variabel telah stasioner dimana probabilitasnya <0.05 , H_1 diterima.

4.2.2 Uji Kointegrasi

Langkah selanjutnya setelah melakukan pengujian stasioneritas adalah pengujian kointegrasi. Uji ini bisa ditempuh dengan uji *two step engel granger*, langkah yang bisa dilakukan adalah melakukan regresi jangka panjang terlebih dahulu untuk mendapatkan nilai residual ECT-nya, ketika sudah memperoleh hasil estimasinya, cari nilai residualnya. Setelah itu lakukan pengujian Augmented Dicky Fuller (ADF) untuk melihat kestasionerannya.

Tabel 4.5 Hasil Uji Kointegrasi

Variabel	ADF t-Statistic	Test Critical value	p-value
ECT	-8.564933	-2.627420	0.0000

Sumber: Hasil olah data, 2024

Dilihat dari estimasi diatas, nilai probabilitas dari Error Correction Term (ECT) pada tingkatan level <0.05 ini menunjukkan bahwasannya terjadi kestasioneran yang berarti setiap variabel pada penelitian yang dilakukan ini mempunyai hubungan jangka panjang, H_1 diterima.

4.2.3 Hasil Estimasi Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 07/28/24 Time: 15:16
Sample: 1 28
Lags: 6

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TAX does not Granger Cause CADEV	22	0.40237	0.8599
CADEV does not Granger Cause TAX		5.99991	0.0090
ULN does not Granger Cause CADEV	22	7.29824	0.0046
CADEV does not Granger Cause ULN		5.86262	0.0097
ULN does not Granger Cause TAX	22	2.64992	0.0915
TAX does not Granger Cause ULN		1.50626	0.2785

Sumber: Hasil olah data, 2024

Pengujian dilakukan dengan DF1 sebanyak 2 dan DF2 sebanyak 19 dilakukan pada α 10% maka F tabel 2.61 dilihat pada N1 sebesar 2 dan N2 sebesar 19.

Nilai F statistic dari pajak terhadap cadangan devisa berada di angka $0.40 < F$ tabel, ini menunjukkan tidak adanya pengaruh dari arah pajak terhadap cadangan devisa, H_0 diterima. Hal tersebut berbanding terbalik dari arah cadangan devisa terhadap pajak nilai F statistic sebesar $5.99 > F$ tabel. Ini berarti ada pengaruh dari cadangan devisa terhadap pajak, H_1 diterima.

Nilai F statistic dari utang luar negeri terhadap cadangan devisa ada di angka $7.29 > F$ tabel begitu juga arah dari cadangan devisa terhadap utang luar negeri dimana nilai F statistic 5.86. Hasil ini berarti adanya pengaruh pada kedua variabel, H_0 ditolak.

Utang luar negeri terhadap pajak nilai F statistic yang diperoleh sebesar 2.64 $> F$ tabel, hasil ini menandakan terdapat pengaruh dari utang luar negeri terhadap pajak, H_1 diterima. Namun dari arah sebaliknya yakni pajak terhadap utang luar negeri

nilai F statistic sebesar $1.50 < F$ tabel. Hasil ini menunjukkan tidak adanya pengaruh dari pajak terhadap utang luar negeri, H_0 diterima.

4.2.4 Hasil Estimasi Error Correction Model (ECM)

Penelitian ini menggunakan model analisis Error Correction Model (ECM) untuk melihat bagaimana pengaruh dalam jangka panjang maupun juga dalam jangka pendek dari pajak negara dan utang luar negeri pemerintah yang disini menjadi variabel bebasnya terhadap cadangan devisa sebagai variabel terikatnya.

4.2.4.1 Hasil Estimasi Jangka Panjang

Tabel 4.6 Hasil Estimasi Jangka panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Tanda koefisien arah	Prob.	Keterangan
C	2664.544	0.200534	+	0.8427	Tidak Signifikan
TAX	7.574421	0.534192	+	0.5979	Tidak Signifikan
ULN	0.921948	6.539758	+	0.0000***	Signifikan
R-squared	0.661309				
F-statistic	24.40677				
Prob(F-statistic)	0.000001				

Sumber: Hasil olah data, 2024

Keterangan:

*Signifikan pada level 10%

**Signifikan pada level 5%

***Signifikan pada level 1%

Berdasar pada estimasi diatas, nilai probabilitas dari pajak negara sebesar $0.5979 > 0,05$ ini berarti tidak ada pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, H_0

tidak ditolak. Di sisi yang lain utang luar negeri pemerintah berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa karena nilai probabilitasnya yang sebesar $0.0000 < 0,05$ H_1 diterima. Model estimasi sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \text{CADEV} &= 2644.544 + 7.574421_{\text{TAX}} + 0.921948_{\text{ULN}} \\ \text{t-Stat} &= 0.534192_{\text{TAX}} \quad 6.539758_{\text{ULN}} \\ F &= 24.40677 \\ R^2 &= 0.661309 \end{aligned}$$

4.2.4.2 Hasil Estimasi Jangka Pendek

Tabel 4.7 Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Tanda koefisien arah	Prob.	Keterangan
C	-907.9197	-0.074277	-	0.9414	Tidak Signifikan
D(TAX)	7.604759	0.994801	+	0.3302	Tidak Signifikan
D(ULN)	0.941888	12.84313	+	0.0000***	Signifikan
ECT(-1)	-1.499583	-8.216924	-	0.0000***	Signifikan
R-squared	0.924604				
F-statistic	94.01902				
Prob(F-statistic)	0.000000				

