

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA**

**NURUL LAILY**



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh:

**NURUL LAILY  
A011181030**



Kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

# SKRIPSI

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA

disusun dan diajukan oleh:

**NURUL LAILY**  
**A011181030**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

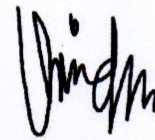
Makassar, 23 September 2022

Pembimbing I



Prof. Muhammad Amri, SE.,MA.,Ph.D.  
NIP. 19660118 199002 1 001

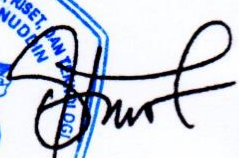
Pembimbing II



Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., MSi.  
NIP. 19880113 201504 1 001

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



  
Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM.  
NIP. 19740715 200212 1 003

# SKRIPSI

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA

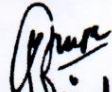
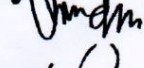
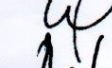
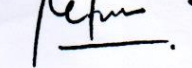
disusun dan diajukan oleh:

**NURUL LAILY**  
**A011181030**

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
Pada tanggal **22 November 2022** dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

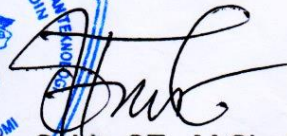
Menyetujui,

Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Muhammad Amri, SE.,MA.,Ph.D.	Ketua	1. 
2.	Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., MSi.	Sekretaris	2. 
3.	Prof. Dr Rahmatia, SE., MA.	Anggota	3. 
4.	Dr. Retno Fitrianti, SE.,M.Si. CWM.	Anggota	4. 

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



  
Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM.  
NIP. 19740715 200212 1 003

## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : Nurul Laily  
NIM : A011181030  
jurusan/program studi : Ilmu Ekonomi/Ilmu Ekonomi

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

### **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CADANGAN DEVISADIINDONESIA**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 26 Desember 2022

Yang membuat pernyataan,



Tanda Tangan

Nurul Laily

## PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah *Subhana Wata'ala* atas segala karunia-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia**” dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun bukan hanya sebagai persyaratan bagi penulis untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, akan tetapi penulis berharap masalah ekonomi yang penulis kaji dapat tersampaikan sebagai bentuk pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh penulis selama menjadi mahasiswa Ilmu Ekonomi.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis dengan terbuka akan menerima kritik dan saran dari pembaca terkait tulisan ini. Karya tulis ini diharapkan dapat memberikan banyak pembelajaran terkait masalah yang diteliti serta membangkitkan semangat untuk melahirkan karya-karya yang lebih baik ke depannya.

Tidak dapat dipungkiri bahwa selama penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari partisipasi beberapa pihak terkait yang telah mendukung penulis secara penuh. Maka dari itu, penulis merasa wajib menyampaikan rasa terimakasih yang tak terhingga kepada mereka sebagai berikut:

1. Allah *Subhanahu Wata'ala* yang atas karunia-Nya memberikan kemudahan serta kelancaran pada setiap proses penyelesaian tugas akhir ini.

2. Orang tua tercinta dan keluarga besar penulis yang telah memberikan dukungan selama masa kuliah dari awal sampai akhir.
3. Bapak Prof. Muhammad Amri, SE.,MA.,Ph.D.selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Dr. Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus, SE., MSi.selaku Dosen Pembimbing II yang senantiasa memberikan bimbingan, motivasi, dan nasihat kepada penulis.
4. Ibu Dr. Fatmawati, S.E., M.Si. selaku penasehat akademik yang senantiasa memberikan motivasi dan nasehat kepada penulis selama proses perkuliahan.
5. Ibu Prof. Dr Rahmatia, SE., MA. selaku Dosen Penguji I dan Dr. Retno Fitrianti, SE.,M.Si. CWM.selaku Dosen Penguji II yang telah memberikan banyak saran perbaikan dan kritik yang membangun selama seminar proposal dan ujian skripsi yang berkatnya penulis mendapatkan pengetahuan-pengetahuan baru.
6. Seluruh teman-teman angkatan Ilmu Ekonomi 2018 (LANTERN) yang memberikan banyak dukungan dan momen kebersamaan selama masa perkuliahan yang menyenangkan maupun yang tidak.
7. Keluarga besar HIMAJIE, terkhusus Kabinet Merapi Periode 2021 yang berkesan dan menambah banyak pengalaman baru bagi penulis.
8. Kak Muhammad Alwi, S.E. Yang banyak memberikan saran dan nasihat serta bimbingan kepada penulis selama menyusun tugas akhir. Terimakasih banyak untuk semua bantuannya.
9. Keluarga besar *Son's of Adam* yang terkhusus kakak-kakak dan angkatan 2018 yang telah memberikan banyak pengalaman yang bermanfaat bagi penulis.

10. Teman-teman seperjuangan; yaitu Musdalifah D, Nirmala S, Malharita Rahmatia Haliku S, dan Apriani T yang selalu menemani dan membantu penulis selama masa perkuliahan. Terimakasih karena telah menjadi sahabat baik untuk tertawa dan berkeluh kesah.
11. Teman-teman KL yaitu Acha, Dilo, Rsimah, Lalla, Adda yang telah banyak memberikan bantuan dan waktu yang menyenangkan bagi penulis.
12. Teman-teman kuliah penulis yaitu Fitrah, Devi, Ikka, Rindi, dan Tasya yang telah banyak membantu selama masa kuliah.
13. Teman-teman virtual penulis yaitu Puput, Rani *Noona*, Dilan, Kak Shalom, Kak Berryn dan Ghazi yang telah banyak meluangkan waktu untuk berdiskusi dengan penulis.
14. Semua pihak yang telah memberikan bantuannya yang tidak bisa penulis sebutkan satu-satu.

Makassar, 19 September 2022



Nurul Laily



## ABSTRAK

### ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA

Nurul Laily  
Muhammad Amri  
Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dimana data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan studi pustaka yang bersumber dari instansi penyedia data antara lain Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan IWorld Bank. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode Regresi Simulta yang merupakan Analisis regresi linear secara simultan yang digunakan untuk mengestimasi besarnya pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel endogen dan variabel eksogen.. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) nilai tukar berpengaruh positif secara langsung terhadap cadangan devisa, tetapi berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap cadangan devisa melalui inflasi, tidak signifikan melalui FDI, dan berpengaruh negatif dan signifikan melalui net ekspor 2) jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap cadangan devisa, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa melalui inflasi, FDI, ataupun net ekspor 3) *BI Rate* berpengaruh negatif secara langsung terhadap cadangan devisa, tetapi berpengaruh positif dan signifikan secara tidak langsung melalui inflasi, tidak berpengaruh secara signifikan melalui FDI, dan tidak berpengaruh signifikan melalui net ekspor.

**Kata kunci :** *cadangan devisa, net ekspor, foreign direct investment, inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, BI Rate*

## ABSTRACT

### **ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING FOREIGN EXCHANGE RATE IN INDONESIA**

Nurul Laily  
Muhammad Amri  
Amanus Khalifah Fil'ardy Yunus

*This study aims to analyze the factors that affect foreign exchange reserves in Indonesia. This study uses a quantitative approach where the data used in this study is data. Secondary, the collection of data used in this study is by using literature that originates from data provider agencies, including the Central Bureau of Statistics, Bank Indonesia, and the IWorld Bank. The research method used in this study is the Simultaneous Regression method which is a simultaneous linear regression analysis used to estimate the magnitude of the direct or indirect influence between endogenous and exogenous variables. The results of this study indicate that: 1) the exchange rate has a direct positive effect on foreign exchange reserves, but has an indirect positive effect on foreign exchange reserves through inflation, not significantly through FDI, and has a negative and significant effect through net exports 2) the money supply has an effect direct positive and significant effect on foreign exchange reserves, but no significant effect on foreign exchange reserves through inflation, FDI, or net exports 3) BI Rate has a direct negative effect on foreign exchange reserves, but has a positive and significant indirect effect through inflation, no significant effect significant through FDI, and no significant effect through net exports*

**Keywords:** *foreign exchange reserves, net exports, foreign direct investment, inflation, exchange Rate, money supply, BI Rate*

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	<b>v</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	12
1.3 Tujuan Penelitian .....	12
1.4 Kegunaan Penelitian .....	13
1.4.1 Kegunaan teoritis .....	13
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	13
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep .....	14
2.1.1 Cadangan Devisa .....	14
2.1.2 Net Ekspor .....	18
2.1.3 Foreign Direct Investment .....	19
2.1.4 Inflasi .....	20
2.1.5 Nilai Tukar .....	20
2.1.6 Jumlah Uang Beredar .....	22
2.1.7 BI Rate .....	23
2.1.8 Hubungan Antara Kurs terhadap Inflasi .....	24
2.1.9 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi .....	24
2.1.10 Hubungan Antara BI Rate terhadap Inflasi .....	25
2.1.11 Hubungan Antara Kurs dan <i>Foreign Direct Investment</i> .....	25
2.1.12 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar Terhadap <i>Foreign Direct Investment</i> .....	26
2.1.13 Hubungan Antara BI Rate Terhadap Foreign Direct Investment .....	26

