

## Analisis Determinan Cadangan Devisa di Indonesia

**Yunella Safitri<sup>1</sup>, Dewi Zaini Putri<sup>2</sup>**

Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
[yunellasafitri12@gmail.com](mailto:yunellasafitri12@gmail.com), [putridewizaini@gmail.com](mailto:putridewizaini@gmail.com)

### Info Artikel

**Diterima:**

18 November 2021

**Disetujui:**

25 November 2021

**Terbit daring:**

01 Desember 2021

**DOI:** -

### Situs:

Safitri, Y., & Putri, D. Z. (2021). Analisis Determinan Cadangan Devisa Di Indonesia. JKEP: Jurnal kajian ekonomi dan pembangunan, 3(4)

### Abstract

This study examines the analysis of the determinants of Indonesia's foreign exchange reserves. The data used in this study is secondary data obtained from the publications of the relevant agencies. This study uses Multiple Linear Regression analysis. The results of the study: (1) The effect of exports on foreign exchange reserves is insignificant and positive (2) The effect of imports on foreign exchange reserves is positive and not significant, (3) The effect of the exchange rate on foreign exchange reserves is significant and positive, (4) The effect of interest rates to foreign exchange reserves is significant and negative, (5) Simultaneously, the effect of exports, imports, exchange rates and interest rates on Indonesia's foreign exchange reserves is significant

**Keywords:** *Foreign Exchange Reserves, Exports, Imports, the Exchange Rate and Interest Rates*

### Abstrak

Studi ini meneliti mengenai analisis determinan cadangan devisa Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi instansi terkait. Penelitian ini menggunakan analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian: (1) Pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa adalah tidak signifikan dan positif (2) Pengaruh impor terhadap cadangan devisa adalah positif dan tidak signifikan, (3) Pengaruh nilai tukar terhadap cadangan devisa adalah signifikan dan positif, (4) Pengaruh suku bunga terhadap cadangan devisa adalah signifikan dan negatif, (5) Secara simultan, pengaruh ekspor, impor, nilai tukar dan suku bunga terhadap cadangan devisa Indonesia adalah signifikan.

**Kata Kunci :** Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Nilai Tukar, Suku Bunga

**Kode Klasifikasi JEL:** E43, F31

## PENDAHULUAN

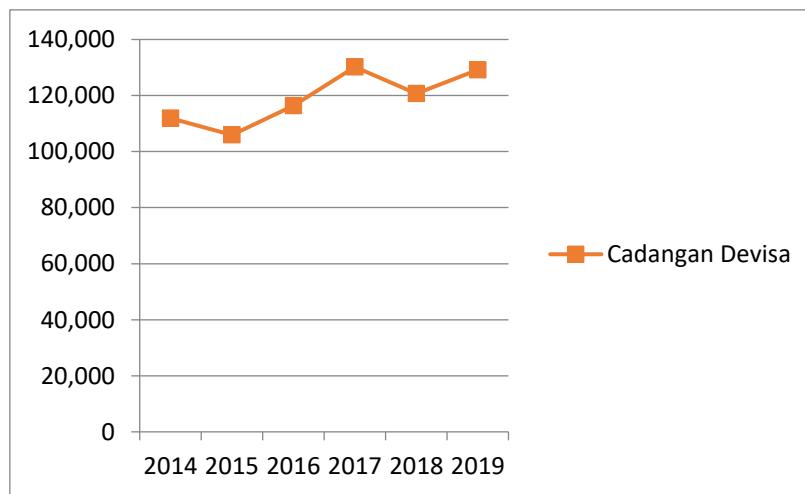
Indonesia adalah salah satu negara yang berperan aktif dalam aktifitas perdagangan internasional. Perdagangan internasional ialah perdagangan antar lintas negara yang didalamnya terdapat ekspor dan impor. Perdagangan internasional memiliki peran yang penting karena suatu negara tidak dapat memenuhi semua kebutuhan dalam negeri. Dengan adanya perdagangan internasional, setiap negara bisa melakukan pertukaran sumber daya yang sudah dimiliki oleh negara tersebut (Sonia & Setiawina, n.d.). (Heller, 1968) berpendapat bahwa variabilitas perdagangan internasional adalah pengukuran yang baik untuk permintaan cadangan devisa. Menurut Triffin (1947) bahwa permintaan cadangan devisa dapat meningkatkan perdagangan internasional. Untuk mengukur sejauh mana

perdagangan internasional di dalam sebuah negara, terlihat berdasarkan berapa besar cadangan devisa yang dimiliki negara itu sendiri apakah kuat atau justru lemah.