Sumber: Hasil olah data, 2024

Keterangan:

*Signifikan pada level 10%

**Signifikan pada level 5%

***Signifikan pada level 1%

Berdasar pada estimasi diatas, pajak negara tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa dikarenakan probabilitasnya $0.3302 > 0,05$ ini

berarti H_0 diterima. Sementara itu probabilitas dari utang luar negeri pemerintah $0.0000 < 0,05$ ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa, H_1 tidak ditolak. Model estimasi sebagai berikut

$$D(\text{CADEV}) = -907.9197 + 7.604759_{D(\text{TAX})} + 0.941888_{D(\text{ULN})} - 1.499583_{\text{ECT}(-1)}$$

$$t\text{-Stat} = 0.994801_{D(\text{TAX})} + 12.84313_{D(\text{ULN})} - 8.216924_{\text{ECT}(-1)}$$

$$F = 94.01902$$

$$R^2 = 0.924604$$

Meskipun nilai ECT (*Error Correction Term*) ada dalam model jangka pendek, ia memang berfungsi sebagai indikator mekanisme koreksi yang mengembalikan sistem ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi penyimpangan. ECT dalam model ini menggambarkan tingkat di mana variabel tidak bebas menyesuaikan diri untuk mengembalikan keseimbangan jangka panjang setelah terjadi deviasi atau penyimpangan. ECT dalam ECM menunjukkan seberapa cepat atau lambat variabel yang dianalisis menyesuaikan diri untuk mengoreksi ketidakseimbangan yang terjadi dalam jangka pendek agar kembali ke jalur keseimbangan jangka panjang (*speed of adjustment*).

Penelitian ini menggunakan model ECM *Engle-Granger*. Salah satu syarat agar model ini menjadi valid, nilai ECT harus negatif dan signifikan. ECT negatif menandakan bahwa jika variabel menyimpang dari keseimbangan jangka panjang, koreksi akan dilakukan untuk mengurangi deviasi tersebut di periode berikutnya. Tanpa ECT negatif, variabel mungkin tidak kembali ke keseimbangan atau bahkan menyimpang lebih jauh. ECT harus negatif agar koreksi kesalahan valid. Jika positif,

maka penyimpangan akan semakin besar dari waktu ke waktu, yang tidak sesuai dengan konsep ECM.

Selain itu, ECT yang negatif harus signifikan secara statistik. Ini memastikan bahwa koreksi yang ditunjukkan oleh ECT benar-benar terjadi dalam data, bukan hasil kebetulan statistik. Jadi, nilai ECT negatif baru dikatakan valid ketika menunjukkan koreksi kesalahan, mengarahkan variabel kembali ke keseimbangan jangka panjang. Signifikan secara statistik, memastikan bahwa koreksi ini nyata dalam data. Besarannya sesuai (nilai), besarannya memberikan informasi tentang seberapa cepat dan kuat penyesuaian tersebut. Nilai ECT negatif sangat penting dalam ECM karena memastikan bahwa ada mekanisme penyesuaian yang efektif untuk mengembalikan variabel ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi deviasi.

ECT yang negatif menunjukkan bahwa jika cadangan devisa menyimpang dari keseimbangan jangka panjangnya, mekanisme koreksi akan bekerja untuk mengurangi penyimpangan tersebut. Besarannya (-1.50): ECT sebesar -1.50 berarti bahwa dalam satu periode waktu (misalnya, satu kuartal), 150% dari penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang akan disesuaikan. Ini berarti penyesuaian tidak hanya cepat tetapi juga cenderung berlebihan (*over correct*).

Dalam konteks penelitian ini, apabila terjadi peningkatan besar dalam utang luar negeri yang menambah cadangan devisa secara signifikan dalam jangka pendek. Jika cadangan devisa ini melebihi tingkat keseimbangan jangka panjang, ECT sebesar -1.50 berarti dalam periode berikutnya, cadangan devisa akan berkurang lebih dari sekadar menyesuaikan kembali ke tingkat keseimbangan, melainkan akan berayun ke arah yang berlawanan karena adanya penyesuaian yang berlebihan.

Dalam konteks ekonomi, nilai ECT sebesar -1.50 dapat menunjukkan bahwa variabel yang dianalisis cenderung *over-correct* atau melakukan penyesuaian yang berlebihan terhadap deviasi dari keseimbangan jangka panjang. Hal ini bisa terjadi dalam situasi di mana terdapat intervensi kebijakan yang kuat atau adanya faktor eksternal yang menyebabkan respon yang berlebihan.

Cara lain memaknai nilai ECT (*Error Correction Term*) sebesar -1.50 dalam model ECM (*Error Correction Model*) jangka pendek yang mengkaji pengaruh pajak (tax) dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia memiliki beberapa implikasi penting. Dalam konteks ini, ECT menunjukkan bagaimana cadangan devisa menyesuaikan diri untuk kembali ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi penyimpangan. Nilai negatif pada ECT (-1.50) menunjukkan bahwa mekanisme koreksi bekerja untuk mengembalikan cadangan devisa ke keseimbangan jangka panjang. Ketika terjadi penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang, cadangan devisa akan menyesuaikan untuk mengurangi penyimpangan tersebut.