2.1.14 Hubungan Antara Inflasi Terhadap <i>Foreign Direct Investment</i> .....	26
2.1.15 Hubungan Antara Kurs Terhadap Net Ekspor.....	27
2.1.16 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar Terhadap Net Ekspor.....	27
2.1.17 Hubungan Antara BI <i>Rate</i> terhadap Net Ekspor.....	28
2.1.18 Hubungan Antara Inflasi terhadap Net Ekspor.....	28
2.1.19 Hubungan Antara FDI terhadap Net Ekspor.....	29
2.1.20 Hubungan Antara Kurs terhadap Cadangan Devisa.....	30
2.1.21 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar Terhadap Cadangan Devisa.....	31
2.1.22 Hubungan Antara BI <i>Rate</i> terhadap Cadangan Devisa....	32
2.1.23 Hubungan Antara Inflasi Terhadap Cadangan Devisa.....	33
2.1.24 Hubungan Antara FDI terhadap Cadangan Devisa.....	33
2.1.25 Hubungan Antara Net Ekspor Terhadap Cadangan Devisa.....	34
2.2 Tinjauan Empiris.....	35
2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	38
2.4 Hipotesis Penelitian.....	42
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>43</b>
3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	43
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	43
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	43
3.4 Metode Analisis Data.....	43
3.5 Definisi Operasional.....	47
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>49</b>
4.1 Perkembangan Variabel Penelitian.....	49
4.1.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia.....	49
4.1.2 Perkembangan Net Ekspor di Indonesia.....	51
4.1.3 Perkembangan Foreign Direct Investment di Indonesia ..	53
4.1.4 Perkembangan Inflasi di Indonesia.....	54
4.1.5 Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia.....	55
4.1.6 Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia.....	56
4.1.7 Perkembangan BI <i>Rate</i> di Indonesia.....	57
4.2 Hasil Estimasi Penelitian.....	59
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	61

4.3.1	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Baik Secara Langsung maupun Tidak Langsung Melalui Inflasi, FDI, dan Net Ekspor .....	62
4.3.2	Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Cadangan Devisa Baik Secara Langsung maupun Tidak Langsung Melalui Inflasi, FDI, dan Net Ekspor .....	64
4.3.3	Analisis Pengaruh <i>BI Rate</i> Terhadap Cadangan Devisa Baik Secara Langsung maupun Tidak Langsung Melalui Inflasi, FDI, dan Net Ekspor .....	67
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP .....</b>	<b>70</b>
5.1	Kesimpulan.....	70
5.2	Saran.....	70
	<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>72</b>
	<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>77</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2010-2020 .....	3
Gambar 1.2	Perkembangan Rasio Cadangan Devisa Per PDB Negara ASEAN-5 2016-2020 .....	5
Gambar 1.3	Perkembangan Net Ekspor dan % dari PDB di Indonesia Tahun 2010-2020 .....	7
Gambar 2.1	Kerangka Penelitian .....	42
Gambar 4.1	Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1991-2020 .....	49
Gambar 4.2	Perkembangan <i>Foreign Direct Investment</i> di Indoneisa Tahun 1991-2020 .....	53
Gambar 4.3	Perkembangan inflasi di Indonesia Tahun 1991-2020 .....	54
Gambar 4.4	Perkembangan Nilai Tukar di Indoneisa Tahun 1991-2020 ....	55
Gambar 4.5	Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 1991-2020 .....	57
Gambar 4.6	Perkembangan <i>BI Rate</i> di Indonesia Tahun 1991-2020 .....	58
Gambar 4.7	Hasil Estimasi Pengaruh Nilai Tukar, JUB, FDI, Inflasi, dan <i>BI Rate</i> terhadap Cadangan Devisa Baik Secara Langsung Maupun Tidak Langsung Melalui Net Ekspor .....	61

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Perkembangan Net Ekspor dan Kontribusinya Terhadap PDB di Indoneisa tahun 1991-2020.....	51
Tabel 4.2	Hasil Estimasi Regresi.....	59
Tabel 4.3	Hasil Estimasi Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung Dan Total Pengaruh Antar Variable .....	60

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pada era globalisasi seperti saat ini mendorong negara-negara di dunia untuk terus bergerak maju, termasuk Indonesia yang menganut sistem perekonomian terbuka dimana aktivitasnya akan terus berhubungan dengan kegiatan internasional (Sayoga dan Tan, 2017). Salah satunya adalah perdagangan internasional. Perdagangan bisa diartikan sebagai proses saling tukar menukar yang secara sukarela dikehendaki oleh kedua belah pihak. Kedua pihak memiliki kehendak untuk menentukan untung dan ruginya suatu pertukaran sesuai dengan kebutuhan dan kepentingan masing-masing, kemudian memutuskan untuk mau melakukan pertukaran atau tidak (Budiono, 1982). Perdagangan internasional merupakan perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain, baik berupa antarindividu, individu dengan pemerintah suatu negara, atau pemerintah dengan pemerintah negara lain. Perdagangan internasional menjadi aspek penting dalam perekonomian suatu negara, menjadikan perdagangan internasional sebagai salah satu motor penggerak pertumbuhan ekonomi negara. Perdagangan internasional diperlukan sebagai penunjang kebutuhan barang atau jasa yang tidak dapat diproduksi atau kurang mampunya sebuah negara mencukupi kebutuhan produk sehingga dibutuhkan pertukaran dengan negara lain. Keterbukaan perekonomian suatu negara dapat terlihat dari semakin besarnya tingkat transaksi perdagangan dan aliran modal antarnegara. Dalam melakukan kegiatan perdagangan internasional tentu saja dibutuhkan pendanaan untuk

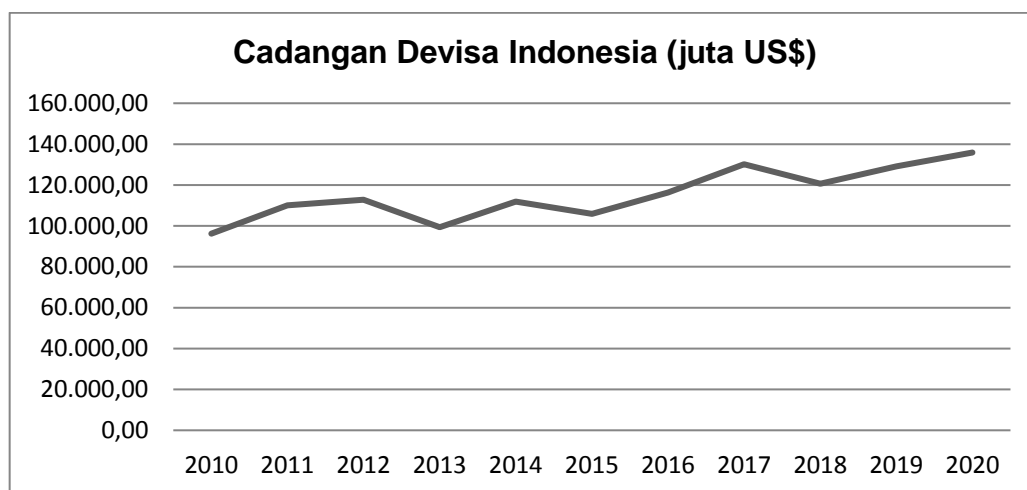


pembiayaan kegiatan tersebut. Semakin terbuka perekonomiannya, maka kebutuhan terhadap cadangan devisa juga akan semakin tinggi untuk membiayai kegiatan perdagangan internasional di negara tersebut (Asmanto dan Suryandari, 2008).

Cadangan devisa merupakan indikator moneter yang penting untuk melihat kuat atau lemahnya fundamental suatu negara. Cadangan devisa yang cukup menjadi salah satu jaminan tercapainya stabilitas moneter dan perekonomian suatu negara (Tambunan, 2001). Semakin aktif negara melakukan perdagangan luar negeri maka cadangan devisa juga semakin dibutuhkan. Devisa diperoleh dari bantuan luar negeri baik berupa utang ataupun hibah. Cadangan devisa dijadikan sebagai alat pembayaran internasional berupa uang kertas, emas, maupun tagihan lainnya dalam valuta asing kepada pihak lain (Rachbini, 2000). *International Reserve* adalah aset liquid dan berharga yang disimpan oleh suatu negara yang nilainya dapat diterima masyarakat luar negeri dan dapat menjadi alat pembayaran yang sah untuk melakukan pembayaran luar negeri. Cadangan devisa menjadi bagian dari aset nasional yang disimpan dan dikelola oleh bank sentral atau otoritas moneter yang digunakan untuk keperluan pembayaran kewajiban (Salvatore, 1996). Cadangan devisa yang dikuasai oleh pemegang otoritas moneter dan setiap saat dapat digunakan untuk membiayai ketidakseimbangan yang terjadi pada neraca pembayaran atau untuk keperluan stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing. Cadangan devisa menjadi bagian dari tabungan nasional, oleh karena itu perkembangan dari tinggi rendahnya cadangan devisa merupakan sinyal untuk pasar keuangan mengenai kredibilitas kebijakan moneter dalam suatu negara.

