

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia

Stella Yulia Cancer¹, Sri Ulfa Sentosa²

^{1,2}Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang, Indonesia

*Korespondensi: stella.yulia.cancerr@gmail.com, sriulfasentosa1961@gmail.com

Info Artikel

Diterima:

31 Oktober 2023

Disetujui:

06 November 2023

Terbit daring:

01 Desember 2023

DOI: -

Sitasi

Cancer, S.Y & Sentosa, S.U (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia

Abstract:

This study aims to analyze in the short and long term the effect of exports, exchange rate and foreign direct investment (FDI) on foreign exchange reserves in Indonesia. This type of research is quantitative research using secondary data. The data analysis method used is the Auto Regressive Distributed Lag (ARDL). The variables used are Foreign Reserves (Y), Exports (X1), Exchange Rate (X2) and Foreign Direct Investment (X3). The data used is the time series period 1989-2020 obtained from relevant institutions and agencies. The results of this study indicate that all independent variables together have a significant effect on foreign exchange reserves as the dependent variable. In the short-term test, the export variable has a positive and significant effect on foreign exchange reserves. Exchange rate has a negative and insignificant effect on foreign exchange reserves, while FDI has a negative and significant effect on foreign exchange reserves. In the long term, the export variable has a negative and significant effect on foreign exchange reserves. The exchange rate has a positive and significant effect on foreign exchange reserves, while FDI has a positive and significant effect on foreign exchange reserves.

Keywords: Foreign Reserves, Exports, Exchange Rate and FDI

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan menganalisis dalam jangka pendek dan jangka panjang pengaruh ekspor, kurs dan investasi asing langsung terhadap cadangan devisa di Indonesia. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Metode penelitian ini menggunakan *Auto Regressive Distributed Lag* (ARDL). Variabel yang digunakan adalah Cadangan Devisa (Y), Ekspor (X1), Kurs (X2), dan Investasi Asing Langsung (X3). Data yang digunakan adalah *time series* periode 1989-2020, yang diperoleh dari lembaga dan instansi terkait. Hasil penelitian ini menunjukkan keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa sebagai variabel terikat. Pada pengujian jangka pendek variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan FDI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Dalam jangka panjang variabel ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan FDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Kata Kunci : Cadangan Devisa, Ekspor, Kurs dan FDI

Kode Klasifikasi JEL : D51, F31

PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi suatu negara tak terlepas dari perdagangan internasional terlebih pada era global saat ini, dimana negara-negara dunia didorong untuk melakukan perdagangan internasional. Indonesia sebagai negara berkembang dan menganut sistem perkonomian terbuka tentu saja tak luput dari kegiatan perdagangan internasional ini. Perdagangan internasional sangatlah penting dalam memenuhi kebutuhan suatu negara yang mana tidak semua hal bisa diproduksi dinegaranya sendiri (Fortuna et al., 2021). Alasan ikut sertanya suatu negara dalam kegiatan perdagangan internasional ini tentu saja tak terlepas dari keuntungan yang akan diperoleh dari pertukaran barang dan jasa yang dihasilkan oleh

spesialisasi dibidang yang memiliki keunggulan komparatif pada masing-masing negara tersebut (Afin et al., 2008).

Adanya transaksi internasional mengharuskan suatu negara memiliki kas negara sebagai alat untuk pembayaran transaksinya, di Indonesia sendiri kas negara disimpan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai bank sentral dalam bentuk cadangan devisa. (Laskar., 2018) dalam penelitiannya mengatakan sebagai tanda kekuatan ekonomi dan keuangan nasional, cadangan devisa membentuk dasar fondasi dalam menghubungkan defisit pembayaran neraca nasional, mempertahankan nilai tukar dan stabilitas reputasi internasional mereka sendiri.

