
Analisis Fluktuasi Cadangan Devisa: studi kasus Indonesia, Vietnam, dan Malaysia

Dewi Mahrani Rangkuty^{a*}, Rusiadi^a, Kiki Ramadhani^a

^aUniversitas Pembangunan Panca Budi

***Korespondensi:** dewimahrani@dosen.pancabudi.ac.id

Info Artikel

Diterima:

13 Januari 2020

Disetujui:

9 Maret 2020

Terbit daring:

4 Mei 2020

DOI:

<https://doi.org/10.24036/ekosains.11549457.00>

Sitasi:

Rangkuty, D, M., Rusiadi., & Ramadhani, K. (2020). Deteksi Fluktuasi Cadangan Devisa di Tiga Negara Berkembang. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembangunan*, 9(1), 1-9.

Abstract

This study aims to analyze of fluctuations in foreign exchange reserves in three developing countries using time series data for the period 2000-2018 with the Research Method Of Panel Autoregressive Distributed Lag (ARDL). The results showed that foreign exchange reserves were the leading indicator in three developing countries (Indonesia, Vietnam, and Malaysia) but were unstable in the short run. In the long and short term, significant variables affect fluctuations in foreign exchange reserves in three developing countries, namely exports and foreign debt. It is recommended to the Government to increase exports rather than imports to increase gold reserves which can later increase output towards economic growth.

Keywords: *Export, Foreign Debt, Foreign Exchange Reserves, GDP, Inflation*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis fluktuasi cadangan devisa di tiga negara berkembang yang menggunakan data time series periode 2000-2018 dengan metode penelitian Panel Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Hasil penelitian menunjukkan bahwa cadangan devisa menjadi leading indicator di tiga negara berkembang (Indonesia, Vietnam, dan Malaysia) namun posisinya tidak stabil dalam short run. Dalam jangka panjang dan jangka pendek, variabel yang signifikan mempengaruhi fluktuasi cadangan devisa di tiga negara berkembang yaitu ekspor dan utang luar negeri. Direkomendasikan kepada Pemerintah untuk meningkatkan ekspor daripada impor untuk meningkatkan cadangan emas yang nantinya dapat meningkatkan output menuju pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci : Cadangan Devisa, Ekspor, Inflasi, PDB, Utang Luar Negeri

Kode Klasifikasi JEL: E44; F10; H63

PENDAHULUAN

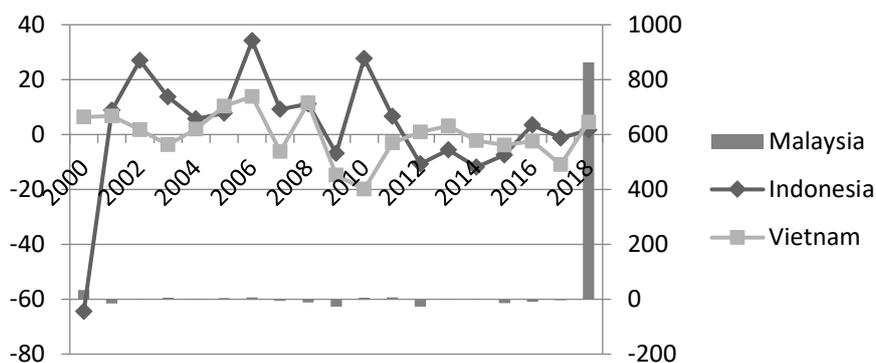
Sebuah negara dikatakan berhasil dalam mewujudkan masyarakat yang adil dan makmur salah satunya adalah dengan keberhasilan dalam pembangunan sektor ekonominya. Pembangunan ekonomi dapat terwujud jika faktor-faktor yang mendukung pembangunan tersebut dapat terpenuhi. Salah satu faktor penting dalam pembangunan ekonomi adalah faktor pembiayaan. Sumber pembiayaan pembangunan dapat berasal dari dalam negeri berupa penerimaan pajak, investasi dalam negeri, maupun sumber pembiayaan luar negeri berupa cadangan devisa. Kecukupan cadangan devisa merupakan keharusan suatu negara, dan jumlahnya harus dapat memenuhi seluruh kebutuhan pembiayaan luar negeri negara yang bersangkutan.