Kondisi dari cadangan devisa harus tetap dijaga agar transaksi luar negeri dapat berjalan lancar. Cadangan devisa adalah milik masyarakat di

negara tersebut, maka pengelolaannya membutuhkan pertanggungjawaban. Oleh karena itu, cadangan devisa membutuhkan sistem pengelolaan yang dapat menjamin keamanan, likuiditas, dan keuntungannya (Gandhi, 2006). Pengelolaan cadangan devisa yang baik dapat meningkatkan ketahanan nasional. Pengelolaannya yang efektif dan efisien ini digunakan untuk memastikan ketersediaan cadangan devisa cukup untuk memenuhi berbagai kebutuhan negara, sebagai pengendali berbagai risiko kredit, likuiditas dan pasar keuangan, serta menyumbang penghasilan bagi negara.



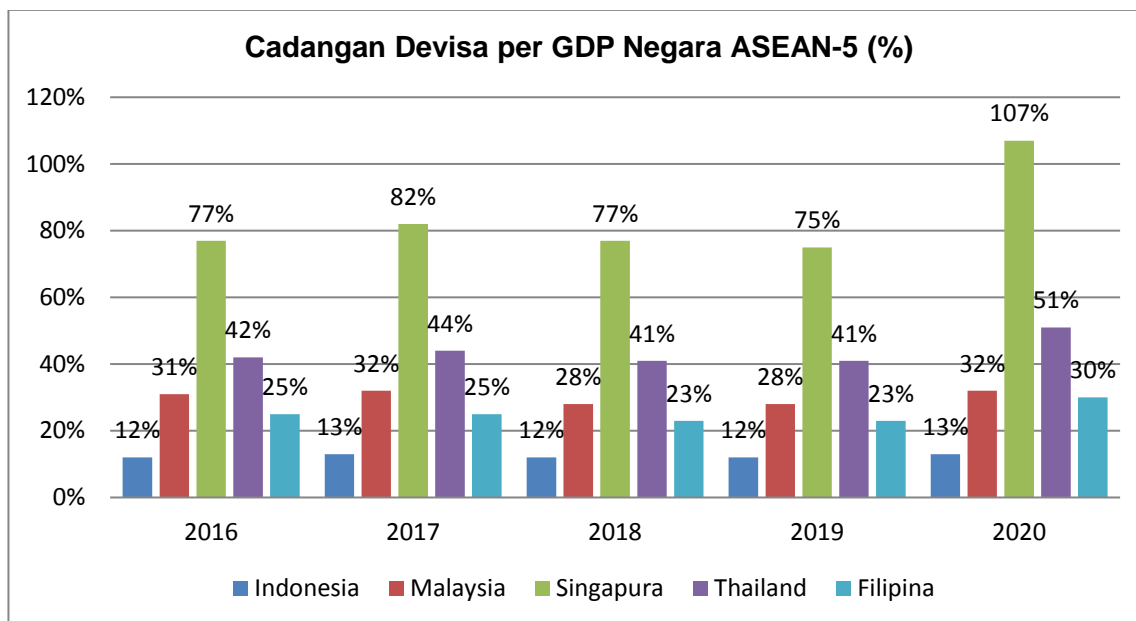
Sumber: Badan Pusat Statistika, diolah

**Gambar 1.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2010-2020**

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan cadangan devisa di Indonesia dalam kurun waktu sebelas tahun. Selama waktu tersebut, cadangan devisa di Indonesia cenderung mengalami fluktuasi. Cadangan devisa meningkat di tahun 2011 menjadi US\$ 110.123 juta, 2012 menjadi sebesar US\$ 112.781 juta, kemudian di tahun 2013 menurun menjadi US\$ 99.387 juta. Angka ini menunjukkan cadangan devisa mengalami penurunan yang tajam dari tahun sebelumnya sebesar US\$ 13.394,00 juta. Hal ini dikarenakan di tahun 2013 ekspor melambat dan pembayaran terhadap impor tinggi. Neraca perdagangan yang defisit mendorong Bank Indonesia untuk menggunakan cadangan devisa

untuk membiayai kebutuhan terhadap impor dan pembayaran utang luar negeri yang dilakukan Indonesia sehingga jumlah cadangan devisa Indonesia di tahun 2013 mengalami penurunan. Di tahun 2014, cadangan devisa mengalami peningkatan sebesar 12% dari tahun sebelumnya menjadi US\$ 111.862 juta. Di tahun 2015 cadangan devisa turun sebesar 6,5% dari tahun sebelumnya, hal ini terjadi karena melemahnya nilai mata uang rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sehingga cadangan devisa digunakan untuk melakukan stabilisasi moneter. Cadangan devisa meningkat kembali di tahun 2016 yaitu menjadi US\$ 116.362 juta dan juga naik di tahun 2017 menjadi US\$ 130.196,30 juta, yang kemudian turun sebesar 7,7% di tahun 2018. Di tahun 2019 sampai 2020, cadangan devisa terus mengalami peningkatan. Di tahun 2020 nilai cadangan devisa sebesar US\$ 135.897 juta, meningkat 5% dari tahun sebelumnya.

Adanya peningkatan dari cadangan devisa disebabkan karena adanya pajak dan devisa hasil ekspor migas bagian pemerintah, penerimaan pinjaman luar negeri pemerintah, maupun hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) valuta asing. Selain itu, cadangan devisa yang memiliki peran penting bagi pertumbuhan ekonomi negara juga dapat meningkat dengan adanya pertumbuhan PDB negara. Ukuran ekonomi suatu negara dapat berpengaruh terhadap skala cadangan devisa yang dimiliki negara, sehingga ketika skala ekonomi meningkat, PDB lebih banyak maka permintaan valas akan semakin besar (Yuan, 2012).



Sumber: World Bank dan IMF, diolah

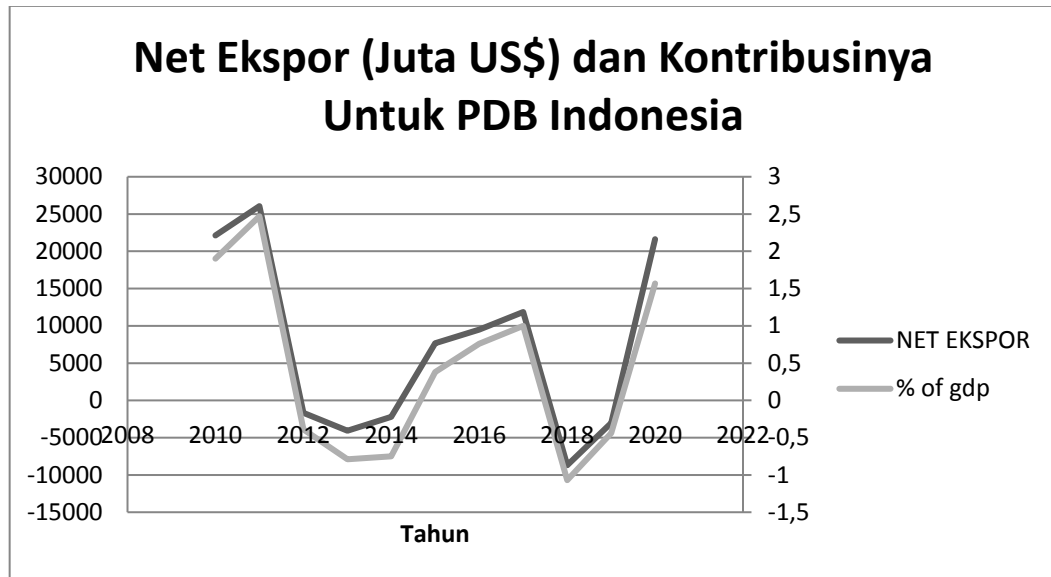
**Gambar1.2 Rasio Cadangan Devisa Terhadap PDB Tahun 2016-2020**

Dilihat dari nilai cadangan devisa Indonesia terlihat bahwa devisa yang disimpan negara ternyata cukup besar dibandingkan dengan negara di kawasan Asia Tenggara. Namun, bila dibandingkan dengan rasio cadangan devisa terhadap PDB, Indonesia memiliki angka yang cukup rendah dibanding negara ASEAN lainnya. Negara-negara dengan rasio cadangan devisa/PDB yang berkembang pesat dengan faktor lain tetap sama, menunjukkan investasi, perdagangan, produktivitas modal, dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi (Polterovich dan Popov, 2003). Agar Indonesia dapat bersaing dengan negara ASEAN-5 lainnya, Indonesia harus mendorong peningkatan cadangan devisa negara.