Cadangan devisa adalah simpanan valuta asing yang dimiliki oleh bank sentral dan otoritas moneter (Arunachalam, 2010). Selaku simpanan mata uang asing cadangan devisa sangatlah penting untuk menjaga stabilitas perekonomian suatu negara, ibaratkan tabungan cadangan devisa bisa berkurang dan bertambah, oleh sebab itu suatu negara perlu memperhatikan perkembangan cadangan devisa negaranya. Sebagai simpanan negara, cadangan devisa sangatlah sensitif terhadap perubahan situasi ekonomi seperti yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir dimana cadangan devisa di Indonesia terus berfluktuasi, hal ini dapat dilihat pada tabel 1

Tabel 1. Data Cadangan devisa (Juta USD) Tahun 2008 – 2020

Tahun	Cadangan Devisa (Juta USD)	Laju (%)
2008	51639,00	-
2009	66105,00	28,01
2010	96207,00	45,54
2011	110123,00	14,46
2012	112781,00	2,41
2013	99387,00	-11,88
2014	111862,00	12,55
2015	105931,00	-5,30
2016	116362,00	9,85
2017	130196,38	11,89
2018	120654,27	-7,33
2019	129183,28	7,07
2020	135897,00	5,20

Sumber: Bank Indonesia (2022)

Pada tabel 1 terlihat bahwa perkembangan cadangan devisa di Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2008 – 2020, dimana pada tahun 2008 hanya sebesar 51.639 juta US\$ yang diakibatkan adanya krisis keuangan, dan setelah krisis dapat dikatakan cadangan devisa meningkat drastis pada tahun 2019 sebesar 129.183 juta US\$ dan pada tahun 2020 sebesar 135.897 juta US\$. Walaupun terjadi sedikit penurunan cadangan devisa pada tahun 2013 dengan laju pertumbuhan -11,88 yang diakibatkan oleh pembayaran utang luar negeri. Dilansir dari Bank Indonesia (BI, 2022) Peningkatan cadangan devisa pada tahun 2019 dan 2020 terutama dipengaruhi oleh penarikan pinjaman luar negeri dan penerimaan pajak.

Pentingnya cadangan devisa tercermin dari bagaimana suatu negara mampu atau tidaknya menghadapi krisis ekonomi yang terjadi pada negaranya sendiri. Terjadinya fluktuasi cadangan devisa tak terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya seperti ekspor, kurs, utang luar negeri, dan *Foreign Direct Investment* (FDI). Hal ini dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Data Ekspor, Kurs dan FDI Tahun 2008 – 2020

Tahun	Ekspor (Juta USD)	laju(%)	Kurs (Rp)	laju(%)	FDI (Juta USD)	laju (%)
2008	137020,40	-	9699	-	9318453650	-
2009	116510,00	-14,97	10390	7	4877369178	-47,66
2010	157779,10	35,42	9090	-13	15292009411	213,53
2011	203496,60	28,98	8770	-4	20564938227	34,48
2012	190020,30	-6,62	9387	7	21200778608	3,09
2013	182551,80	-3,93	10461	11	23281742362	9,82
2014	175980,00	-3,60	11865	13	25120732060	7,90
2015	150366,30	-14,55	13389	13	19779127977	-21,26
2016	145134,00	-3,48	13308	-1	4541713739	-77,04
2017	168828,20	16,33	13381	1	20510310832	351,60
2018	180012,70	6,62	14237	6	18909826044	-7,80
2019	167683,00	-6,85	14148	-1	24993551748	32,17
2020	163191,80	-2,68	14582	3	19122144808	-23,49

Sumber: Badan Pusat Statistik, IMF, World Bank (2022)

Bagi negara yang masih berkembang seperti Indonesia ekspor memegang peranan yang sangat penting karena ketika terjadinya penjualan barang dan jasa dengan luar negeri akan menambah cadangan devisa, sesuai dengan hasil beberapa peneliti bahwa pertumbuhan ekspor yang tinggi akan membantu dalam peningkatan jumlah cadangan devisa dalam negeri (Aizenman & Hutchison, 2012); Ramachandran & Srinivasan, 2007); Yongnian & Jingtao, 2007); Tan et al. 2017).