Umumnya di negara berkembang memiliki struktur perekonomian yang masih bercorak agraris yang cenderung masih sangat rentan dengan adanya guncangan terhadap kegiatan perekonomian. Di negara seperti Indonesia seringkali terjadi gejolak dalam hal menjaga keseimbangan kegiatan perekonomian, selalu menjadi perhatian yang paling penting

dikarenakan apabila perekonomian dalam kondisi tidak stabil maka akan timbul masalah-masalah ekonomi seperti rendahnya pertumbuhan ekonomi, investasi, tingginya tingkat pengangguran dan tingginya laju inflasi. Ukuran kestabilan perekonomian yakni dimana terjadi pertumbuhan ekonomi, tidak terdapat angka pengangguran yang tinggi serta tingkat harga barang dan jasa yang perubahannya tidak terlalu berarti yang tercermin dari laju inflasi.

Cadangan devisa akan semakin terjaga jika kondisi likuiditas valuta asing di dalam negeri tercukupi. Jika valuta asing yang tersedia dalam jumlah besar maka nilai tukar rupiah akan stabil dan bank sentral tidak perlu melakukan intervensi. Sehingga potensi menyusutnya devisa akan semakin berkurang (Jacobs, 2008). Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa negara berkembang yang memiliki cadangan devisa cukup maka penurunan terhadap produk domestik bruto dan konsumsi pada saat krisis akan lebih kecil jika dibandingkan dengan negara yang tidak memiliki cadangan devisa yang cukup (Sahminan, 2014).

Fenomena yang paling sering terjadi jika kurangnya cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara diakibatkan karena lebih tingginya nilai impor dari pada nilai ekspor. Selain itu tergerusnya cadangan devisa Indonesia karena Indonesia melakukan pinjaman luar negeri kepada lembaga luar negeri seperti IMF, ADB, Bank Dunia atau pinjaman dari negara-negara lain untuk menutupi likuiditas dan atau membiayai pembangunan dalam negeri.



Gambar 1. Laju Pertumbuhan Cadangan Devisa di Tiga Negara Berkembang (%)
Sumber: World Bank, diolah

Cadangan devisa tertinggi Indonesia yakni pada tahun 2006 yakni sebesar 34,16% sedangkan terendah yakni pada tahun 2000 sebesar -64,45%. Untuk negara Vietnam, tertinggi sebesar 13,84% pada tahun 2006 sedangkan terendah yakni sebesar -19,94% pada tahun 2010. Dan untuk Malaysia tertinggi pada tahun 2018 yakni sebesar 862,5% sedangkan terendah yakni pada tahun 2012 sebesar -27,06%. Terjadinya krisis pada tahun 2008 banyak menyebabkan kerugian bagi negara di dunia diantaranya Indonesia, Vietnam, dan Malaysia. Hal ini dikarenakan kurangnya permintaan akan ekspor dari negara lain, sehingga cadangan devisa negara Indonesia mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan perubahan pada variabel ekonomi makro lainnya terhadap jumlah cadangan devisa di beberapa negara tersebut yang menjadi tujuan peneliti dalam mendeteksi fluktuasi cadangan devisa di tiga negara berkembang.

TINJAUAN LITERATUR

Cadangan devisa yaitu stok emas dan mata uang asing yang dimiliki yang sewaktu-waktu digunakan untuk transaksi atau pembayaran internasional (Nilawati, 2000). Besar kecilnya

cadangan devisa tergantung pada neraca pembayaran. Semakin menipisnya cadangan devisa merupakan salah satu penyebab tingginya tingkat kerentanan ekonomi Indonesia yaitu makin memperburuk kondisi perekonomian nasional (Prayitno dan Sandjaya, 2001). Pada akhirnya akan mengurangi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia yang menyebabkan menurunnya tingkat investasi.