Nilai cadangan devisa yang bersifat fluktuatif menyebabkan nilai cadangan devisa sulit untuk diprediksi. Kondisi tinggi dan rendahnya tingkat cadangan devisa negara dapat disebabkan oleh banyak faktor, diantaranya net ekspor, kurs, jumlah uang beredar, *foreign direct investment* (FDI), inflasi dan *BI Rate*. Net ekspor atau ekspor bersih merupakan selisih antara total ekspor dan

total impor di suatu negara. Apabila nilai net ekspor positif, maka nilai ekspor lebih besar daripada impor. Ekspor sendiri merupakan perdagangan dengan mengeluarkan produk dalam negeri ke luar negeri dengan berbagai ketentuan yang berlaku (Amir M.S, 2007) Ekspor menjadi upaya melakukan perdagangan komoditi yang dimiliki oleh suatu negara ke negara lainnya dengan pembayarannya dalam bentuk valuta asing. Indonesia menjadi negara dimana ekspor memegang peran penting dalam pembangunan melalui valuta asing yang diperoleh dari kegiatan ekspor yang bisa meningkatkan cadangan devisa negara sehingga fundamental negara akan semakin kuat (Sayoga dan Tan, 2017). Sedangkan impor adalah proses transportasi komoditas dari suatu negara ke negara lain umumnya melalui proses perdagangan. Impor menjadi bagian penting dari proses perdagangan internasional yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dari masyarakat negara pengimpor. Barang atau komoditas impor ini adalah barang-barang yang tidak dapat dihasilkan oleh suatu negara atau dapat dihasilkan, tetapi tidak mampu memenuhi kebutuhan dari masyarakatnya. Oleh karenanya, ketersediaan devisa itu penting untuk kegiatan impor terkait dengan produksi dalam negeri yang tidak mampu atau kurang mampu untuk memenuhi keperluan negara, maka jika kegiatan impor mengalami hambatan, kegiatan dalam negeri juga bisa terhambat karena kebutuhan yang tidak terpenuhi (Agustina dan Reny, 2014).

Selain itu, ekspor akan memberi kenaikan penerimaan secara langsung dalam pendapatan negara. Jika pendapatan penerimaan pendapatan meningkat maka mengakibatkan naiknya tingkat PDB. Dengan begitu ekspor dapat menyebabkan naiknya pertumbuhan ekonomi. Apabila ekspor berkontribusi tinggi terhadap pendapatan negara, maka tentu ini akan berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional.



**Gambar 1.3 Perkembangan Net Ekspor di Indonesia Tahun 2010-2020**

Gambar 1.3 menunjukkan perkembangan net ekspor atau ekspor bersih dan kontribusinya terhadap PDB di Indonesia selama 11 tahun. Dapat dilihat bahwa perkembangan net ekspor di Indonesia mengalami penurunan yang ekstrim di tahun 2012 sampai tahun 2014 dimana masing-masing kontribusi terhadap PDB adalah -0,39% di tahun 2012, -0,79% di tahun 2013, dan -0,75% di tahun 2014. Di tahun 2012 ekspor Indonesia mencapai nilai US\$190.020,30 juta, sedangkan impor mencapai nilai US\$191.691,00 juta. Ini menyebabkan terjadinya defisit pada neraca perdagangan dan membuat net ekspor berada pada nilai US\$ -1671,7 juta. Tahun 2013, defisit pada neraca perdagangan kembali membengkak akibat meningkatnya defisit neraca perdagangan migas yang membuat net ekspor Indonesia mencapai nilai US\$ -4077 juta. Tahun selanjutnya yaitu 2014, Indonesia kembali defisit sebesar US\$ -2199 juta. Net ekspor Indonesia baru bangkit di tahun 2015 sampai 2017 dan kembali defisit di tahun 2018 dengan kontribusi terhadap PDB sebesar -1,07%. Defisit di tahun 2018 sebesar US\$ -8699 juta seiring dengan meningkatnya permintaan impor terhadap bahan baku dan barang modal, sedangkan ekspor justru melambat.

Peningkatan ekspor berperan dalam memberikan kenaikan pendapatan negara, Terjadinya kenaikan pendapatan akan mendorong naiknya tingkat PDB negara. Dengan kata lain, naiknya tingkat ekspor dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

Aktivitas dari ekspor dan impor merupakan komponen penting untuk melihat kondisi cadangan devisa di suatu negara. Jika net ekspor meningkat, artinya penerimaan negara akan naik, sebaliknya jika net ekspor turun maka penerimaan negara juga menurun, dan apabila nilai net ekspor nol, maka keadaan ekspor dan impor dari negara tersebut seimbang (Mankiw, 2013). Kondisi ketika nilai impor lebih tinggi daripada nilai ekspor ini menyebabkan kurangnya cadangan devisa yang dimiliki negara, hal ini menjadi salah satu kondisi yang paling sering terjadi ketika terjadi penurunan nilai cadangan devisa di suatu negara.

Kondisi dari cadangan devisa dapat diukur dari rasio cadangan resmi untuk pembayaran impor. Apabila cadangan devisa dapat membiayai impor suatu negara selama tiga bulan, maka kondisi cadangan devisa berada dalam kondisi yang aman. Namun, jika cadangan devisa hanya mampu menutupi dua bulan impor atau kurang dari itu, maka hal ini dapat mengakibatkan tekanan dalam neraca pembayaran (Kamaluddin, 1998). Jika jumlah devisa yang dimiliki oleh suatu negara meningkat, maka semakin besar pula kemampuan negara tersebut untuk melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional, di samping itu mata uangnya akan semakin menguat (Kuswantoro, 2017). Jika mata uang rupiah menguat yang menunjukkan bahwa perekonomian dalam negeri juga semakin kuat sehingga devisa yang didapatkan juga semakin banyak.

Penanaman modal asing menjadi salah satu sumber dana yang penting bagi negara yang sedang berkembang dan dapat memberi kontribusi bagi

pembangunan sehingga dapat memicu persaingan antarnegara untuk menarik investor untuk menanamkan modalnya. Foreign Direct Investment (FDI) atau penanaman modal asing langsung adalah investasi yang bergerak pada aset riil, seperti pendirian pabrik, pembelian barang-barang inventaris, dan sebagainya, dimana investasi ini dapat dikontrol langsung oleh investor (Astuty, 2018).

Inflasi menjadi salah satu indikator stabilitas moneter..Inflasi adalah fenomena ekonomi dimana terjadi kenaikan harga-harga umum yang berlaku dan terus-menerus dalam sebuah perekonomian. Jika inflasi rendah dan stabil akan bermanfaat bagi perekonomian.

Kurs atau nilai tukar sendiri merupakan harga dari mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri atau sebaliknya, harga uang domestik dalam mata uang asing (Simorangkir dan Suseno, 2004).Kurs merupakan pertukaran antara dua mata uang berbeda, yang pada akhirnya akan mendapatkan perbandingan nilai antara kedua mata uang tersebut (Nopirin, 1996). Indonesia yang menganut sistem perekonomian terbuka yang memberlakukan sistem nilai tukar mengambang sejak 1997 membuat posisi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terkhususnya dolar Amerika ditentukan oleh mekanisme pasar.Nilai kurs yang berubah-ubah dapat dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan, maka muncullah istilah apresiasi dan depresiasi. Apresiasi adalah ketika nilai mata uang dalam negeri menguat terhadap mata uang negara lain, sedangkan depresiasi adalah melemahnya nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing yang ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Semakin tinggi nilai tukar yang dimiliki oleh suatu negara, artinya sistem perekonomian di negara tersebut kokoh, sehingga dapat menghasilkan cadangan devisa yang melimpah. Namun, jika terjadi penurunan cadangan devisa, artinya kurs sedang terapresiasi. Untuk mencegah krisis mata uang,



cadangan devisa harus rendah agar permintaan uang domestik terhadap uang asing meningkat. Semakin tinggi penukaran mata uang asing terhadap mata uang domestik akan meningkatkan cadangan devisa negara (Wiranatakusuma, 2016).