Berdasarkan data pada tabel 2 pertumbuhan ekspor tertinggi ditunjukkan pada tahun 2010 dengan laju pertumbuhan 35,42% diikuti oleh cadangan devisa dengan laju pertumbuhan 45,54 % yang dapat dilihat pada tabel 1, sumber peningkatan ini tak luput dari meningkatnya nilai ekspor CPO (*Crude Palm Oil*) dan produk turunan sawit Indonesia yang mencapai 16,4 miliar USD, angka ini 50% lebih tinggi dari tahun 2019 yang hanya berjumlah 10 miliar USD. Kenaikan ini karena tingginya harga CPO internasional. Dilihat dari tabel 1.1 ekspor tertinggi ditunjukkan pada tahun 2011 sebesar 203.496,60 Juta USD dibanding tahun 2010 sebesar 157.779,10 Juta USD, kenaikan ekspor sejalan dengan meningkatnya cadangan devisa pada tahun yang sama yaitu sebesar 96.207 Juta USD di tahun 2010 menjadi 110.123 Juta USD. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Benny (2013) dan Osigwe et al., (2015) dimana ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa, yang artinya ketika ekspor meningkat cadangan devisa juga ikut meningkat.

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa data ekspor dari tahun 2013 ke tahun 2014 terjadi fenomena, dimana jumlah ekspor dari 182.551,80 juta USD pada tahun 2013 turun menjadi 175.980 juta USD pada tahun 2014 yang berbanding terbalik dengan cadangan devisa yang malah meningkat dari 99.387 juta USD pada tahun 2013 menjadi 111.862 juta USD tahun 2014, padahal seharusnya ketika ekspor meningkat maka cadangan devisa juga akan ikut meningkat begitu pula sebaliknya. Penyebab fenomena ini karena adanya tren penurunan harga komoditas dunia yang menyebabkan target ekspor tidak tercapai dan mengalami penurunan, sedangkan pada cadangan devisa meningkat karena adanya penerimaan pemerintah dalam valuta asing yang melebihi pengeluaran untuk pembayaran hutang luar negeri.

Faktor lainnya yang mempengaruhi cadangan devisa adalah kurs. Dalam interaksi perdagangan internasional suatu negara memerlukan mata uang dalam perdangannya yang mana ini merupakan valuta asing atau yang sering disebut kurs. Mishkin (2001) berpendapat bahwa ketika semakin kuatnya nilai tukar mata uang negara sendiri maka akan semakin kuat pula perekonomian negara yang bersangkutan dimana ini akan membuat cadangan devisa juga akan bertambah.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat pergerakan nilai tukar beberapa tahun terakhir ini. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa, artinya ketika nilai tukar rupiah terapresiasi maka cadangan devisa akan meningkat ini terlihat pada tahun 2010, 2011, 2016, dan 2019. Sebaliknya, ketika nilai tukar terdepresiasi maka cadangan devisa akan menurun seperti di tahun 2013, 2015 dan 2018 yang dapat dilihat pada tabel 1. Hal ini juga didukung oleh Narayan et al., (2006) dan Gokhale et al., (2013) yang menemukan bahwa dalam jangka panjang nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Namun, dalam rentang waktu ini ada beberapa fenomena yang terjadi dimana ketika nilai tukar terdepresiasi cadangan devisa malah meningkat, salah satunya terjadi pada tahun 2020.

Terjadinya fenomena ini diakibatkan oleh adanya krisis ekonomi yaitu wabah pandemi Covid-19 yang membuat adanya ketidakpastian ekonomi global, ini berdampak pada nilai tukar yang terdepresiasi dan membuat pemerintah melakukan penarikan pinjaman luar negeri yang pada akhirnya akan meningkatkan cadangan devisa. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Williams et al., (2018) dimana ketika terjadi krisis ekonomi, nilai tukar berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa.