Cadangan devisa didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter yang dapat digunakan setiap waktu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya (Benny, 2013). Kuat dan lemahnya perekonomian suatu negara dilihat dari cadangan devisa negara tersebut. Semakin banyak suatu negara memiliki likuiditas asset luar negeri maka negara siap terhadap krisis yang akan terjadi (Berganda, 2008). Cadangan devisa dapat ditentukan berdasarkan lokasi neraca pembayaran (BOP) atau neraca pembayaran negara. Semakin banyak devisa yang dimiliki pemerintah dan penduduk suatu negara, semakin kuat kemampuan negara tersebut untuk melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional, dan semakin kuat nilai mata uang suatu negara (Ridho, 2015).

Cadangan devisa dapat digunakan sebagai indikator yang penting melihat sejauh mana negara ini bisa melakukan perdagangan internasional dan menunjukkan keuntungan dan kerugian ekonomi negara. Bank Indonesia (BI) mencatat cadangan devisa Indonesia adalah USD pada akhir Juni 2019 US \$ 123,8 miliar, meningkat US \$ 3,5 miliar dibandingkan tahun sebelumnya bulan sebelumnya. Dengan adanya cadangan devisa yang tinggi, negara tersebut memiliki potensi besar dalam melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional (Sonia & Setiawina, n.d.).

Berikut ini adalah gambar cadangan devisa Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2019.



Sumber : Badan Pusat Statistik

**Gambar 1.1 Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2014 - 2019 (Juta US\$)**

Pada Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa dari tahun 2014 sampai dengan 2019 cadangan devisa mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2014 cadangan devisa sebesar 111 juta US\$, sedangkan pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 130 juta US\$, Bank sentral menyatakan peningkatan nilai cadangan devisa ini terjadi karena adanya penerimaan pajak dan devisa hasil ekspor migas bagian pemerintah, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, serta hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) Valas. Pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 120 juta US\$, yang disebabkan banyaknya jumlah yang harus dibayarkan

untuk memenuhi utang luar negeri serta dipengaruhi oleh stabilisasi nilai tukar pada saat itu. Rendahnya cadangan devisa suatu negara dapat menyebabkan sentimen ekonomi Indonesia akan berubah banyak pinjaman dalam bentuk *Balance Of Payment* untuk mengatasi defisit neraca pembayaran untuk memperkuat cadangan devisa Indonesia.

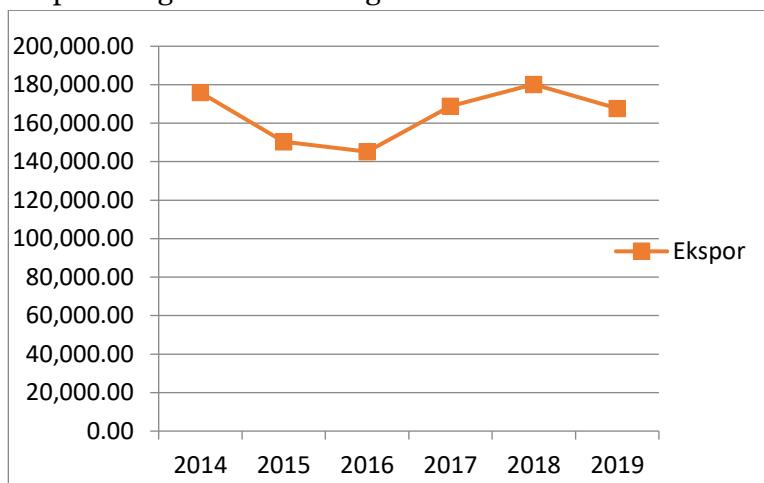
Dalam menanggapi masalah dalam nilai cadangan devisa, beberapa ekonom telah memberikan pendapat masing-masing. Hasil penelitian mereka menghasilkan suatu kesimpulan yang pro dan kontra mengenai indikasi cadangan devisa di negara-negara emerging market. (Personal & Archive, 2009) dalam kasus di India menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi memiliki hubungan yang positif terhadap cadangan devisa, Penelitian yang mendukung yaitu oleh (Aizenman & Marion, 1999) di 122 negara berkembang menyatakan bahwa variabel makro ekonomi juga memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, memperkirakan persamaan permintaan cadangan devisa dengan seperangkat variabel penjelas seperti populasi negara, PDB riil per kapita, volatilitas ekspor riil penerimaan, pangsa impor terhadap PDB dan volatilitas Nilai Tukar Efektif Nominal (REER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa lebih dari 88 persentase variasi cadangan dijelaskan oleh variabel-variabel di atas. Analisis tambahan menunjukkan bahwa permintaan cadangan di negara berkembang, terutama pasca krisis Asia Timur, dapat dijelaskan oleh fitur negara berkembang seperti, akses terbatas ke pasar modal global, IMF (2003) menganalisis permintaan cadangan devisa untuk 122 negara berkembang selama periode 1980 hingga 1996. Studi ini berhipotesis bahwa cadangan diperkirakan bervariasi sehubungan dengan ukuran ekonomi, kerentanan transaksi berjalan, kerentanan neraca modal, fleksibilitas nilai tukar dan Kemungkinan biaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penjelas secara signifikan menjelaskan pergerakan cadangan kecuali ukuran kerentanan akun modal dan ukuran biaya peluang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lebih dari 90 persen variasi cadangan dijelaskan oleh variabel-variabel di atas. Penelitian lain menunjukkan hal yang berbeda, yang mana oleh (Huang, 1995) di Cina menemukan hubungan negatif antara impor dan cadangan devisa. Kemudian penelitian oleh (Chaudhry et al., 2011) menemukan hubungan yang negatif antara cadangan devisa dan tingkat inflasi di Pakistan. Perubahan cadangan devisa di Pakistan secara tidak langsung dan berbanding terbalik mempengaruhi laju inflasi. Peningkatan cadangan devisa meningkatkan basis moneter, dan kehadiran pengganda uang yang stabil pada akhirnya akan memiliki peningkatan langsung dalam jumlah uang beredar nasional. Kemudian peningkatan jumlah uang beredar nasional pada gilirannya berdampak pada jalur laju inflasi nasional melalui perubahan penawaran. Biasanya peningkatan basis moneter melalui peningkatan cadangan devisa cenderung meningkatkan permintaan agregat perekonomian. Tetapi kasus negara berkembang seperti Pakistan (pengimpor barang dan jasa yang kurang elastis) sedikit berbeda dari perilaku biasanya. Alasannya, Pakistan adalah negara agraris dan kurang berkembang. Impornya didasarkan pada barang-barang yang kira-kira tidak elastis (produk minyak, pestisida, pupuk, obat-obatan, mesin, dan produk makanan, dll.). Artinya kurang lebih impor ini bersifat wajib bagi kelangsungan perekonomian. Peningkatan cadangan devisa mengarah pada peningkatan basis moneter yang pada gilirannya menyebabkan impor minyak, mesin dan bahan baku lainnya yang lebih besar. Akibatnya peningkatan kapasitas produktif yang tidak perlu menurunkan keuntungan pengusaha dan harga produk. Akibatnya terjadi penurunan tingkat inflasi nasional, dan sebaliknya.