Uang merupakan persediaan aset yang digunakan untuk bertransaksi, daya beli dan memengaruhi harga produk. Uang dibagi menjadi dua pengertian yaitu dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal dan uang giral, sedangkan M2 adalah M1 ditambah uang kuasi (Herlambang, 2012). Jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang berada di masyarakat dimana Bank Indonesia yang berwenang untuk mengeluarkan dan mengatur peredaran uang. Bank sentral yang mengendalikan jumlah uang beredar dengan mengubah basis moneter dan rasio deposito cadangan. Instrumen pengendaliannya meliputi operasi pasar terbuka, menjual atau membeli obligasi pemerintah, persyaratan cadangan, menuntut bank memiliki cadangan minimum dan tingkat diskonto yaitu tingkat bunga pinjaman bank sentral.

Bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk menggunakan sejumlah uang. Suku bunga adalah bunga yang harus dibayar oleh peminjam atas dana yang diterima dan imbalan bagi pemberi pinjaman (Nopirin, 2014). *BI Rate* sendiri adalah suku bunga acuan yang ditetapkan Bank Indonesia. Suku bunga acuan tersebut berguna untuk mengontrol gejolak perekonomian dan keuangan yang terjadi di suatu negeri.

Cadangan devisa adalah salah satu indikator moneter untuk melihat seberapa kokoh fundamental sebuah negara. Cadangan devisa ini dapat digunakan untuk mendukung kewajiban dan memengaruhi kebijakan moneter. Cadangan devisa yang baik akan mendukung ketahanan sektor eksternal negara dan menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Dalam mendorong

peningkatan cadangan devisa negara maka dibutuhkan kebijakan yang berfungsi untuk meningkatkan cadangan devisa. Dalam mendorong meningkatnya cadangan devisa diperlukan stabilitas peningkatan ekspor, menjaga stabilitas rupiah, dan mengatur jumlah uang beredar.

Kurs dapat memengaruhi cadangan devisa suatu negara, hal ini dikarenakan jika terjadi surplus ekspor maka semakin tinggi pula penerimaan mata uang asing sehingga penawaran mata uang tersebut di dalam negeri tersedia dalam mengantisipasi permintaan mata uang asing dan hal tersebut dapat menguatkan nilai mata uang rupiah sehingga kurs menurun. Jika terjadi penguatan mata uang dalam negeri, hal ini dapat mendorong peningkatan cadangan devisa. Selain itu, jumlah uang beredar juga memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa. Jika terjadi peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat memicu meningkatnya harga barang sehingga terjadi inflasi. Hal ini akan membuat harga barang yang akan diekspor menjadi lebih tinggi sehingga dapat menurunkan nilai ekspor. Penurunan nilai ekspor ini tentu akan berdampak pada peningkatan cadangan devisa negara.

Penanaman modal asing langsung atau FDI dapat memengaruhi cadangan devisa, dimana dengan adanya FDI akan menambah produktivitas suatu komoditas sehingga dapat menambah kuantitas ekspor yang tentu saja dapat meningkatkan cadangan devisa yang didapatkan dari ekspor. Inflasi berpengaruh terhadap cadangan devisa, dimana jika tingkat inflasi meningkat, dapat menyebabkan daya saing ekspor berkurang dan dapat menimbulkan defisit transaksi berjalan, hal ini berpengaruh pada peningkatan cadangan devisa. Selain itu, *BI Rate* berpengaruh pada cadangan devisa. Dimana ketika terjadi peningkatan tingkat suku bunga, eksportir akan mengurangi pinjaman sehingga

jumlah komoditas yang bisa diekspor juga akan menurun, hal ini akan menurunkan cadangan devisa.

Berdasarkan uraian yang telah ditunjukkan, untuk membahas bagaimana pengaruh kurs, jumlah uang beredar dan *BI Rate* baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap cadangan devisa melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia. Hal ini mendasari penulis tertarik untuk mengambil judul “***Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia***”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah kurs berpengaruh terhadap cadangan devisa secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia?
2. Apakah jumlah uang beredar berpengaruh terhadap cadangan devisa secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia?
3. Apakah *BI Rate* berpengaruh terhadap cadangan devisa secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap cadangan devisa secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap cadangan devisa secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia

3. Untuk mengetahui pengaruh *BI Rate* terhadap cadangan devisa secara langsung maupun tidak langsung melalui inflasi, FDI, dan net ekspor di Indonesia

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan gagasan yang bermanfaat bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi moneter internasional. Penelitian ini dapat menjadi referensi atau bahan pustaka untuk penelitian-penelitian selanjutnya terutama pada penelitian yang berfokus pada moneter internasional di Indonesia.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Secara praktis, penelitian ini dapat dijadikan bahan evaluasi otoritas moneter internasional dan pemerintahan dalam penentuan kebijakan terhadap cadangan devisa di Indonesia.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori dan Konsep**

##### **2.1.1 Cadangan Devisa**

Cadangan devisa dijelaskan sebagai asset liquid sebuah negara yang nilainya diakui secara internasional yang dapat menjadi alat pembayaran dalam transaksi perdagangan internasional (Salvatore, 2014). Devisa merupakan semua barang yang bisa digunakan sebagai alat pembayaran internasional yang terdiri atas valuta asing (mata uang yang dapat diterima hampir di seluruh dunia), emas, surat berharga yang berlaku untuk pembayaran internasional, dan sebagainya. Devisa ialah asset dari kewajiban keuangan yang digunakan dalam transaksi internasional. Devisa yang disimpan oleh negara disebut cadangan devisa (Togatorop dan Setiawina, 2017).

Dalam Sonia dan Setiawina, menurut Hady (2006), cadangan devisa adalah aktiva asing dan bank devisa milik negara yang pengelolaannya dilakukan dengan tujuan kebutuhan transaksi internasional. Cadangan devisa menjadi salah satu nilai ukur penilaian aktivitas perdagangan internasional yang dilakukan suatu negara. Menurut Tambunan (2001), cadangan devisa merupakan valuta asing untuk pendanaan pembangunan dan pelunasan utang luar negeri, termasuk pembiayaan impor dan sebagainya yang dikelola oleh bank sentral. Berdasarkan konsep *Internasional Reserves and Foreign Liquidity* (IRFL) oleh IMF, cadangan devisa merupakan seluruh aktifitas luar negeri di bidang moneter yang sewaktu-waktu dapat digunakan untuk pendanaan balance of payment melalui intervensi di pasar valuta asing.

Acuan pengukuran cadangan devisa adalah: 1). Cadangan impor Langkah-langkah berbasis impor untuk negara-negara berpenghasilan rendah yang memiliki sedikit akses ke pasar modal dan rentan terhadap gejolak keseimbangan saat ini. Rasio ini menunjukkan jumlah bulan suatu negara akan mendanai impor jika aliran modal lain menanggukkan impor selama tiga bulan. 2). Cadangan devisa untuk utang luar negeri (cadangan devisa jangka pendek) menunjukkan bahwa bijaksana jika suatu negara memiliki cadangan devisa yang sama dengan total utang luar negeri yang jatuh tempo dalam satu tahun. 3). Cadangan devisa dan M2 (persiapan untuk M2) disangga dengan benar, dan tergantung pada sistem nilai tukar umum, cadangan devisa setara dengan 5 hingga 20 persen M2. Penetapan sistem valuta asing bertujuan untuk mengatur transaksi valuta asing antar negara.

Sumber pendanaan cadangan devisa meliputi:

1. Devisa kredit, yaitu devisa yang berasal dari utang luar negeri

Menurut Todaro (1998), utang luar negeri adalah jumlah semua pinjaman resmi dalam bentuk uang tunai atau aset lainnya. Selain itu, transfer dana dari negara maju ke negara berkembang untuk mencapai pembangunan guna mendistribusikan pendapatan. Utang luar negeri sebagai bantuan dari negara lain dalam bentuk bantuan untuk program dan sebuah proyek. Pinjaman luar negeri merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang diperlukan dalam pembangunan dan dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna mendukung pertumbuhan ekonomi (Basri, 2000). Utang luar negeri merupakan bagian dari total utang negara yang diperoleh dari kreditor luar negeri. Bentuknya dapat berupa dana yang didapat dari bank swasta, pemerintah negara lain, dan bisa juga berasal dari lembaga keuangan internasional seperti IMF atau *World Bank* (Mankiw, 2007).

Mengenai kewajiban pelunasan utang, utang luar negeri memiliki dua bentuk hibah (subsidi dan pinjaman luar negeri). Meskipun kedua skema memiliki jangka waktu pembayaran yang berbeda, keduanya memiliki hubungan yang kuat antara bentuk pinjaman dan hibah. Sukimo (2002) melihat peran utama pinjaman luar negeri yang dilihat dari segi manfaat, yaitu untuk mengatasi masalah kekurangan mata uang asing (*foreign exchange gap*) dan mengatasi kurangnya tabungan (*saving gap*). Peran itu diharapkan mampu diatasi dengan adanya pinjaman luar negeri, disebut juga sebagai masalah jurang ganda. Dampak langsung dari pinjaman pemerintah adalah beban yang diberikan kepada generasi pembayar pajak berikutnya. Dalam jangka panjang, utang luar negeri dapat menurunkan tingkat kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat di masa depan (Mankiw, 2002).