Selain ekspor, dan kurs, faktor lain yang juga mempengaruhi cadangan devisa adalah investasi asing langsung atau *Foreign Direct Investment* (FDI). Investasi asing langsung merupakan arus modal internasional dimana perusahaan suatu negara mendirikan dan memperluas operasi jaringan bisnisnya dinegara-negara lain. Menurut Jhingan (2012), penggunaan modal asing tidak hanya mengatasi kekurangan modal finansial dan fisik, tetapi juga membawa keterampilan teknis, tenaga ahli dan pengalaman organisasi, yang sangat berguna bagi pembangunan dan pertumbuhan ekonomi negara (Sun Wankei et al. al., 2009).

Osigwe et al., (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa investasi asing langsung secara signifikan dan positif mempengaruhi cadangan devisa. Hasil penelitian ini sesuai dengan tahun 2010, 2011, 2012, 2014, 2015, 2017, 2018 dan 2019. Dimana ketika *Foreign Direct Investment* (FDI) meningkat cadangan devisa juga akan meningkat, begitupun sebaliknya ketika *Foreign Direct Investment* (FDI) menurun maka cadangan devisa juga akan ikut menurun.

Dalam teori merkantilisme menyatakan bahwa cara suatu negara menjadi kaya dan kuat adalah dengan meningkatkan ekspor, bukan impor. Surplus ekspor yang dihasilkan dibiayai oleh masuknya logam mulia, terutama emas dan perak. Semakin banyak emas dan perak, semakin kaya dan kuat negara itu. Oleh karena itu, pemerintah diharapkan untuk mencegah impor dan meningkatkan ekspor (Salvatore, 2014).

Sementara dalam teori keuntungan mutlak (*Absolute Advantage*) dinyatakan dengan banyaknya jam/hari kerja yang dibutuhkan untuk memproduksi suatu barang. Suatu negara mempunyai keuntungan ketika negara tersebut mampu menghasilkan barang-barang dengan jam/hari kerja yang paling sedikit dibandingkan negara lain (Karya, 2017).

Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*). Dalam teori yang dikemukakan oleh David Ricardo ini menekankan bahwa setiap negara harus mempunyai spesialisasi terhadap barang produksinya, karena barang tersebut akan menghasilkan keuntungan yang lebih banyak dan akan sangat membazdntu dalam meningkatkan ekspor (Prawoto, 2019). Prinsip keunggulan komparatif Ricardo “ Suatu negara akan memproduksi barang dan jasa

yang dapat diproduksinya dengan biaya peluang yang rendah (*opportunity cost*) dan mengimpor barang dan jasa yang seharusnya diproduksi dengan biaya peluang yang tinggi” (Pugel, 2016).

Menurut Salvatore (2013), cadangan devisa didefinisikan sebagai aset likuid yang dimiliki oleh suatu negara dan diakui secara internasional. Cadangan devisa sebagai simpanan devisa digunakan sebagai indikator kemampuan suatu negara dalam melakukan perdagangan internasional, dan cadangan devisa juga digunakan sebagai ukuran kekuatan fundamental ekonomi suatu negara (Hady, 2001).

Keynesian mengatakan bahwa ketika ekspor melebihi impor, ini dapat menyebabkan surplus neraca pembayaran, yang mengakibatkan peningkatan cadangan devisa suatu negara dan sebaliknya (Nopirin, 2008).

Kurs atau nilai tukar adalah harga satu mata uang terhadap mata uang asing lainnya yang disepakati antar negara yang bersangkutan (Mankiw, 2007).. Kuatnya nilai tukar suatu negara akan membuat cadangan devisa juga ikut meningkat, karena ketika kurs kuat dan ekonomi stabil akan membuat investor asing tertarik melakukan investasi dinegara tersebut.