Acuan pengukuran cadangan devisa yakni: (1) cadangan devisa terhadap impor (reserves to imports) pengukuran berbasis impor bagi negara berpenghasilan rendah tanpa akses berarti pasar modal dan rentan gangguan di current account. Rasio menggambarkan jumlah bulan suatu negara membiayai impornya apabila arus modal lain terhenti setara tiga bulan impor. (2) cadangan devisa terhadap pinjaman eksternal (reserves to short-term external debt) mengindikasikan bahwa negara prudent apabila memiliki cadangan devisa sejumlah total utang luar negerinya yang jatuh tempo dalam satu tahun. (3) cadangan devisa terhadap M2 (reserves to M2) memperoleh buffer tepat maka cadangan devisa ekuivalen dengan 5-20 persen M2, tergantung sistem nilai tukar berlaku. Penetapan sistem devisa ditujukan mengatur pergerakan lalu lintas devisa antar negara. Umumnya ada tiga sistem devisa yaitu devisa terkontrol yakni perolehan devisa oleh masyarakat harus mendapat izin negara, devisa semi terkontrol yakni penggunaan devisa tertentu harus memiliki izin negara dan devisa bebas wajib melaporkan penggunaan devisa. Sistem devisa dianut bergantung seberapa jauh negara mengintegrasikan perekonomiannya terhadap perekonomian global (Rahardjo, 2013).

Teori umum cadangan devisa perdagangan internasional terjadi karena setiap negara berdagang memperoleh keuntungan dan mengurangi kemiskinan. Setiap negara memproduksi sejumlah barang tertentu dan efisien dibandingkan memproduksi semua jenis barang.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan time series dan tiga negara yakni Indonesia, Vietnam, dan Malaysia dari tahun 2000-2018 dan berasal dari World Bank (www.worldbank.org) yang dipublikasikan. Dengan menggunakan metode Panel Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang lag setiap variabel. Panel ARDL merupakan teknik mengkaji setiap lag variabel terletak pada I(1) atau I(0). Hasil regresi panel ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai critical yang asymptotic (Rusiadi, 2013). Untuk model persamaan dalam penelitian ini dapat dijelaskan seperti berikut:

$$CDEV_{it} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 PDB_{it} + \beta_4 ULN_{it} + e \quad (1)$$

Untuk model persamaan berdasarkan negara dijelaskan seperti berikut:

$$CDEV_{INDONESIA} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 PDB_{it} + \beta_4 ULN_{it} + e \quad (2)$$

$$CDEV_{VIETNAM} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 PDB_{it} + \beta_4 ULN_{it} + e \quad (3)$$

$$CDEV_{MALAYSIA} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 PDB_{it} + \beta_4 ULN_{it} + e \quad (4)$$

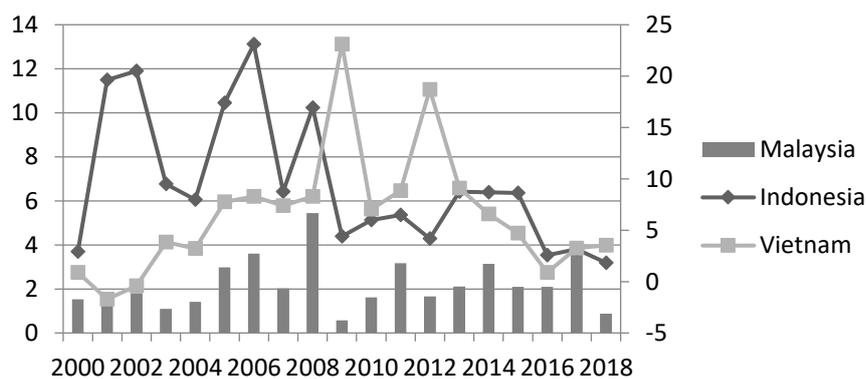
Dimana CDEV adalah Cadangan Devisa (US\$), EKS adalah Ekspor (US\$), INF adalah Inflasi (%), PDB adalah Produk Domestik Bruto (US\$), ULN adalah Utang Luar Negeri (%) dan e merupakan *error term*

Kriteria Panel ARDL:

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient pada Short Run Equation memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL: nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ($0,012 < 0,05$) maka model diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Salah satu peristiwa modern yang sangat penting dan yang selalu dijumpai hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Mankiw, 2006). Hubungan inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat cadangan devisa suatu negara. Maksudnya, jika inflasi yang terjadi dalam suatu negara tinggi maka harga barang dan jasa yang ada di dalam negeri akan tinggi. Hal ini menyebabkan perubahan pada nilai mata uang, berimbas pada simpanan giro bank umum dan berdampak pada cadangan devisa. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi maka akan menambah nilai suatu mata yang karena naiknya harga barang dan jasa di pasar.