Menurut IMF (2003) faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa ditentukan oleh : ukuran perekonomian (populasi dan PDB perkapita), kerentanantransaksi berjalan (impor terhadap PDB, perdagangan terhadap PDB, defisit transaksi berjalan terhadap PDB),

kerentanan transaksi modal (defisit transaksi modal terhadap PDB, hutang jangka pendek terhadap PDB, jumlah uang beredar), ekspor, fleksibilitas nilai tukar dan tingkat bunga.

Menurut Manurung (2016:33) salah satu faktor penting terjadinya peningkatan cadangan devisa adalah karena terjadinya peningkatan ekspor. Menurut Mankiw (2003), ekspor adalah barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri dan dijual di luar negeri. Kegiatan ekspor merupakan suatu proses jual beli antar negara. Para eksportir menjual barang keluar negeri dan menerima imbalan berupa valuta asing berbagai negara yang telah menjadi kesepakatan sebelumnya. Valuta asing yang didapatkan dan dilaporkan, dapat ditukarkan para eksportir ke dalam mata uang rupiah sehingga dapat digunakan di dalam negeri. Valuta asing yang ditukarkan dan dilaporkan tersebut, masuk menjadi cadangan devisa nasional. Nilai ekspor yang meningkat memberikan dampak pada peningkatan devisa.

Pada gambar 1.2 telah disajikan data ekspor Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2019, dimana nilai ekspor di Indonesia masih berfluktuasi. Bagi negara berkembang khususnya Indonesia, sumber pembiayaan yang berupa penerimaan devisa yang berasal dari kegiatan ekspor memegang peranan yang sangat penting dalam pembangunan nasional. Salah satu upaya pemerintah untuk mendapatkan devisa dari luar negeri adalah dengan jalan mengekspor hasil-hasil sumber daya alam ke luar negeri. Dari hasil devisa ini dapat menambah dana pembangunan dalam negeri.



Sumber : Badan Pusat Statistik

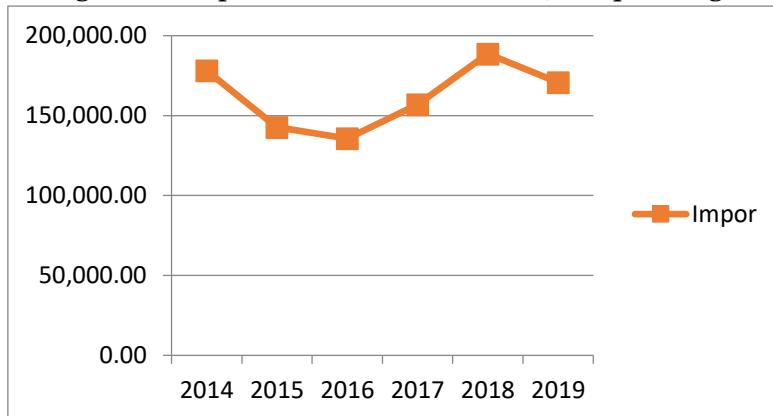
**Gambar 1.2 Ekspor Indonesia Tahun 2014 - 2019 (Juta US\$)**