Nilai -1.50 menunjukkan bahwa sekitar 150% dari penyimpangan keseimbangan jangka panjang akan disesuaikan dalam satu periode waktu (misalnya, dalam satu kuartal atau satu tahun, tergantung pada frekuensi data yang digunakan). Ini berarti penyesuaian yang sangat cepat dan bahkan berlebihan. Jika cadangan devisa menyimpang dari keseimbangan jangka panjangnya, cadangan devisa akan berubah dalam arah yang lebih besar daripada penyimpangan itu sendiri dalam periode berikutnya. Cadangan devisa Indonesia akan menyesuaikan dengan sangat cepat (*speed of adjustment*) terhadap perubahan dalam pajak dan utang luar negeri untuk kembali ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa

kebijakan atau perubahan dalam pajak dan utang luar negeri memiliki dampak yang signifikan dan segera pada cadangan devisa.

Nilai yang lebih besar dari 1 (dalam absolut) menunjukkan adanya *over-correction*. Artinya, setiap kali ada deviasi dari keseimbangan jangka panjang, cadangan devisa tidak hanya akan kembali ke tingkat keseimbangan tetapi akan melampaui itu, kemudian mungkin berayun kembali. Perubahan dalam kebijakan pajak atau penerimaan pajak dapat mempengaruhi arus masuk dan keluar devisa, yang pada gilirannya mempengaruhi cadangan devisa. Misalnya, peningkatan pajak mungkin mengurangi investasi atau konsumsi, mempengaruhi arus devisa. Perubahan dalam utang luar negeri, baik peningkatan maupun pelunasan, akan berdampak langsung pada cadangan devisa. Peningkatan utang luar negeri dapat berarti masuknya devisa, sementara pelunasan utang berarti keluarnya devisa.

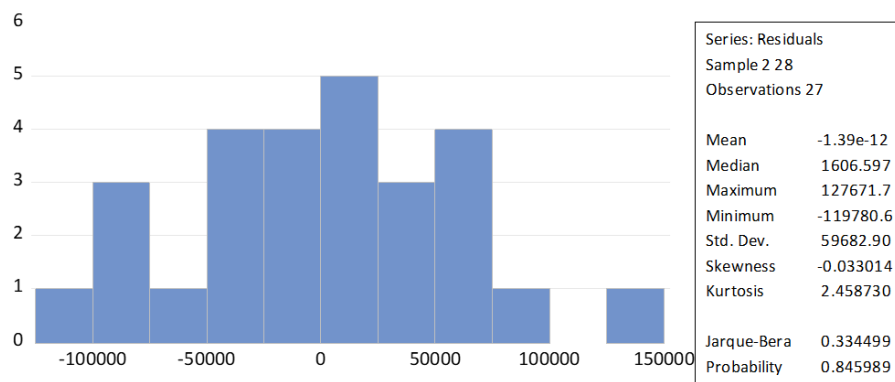
Secara singkat, dengan ECT sebesar -1.50, model ECM menunjukkan bahwa perubahan dalam pajak dan utang luar negeri memiliki dampak besar dan cepat terhadap cadangan devisa Indonesia. Penyesuaian ini tidak hanya cepat tetapi juga cenderung berlebihan, yang mencerminkan respons yang sangat kuat dari cadangan devisa terhadap penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang yang dipengaruhi oleh faktor-faktor ini.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Di dalam penelitian yang dilakukan ini menggunakan pengujian asumsi klasik yakni normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas serta autokorelasi

4.3.1 Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dapat dilihat sebagai berikut



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil olah data, 2024

Dapat dilihat dari hasil diatas bahwasannya nilai probabilitas *Jarque-Bera* (*JB*) yaitu 0.845989 dimana itu lebih besar dari 0.05. Dengan demikian H_0 yang menyatakan model tidak berdistribusi normal ditolak dan H_1 diterima

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut

Variance Inflation Factors
Date: 03/30/24 Time: 11:52
Sample: 1 28
Included observations: 27

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
D(TAX)	58.43845	1.351193	1.351193
D(ULN)	0.005378	1.352903	1.351704
ECT(-1)	0.033306	1.001997	1.001285
C	1.49E+08	1.001856	NA

Sumber: Hasil olah data, 2024

Dapat dilihat dari hasil pengujian multikolinearitas diatas nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF) <10. Ini menunjukkan bahwasannya model dari penelitian ini tidak ada multikolinearitas, H_0 diterima sedangkan H_1 ditolak.