Utang luar negeri menjadi bantuan dari negara-negara maju untuk menutupi kesenjangan sumber daya dalam ekonomi makro negara-negara berkembang. Untuk itu, negara maju memberikan bantuan dalam bentuk pinjaman luar negeri. Langkah tersebut secara akademik, agenda kebijakan luar negeri mendapat dukungan kuat dari kalangan bisnis negara-negara pemberi utang yang memiliki pretensi untuk menanamkan modalnya bagi proyek-proyek pembangunan di negara berkembang. Dalam kesepakatan pemberian pinjaman, biasanya sesuai kesanggupan negara berkembang untuk berbagi kebijakan ekonomi dengan kepentingan negara pemberi pinjaman. Raul Prebisch mengemukakan teori ketergantungan yaitu bahwa pemberian bantuan luar negeri digunakan oleh negara-negara kaya untuk memengaruhi hubungan internal dan eksternal di negara penerima pinjaman, merangkul elit politik lokal untuk tujuan komersil dan keamanan nasional (Latumaerissa, 2015). Selanjutnya, melalui hubungan internasional, keuangan internasional dan struktur produksi

pinjaman luar negeri dimaksudkan untuk tujuan komersil, untuk mengeksploitasi sumber daya alam dari negara-negara penerima pinjaman. Para pengamat teori ketergantungan berpendapat bahwa bantuan luar negeri dapat digunakan untuk dijadikan sebuah alat perlindungan dan perluasan negara pemberi pinjaman ke negara peminjam. Pengamat teori ketergantungan menyetujui kesimpulan bahwa bantuan luar negeri dalam jangka pendek dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi, tapi justru dalam jangka panjang akan menghambat pertumbuhan ekonomi. Semakin sebuah negara bergantung pada pinjaman luar negeri, maka perbedaan penghasilan akan semakin besar dan akhirnya dapat menghambat pembangunan ekonomi (Subandi, 2011).

Menurut Todaro (2006), utang luar negeri merupakan sumber keuangan dari luar, baik berupa hibah ataupun pinjaman, yang dapat menjadi peranan penting dalam upaya melengkapi kekurangan terhadap sumber daya dalam negeri guna meningkatkan kecepatan pertumbuhan devisa maupun tabungan. Utang luar negeri dapat meningkatkan cadangan devisa, diawali dengan pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa. Namun, setiap pinjaman yang diperoleh dari luar negeri akan menambah jumlah utang yang pada waktunya harus dilunasi. Pembayaran utang ini jelas mengurangi cadangan devisa. Jadi, utang luar negeri pada awalnya akan meningkatkan cadangan devisa, tapi di masa depan, pinjaman harus dibayar dan akibat pembayaran utang akan mengurangi cadangan devisa.

Utang luar negeri baik berupa devisa maupun berupa barang atau jasa yang harus dilunasi dalam kondisi tertentu. Valas ke suatu negara dapat berupa investasi, pembayaran ekspor, pinjaman, dan hibah bilateral. Utang luar negeri memiliki hubungan positif dengan cadangan devisa. Semakin banyak utang luar negeri atau pinjaman dari luar negeri, semakin besar cadangan devisanya.



Namun, jika utang luar negeri tidak dikelola dengan baik dan benar, justru menjadi masalah.

2. Devisa umum, yaitu devisa yang berasal dari sumber selain kredit, seperti ekspor barang dan jasa, pariwisata, dan bea masuk.

### **2.1.2 Net Ekspor**

Ekspor merupakan produk dalam negeri yang dijual atau digunakan oleh orang di luar negeri. Sehingga dalam pernyataannya meskipun tidak secara eksplisit disebutkan bahwa ekspor merupakan sumber pendapatan seperti halnya investasi. Dalam hal ini terlihat adanya distribusi aliran pendapatan antar negara untuk penggunaan barang dan jasa dalam bentuk pembayaran moneter (Nopirin, 2014). Selain itu, kita melihat dari perspektif teori produksi yang dikemukakan oleh Adam Smith, bahwa ekspor didorong karena kelebihan produksi oleh negara.

Impor adalah proses pemindahan komoditas secara legal dari suatu negara ke negara lain, biasanya proses perdagangan. Proses impor adalah tindakan membawa barang dari suatu negara ke negara lain. Proses impor biasanya melibatkan bea cukai di negara pengirim dan penerima. Impor merupakan bagian penting dari perdagangan internasional yang berlangsung untuk memenuhi kebutuhan masyarakat suatu negara. Barang impor adalah barang yang tidak dapat diproduksi, atau negara yang dapat memproduksi tetapi tidak dapat memenuhi kebutuhan penduduk (Mustafa dan Andriyani, 2020).

Paul A. Samuelson (1992) menjelaskan bahwa net ekspor merupakan selisih antara nilai ekspor dan impor dari suatu negara yang biasa disebut dengan ekspor bersih. Net ekspor adalah nilai barang dan jasa yang diekspor ke negara lain dikurangi nilai barang dan jasa yang diimpor dari negara lain. Net ekspor bernilai positif jika nilai ekspor lebih besar daripada impor dan bernilai negative jika nilai impor lebih besar daripada ekspor. Net ekspor menunjukkan

pengeluaran bersih dari luar negeri atas barang dan jasa yang berasal dari dalam negeri, yang memberikan pendapatan bagi produsen domestik. Barang dan jasa yang diimpor dari luar negeri bukan bagian dari output produksi dalam negeri, maka persamaan ini perlu dikurangi dengan pengeluaran untuk impor. Dengan demikian, net ekspor didapatkan dari ekspor dikurang impor (Mankiw 2006).

### **2.1.3 Foreign Direct Investment**

Investasi asing langsung adalah suatu kegiatan penanaman modal yang dilakukan suatu negara ke negara lainnya. Modal asing ini dapat masuk ke dalam suatu negara berbentuk modal swasta dan/atau modal negara. Menurut Hady (2001) investasi asing langsung merupakan investasi riil berbentuk pendirian perusahaan, pembangunan pabrik pembelian barang modal, tanah, bahan baku, dan persediaan, di mana investor dapat terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan dan dapat mengontrol investasi tersebut.

Krugman (1999) yang dimaksud dengan investasi asing langsung adalah arus modal internasional yang terjadi dimana suatu perusahaan mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain, karenanya tidak hanya pemindahan sumber daya, melainkan juga adanya kontrol terhadap perusahaan di negara lain tersebut.

FDI tidak hanya menguntungkan bagi negara pemberi investasi saja, namun dapat pula memberi keuntungan bagi negara tujuan investasi. Keuntungan yang bisa didapatkan negara asal investasi adalah adanya dampak positif terhadap neraca perdagangan karena mampu menciptakan permintaan ekspor peralatan modal, barang setengah jadi, produk komplementer dan tenaga ahli. Bagi negara tujuan investasi, yaitu berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru, adanya tambahan modal baru, transfer teknologi sehingga pertumbuhan ekonomi semakin terdorong maju (Pambudi dan Hakim, 2013).

#### **2.1.4 Inflasi**

Menurut Milton Friedman, inflasi dapat terjadi dimana saja dan seselalu menjadi fenomena moneter. Hal ini karena terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komunitas (Bishop,2010).Keynesian berpendapat bahwa inflasi dapat terjadi terlepas dari kondisi moneter.Inflasi sendiri adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (Ibrahim, 2013).Kenaikan harga pada kondisi tertentu dan hanya bersifat sementara tidak bisa disebut sebagai inflasi.Inflasi yang berkaitan dengan kenaikan harga barang secara umum, jadi jika kenaikan harga hanya terjadi pada satu jenis barang atau jasa tertentu dan tidak memengaruhi harga barang di pasar dan berlangsung sekali, dua kali dan kemudian reda maka ini juga tidak dikatakan inflasi.

Kenaikan harga yang berlangsung terus-menerus dapat menyebabkan kelangkaan persediaan barang dan jasa. Di lain sisi, konsumen harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk mendapatkan sejumlah barang dan jasa yang sama. Hal ini tentu berdampak pada semakin berkurangnya nilai mata uang sebuah negara (Rozalinda, 2014).

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa yang disebabkan karena permintaan bertambah lebih besar daripada penawaran yang terjadi di pasar.Artinya, uang terlalu banyak saat barang yang tersedia sedikit. Jenis barang yang digolongkan untuk perhitungan inflasi antara lain: harga barang untuk kelompok makanan, kelompok perumahan dan kelompok pakaian (Suparmono, 2004).