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa ekspor Indonesia tahun 2014 hingga tahun 2019 masih berfluktuasi. Dimana tahun 2014 ekspor Indonesia sebesar 175 juta US\$ dan tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 145 juta US\$, dan pada tahun 2018 meningkat sebesar 180 juta US\$. Apabila Indonesia sering melakukan ekspor barang ke negara lain, maka Indonesia akan memperoleh devisa dari negara pengimpor. Jadi semakin banyak barang yang diekspor, maka cadangan devisa yang akan diperoleh juga semakin banyak.

Menurut IMF (2003) salah satu faktor berikutnya yang mempengaruhi cadangan devisa adalah impor. Menurut Hani, Z Maria dkk (2017) Kegiatan impor dilakukan karena suatu negara belum bisa memenuhi maupun belum bisa memproduksi kebutuhan dalam negeri. Jika terlaksananya proses impor terhambat maka akan mengakibatkan kegiatan di dalam negara terhambat. Impor ditentukan oleh kesanggupan atau kemampuan dalam menghasilkan barang-barang yang bersaing dengan barang luar negeri. Di samping itu, sebuah perusahaan yang melakukan impor akan memerlukan jumlah devisa yang lebih besar

untuk membayar transaksi tersebut. Sehingga ketersediaan devisa akan memegang peranan penting di dalam kegiatan impor, mengingat bahwa suatu negara akan melakukan impor karena produksi dalam negeri tidak mampu mencukupi kebutuhan sendiri atau bahkan negara sendiri tidak mampu memproduksi. Dengan terhambatnya kegiatan impor maka akan ikut terhambatnya kegiatan di dalam negara.

Berikut ini adalah gambar Impor Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2019.



Sumber : Badan Pusat Statistik

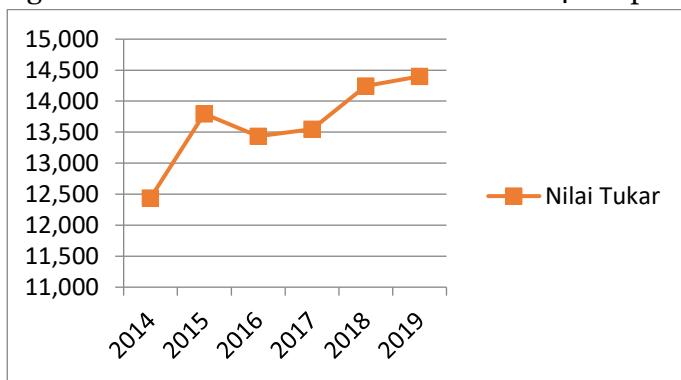
**Gambar 1.3 Impor Indonesia Tahun 2014 - 2019 (Juta US\$)**

Berdasarkan Gambar 1.3 dari tahun 2014 sampai 2019 nilai impor Indonesia cenderung menurun. Dari tahun 2014 sampai tahun 2017 nilai impor mengalami penurunan, dan cadangan devisa mengalami peningkatan. Sedangkan tahun 2018 impor mengalami peningkatan yang menyebabkan devisa pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 188 juta US\$. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Guobo (1995) yang menemukan hubungan negatif antara impor dan cadangan devisa. Semakin tinggi tingkat cadangan devisa, dan semakin rendah kemampuan negara tersebut dalam menghasilkan barang-barang tertentu, maka kegiatan impor pun akan semakin tinggi. Hal ini menyebabkan banyaknya kebocoran dalam cadangan devisa(I Putu Kusuma Juniantara & Sri, 2013). Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh (Benny, 2013).

Menurut Carbaugh (2004: 516) dalam Asmanto (2008), tujuan utama dari cadangan devisa adalah untuk memfasilitasi pemerintah dalam melakukan intervensi pasar sebagai upaya untuk menstabilkan nilai tukar.Hamdy (2001) mengartikan valas atau *foreign exchange (forex)* atau *foreign currency* adalah sebagai alat pembayaran atau mata uang asing yang dipergunakan untuk membiayai transaksi ekonomi serta keuangan internasional atau luar negeri dan biasanya memiliki catatan kurs resmi pada bank Indonesia atau bank sentral.

Menurut Negara S (2019) Jika negara menginginkan transaksi internasional dapat berjalan dengan stabil maka cadangan devisa yang dimiliki harus dipelihara. Menjaga nilai tukar adalah tujuan pengelolaan devisa karena jika cadangan devisa semakin berkurang para spekulator akan berspekulasi terhadap rupiah. Mempertahankan stabilitas nilai tukar berguna untuk pemenuhan kebutuhan akan likuiditas.

Berikut ini adalah gambar Nilai Tukar Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2019.