Gambar 2. Laju Inflasi di Tiga Negara Berkembang (%)

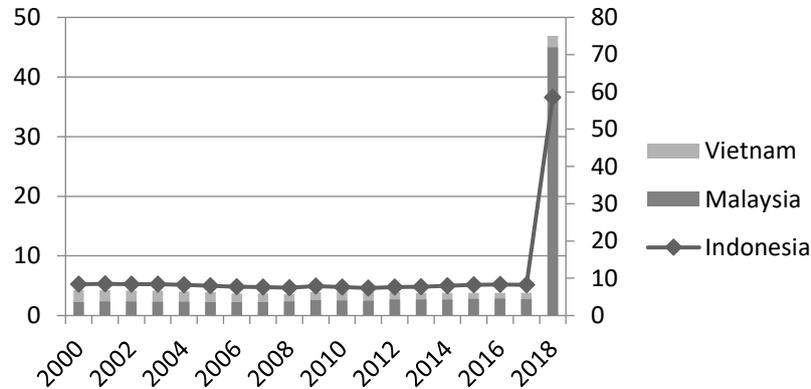
Sumber: World Bank

Fluktuasi inflasi di tiga negara berkembang periode tahun 2000-2018 untuk negara Indonesia laju inflasi tertinggi yakni sebesar 13,11% pada tahun 2006 sedangkan terendah yakni pada tahun 2018 sebesar 3,19%. Negara Vietnam dengan laju inflasi tertinggi sebesar 23,12% pada tahun 2009 dan terendah sebesar -1,71% pada tahun 2001. Dan negara Malaysia untuk laju inflasi tertinggi yakni sebesar 5,44% pada tahun 2008 sedangkan terendah yakni sebesar 0,58% pada tahun 2009.

Utang luar negeri adalah sumber keuangan dari luar (baik berupa hibah atau pinjaman) dapat memainkan peranan penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan. Negara-negara berkembang berasumsi bahwa pada umumnya menghadapi kendala berupa keterbatasan tabungan domestik yang jauh dari mencukupi untuk menggarap segenap peluang investasi yang ada, serta kelangkaan devisa yang tidak memungkinkannya mengimpor barang-barang modal dan barang perantara yang penting bagi pembangunannya (Todaro, 2006).

Secara simultan diketahui ekspor neto, kurs dolar Amerika Serikat, produk domestik bruto dan utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia

tahun 1997-2016. Secara parsial, utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan sedangkan ekspor neto, kurs dolar Amerika Serikat, dan produk domestik bruto tidak memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia periode 1997-2016. Variabel yang paling dominan mempengaruhi cadangan devisa adalah utang luar negeri (Ayu dkk, 2016).



Gambar 3. Utang Luar Negeri di Tiga Negara Berkembang (%)

Sumber: World Bank

Kegiatan perdagangan internasional pasti memerlukan alat pembayaran yang sangat penting yaitu cadangan devisa. Cadangan devisa bagi suatu negara diidentikkan seperti seseorang memegang uang, dimana terdapat motif transaksi, motif spekulasi, dan motif berjaga-jaga (Gandhi, 2006). Cadangan devisa diperoleh dari kegiatan perdagangan antar negara. Cadangan devisa yang dimiliki berupa aset dalam simpanan mata uang seperti Euro, Dollar dan mata uang lainnya (Safitri dkk, 2014).

Persentase utang luar negeri di tiga negara berkembang periode tahun 2000-2018 untuk negara Indonesia angka tertinggi yakni pada tahun 2018 sebesar 36,6% dan terendah sebesar 4,62% pada tahun 2011. Negara Vietnam dengan persentase utang luar negeri tertinggi yakni pada tahun 2018 sebesar 46,9% dan terendah sebesar 3,61% pada tahun 2008. Dan negara Malaysia dengan persentase tertinggi pada tahun yang sama yakni 2018 sebesar 72% sedangkan terendah sebesar 3,6% pada tahun 2000 dan 2006.