#### **2.1.5 Nilai Tukar**

Definisi dari kurs valuta asing adalah jumlah uang domestik yang jumlahnya bernilai sama dengan mata uang asing (Murni. 2009). Nilai tukar

merupakan harga sebuah mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang lainnya. Nilai tukar sebuah mata uang dapat diartikan sebagai harga relatif dari mata uang dalam negeri terhadap mata uang yang lain. Pergerakan nilai tukar di pasar memiliki faktor fundamental dan non fundamental yang memengaruhinya. Faktor dasar terlihat dari variable ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, perkembangan ekspor dan impor (Krugman, 2000).

Menurut Mankiw (2007) kurs atau *exchange Rate* antara dua negara yaitu tingkat harga yang disepakati oleh kedua negara untuk saling melakukan aktivitas perdagangan. Kurs terdiri dari dua macam yakni kurs nominal yang merupakan nilai di mana seseorang dapat memperjualbelikan mata uang tersebut dan satu lagi kurs riil yaitu nilai jual-beli dari suatu negara ke negara lainnya.

Umumnya, kebijakan kurs suatu negara ditujukan untuk mendorong neraca pembayaran dan membantu efektifitas kebijakan moneter. Dalam hal kebijakan moneter, merosotnya nilai tukar dapat menyebabkan tingginya nilai inflasi, sehingga tujuan akhir kebijakan yaitu menjaga harga tetap stabil tidak bisa terpenuhi. Kebijakan nilai tukar yang tepat merupakan faktor yang penting bagi negara. Dalam perkembangan di seluruh dunia, terdapat berbagai jenis sistem nilai tukar yang dapat digunakan sesuai kebijakan masing-masing negara. Secara garis besar, suatu negara dapat menggunakan sistem nilai tukar tetap atau mengambang.

Mudrajat Kuncoro (2001) menyatakan bahwa nilai uang sebagai harga atau nilai tukar mata uang local terhadap mata uang asing. Pelaku pasar internasional sangat memperhatikan penentuan kurs valuta asing, karena nilai tukar valuta asing sangat mempengaruhi biaya dan manfaat permainan dalam

perdagangan produk. Faktor dasar yang dianggap memiliki pengaruh terhadap kurs valuta asing antara lain pendapatan riil relative, harga riil relative, perbedaan tingkat inflasi, perbedaan tingkat suku bunga, dan permintaan serta penawaran asset di kedua negara. Di Indonesia, biasanya pemerintah yang memegang peran dalam menentukan kurs agar sampai pada tingkat yang kondusif bagi dunia usaha. Nilai tukar, khususnya nilai tukar rupiah ke dolar Amerika sangat erat kaitannya dan mampu memengaruhi arus barang, jasa dan modal dari dalam dan luar negeri.

#### **2.1.6 Jumlah Uang Beredar**

Uang adalah cadangan asset yang digunakan untuk kebutuhan transaksi. Jumlah uang yang tersedia disebut sebagai jumlah uang beredar. Dalam perekonomian yang menggunakan uang komoditas, jumlah beredar merupakan jumlah dari komoditas dan pemerintah memegang kendali terhadap jumlah uang beredar tersebut (Mankiw, 2006).

Menurut Rahardjo dan Manurung (2002) adalah nilai keseluruhan uang yang beredar di masyarakat. Secara teknis, uang beredar benar-benar berada di tangan masyarakat. Perkembangan jumlah uang yang menyebar di masyarakat menjadi cermin perkembangan perekonomian. Sebuah perekonomian yang maju dan berkembang menyebabkan jumlah mengalami peningkatan. Pada dasarnya jumlah uang beredar ditentukan oleh besarnya penawaran uang yang berasal dari Bank Sentral dan permintaan uang dari masyarakat.

Bank Indonesia mendefinisikan jumlah dalam dua arti, yaitu arti sempit (M1) dan arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal dan uang giral, sedangkan M2 meliputi uang kartal, uang giral, dan uang kuasi. Uang kuasi adalah uang yang mencakup tabungan, simpanan berjangka, dan giro dalam valuta asing. Boediono (1998) menjelaskan dalam arti sempit, uang sebagai seluruh uang

kartal maupun giral yang tersedia untuk digunakan masyarakat, sehingga bisa langsung digunakan dalam pembayaran. Dalam arti luas, jumlah uang beredar adalah likuiditas total yang mencakup semua alat-alat yang likuid di masyarakat. Bukan hanya tabungan dan simpanan berjangka, tapi obligasi pemerintah dan swasta yang berjangka pendek, wesel perusahaan, deposito luar negeri, dan sebagainya juga masuk ke dalamnya.

### **2.1.7 BI Rate**

Menurut Dahlan Siamat (2001) *BI Rate* adalah suku bunga dengan tenor satu bulanyang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter, *BI Rate* diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodic untuk jangka waktu tertentu. Besaran dari suku bunga yang ditetapkan akan diterapkan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia. Tingkat bunga ini merupakan biaya peminjam atas harta untuk mendapatkan sejumlah dana (Puspoprano,2004). *BI Rate* merupakan kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh pihak Bank Indonesia dan disebarluaskan kepada publik. Tingkat bunga merupakan biaya yang harus dibayarkan oleh peminjam atas pinjaman yang diterimanya dan merupakan suatu imbalan bagi pemberi pinjaman atas dananya (Mankiw, 2003)..

Tujuan pengelolaan *BI Rate* adalah untuk mengendalikan tingkat inflasi. Tingkat inflasi harus dalam kendali Bank Indonesia agar perekonomian dapat berjalan dengan stabil dan menghindari goncangan.Penetapan *BI Rate* dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi. Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga BI apabila inflasi diperkirakan berada di atas sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga BI apabila inflasi diperkirakan berada di bawah sasaran (Raharjo dan Elida, 2015). Tingkat suku bunga diatur oleh bank sentral.*BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur

Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diterapkan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional ini dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada akhirnya suku bunga kredit perbankan.

### **2.1.8 Hubungan Antara Kurs terhadap Inflasi**

Ketika terjadi depresiasi mata uang dalam negeri yang artinya kurs naik akan berdampak buruk bagi perekonomian Indonesia jika tidak ditangani dengan baik. Ketika kurs meningkat akan diikuti dengan naiknya harga bahan baku industri yang didatangkan dari luar negeri. Tingginya harga bahan baku akan berdampak pada meningkatnya beban biaya produksi sehingga akan menyebabkan naiknya harga produk di pasar. Hal ini akan berimbas perekonomian. Daya beli masyarakat akan turun karena mahalnya harga barang dan jasa. Dalam jangka panjang, keadaan ini akan menyebabkan terjadinya inflasi (Faizin, 2020).

### **2.1.9 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi**

Dalam teori Mundell Fleming, kenaikan suku bunga berpengaruh pada kenaikan jumlah uang beredar dan penurunan suku bunga dapat menyebabkan tingginya jumlah uang beredar di masyarakat (Maria dkk, 2017). Hal ini disebabkan jika tingkat suku bunga mengalami penurunan, maka keinginan masyarakat akan uang dengan tujuan spekulasi akan mengalami peningkatan dikarenakan biaya kredit uang akan lebih murah dan permintaan uang di masyarakat meningkat. Penawaran uang yang ditawarkan kepada masyarakat seharusnya sesuai dengan permintaan masyarakat terhadap uang, jika terjadi

kelebihan penawaran uang yang artinya jumlah uang yang tersebar di masyarakat tinggi, hal ini dapat mendorong terjadinya kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus (inflasi).

Jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral dan jumlah uang yang diminta ditentukan oleh beberapa factor, salah satunya rata-rata tingkat harga dalam perekonomian. Jumlah uang yang diminta masyarakat tergantung dengan harga barang dan jasa yang tersedia. Semakin tinggi harga, jumlah uang yang diminta masyarakat juga akan tinggi. Hal ini akan menyebabkan perekonomian mencapai equilibrium baru. Ini merupakan teori kuantitas uang, dimana tingkat harga ditentukan dan berubah seiring dengan perubahan jumlah uang beredar. Jumlah uang yang beredar akan menentukan nilai riil uang, sedangkan pertumbuhan jumlah uang beredar menjadi sebab utama inflasi (Perlambang, 2012).

#### **2.1.10 Hubungan Antara BI Rate terhadap Inflasi**

Suku bunga BI digunakan sebagai alat untuk mengendalikan inflasi. Indonesia sebagai negara yang menerapkan kebijakan moneter dapat menggunakan perubahan suku bunga untuk mengendalikan inflasi. Suku bunga Bank Indonesia digunakan oleh Bank Sentral untuk mengendalikan uang yang pada akhirnya akan berpengaruh pada tingkat harga di pasar. Hal ini akan mendorong terkendalinya tingkat inflasi di dalam negeri (Fauziyah, 2016).