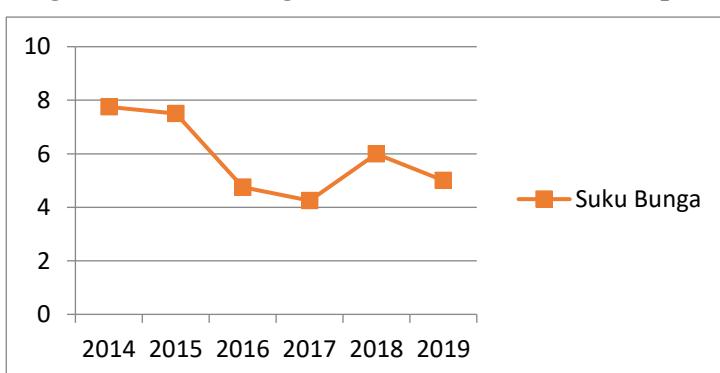
Sumber : Badan Pusat Statistik

**Gambar 1.4 Nilai Tukar Indonesia Tahun 2014 - 2019 (Rp/US\$)**

Dari data yang disajikan pada gambar 1.4 dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2014 hingga tahun 2019 nilai tukar rupiah terhadap dollar cenderung terdepresiasi. Pada Perbedaan nilai tukar mata uang suatu negara (kurs) pada prinsipnya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran mata uang tersebut Levi (1996), Akibatnya timbul depresiasi dan apresiasi. Depresiasi mata uang negara membuat harga barang- barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri. Sedang apresiasi rupiah terhadap dollar AS adalah kenaikan rupiah terhadap dollar AS. Apresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri Sukirno (2004). Penelitian kasus di Pakistan oleh Khan (2013), menemukan hubungan positif antara nilai tukar (riil dan nominal) dengan cadangan devisa di Pakistan. Jika dilihat pada gambar 1.1 cadangan devisa masih berfluktuasi pada tahun 2014 hingga tahun 2019, hal tersebut disimpulkan bahwa penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh terhadap cadangan devisa.

Menurut IMF (2003) salah satu faktor selanjutnya yang mempengaruhi Cadangan Devisa yaitu Suku Bunga. Menurut pandangan MABP (Monetary Approach Balance of Payment), jika tingkat suku bunga dalam negeri meningkat maka melalui keseimbangan pasar uang, nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami apresiasi. Apresiasi nilai tukar dalam negeri akan membuat harga barang ekspor mahal sehingga kuantitas ekspor akan menurun dan impor akan mengalami peningkatan. Sehingga akan berpengaruh pada neraca perdagangan yang menjadi defisit (cadangan devisa akan menurun).

Berikut ini adalah gambar Suku Bunga Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2019.



Sumber : Badan Pusat Statistik

**Gambar 1.5 Suku Bunga Indonesia Tahun 2014 - 2019 (Persen)**

Pada gambar 1.5 suku bunga pada BI Rate pada tahun 2014 sampai dengan 2019 suku bunga cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2014 suku bunga sebesar 7,75% dan pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 4,25%. Hal tersebut berbanding terbalik dengan cadangan devisa, ketika cadangan devisa meningkat pada tahun 2017 sebaliknya suku bunga mengalami penurunan. Ketika cadangan devisa menurun pada tahun 2018 sebaliknya suku bunga mengalami kenaikan.

Tingkat suku bunga dalam suatu perekonomian sangat besar pengaruhnya. Pengendalian tingkat suku bunga merupakan bagian yang terpenting dalam sektor moneter terutama mempengaruhi arus modal. Tingkat suku bunga yang tinggi akan mencegah pelarian modal keluar negeri, namun akan membuat biaya investasi juga akan semakin tinggi. Jadi Bank Sentral sangat dituntut untuk dapat membuat tingkat suku bunga yang kondusif untuk memobilisasi dana dari masyarakat tanpa harus memberatkan investasi dalam negeri dan penyaluran kredit. Dalam penelitian ini tingkat bunga yang digunakan adalah BI rate yang nantinya diimplementasikan dalam tingkat bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Hal ini dikarenakan suku bunga BI Rate merupakan suku bunga yang dijadikan patokan untuk pembentukan suku bunga deposito dan kredit di Indonesia.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, dapat diartikan bahwa cadangan devisa yang dimiliki harus dipergunakan dengan baik supaya transaksi-transaksi internasional bisa berjalan dengan baik dan tidak ada kendala. Dalam upaya mempertahankan cadangan devisa pada tingkat yang lebih aman perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia, yaitu Ekspor, Impor, Nilai Tukar, dan Suku Bunga. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Analisis Determinan Cadangan Devisa di Indonesia”**.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari pihak terkait seperti Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI) dari tahun 1990 sampai tahun 2019. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Cadangan Devisa sebagai variabel dependen dan Ekspor, Impor, Nilai Tukar, dan Suku Bunga sebagai variabel independen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan eviews.