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat sebagai berikut

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.206659	Prob. F(3,23)	0.1146
Obs*R-squared	6.034420	Prob. Chi-Square(3)	0.1099
Scaled explained SS	3.193808	Prob. Chi-Square(3)	0.3627

Sumber: Hasil olah data, 2024

Dapat dilihat dari hasil pengujian heterokedastisitas diatas nilai *Obs*R-squared* berada di <0.05. Ini artinya H_0 yang menyatakan tidak terjadi

heterokedastisitas diterima. Ini juga menunjukkan H_1 yaitu terjadi heterokedastisitas ditolak

4.3.4 Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.812767	Prob. F(2,21)	0.4571
Obs*R-squared	1.939819	Prob. Chi-Square(2)	0.3791

Sumber: Hasil olah data, 2024

Berdasarkan hasil pengujian diatas maka H_0 diterima yakni tidak terjadi autokorelasi dikarenakan nilai *Chi-Square* berada >0.05 . Ini juga berarti H_1 yang menyatakan terjadi autokorelasi ditolak.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Parsial (Uji t)

- 1.) Diduga pajak negara berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun panjang
Jangka Pendek, disini nilai $t = 0.994801 < t \text{ tabel} = 1.711$ pada $\alpha = 0,05$ dengan df (24) serta memiliki probabilitas sebesar 0.3302. Berdasarkan hasil tersebut maka pajak negara tidak berpengaruh signifikan, H_0 diterima

Jangka Panjang, disini nilai $t = 0.534192 < t \text{ tabel} = 1.708$ pada $\alpha = 0,05$ dengan $df (25)$ serta memiliki probabilitas sebesar 0.5979. Berdasarkan hasil tersebut maka pajak negara tidak berpengaruh signifikan, H_0 diterima

- 2.) Diduga utang luar negeri pemerintah berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Jangka pendek, disini nilai $t = 12.84313 > t \text{ tabel} = 1.711$ pada $\alpha = 0,05$ dengan $df (24)$ serta memiliki probabilitas sebesar 0.0000. Berdasarkan hasil tersebut maka utang luar negeri pemerintah berpengaruh signifikan, H_1 diterima

Jangka panjang, disini nilai $t = 6.539758 > t \text{ tabel} = 1.708$ pada $\alpha = 0,05$ dengan $df (25)$ serta memiliki probabilitas sebesar 0.0000. Berdasarkan hasil tersebut maka utang luar negeri pemerintah berpengaruh signifikan, H_1 diterima

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji ini dipakai dalam rangka memahami seberapa besar variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini pada jangka pendek nilai *R-Square* sebesar 0.924604 dan pada jangka panjangnya sebesar 0.661309. Berdasar pada hasil tersebut variabel bebas yakni pajak negara dan utang luar negeri pemerintah mampu mempengaruhi cadangan devisa sebagai

variabel terikat pada jangka pendek sebesar 92 persen sementara pada jangka panjang sebesar 66 persen.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Pajak Negara Terhadap Cadangan Devisa

Pajak pada dasarnya berasal dari pungutan keatas rumah tangga serta perusahaan. Pemerintah menarik pajak terbagi atas dua kelompok yakni pajak langsung dan pajak tak langsung. Pajak langsung merupakan pungutan secara langsung terhadap kelompok wajib pajak yaitu tiap pribadi yang bekerja serta perusahaan yang beroperasi dan mendapat keuntungan. Pungutan terhadap pendapatan mereka inilah yang disebut pajak langsung. Selain itu, ada juga pajak tak langsung dimana tanggungan dari pajak ini bisa dialihkan ke pihak lain. Contohnya pajak impor dan pajak penjualan. Beban pajak yang ditanggung produsen dipindahkan kepada konsumen dengan cara menaikkan harga jual produknya.

Berdasarkan pada pengujian yang dilakukan pajak negara pada jangka pendek dan panjang berpengaruh positif namun tidak signifikan dengan rincian di jangka pendek probabilitasnya 0.3302 dan jangka panjang probabilitasnya 0.5979. Probabilitas keduanya berada >0.05 . Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan (Ariyani & Hasanah, 2023) dimana variabel pajak yang digunakan hanya pajak tidak langsung yaitu pajak impor. Hasilnya pajak impor berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap cadangan devisa . Hasil berbeda juga ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan di Nigeria oleh (Kaka & Ado, 2020) dimana hasilnya

menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara pajak langsung dan pajak tidak langsung terhadap cadangan devisa di negara Nigeria.

Dari hasil pengujian diatas dapat dilihat pengaruh positif dari pajak negara terhadap cadangan devisa hal ini juga telah terbukti dari laporan Bank Indonesia pada Desember 2020 terkait kenaikan cadangan devisa salah satu faktornya berasal dari penerimaan pajak. Namun dalam pengujian diatas nilainya tidak signifikan lantaran pajak juga dipakai untuk operasional negara seperti pembayaran gaji pegawai, infrastruktur dan lain sebagainya sehingga tidak seluruhnya pajak dapat menunjang cadangan devisa. Berlakunya teori peacock dan wiseman dimana masyarakat memiliki rasa toleransi terkait jumlah pajak yang dikenakan juga menjadi salah satu penyebab pajak tidak sepenuhnya mampu menunjang cadangan devisa. Selain itu berlaku juga teori wagner dimana adanya kenaikan pengeluaran pemerintah seiring dengan naiknya pendapatan per kapita di tengah masyarakat hal ini membuat pajak tidak seluruhnya mampu menopang cadangan devisa.