Dengan menggunakan software EViews v.10 dan metode penelitian Panel ARDL maka hasil penelitian dapat dijabarkan pada Tabel berikut.

Tabel 1. Output Panel ARDL

Dependent Variable: D(CDEV)			
Method: ARDL			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation			
EKS	-0.000367	-0.095308	0.9246
INF	-0.742630	-2.092645	0.0437*
PDB	-0.039680	-2.613727	0.0131*
ULN	-1.277863	-0.225856	0.8226
Short Run Equation			
COINTEQ01	-1.021419	-7.306858	0.0000*
D(EKS)	0.004606	1.198040	0.2390
D(INF)	1.215519	2.016033	0.0515
D(PDB)	0.019704	3.177462	0.0031*
D(ULN)	5.447446	1.213640	0.2330
C	10.48726	3.205623	0.0029*

Sumber: data diolah, Eviews v.10

Keterangan: *signifikan pada taraf 5%

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat model Panel ARDL: nilainya negatif (-1.02) dan signifikan ($0,00 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

Tabel 2. Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.*
COINTEQ01	0.764096	-17.23423	0.0004*
D(EKS)	0.012060	116.6314	0.0000*
D(INF)	2.403342	1.074177	0.3615
D(PDB)	0.029319	11.47586	0.0014*
D(ULN)	0.657702	0.034600	0.9746
C	15.38277	0.029601	0.9782

Sumber: data diolah, Eviews v.10

Keterangan: *signifikan pada taraf 5%

Variabel ekspor Indonesia signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* $0,0000 < 0,05$. Dimana apabila nilai ekspor Indonesia meningkat maka diikuti juga dengan nilai cadangan devisa yang meningkat pula. Variabel laju inflasi Indonesia tidak signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* $0,3615 > 0,05$. Dimana apabila laju inflasi negara Indonesia meningkat maka tidak signifikan mempengaruhi perubahan nilai cadangan devisa. PDB Indonesia signifikan mempengaruhi nilai cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat dari nilai Prob.* $0,0014 < 0,05$. Dimana apabila PDB Indonesia mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai cadangan devisa pula. Dan utang luar negeri Indonesia tidak signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* $0,9746 > 0,05$. Dimana apabila persentase utang luar negeri Indonesia meningkat maka tidak signifikan mempengaruhi perubahan pada nilai cadangan devisa.

Tabel 3. Output Panel ARDL Negara Vietnam

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.*
COINTEQ01	-1.055416	-18.09059	0.0004*
D(EKS)	0.002516	79.07785	0.0000*
D(INF)	0.441703	3.375219	0.0432*
D(PDB)	0.021680	150.8520	0.0000*
D(ULN)	1.267051	0.035355	0.9740
C	11.79903	0.018187	0.9866

Sumber: data diolah, Eviews v.10

Keterangan: *signifikan pada taraf 5%

Variabel ekspor Vietnam signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* $0,0000 < 0,05$. Dimana apabila nilai ekspor Vietnam meningkat maka diikuti juga dengan nilai cadangan devisa yang meningkat pula. Variabel laju inflasi Vietnam signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* $0,0432 > 0,05$. Dimana apabila laju inflasi negara Vietnam meningkat maka signifikan mempengaruhi perubahan nilai cadangan devisa. PDB Vietnam signifikan mempengaruhi nilai cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat dari nilai Prob.* $0,0000 < 0,05$. Dimana apabila PDB Vietnam mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai cadangan devisa pula. Dan utang

luar negeri Vietnam tidak signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* 0,9740 > 0,05. Dimana apabila persentase utang luar negeri Vietnam meningkat maka tidak signifikan mempengaruhi perubahan pada nilai cadangan devisa.