Persamaan matematika pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y adalah Cadangan Devisa,  $a$  adalah Konstanta,  $X_1$  adalah Ekspor,  $X_2$  adalah Impor,  $X_3$  adalah Nilai Tukar, dan  $X_4$  adalah Suku Bunga,  $b_{(1,2,3,4)}$  adalah koefisien regresi masing-masing variabel independent dan  $e$  adalah error term.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL

Setelah dilakukan analisis regresi linier berganda didapatkan *model* yang lebih baik, dan setelah dilakukan uji asumsi klasik didapatkan bahwa data terbebas dari masalah heteroskedastisitas, autokorelasi dan multikolinearitas. Hasil Analisis Reresi pada penelitian ini sebagai berikut :

### Tabel 1. Hasil Analisis Regresi

Dependent Variable: LOG(Y)

Method: Least Squares

Date: 11/08/21 Time: 14:50

Sample: 1990 2019

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.679069	0.914569	-1.835913	0.0783
LOG(X1)	0.299372	0.314609	0.951567	0.3504
LOG(X2)	0.437115	0.196995	2.218910	0.0358
LOG(X3)	0.477103	0.097180	4.909493	0.0000
X4	-0.012674	0.005675	-2.233452	0.0347
R-squared	0.979740	Mean dependent var	10.61250	
Adjusted R-squared	0.976499	S.D. dependent var	0.880339	
S.E. of regression	0.134957	Akaike info criterion	-1.016709	
Sum squared resid	0.455335	Schwarz criterion	-0.783176	
Log likelihood	20.25063	Hannan-Quinn criter.	0.942000	
F-statistic	302.2444	Durbin-Watson stat	1.425141	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah Eviews 8

$$Y = -1.679069 + 0.299372X_1 + 0.437115X_2 + 0.477103X_3 - 0.012674 + e$$

Koefisien – koefisien persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta pada persamaan regresi cadangan devisa sebesar 0.2699372 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai nol, maka variabel cadangan devisa akan mengalami peningkatan sebesar 0.2699372 satuan.
- 2) Koefisien regresi variabel ekspor sebesar 0.437115 menunjukkan bahwa jika variabel ekspor meningkat satu satuan maka variabel cadangan devisa mengalami peningkatan sebesar 0.437115 satuan dengan ketentuan variabel lainnya konstan.
- 3) Koefisien regresi variabel impor sebesar 0.347009 menunjukkan bahwa jika variabel impor meningkat satu satuan maka jumlah impor beras akan meningkat sebesar 0.347009 satuan, dengan syarat variabel lainnya konstan.
- 4) Koefisien regresi variabel nilai tukar sebesar 0.477103 menunjukkan bahwa jika variabel nilai tukar meningkat satu satuan maka variabel cadangan devisa akan mengalami peningkatan sebesar 0.442059 satuan dengan ketentuan variabel lainnya konstan.

- 5) Koefisien regresi variabel suku bunga sebesar -0.012674 menunjukkan bahwa jika variabel suku bunga menurun satu satuan maka variabel cadangan devisa akan mengalami penurunan sebesar -0.012674 satuan dengan ketentuan variabel lainnya konstan.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa ekspor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia pada tahun 1990-2019 dengan nilai probabilitas sebesar 0.3504 yang menjelaskan bahwa ketika terjadi kenaikan 1% pada ekspor akan diikuti dengan peningkatan cadangan devisa sebesar 0.3504%. Hal ini dapat terjadi karena dengan melakukan ekspor maka suatu negara akan memperoleh sejumlah uang dari negara luar (negara pengimpor) sebagai pembayaran dalam bentuk valuta asing yang akan menambah cadangan devisa. Hal tersebut sejalan dengan teori David Hume (Amalia Fathurrahman et al., n.d.), jika suatu negara surplus neraca perdagangan (ekspor > impor), maka akan terjadi aliran emas masuk yang menyebabkan jumlah uang beredar bertambah, yang artinya akan meningkatkan cadangan devisa.

Hal ini sesuai juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Benny, J. (2013) yang menyatakan Ekspor merupakan upaya dalam menjalankan penjualan komoditas yang kita miliki kepada bangsa lain atau negara asing sesuai dengan ketentuan pemerintah dengan mengharapkan pembayaran dalam valuta asing. Jika ekspor meningkat maka jumlah cadangan devisa yang dimiliki akan ikut meningkat sehingga persediaan impor dalam beberapa bulan berikutnya akan tercukupi dan akan memperbesar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi.