4.5.2 Pengaruh Utang Luar Negeri Pemerintah Terhadap Cadangan Devisa

Utang luar negeri menjadi sebuah persoalan yang tidak dapat dihindari oleh negara yang sedang berkembang salah satunya Indonesia. Sampai sampai utang luar negeri berperan besar dalam mencukupi kekurangan yang terjadi pada anggaran pendapatan belanja negara (APBN). Selain itu, utang juga turut serta dalam pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) yang pada ujungnya bisa terjadi

peningkatan pertumbuhan ekonomi. Utang luar negeri berupa devisa mata uang ataupun barang dan jasa yang wajib dilunasi dengan syarat tertentu.

Berdasarkan pada pengujian yang dilakukan, utang luar negeri pemerintah pada jangka pendek serta jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan bagi cadangan devisa dengan probabilitas 0.0000 ini artinya $<0,05$. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khusnatun & Hutajulu, 2021) namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Fitria et al., 2021) dimana hasilnya yang diperoleh justru hubungan yang negatif serta tidak mempunyai pengaruh dari utang luar negeri terhadap cadangan devisa

Dari pengujian diatas pada jangka pendek utang luar negeri pemerintah berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa, ini terjadi karena memang pada dasarnya adanya utang luar negeri mampu menaikkan total cadangan devisa. Sebagai gambaran semisal utang yang diambil berupa mata uang asing maka semakin banyak utang yang dilakukan semakin deras juga pundi pundi mata uang asing yang masuk ke Indonesia. Utang yang diambil tersebut sangat positif jika pemerintah menggunakannya untuk kegiatan yang bersifat produktif semisal pembangunan infrastruktur yang dapat menunjang pertumbuhan aktivitas perekonomian dari sini aktivitas yang tumbuh ini kedepannya dapat berdampak pada kenaikan pendapatan negara yang salah satunya melalui pajak.

Selanjutnya pada jangka panjang utang luar negeri pemerintah juga berpengaruh positif signifikan bagi cadangan devisa, dimana semestinya semakin bertambahnya utang luar negeri kedepannya cadangan devisa semakin terkuras karena pembayarannya. Hasil ini jika ditelisik lebih jauh berhubungan dengan

pendapat ekonom INDEF, Enny sri hartati. Menurutnya bunga serta cicilan utang pembayarannya dengan gali lubang tutup lubang, dampaknya adalah cadangan devisa yang seharusnya berkurang justru bertambah lagi dari hal tersebut. Hasil ini juga diperkuat dari penelitian yang dilakukan (Fakhrurrazi & Juliansyah, 2021) dimana hasilnya menunjukkan adanya pengaruh positif pada jangka panjang dari pembayaran utang luar negeri atas cadangan devisa. Posisi yang demikian tersebut dikhawatirkan negara mengalami apa yang dimaksud dari teori *debt overhang* dimana negara tidak mampu lagi menangani utangnya dikarenakan sudah tidak mampu dijangkau lagi dan akhirnya terjebak pada maksud dari teori *debt trap* dimana negara kreditur ikut andil dalam perumusan kebijakan negara.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan model analisis *Error Correction Model* (ECM) pada penelitian yang dilakukan ini maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

- 1.) Pajak pada dasarnya memang pemasukan yang paling vital bagi negara. Melihat adanya pengaruh positif dari pajak negara atas cadangan devisa dalam jangka pendek maupun jangka panjang menandakan bagaimana pajak mampu mendorong kenaikan devisa negara, hal ini juga membuktikan bagaimana indikator fiskal serta indikator moneter dapat saling mencukupi, memang jumlahnya tidak signifikan dikarenakan pajak juga digunakan dalam pembiayaan operasional negara lainnya.
- 2.) Melihat adanya pengaruh positif dari utang luar negeri pemerintah atas cadangan devisa pada jangka pendek menandakan bagaimana aliran dana yang masuk mampu menaikkan cadangan devisa, kenaikan ini mampu membantu perekonomian negara terutama membayar kebutuhan yang diimpor. Kemudian jika dilihat pada jangka panjang yang berefek positif ini semakin menambah beban utang negara dikarenakan pembayaran yang dilakukan memakai utang baru yang tentunya berefek negatif kedepannya bagi perekonomian negara.

5.2 Saran

Dari penelitian yang dilakukan ini terdapat beberapa saran yang diperoleh yakni sebagai berikut.