Tabel 4. Output Panel ARDL Negara Malaysia

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.*
COINTEQ01	-1.244746	-30.29865	0.0001*
D(EKS)	-0.000758	-61.91722	0.0000*
D(INF)	0.801510	0.176843	0.8709
D(PDB)	0.008112	55.88625	0.0000*
D(ULN)	14.41759	0.278242	0.7989
C	4.279982	0.005110	0.9962

Sumber: data diolah, Eviews v.10

Keterangan: *signifikan pada taraf 5%

Variabel ekspor Malaysia signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* 0,0000 < 0,05. Dimana apabila nilai ekspor Malaysia meningkat maka diikuti juga dengan nilai cadangan devisa yang meningkat pula. Variabel laju inflasi Malaysia tidak signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* 0,8709 > 0,05. Dimana apabila laju inflasi negara Malaysia meningkat maka tidak signifikan mempengaruhi perubahan nilai cadangan devisa. PDB Malaysia signifikan mempengaruhi nilai cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat dari nilai Prob.* 0,0000 < 0,05. Dimana apabila PDB Malaysia mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai cadangan devisa pula. Dan utang luar negeri Malaysia tidak signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob.* 0,7989 > 0,05. Dimana apabila persentase utang luar negeri Malaysia meningkat maka tidak signifikan mempengaruhi perubahan pada nilai cadangan devisa.

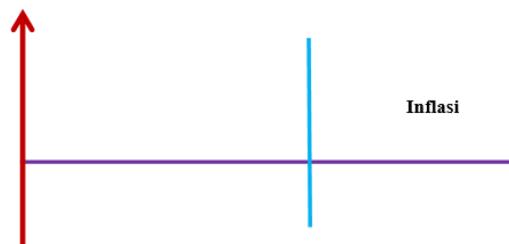
Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi fluktuasi cadangan devisa di tiga negara berkembang yaitu variabel inflasi dan PDB. Kemudian dalam jangka pendek yaitu hanya variabel PDB yang mempengaruhi fluktuasi cadangan devisa. Berikut Tabel rangkuman hasil Panel ARDL:

Tabel 5. Rangkuman Panel ARDL

Variabel	Indonesia	Vietnam	Malaysia	Short Run	Long Run
EKS	1	1	1	0	0
INF	0	1	0	0	1
PDB	1	1	1	1	1
ULN	0	0	0	0	0

Sumber: Tabel 1. s.d. 4

Keterangan: dimana 1 = signifikan pada taraf 5% dan 0 = tidak signifikan



Gambar 4. Stabilitas Jangka Waktu Cadangan Devisa di Tiga Negara Berkembang

Hasil analisis Panel ARDL membuktikan bahwa *leading indicator* fluktuasi cadangan devisa negara Indonesia dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa yakni melalui variabel Ekspor dan PDB. *Leading indicator* fluktuasi cadangan devisa negara Vietnam dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa yakni melalui variabel Ekspor, Inflasi, dan PDB. *Leading indicator* fluktuasi cadangan devisa negara Malaysia dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa yakni melalui variabel Ekspor dan PDB.

Sehingga dapat dilihat bahwa *leading indicator* fluktuasi cadangan devisa negara berkembang dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa di Indonesia dan Malaysia memiliki *leading indicator* yang sama, sementara negara Vietnam berbeda. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa nilai ekspor, pendapatan nasional, nilai tukar, dan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa (Prasetya, 2010). Hasil penelitian lain juga menunjukkan bahwa pengaruh ekspor, impor, nilai tukar, dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa (Agustina dan Reni, 2014).

Secara panel, cadangan devisa juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia, Vietnam, dan Malaysia, namun posisinya tidak stabil dalam *short run*. Cadangan devisa mempunyai peranan sangat penting dan merupakan indikator yang menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara, selain itu dapat menghindari krisis suatu negara dalam ekonomi dan keuangan (Asmanto dan Suryandari, 2008). Penurunan cadangan devisa yang terus menerus dapat membahayakan perekonomian suatu negara, kelangkaan devisa menyebabkan tidak memungkinkannya impor barang-barang modal dalam upaya pembangunan. Sumber keuangan dari luar (baik hibah maupun pinjaman) dapat memainkan peranan penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya yang berupa devisa ataupun yang berupa tabungan domestik, sehingga dengan adanya aliran modal dari luar akan mempengaruhi cadangan devisa. Salah satu upaya pemerintah untuk mendapatkan devisa dari luar negeri dengan jalan melakukan pinjaman ke negara lain dan melakukan ekspor hasil-hasil sumber daya alam keluar negeri. Dari hasil devisa ini maka dapat digunakan untuk menambah dana dan pembangunan negara.