Foreign direct investment adalah dana yang diberikan oleh investor atau pemberi pinjaman (biasanya perusahaan) untuk mendirikan atau mengakuisisi perusahaan asing dimana perusahaan tersebut tetap dikendalikan oleh investor (Pugel, 2016). Teori Foreign direct investment dalam orasi ilmiah Zaidun (2005) adalah sebagai berikut: *Neo-Classical Economy Theory*, Teori neoklasik ini mendukung adanya investasi asing melalui perusahaan-perusahaan transnasional karena dianggap memberikan dampak yang positif terhadap *host country*. Menurut teori ini ketika investasi dilakukan maka para investor biasanya akan membawa modal ke *host country* yang mana akan mendorong total saving di *host country*, meningkatnya modal domestik yang didapat dari modal asing, akan memungkinkannya untuk menggunakan hal tersebut untuk berbagai usaha.

Dalam *dependency theory*, tidak seperti ekonomi neo klasik, teori ini sangat menentang adanya investasi asing, karena dianggap memberikan dampak negatif terhadap *host country*. Menurut teori ini investasi asing akan menindas pertumbuhan ekonomi dan akan menimbulkan ketidakseimbangan pendapatan di *host country* dimana investasi akan mematikan investasi domestik dalam perekonomian nasional.

Pada teori *the middle path*, teori ini merupakan penengah antara dua teori sebelumnya, dimana dalam teori ini berpendapat bahwa investasi asing akan memberikan dampak yang positif dan negatif. Investasi asing akan membawa keuntungan bagi perekonomian melalui aliran modal dan teknologi, namun investasi juga akan memberikan dampak negatif terhadap investasi domestik jika tidak dikendalikan, oleh karena itu diharapkan negara dapat berperan aktif untuk mengurangi dampak negatif ini.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang berasal dari situs resmi seperti Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), *International Monetary Fund* (IMF) dan *World Bank*. Jenis data yang digunakan adalah data time series periode 1989-2020. Data yang diteliti meliputi cadangan devisa, ekspor, kurs dan FDI. Berdasarkan dari sifatnya data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yaitu dimana data yang diperoleh ditampilkan dalam bentuk angka dan analisis menggunakan metode ekonometrika dan statistika. Model alat analisis yang digunakan adalah ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*).

Model ARDL dapat diartikan sebagai sebuah model yang menggunakan waktu data pada masa lampau dan waktu data pada masa sekarang yang terdiri dari variabel bebas dan terikatnya. Adapun persamaan ARDL secara umum adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_{0i} \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta X_{3t-i} + \beta_{11} Y_{t-1} + \beta_{21} X_{1t-1} + \beta_{31} X_{2t-1} + \beta_{41} X_{3t-1} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana, Y adalah cadangan devisa, X_1 adalah ekspor, X_2 adalah nilai tukar Rupiah terhadap dolar, X_3 adalah *Foreign Direct Investment*, α adalah Koefisien Dinamis Jangka Pendek dan β adalah koefisien Dinamis Jangka Panjang

Persamaan ARDL dalam jangka pendek adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_{0i} \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta X_{3t-i} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2)$$

Uji jangka pendek :

$$H_0: \alpha_{1i} = \alpha_{2i} = \alpha_{3i} = 0$$

$$H_a: \alpha_{1i} \neq \alpha_{2i} \neq \alpha_{3i} \neq 0$$

Persamaan ARDL dalam jangka panjang adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \beta_{11} Y_{t-1} + \beta_{21} X_{1t-1} + \beta_{31} X_{2t-1} + \beta_{41} X_{3t-1} + \varepsilon_{1t} \dots \dots (3)$$

Uji jangka panjang :

$$H_0: \alpha_{1i} = \alpha_{2i} = \alpha_{3i} = 0$$

$$H_a: \alpha_{1i} \neq \alpha_{2i} \neq \alpha_{3i} \neq 0$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji tentang pengaruh ekspor, kurs dan *foreign direct investment* terhadap cadangan devisa di Indonesia. Dari hasil pengujian persamaan dengan menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat terlihat bagaimana variabel *independent* mempengaruhi variabel *dependent*. Berikut merupakan hasil dan pembahasan dengan menggunakan model analisis ARDL untuk setiap persamaan:

Model ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) merupakan model dinamis yang dapat melihat pengaruh variabel X dan Y dalam jangka panjang dan jangka pendek.