- 1.) Dalam pemanfaatan pajak negara, jika mengalami surplus hal tersebut bisa bermanfaat bagi indikator lain salah satunya yaitu cadangan devisa. Dimasukkannya pajak ke dalam devisa negara mampu berefek pada pembayaran utang luar negeri serta pembayaran lainnya seperti impor, yang pada akhirnya berdampak juga bagi aktivitas perekonomian negara.
- 2.) Manfaatkan pengambilan utang luar negeri dengan bijak, pembangunan pada kegiatan yang bersifat produktif serta menambah nilai ekonomi wajib dilakukan, sehingga pada masa yang akan datang hasilnya dapat diraih yang juga pada akhirnya mampu membayar utang luar negeri yang telah diambil sebelumnya dan sistem gali lubang tutup lubang dapat diminimalisir atau bahkan diakhiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, B. B., Indrawati, L. R., & Juliprijanto, W. (2019). Analisis Pengaruh Fluktuasi Neraca Transaksi Berjalan (Current Account), Kontribusi Dividen BUMN Dan Besaran Cadangan Devisa Negara Terhadap Posisi Utang Luar Negeri Indonesia (Pemerintah dan Bank Sentral) Tahun 2005-2018. *Directory Journal Of Economic*, 1, 371–383.
- Akbar, L. R. (2020). Analisis Kinerja Direktorat Jendral Pajak Dalam Optimalisasi Penerimaan Pajak Di Era-Pandemi Covid-19. *JABE*, 7, 98–110.
- Amalia, S., & Titik, C. S. (2021). Pengaruh Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 2(1), 1–36. <https://doi.org/10.21107/bep.v2i1.13847>
- Andi, S., Jam'an, & Alamsyah. (2017). Pengaruh Kompensasi Dan Lingkungan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Karyawan Pada SNVT Pelaksanaan Jaringan Pemanfaatan Air Pompengan Jeneberang Sul-sel. *Profitability*, 1(2), 139–157.
- Ariyani, N. P., & Hasanah, N. (2023). Pengaruh Impor , Utang Luar Negeri , Pajak Impor terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 1872–1878.
- Astuty, F. (2020). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Ekspor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. *JPEK*, 4, 301–313.
- Bachdar, M. R. I. A., Mustafa, R. D., & Hadi, A. (2024). *Analisis Pengaruh Pajak Negara Dan Utang Luar Pemerintah Terhadap Posisi Cadangan Devisa Indonesia*.
- Bank Indonesia. (2021a). *Cadangan Devisa Desember 2020 Meningkat*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_230521.aspx
- Bank Indonesia. (2021b). *Neraca Pembayaran Indonesia Triwulan III 2021 Surplus, Ketahanan Eksternal Terjaga*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2330521.aspx
- Bank Indonesia. (2022). *Cadangan Devisa Desember 2021 Tetap Tinggi*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_240422.aspx#:~:text=Posisi cadangan devisa Indonesia pada,145%2C9 miliar dolar AS.
- Bank Indonesia. (2023). *Peraturan Bank Indonesia Nomor 7 Tahun 2023 Tentang Devisa Hasil Ekspor Dan Devisa Pembayaran Impor*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/peraturan/Pages/PBI_072023.aspx
- Barro, R. J. (1990). Government Spending In A Simple Model Of Endogenous Growth. *Political Economy*, 1–29.
- Buhaerah, P. (2017). *Pembangunan Keuangan Dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi*

- Kasus Indonesia. *Kajian Ekonomi & Keuangan*, 1(2), 165–180.
- Chapra, M. U. (2000). *Sistem Moneter Islam*. Gema Insani.
- Charles, P., Runtunuwu, H., Amin, C., Studi, P., Ekonomi, I., Sarjana, P., & Khairun, U. (2023). Efisiensi Pengeluaran Pemerintah Sektor Kesehatan Di Provinsi Maluku Utara. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(3).
- Dewi, N. B. S., & Sarfiah, S. N. (2022). Pengaruh Ekspor, Pengeluaran Pemerintah, Dan Investasi Asing Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia (1990-2020). *JCI*, 1(12), 3315–3336.
- Dewi, P. K., & Dewi, M. H. U. (2019). Pengaruh penanaman modal asing , cadangan devisa , dan apbn terhadap utang luar negeri indonesia melalui impor tahun 1996-2015. *E-Jurnal EP Unud*, 15(1), 121–151.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/piramida/article/view/55763>
- Engle, R. F., & Granger, C. W. . (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, 55(2), 251–276.
- Erwina, T., Haryadi, & Mustika, C. (2018). Pengaruh Neraca Transaksi Berjalan, Transaksi Modal Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Perspektif Ekonomi Dan Pembangunan Daerah*, 7(2), 57–70.
- Fahrazi, M. (2015). Indonesia Dalam Liberisasi Perdagangan (Perspektif Politik Dan Budaya Hukum). *Yuridis*, 2, 151–163.
- Fakhrurrazi, & Juliansyah, H. (2021). Analisis Hubungan Ekspor, Pembayaran Hutang Luar Negeri Dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Ekonomika Indonesia*, 10(1), 10–22.
- Fitria, N., Soelistyo, A., & Susilowati, D. (2021). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 5(3).
- Herryanto, M., & Toly, A. A. (2013). Pengaruh Kesadaran Wajib Pajak, Kegiatan Sosialisasi Perpajakan, Dan Pemeriksaan Pajak Terhadap Penerimaan Pajak Penghasilan Di KPP Pratama Surabaya Sawahan. *Tax & Accounting*, 1, 124–135.
- Hidayah, S. M. (2022). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia Tahun 1990-2019. *Valuasi*, 2, 338–352.
- Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C. (2011). *Principles Of Econometrics*, 4th Edition.
- Hutagulung, D. S., Enre, A., Simbolon, H. A., & Fachrezy, R. (2020). Analisa Hubungan Antara Konsumsi Rumah Tangga Dan Tingkat Inflasi Indonesia (Uji Kausalitas Granger). *JESYA*, 3(1), 235–240.
- Jummiati, Usman, U., Putri Mellita Sari, C., & Rahmah, M. (2023). Pengaruh Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara, Ekspor Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Di Negara Anggota ASEAN. *Aplikasi Ilmu Ekonomi*, 2(2), 23–