Leading Indicator Efektivitas Variabel

Leading indicator efektivitas variabel dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa yaitu Produk Domestik Bruto (Indonesia, Vietnam, dan Malaysia) dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel PDB dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan mempengaruhi peningkatan jumlah cadangan devisa. Penetapan PDB sebagai *leading indicator* yang dapat meningkatkan jumlah cadangan devisa juga didukung hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Dianita dan Zuhroh, 2018). Sehingga variabel PDB menjadi efektivitas *leading indicator* dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa di tiga negara berkembang yakni Indonesia, Vietnam, dan Malaysia.

SIMPULAN

Secara panel cadangan devisa menjadi *leading indicator* di tiga negara berkembang (Indonesia, Vietnam dan Malaysia namun posisinya tidak stabil dalam *short run*. *Leading indicator* efektivitas variabel dalam meningkatkan jumlah cadangan devisa yaitu produk

domestik bruto (Indonesia, Vietnam dan Malaysia) dilihat dari stabilitas short run dan long run, dimana variabel produk domestik bruto dalam jangka panjang maupun pendek signifikan mempengaruhi peningkatan jumlah cadangan devisa. Untuk meningkatkan cadangan devisa suatu negara pemerintah harus lebih menstabilkan laju inflasi sehingga produksi dalam negeri mampu meningkat dan dapat memenuhi permintaan dari luar negeri yang dapat meningkatkan ekspor. Pemerintah juga harus meningkatkan ekspor daripada impor karna semakin banyak cadangan emas berarti semakin banyak cadangan kas negara, sehingga semakin meningkatkan output dan kesempatan kerja. Selain itu, pembayaran terhadap utang luar negeri harus diutamakan, sehingga kerja sama internasional tetap terjaga dengan baik, yang mana pinjaman ini dapat melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa.

DAFTAR RUJUKAN

- Asmanto, P. dan Suryandari, S. (2008). Cadangan Devisa, Financial Deepening Dan Stabilitas Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 11(2), 121-153.
- Ayu, Nely dkk. (2016). Analisis Pengaruh Pendapatan, Defisit Anggaran Melalui Pengeluaran Domestik, Pelunasan Utang dan Libor terhadap Utang Luar Negeri Periode 2000-2014. *Skripsi Ilmu Ekonomi*. Makassar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Dianita dan Zuhroh. (2018). Analisa Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2016. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(1), 119-131.
- Gandhi, D.V. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Jakarta: PPSK.
- Jacobs, W.B., Singhal, R.V., & Subramanian, R. (2008). *The Economic Value of Corporate Efficiency*. Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Mankiw, N. Gregory. (2006). *Makro Ekonomi, Teori, Masalah dan Kebijakan Edisi Perdana*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Nilawati. (2000). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa dan Angka Pengganda Uang Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2(2), 156-170.
- Prasetya, Y. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1995.I – 2008.IV. *Skripsi Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Jember: Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Prayitno, L. dan Sandjaya, H. (2001). Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa dan Angka Pengganda Uang terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia (M2) sebelum dan sesudah krisis. Surabaya: Universitas Kristen Perta.
- Rahardjo, Adisasmita. (2013). *Teori-Teori Pembangunan Ekonomi, Pertumbuhan Ekonomi dan Pertumbuhan Wilayah, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rusiadi, et al. (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel. Cetakan Pertama*. Medan : USU Press.
- Safitri, H. dkk. (2014). Analisis Neraca Perdagangan Migas Dan Non Migas Indonesia Terhadap Volatilitas Cadangan Devisa 2003-2013. *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), 353-361.
- Sahminan. (2014). Effects of Exchange Rate Depreciation on Commercial Bank Failures In Indonesia. *Journal of Financial Stability* 3, 175-193.
- Todaro, Michael P. dan Stephen C. Smith. (2006). *Pembangunan Ekonomi (Edisi Kesembilan, Jilid I)*. Jakarta: Erlangga.