Tabel 3. Hasil Uji Model ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
X1	0.830481	0.252982	3.282766	0.0073
X2	-0.950676	1.143101	-0.831664	0.4233
X3	-2.920541	1.193046	-2.447970	0.0324
C	-6621.320	5171.344	-1.280387	0.2267
R-squared	0.988934			
F-statistic	61.44099	F-table		3.328
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Eviews 9 Data Diolah (2022)

Dilihat dari nilai R-squared yaitu sebesar 98,89% yang artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 98,89%, sedangkan sisanya 1,11% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada tabel 4.7 di atas maka dapat diketahui bahwa nilai F-statistik sebesar 61.44099 pada taraf kepercayaan 5%, sementara F tabel $Df_1 = n - k$ ($32-3=29$) dan $Df_2 = k - 1$ ($3-1=2$) diperoleh nilai sebesar 3.328 maka F-statistik > F-tabel yaitu $61.44099 > 3.328$. Kesimpulan hipotesis adalah H_0 ditolak dan terima H_a yang berarti variabel bebas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa sebagai variabel terikat.

Tabel 5. Hasil Uji Jangka Pendek

Cointegrating Form					
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	t-tabel (1.6991)
D(X1)	0.8304809	0.252982	3.282766	0.0073	Signifikan
D(X2)	0.9506763	1.143101	-0.831664	0.4233	Tidak signifikan
D(X3)	-2.920541	0.000001	-2.447970	0.0324	signifikan
CointEq (-1)	0.758168	0.441325	1.717936	0.1138	

Sumber: Eviews 9 Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian model jangka pendek dengan metode ARDL pada tabel 5 mempunyai persamaan:

$$Y = 0.75 + 0.83X_1 - 0.95 X_2 - 2.92 X_3 \quad (4)$$

Tabel 6. Hasil Uji Jangka Panjang

Long Run Coefficients					
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	t-tabel (1,6991)
X1	-0.914040	0.389203	-2.348492	0.0386	Signifikan
X2	8.115317	1.793201	4.525603	0.0009	Signifikan
X	7.344512	0.000002	4.112077	0.0017	signifikan
C	8733.316615	8520.207232	1.025012	0.3274	

Sumber: Eviews 9 Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian model jangka panjang dengan metode ARDL pada tabel 6 mempunyai persamaan:

$$Y = -0.91 X_1 + 8.11 X_2 - 7.34 X_3 \quad (5)$$

Pengaruh Ekspor terhadap Cadangan Devisa di Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Berdasarkan hasil dari penelitian ditemukan bahwa ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia, baik itu dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek, hal ini dapat diartikan bahwa meningkat atau menurunnya cadangan devisa di Indonesia dipengaruhi oleh ekspor. Dalam jangka pendek ekspor memiliki nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel ($t\text{-statistik} = 3.282766 > t\text{-tabel} = 1.6991$) dengan nilai prob sebesar $0.0073 <$

0.05, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat diartikan bahwa dalam jangka pendek ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Artinya ketika ekspor meningkat sebanyak 1 Juta USD maka cadangan devisa juga akan ikut meningkat sebanyak 0.830481 Juta USD. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Keynesian yang mengatakan bahwa ketika ekspor lebih besar dari pada impor, dapat menyebabkan surplus pada neraca pembayaran internasional yang mana selanjutnya akan meningkatkan posisi cadangan devisa suatu negara dan begitupula sebaliknya. Hasil penelitian pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa di Indonesia ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhitia (2021) dan Sykuriah et al (2022). Dalam jangka panjang ekspor memiliki nilai $-t$ -statistik lebih besar dari $-t$ -tabel ($-t$ -statistik = $-2.348492 > -t$ -tabel = -1.6991) dengan nilai prob sebesar $0.0386 < 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat diartikan bahwa dalam jangka panjang ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia, ini tentu tidak sesuai dengan teori yang ada. Pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Uli (2016) dimana ekspor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Juliansyah et al (2020) juga menemukan bahwa ekspor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa di Indonesia.