- Kaka, E. J., & Ado, A. B. (2020). An Investigation Of The Link Between Indirect Tax, Oil Receipt, Debt On Foreign Reserves In Nigeria. *Contemporary Accounting*, 2(3), 119–128.
- Kementerian Keuangan. (2020a). *Kebijakan Pajak Dalam Menghadapi Pandemi: Melayang Antara Dua Karang*.
<https://pen.kemenkeu.go.id/in/post/kebijakan-pajak-dalam-menghadapi-pandemi:-melayang-antara-dua-karang>
- Kementerian Keuangan. (2020b). *Mengenal Pinjaman Luar Negeri*.
<https://djpb.kemenkeu.go.id/kppn/kph/id/data-publikasi/artikel/2803-mengenal-pinjaman-luar-negeri-2.html>
- Kementerian Keuangan. (2020c). *Respon Kebijakan Ekonomi Indonesia Dalam Menghadapi Tantangan Covid-19*.
<https://pen.kemenkeu.go.id/in/page/tantangancovid>
- Kementerian Keuangan. (2021). *Pajak Untuk Pembangunan Nasional*.
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-kalbar/baca-artikel/14978/Pajak-untuk-Pembangunan-Nasional.html>
- Kementerian Keuangan. (2023). *Penerimaan Perpajakan 2022*.
<https://komwasjak.kemenkeu.go.id/in/post/penerimaan-perpajakan-2022>
- Kementerian Keuangan, & Bank Indonesia. (2021). *Statistik Utang Luar Negeri Indonesia*.
- Kementerian PPN/Bappenas. (2023). *Perkembangan Ekonomi Indonesia Dan Dunia Triwulan IV Tahun 2022*.
- Khusnatun, L. L., & Hutajulu, D. M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. *Ekono Insentif*, 15(2), 79–92.
<https://doi.org/10.36787/jei.v15i2.583>
- Kneller, R., Bleaney, M. F., & Gemmel, N. (1999). Fiscal Policy And Growth: Evidence From OECD Countries. *Public Economics*, 171–190.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2003). *International Economics : Theory And Policy*. Boston Addison Wesley.
- Ladiku, N. W. D., Gusnasary, Nur, A. F. A., & Fadhilatunisa, D. (2023). Analisis Konsekuensi Penerapan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) Dan Atau Pajak Penjualan Barang Mewah (PPnBM) Terhadap Minuman Beralkohol Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Taxation and Accounting*, 1, 25–32.
- Lesmana, A. M., Madani, H. M., Al Rasyid, R. N., Hertama, A. P., & Safitri, E. (2023). Analisis Dampak Kerjasama Bilateral Tiongkok Sebagai Solusi Permasalahan Infrastruktur Pelabuhan Indonesia. *Cakrawala Ilmiah*, 2.
- Lestari, N., Hati, S. W., Bakhroni, F. Y., & Hadyjah, B. (2023). Implementasi

- Perubahan Peraturan Mengenai Pembebasan Bea Masuk Dan Pajak Impor Pada Usaha Mikro Kecil Dan Menengah. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6, 1–14.
- Letarisky, M., Darminto, & Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh Indikator Fundamental Makroekonomi Terhadap Foreign Direct Investment Di Indonesia (Periode Tahun 2004-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 15(2), 1–9.
- Malik, A., & Kurnia, D. (2017a). Pengaruh Utang Luar Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Akuntansi*, 3, 27–42.
- Malik, A., & Kurnia, D. (2017b). Pengaruh Utang Luar Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 27–42.
- Mendoza, R. U. (2004). International Reserve-Holding In The Developing World: Self Insurance In A Crisis-Prone Era? *Emerging Markets Review*, 61–82.
- Minarni, M. (2021). Studi Komparasi Pemikiran Ibnu Taimiyah dan John Maynard Keynes Tentang Keuangan Publik. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(2), 734–747. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/2406>
- Mujiatun, S. (2014). Peran Pemerintah Tentang Pengembangan Perekonomian Dalam Perspektif Sistem Ekonomi Kapitalis, Sosialis Dan Islam. *Analytica Islamica*, 3, 90–107.
- Nugroho, S., & Lubis, A. F. (2020). Pengaruh Pajak Ekspor Terhadap Produksi Crude Palm Oil Di Indonesia. *JEBM*, 22, 138–151.
- Pebrina, R., & Hidayatulloh, A. (2020). Pengaruh Penerapan E-Spt, Pemahaman Peraturan Perpajakan, Sanksi Perpajakan, Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), 1–8. <https://doi.org/10.31849/jieb.v17i1.2563>
- Pellu, A. (2019). Utang Luar Negeri ;Paradoks Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Ekonomi Syariah*, 1–21.
- Putri, H. E. (2017). Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. *JOM Fekon*, 4, 240–252.
- Rahmawati, S., & Suriani, S. (2022). The Impact of Macroeconomic Indicators on Indonesia's Foreign Exchange Reserve Position. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi Dan Pembangunan*, 23(1), 19–30. <https://doi.org/10.23917/jep.v23i1.17673>
- Salvatore, D. (2014). *Ekonomi Internasional Edisi 9*. Salemba Empat.
- Sambur, N. C. P., Sondakh, J. J., & Sabijono, H. (2015). Analisis Pengaruh Pajak Pertambahan Nilai (PPN) Dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah (PPnBM) Terhadap Daya Beli Konsumen Kendaraan Bermotor (Studi Kasus Pada Konsumen Kendaraan Bermotor Roda Empat Dan Roda Dua PT. Hasjrat Abadi Manado). *Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15, 132–143.

- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Dan Faktor Faktor Yang mempengaruhinya. *Paradigma Ekonomika*, 12(1), 25–30.
- Sinaga, N. A. (2016). Pemungutan Pajak Dan Permasalahannya Di Indonesia. *Ilmiah Hukum Dirgantara*, 7, 142–157.
- Subagiyo, R., & Budiman, A. (2020). Analisis Komparatif Indikator Penerapan Utang Luar Negeri Indonesia Ditinjau dari Perspektif Ekonomi Islam. *Al-Intaj : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 6(1), 82.
<https://doi.org/10.29300/aij.v6i1.2811>
- Sudjiman, L. S., & Sudjiman, P. E. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI) Tahun 2016-2020. *Intelektiva*, 3(10), 35–54.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhardi, & Afrizal. (2021). Keunggulan Komparatif Ekspor Indonesia. *Ekonomi Dan Manajemen*, 7, 29–46.
- Suman, B., & Aman, V. (2021). Determinants Of Foreign Exchange Reserves In India. *International Journal Of Research -GRANTHAALAYAH*, 9(2), 229–240.
- Susanti, D., Adry, M. R., & Triani, M. (2019). Pengaruh Pendapatan, Jumlah Penduduk Dan Luas Wilayah Terhadap Pengeluaran Pemerintah Daerah Di Sumatera Barat. *Jurnal Ecosains*, 8(1), 9–18.
- Tambunan, T. T. . (2001). *Tranformasi Ekonomi Di Indonesia: Teori Dan Penemuan Empiris*. Jakarta Salemba Empat.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2006). *Pembangunan Ekonomi* (A. Yelvi (ed.); 9th ed.). Erlangga.
- Varera, C. Z. C., Ningrum, D. E., Prasetyo, F. A., Kumalasari, J. E., & Arjuna, N. (2024). Analisis Of Exchange Rates And Foreign Exchange Reserve On The Global Economy In Indonesia. *JEMATANSI*, 2, 47–52.
- Windiarti, W., & Sofyan, M. (2018). Analisis Efektivitas Penerimaan Pajak Bumi Dan Bangunan Kota Depok. *Ilmiah Ekbank*, 1, 29–39.

LAMPIRAN

1. Hasil Estimasi Uji Stasioneritas

Null Hypothesis: D(CADEV,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	-4.792718	0.0010
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

Null Hypothesis: D(TAX,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	-54.85797	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.752946	
5% level	-2.998064	
10% level	-2.638752	

Null Hypothesis: D(ULN,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	-12.29262	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.724070	
5% level	-2.986225	
10% level	-2.632604	

2. Hasil Estimasi Uji Kointegrasi

Null Hypothesis: ECT has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.564933	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	

3. Hasil Estimasi Jangka Panjang

Dependent Variable: CADEV

Method: Least Squares

Date: 05/15/24 Time: 23:33

Sample: 1 28

Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TAX	7.574421	14.17920	0.534192	0.5979
ULN	0.921948	0.140976	6.539758	0.0000
C	2664.544	13287.23	0.200534	0.8427
R-squared	0.661309	Mean dependent var	5154.969	
Adjusted R-squared	0.634213	S.D. dependent var	116194.0	
S.E. of regression	70274.50	Akaike info criterion	25.25916	
Sum squared resid	1.23E+11	Schwarz criterion	25.40190	
Log likelihood	-350.6283	Hannan-Quinn criter.	25.30280	
F-statistic	24.40677	Durbin-Watson stat	2.964656	
Prob(F-statistic)	0.000001			

4. Hasil Estimasi Jangka Pendek

Dependent Variable: D(CADEV)

Method: Least Squares

Date: 05/15/24 Time: 23:39

Sample (adjusted): 2 28

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TAX)	7.604759	7.644504	0.994801	0.3302
D(ULN)	0.941888	0.073338	12.84313	0.0000
ECT(-1)	-1.499583	0.182499	-8.216924	0.0000
C	-907.9197	12223.44	-0.074277	0.9414
R-squared	0.924604	Mean dependent var	7195.647	
Adjusted R-squared	0.914770	S.D. dependent var	217358.4	
S.E. of regression	63455.99	Akaike info criterion	25.09003	
Sum squared resid	9.26E+10	Schwarz criterion	25.28201	
Log likelihood	-334.7155	Hannan-Quinn criter.	25.14712	
F-statistic	94.01902	Durbin-Watson stat	2.225108	
Prob(F-statistic)	0.000000			

5.) Hasil Statistik Deskriptif

	CADEV	TAX	ULN
Mean	1806700.	878.5786	2598282.
Median	1759790.	885.1500	2725069.
Maximum	2147501.	2034.500	2957240.
Minimum	1420643.	204.7000	1930813.
Std. Dev.	198871.6	497.0321	328598.3
Skewness	-0.218185	0.394747	-0.732538
Kurtosis	2.173335	2.286377	2.170121
Jarque-Bera	1.019426	1.321320	3.307675
Probability	0.600668	0.516510	0.191314
Sum	50587611	24600.20	72751888
Sum Sq. Dev.	1.07E+12	6670104.	2.92E+12
Observations	28	28	28