### Pengaruh Impor terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini memperlihatkan impor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia tahun 1990 – 2019 dengan nilai Probabilitas 0.0358 yang menjelaskan bahwa ketika terjadi kenaikan 1% pada impor akan diikuti juga dengan kenaikan cadangan devisa sebesar 0.0358%. Dalam melakukan impor maka pemerintah Indonesia akan membiayai impor tersebut dengan cadangan devisa indonesia, dimana jika jumlah impor meningkat maka nilai cadangan devisa akan menurun. Namun peningkatan impor dipicu oleh kuatnya permintaan dalam negeri akan barang impor tersebut diikuti dengan bahan baku di Indonesia lebih murah dan biaya tenaga kerja yang murah sehingga, menarik investor melakukan penanaman modal asing di Indonesia dengan membangun pabrik akan barang yang selalu diimpor tersebut sehingga aliran dana modal asing yang masuk akan mengakibatkan surplus pada neraca perdagangan indonesia sehingga cadangan devisa juga meningkat. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian I Putu Kusuma Juniantara, & Sri, M. K. (2013) bahwasanya Impor ditentukan oleh kesanggupan atau kemampuan dalam menghasilkan barang-barang yang bersaing dengan barang luar negeri. Hal ini berarti nilai impor bergantung pada tingkat nilai pendapatan nasional suatu negara tersebut. Semakin tinggi tingkat pendapatan nasional, dan semakin rendah kemampuan negara tersebut dalam menghasilkan barang-barang tertentu, maka kegiatan impor pun akan semakin tinggi. Hal ini menyebabkan kebocoran dalam pendapatan nasional yang menurunkan cadangan devisa.

Hal ini juga tidak sesuai dengan teori comparative advantage dari David Ricardo perdagangan internasional dapat saling menguntungkan jika salah satu negara tidak memiliki keunggulan absolut, namun cukup memiliki keunggulan komparatif. Sehingga jika suatu negara melakukan ekspor, maka secara otomatis negara tersebut dapat meningkatkan cadangan devisanya. Begitupun jika suatu negara melakukan impor, maka cadangan devisa yang dimiliki akan berkurang. Setiap Negara mempunyai kebijaksanaan impor, kebijaksanaan tersebut dilakukan di antaranya untuk melakukan perlindungan produksi dalam negeri Negara tersebut, untuk menghemat devisa Negara tersebut. Seperti diketahui bahwa untuk mengimpor diperlukan alat pembayaran luar negeri berupa devisa, devisa perlu dihemat agar benar – benar di pergunakan bagi keperluan impor yang sangat diperlukan oleh masyarakat dan pemerintah serta untuk menjamin ketersediaan komoditi yang diperlukan oleh Negara tersebut.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Cadangan Devisa Indonesia**

Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia pada tahun 1990-2019 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang menjelaskan bahwa ketika terjadi kenaikan 1% pada nilai tukar akan diikuti juga dengan kenaikan cadangan devisa sebesar 0.0000%. Hal ini berarti semakin banyak valas atau devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara maka berarti makin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang. Disamping itu, dengan semakin tingginya nilai tukar mata uang sendiri, menunjukkan bahwa semakin kuatnya perekonomian negara bersangkutan, sehingga dapat memperoleh lebih banyak devisa.

Hal ini sejalan dengan teori (Sonia & Setiawina, n.d.) bahwasanya Kurs dijadikan sebagai penentu daya beli terhadap barang yang diperdagangkan. Perubahan kurs berpengaruh terhadap harga barang yang diperjualbelikan. Apabila terjadi apresiasi nilai tukar suatu negara maka harga untuk barang ekspor negara berkaitan akan mengalami penurunan dan sebaliknya harga barang impor akan mengalami kenaikan. Semakin tinggi nilai tukar suatu negara maka negara tersebut memiliki perekonomian yang kuat, sehingga memperoleh cadangan devisa yang banyak.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Cadangan Devisa Indonesia**

Hasil dalam penelitian ini memperlihatkan suku bunga berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990 - 2019. Hal ini berarti ketika terjadi kenaikan suku bunga sebesar 0.0347 akan menurunkan cadangan devisa Indonesia sebesar 0.0347%. Dengan naiknya suku bunga , tentu masyarakat maupun badan usaha akan lebih mengeinvestasikan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito dikarenakan tingkat suku bunga perbankan ikut meningkat. Hal ini tentunya akan mengurangi cadangan devisa dan melemahkan cadangan devisa indonesia. Hal ini sesuai menurut MABP (Monetary Approach Balance of Payment) bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif dengan cadangan devisa. Menurut pandangan MABP (Monetary Approach Balance of Payment), jika tingkat suku bunga dalam negeri meningkat maka melalui keseimbangan pasar uang, nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami apresiasi. Apresiasi nilai tukar dalam negeri akan membuat harga barang ekspor mahal sehingga kuantitas ekspor akan menurun dan impor akan mengalami peningkatan. Sehingga akan berpengaruh pada neraca perdagangan yang menjadi defisit (cadangan devisa akan menurun).

## KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji analisis determinan cadangan devisa di Indonesia selama periode tahun 1990-2019. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut : Ekspor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, yang berarti apabila terjadi kenaikan jumlah Ekspor maka akan diikuti dengan peningkatan Cadangan Devisa Indonesia, dan begitu juga sebaliknya apabila terjadi penurunan jumlah Ekspor maka akan diikuti dengan penurunan Cadangan Devisa Indonesia. Impor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa, yang berarti apabila terjadi kenaikan jumlah impor belum maka akan meningkatkan cadangan devisa, begitu juga sebaliknya apabila terjadi penurunan impor maka akan menurunkan cadangan devisa. Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, yang berarti apabila terjadi kenaikan nilai tukar maka akan diikuti dengan peningkatan Cadangan Devisa Indonesia, begitu juga sebaliknya apabila terjadi penurunan nilai tukar akan menurunkan cadangan devisa. Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, yang berarti apabila terjadi kenaikan suku bunga akan menurunkan Cadangan Devisa Indonesia. Begitu juga sebaliknya apabila terjadi penurunan suku bunga akan meningkatkan cadangan devisa. Secara bersama-sama (simultan) Ekspor, impor, Nilai Tukar, dan Suku Bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 1990 – 2019.

## SARAN

1. Pemerintah harus menjaga kestabilan kinerja neraca perdagangan agar peningkatan impor juga diiringi dengan peningkatan ekspor, agar cadangan devisa Indonesia tetap stabil. Selain itu pemerintah juga harus menjaga aktifitas impor agar tidak mengalami peningkatan yang sangat tinggi demi menjaga ketersediaan cadangan devisa Indonesia
2. Pemerintah harus menjaga kestabilan nilai tukar dengan cara menjaga kestabilan Rupiah dengan penggunaan valuta asing yang meliputi kegiatan ekspor, impor yang keluar masuk Indonesia. Semakin banyak dana asing yang masuk ke Indonesia maka nilai tukar rupiah juga akan menguat.
3. Pemerintah harus tetap mempertahankan kebijakan-kebijakan dalam mengendalikan suku bunga untuk mendorong stabilitas pada nilai tukar dan mengupayakan keseimbangan neraca pembayaran melalui pembatasan jumlah impor dan meningkatkan kinerja ekspor melalui peningkatan kualitas produk berstandar internasional yang akan berdampak pada meningkatnya cadangan devisa.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menghasilkan yang lebih kompleks dengan menggunakan variabel-variabel yang belum dimasukkan kedalam penelitian ini, sehingga mampu mendapatkan informasi yang lebih akurat, jelas dan lengkap terkait tentang kebijakan yang tepat untuk mengatasi cadangan devisa Indonesia
5. Perlu pengembangan yang lebih lanjut mengenai cadangan devisa Indonesia dengan membandingkan dengan negara lain atau bisa merubah metode yang digunakan, dan juga bisa dengan menambah jumlah data dalam penelitian agar dapat memperoleh kesimpulan yang lebih lengkap dalam penelitian yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- 2017, S. N. M. I., & Sari, R. R. (2017). *Penentu Posisi Cadangan Devisa di Indonesia; Inflasi, Ekspor, Ataukah Utang Luar Negeri*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/6f2et>

- Aizenman, J., & Marion, N. (1999). Volatility and investment: Interpreting evidence from developing countries. *Economica*, 66(262), 157–1179. <https://doi.org/10.1111/1468-0335.00163>
- Benny, J. (2013). Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), 1406–1415.
- Berganda, R. L. (2008). *PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP CADANGAN Luh Made Trisna Meita Murni Lestari I Wayan Yogi Swara Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia*
- Chaudhry, I. S., Akhtar, M. H., Mahmood, K., & Faridi, M. Z. (2011). *Foreign Exchange and Inflation in Pakistan : Evidence from ARDL Modelling Foreign Exchange Reserves and Inflation in Pakistan : Evidence from ARDL Modelling Approach*. March 2021. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n1p69>
- Heller, H. R. (1968). The Transactions Demand for International Means of Payments. *Journal of Political Economy*, 76(1), 141–145. <https://doi.org/10.1086/259389>
- Huang, G. (1995). Modelling China's demand for international reserves. *Applied Financial Economics*, 5(5), 357–366. <https://doi.org/10.1080/758522763>
- I Putu Kusuma Juniantara, & Sri, M. K. (2013). Pengaruh Ekspor, Impor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Personal, M., & Archive, R. (2009). *Munich Personal RePEc Archive Demand for Foreign Exchange Reserves in India : A Co-integration Approach*. 13969.
- Ridho, M. (2015). *Pengaruh ekspor , hutang luar negeri dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia*. 3(1), 1–9.
- Sonia, A. P., & Setiawina, N. D. (n.d.). *PENGARUH KURS , JUB DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP EKSPOR , IMPOR DAN CADANGAN DEVISA INDONESIA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia Perdagangan internasional berperan penting untuk memenuhi kebutuhan negara di dunia ..* 1077–1102.