Pengaruh Kurs terhadap Cadangan Devisa di Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Hasil penelitian Dalam jangka pendek kurs memiliki nilai t -statistik lebih kecil dari t -tabel (t -statistik = $-0.831664 < t$ -tabel = 1.6991) dengan nilai prob sebesar $0.4233 > 0.05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat diartikan bahwa dalam jangka pendek kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia, artinya adalah, ketika kurs meningkat maka cadangan devisa akan menurun. Kurs meningkat yang dimaksud yaitu nilai tukar dolar terapresiasi yang menyebabkan rupiah terdepresiasi. Tidak signifikan disini maksudnya adalah dengan terapresiasinya dolar maka utang luar negeri akan meningkat penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum et al (2022), dimana kurs secara tidak signifikan akan mempengaruhi turunnya cadangan devisa.). Pada penelitian yang dilakukan oleh Permana et al (2022) juga menemukan hasil penelitian yang sama dimana tidak ada pengaruh secara langsung antara nilai tukar dan cadangan devisa. Dalam jangka panjang kurs memiliki nilai t -statistik lebih besar dari t -tabel (t -statistik = $4.525603 > t$ -tabel = 1.6991) dengan nilai prob sebesar $0.0009 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat diartikan bahwa dalam jangka panjang kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Hal ini berarti bahwa ketika *kurs* terapresiasi, maka juga akan berpengaruh terhadap peningkatan cadangan devisa di Indonesia, ini sejalan dengan teori dimana ketika kuatnya nilai tukar suatu negara akan membuat cadangan devisa juga ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuswantoro (2017) dan Fitria (2021).

Pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Cadangan Devisa di Indonesia dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Dalam jangka pendek *Foreign Direct Investment* memiliki nilai t -statistik lebih besar dari t -tabel (t -statistik = $-2.447970 > t$ -tabel = 1.6991) dengan nilai prob sebesar $0.0324 < 0.05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat diartikan bahwa pada jangka pendek *Foreign Direct Investment* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Hal ini berarti bahwa ketika *foreign direct investment* menurun, cadangan devisa di Indonesia malah meningkat. Hasil penelitian ini tentu saja tidak sesuai dengan teori yang ada, yang menyatakan bahwa ketika FDI menurun, cadangan devisa juga akan menurun.

Dalam jangka panjang *Foreign Direct Investment* memiliki nilai t -statistik lebih besar dari t -tabel (t -statistik = $4.112077 > t$ -tabel = 1.6991) dengan nilai prob sebesar $0.0017 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat diartikan bahwa dalam jangka panjang *Foreign*

Direct Investment berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Hal ini berarti bahwa ketika *foreign direct investment* meningkat, maka juga akan berpengaruh pada peningkatan cadangan devisa di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Neo-Classical Economy* dimana teori neoklasik ini mendukung adanya investasi asing melalui perusahaan-perusahaan transnasional karena dianggap memberikan dampak yang positif terhadap *host country*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laulita (2022) dan Osigwe (2015) yang menyatakan bahwa *foreign direct investment* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, yang artinya ketika *foreign direct investment* meningkat maka cadangan devisa juga akan ikut meningkat.

Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil penelitian antara variabel independen yaitu ekspor, kurs, dan *foreign direct investment* (FDI) terhadap variabel dependen yaitu cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang maka dapat disimpulkan sebagai berikut; 1) Ekspor mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia pada jangka pendek. Kenaikan ekspor akan meningkatkan cadangan devisa di Indonesia. Dalam jangka panjang ekspor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Peningkatan ekspor akan menurunkan cadangan devisa di Indonesia. 2) Kurs memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia pada jangka pendek. Kenaikan kurs dapat menurunkan cadangan devisa di Indonesia namun secara tidak signifikan dan ketika jangka panjang kurs memiliki pengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Peningkatan kurs akan membuat cadangan devisa di Indonesia ikut meningkat. 3) *Foreign Direct Investment* (FDI) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia pada jangka pendek. Peningkatan *foreign direct investment* akan menurunkan cadangan devisa di Indonesia. Dalam jangka panjang FDI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Peningkatan FDI akan meningkatkan cadangan devisa di Indonesia. 4) Secara bersama-sama ekspor, kurs, dan FDI berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Adhitya, B. (2021). Analisis Determinan Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 184. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i1.1237>
- Afin, R., Yulistiono, H., & Oktarani, N. A. (2008). Perdagangan Internasional, Investasi Asing, dan Efisiensi Perekonomian Negara-Negara ASEAN. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* Hal. 262-296
- Aizenman, J., & Hutchison, M. M. (2012). Exchange market pressure and absorption by international reserves: Emerging markets and fear of reserve loss during the 2008-2009 crisis. *Journal of International Money and Finance*, 31(5), 1076–1091. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2011.12.011>
- Arunachalam, P. (2010). Foreign exchange reserves in India and China. *African Journal of Marketing Management*, 2(4), 69–79.
- Cahyaningrum, H., Nadzeva, G., Ramadhani, N. T., & Nurdiansyah, D. H. (2022). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri di Indonesia Tahun 2015-2019. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(1), 39–54. <https://doi.org/10.22225/we.21.1.2022.39-54>
- Fitria, N., Soelistyo, A., & Susilowati, D. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 5(3), 451–460. <https://doi.org/10.22219/jie.v5i3.16250>

- Fortuna, A. M., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Pengaruh Eskpor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 113–120. <https://doi.org/10.35906/je001.v10i2.779>
- Hady, Hamdy. (2001). *Ekonomi Internasional* (Teori dan Kebijakan Perdagangan Internasional). Buku 1 Edisi Revisi. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Kuswanto, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 146. <https://doi.org/10.35448/jte.v12i1.4442>
- Laskar, N. (2018). Journal of Asia Business Studies. *Journal of Asia Business Studies*, 133(5), 578–597.
- Mishkin, Frederic S. (2001). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets 6th Edition*. New York: Addison Wesley.
- Narayan, P. K., & Smyth, R. (2006). *The dynamic relationship between real exchange rates, real interest rates and foreign exchange reserves: Empirical evidence from China*. *Applied Financial Economics*, 16(9), 639–651. <https://doi.org/10.1080/09603100500401278>
- Osigwe, A. C., & Onoja, A. I. O. T. C. (2015). modeling the determinants of foreign reserves in Nigeria. *Fresenius' Zeitschrift f??R Analytische Chemie*, 228(4), 287.
- Pugel, Thomas A. (2016). *Internasional Economics: Sixteenth Edition*. USA: McGraw-Hill.
- Ramachandran, M., & Srinivasan, N. (2007). Asymmetric exchange rate intervention and international reserve accumulation in India. *Economics Letters*, 94(2), 259–265. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2006.06.040>.
- Salvatore, Dominic. (2014). *Ekonomi Internasional*. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Prodi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 12(1), 25–30.
- Sun Wenkai. Mei Song. 2009. *FDI's Real Impact on Foreign Exchange Reserves: Evidence from China*. SSRN
- Syukuriyah, D. L., & Indrawati, L. R. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia (Periode Tahun 1991-2020). *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 7(1), 81–91. <http://repository.unair.ac.id/47209/>
- Uli, L. B. (2016). Analisis Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 4(1), 15–24. <https://doi.org/10.22437/ppd.v4i1.3529>
- Williams, H. T., & Sola, A. T. (2018). An Empirical Investigation of the Determinants of Foreign Exchange in Nigeria. *Archives of Business Research*, 6(6).
- Yongnian, Z., & Jingtao, Y. (2007). China's rapid accumulation of foreign exchange reserves and its policy implications. *China and World Economy*, 15(1), 14–25. <https://doi.org/10.1111/j.1749-124X.2007.00011.x>