#### **2.1.11 Hubungan Antara Kurs dan *Foreign Direct Investment***

Kurs atau nilai tukar menjadi pertimbangan investor atau penanam modal untuk melakukan investasi. Terutama perubahan nilai tukar yang terus berubah-ubah akan memengaruhi investasi baik dari sisi permintaan maupun sisi penawarannya. Pertumbuhan nilai mata uang domestik yang stabil akan menunjukkan negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik. Bagi



investor, depresiasi nilai mata uang rupiah yang menandakan prospek perekonomian yang suram karena tingginya kurs dapat terjadi karena fundamental perekonomian negara yang tidak kokoh. Hal ini dapat beresiko bagi investor yang akan menanamkan modalnya di dalam negeri, sehingga investor akan ragu untuk menanamkan modalnya saat kurs naik (Juliannisa, 2020).

#### **2.1.12 Hubungan Antrara Jumlah Uang Beredar Terhadap *Foreign Direct Investment***

Peningkatan jumlah uang beredar memiliki pengaruh buruk bagi perekonomian Indonesia. Kelebihan uang beredar di masyarakat akan menimbulkan banyak dampak buruk bagi perekonomian, seperti meningkatnya biaya produksi, pendapatan riil masyarakat turun, dan naiknya inflasi. Tingginya kelebihan uang di masyarakat juga dapat memicu menurunnya nilai riil mata uang dalam negeri Hal ini tentu menjadi pertimbangan bagi investor sebelum menyalurkan modalnya ke suatu negara.

#### **2.1.13 Hubungan Antara BI Rate Terhadap *Foreign Direct Investment***

Ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan, para investor akan cenderung memilih untuk menyimpan uangnya di bank daripada memakainya untuk investasi. Sehingga, ketika terjadi peningkatan suku bunga yang tidak diikuti dengan peningkatan pengembalian yang ditawarkan, investor akan mencari sumber lain yang lebih menjanjikan untuk memakai modalnya Dewi, 2016).

#### **2.1.14 Hubungan Antara Inflasi Terhadap *Foreign Direct Investment***

Tingginya tingkat inflasi akan membuat harga barang dan jasa cenderung lebih tinggi sehingga kurang kompetitif di pasar. Hal ini menyebabkan kurangnya keuntungan yang bisa diperoleh oleh perusahaan. Saat inflasi tinggi, nilai uang riil akan menurun, transaksi mengarah ke barter, yang biasanya akan diikuti

dengan menurunnya jumlah produksi. Pada akhirnya akan menghambat masuknya investasi baru. Ketika biaya produksi meningkat disebabkan oleh inflasi, akan merugikan pengusaha dan menyebabkan kegiatan investasi beralih pada kegiatan yang kurang mendorong produk nasional. Pada saat inflasi, investor akan cenderung memakai modalnya untuk pembelian tanah dan bangunan. Pengalihan ini akan berdampak pada berkurangnya investasi produktif dan kegiatan ekonomi menurun (Murni, 2009).

#### **2.1.15 Hubungan Antara Kurs Terhadap Net Ekspor**

Naik turunnya nilai tukar dapat memengaruhi neraca pembayaran. Saat neraca pembayaran defisit, kepercayaan dunia cenderung menurun sehingga menyebabkan mata uang dalam negeri terdepresiasi, hal ini tentu berimbas pada ekspor impor yang menggunakan valuta asing dalam transaksinya. Ekspor dan impor tidak lepas dari nilai tukar. Suatu negara dapat terdorong untuk melakukan ekspor ketika nilai tukar mata uang dalam negeri sedang rendah, karena pendapatan dari mata uang dalam negeri yang didapatkan akan lebih banyak. Sedangkan untuk impor adalah sebaliknya. Depresiasi mata uang akan menyebabkan naiknya harga impor sehingga mengurangi produk asing ke dalam negeri. Jadi, depresiasi mata uang dapat mendorong ekspor karena harga barang domestik lebih murah dibeli di pasar internasional dan menurunkan impor (Arfiani 2019).

#### **2.1.16 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar Terhadap Net Ekspor**

Meningkatnya jumlah uang beredar seiring dengan meningkatnya harga secara umum ini berpengaruh negatif terhadap neraca perdagangan Indonesia. Harga barang domestik relatif lebih tinggi sehingga menurunkan daya saingnya di pasar internasional. Hal ini akan mendorong masyarakat untuk

membeli barang-barang impor yang lebih murah. Jika demikian, maka nilai ekspor akan menurun dan nilai impor naik (Puri dan Amaliah, 2021).

#### **2.1.17 Hubungan Antara BI Rate terhadap Net Ekspor**

Naik tingginya nilai ekspor dalam negeri dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Suku bunga berpengaruh terhadap aktivitas ekspor dari sisi produksi, dimana tingkat bunga kredit yang semakin tinggi menyebabkan pengusaha akan mengurangi jumlah pinjamannya, sehingga berdampak pada jumlah penawaran yang mampu diciptakan eksportir (Darmayuda, 2014).

BI Rate yang merupakan sebuah penanganan dengan meningkatkan atau menurunkan suku bunga kredit yang akan memberi daya tarik bagi masyarakat untuk melakukan peminjaman modal guna memproduksi barang ataupun. Ketika suku bunga kredit naik, maka dana yang didapat menjadi sedikit sehingga akan berdampak kepada penurunan produksi barang sehingga ekspor akan menurun. Selain itu, turunnya nilai BI Rate memacu masyarakat untuk meminjam modal kepada bank sehingga dana yang didapat lebih besar. Hal ini akan mendorong lebih besarnya barang yang dapat diproduksi sehingga dapat memacu kinerja ekspor yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Kegiatan ekspor juga akan menyalurkan valuta asing ke dalam negeri yang dapat menjadi dasar untuk menjaga stabilitas nilai tukar mata uang (Risma dkk, 2018)

#### **2.1.18 Hubungan Antara Inflasi terhadap Net Ekspor**

Saat terjadi inflasi, daya saing komoditas ekspor mengalami penurunan. Seiring dengan harga barang ekspor yang semakin mahal, daya saingnya juga menurun. Inflasi akan menyulitkan eksportir dan negara. Negara mengalami kerugian akibat penurunan daya saing ekspor sehingga menurunkan penjualan. Saat inflasi, harga barang dan jasa akan terus meningkat dan berdampak pada penurunan daya beli masyarakat. Naiknya inflasi dan biaya produksi barang

ekspor yang lebih tinggi menurunkan efisiensi produksi eksportir. Hal ini berdampak pada penurunan daya saing komoditas ekspor, karena harga ekspor yang lebih tinggi dan berdampak pada ekspor. Tingkat inflasi yang tinggi akan mengakibatkan harga barang dan jasa yang dihasilkan atau ditawarkan oleh suatu negara akan meningkat sehingga barang dan jasa tersebut menjadi kurang kompetitif dan ekspor akan turun. (Fani dkk, 2016).

Dampak negatif inflasi yang tinggi terhadap kegiatan ekonomi tidak akan meningkatkan perkembangan ekonomi. Biaya yang terus-menerus naik menyebabkan kegiatan produksi tidak diuntungkan, Maka, pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Kenaikan harga-harga akan menimbulkan dampak buruk pada perdagangan. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang suatu negara tidak dapat bersaing di pasar internasional sehingga ekspor menurun. Sebaliknya, harga komoditas impor menjadi relatif lebih murah, sehingga lebih banyak impor akan dilakukan. Ekspor yang menurun dan diikuti pula oleh impor akan menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing (Laily dan Pristyadi 2013), hal ini tentu akan berpengaruh pada net ekspor, dimana ketika inflasi meningkat maka net ekspor akan menurun.

#### **2.1.19 Hubungan Antara FDI terhadap Net Ekspor**

Perdagangan internasional (ekspor dan impor) dan FDI merupakan dua aktivitas penting bagi perekonomian Indonesia yang saling berkaitan. Aliran FDI yang masuk ke Indonesia mampu untuk meningkatkan produktivitas yang akan berdampak pada peningkatan pendapatan nasional dalam bentuk Produk Domestik Bruto (PDB) maupun dalam bentuk peningkatan ekspor (Safitriani, 2014).

Antara FDI dengan ekspor dan impor memiliki pengaruh yang saling melengkapi. Pengaruh FDI ini dapat ditunjukkan dengan adanya peran penting bagi harmonisasi kebijakan perdagangan dan investasi untuk dapat mendapatkan manfaat dari globalisasi. Sehingga negara-negara dapat memanfaatkan aliran FDI yang masuk untuk dapat meningkatkan neraca perdagangannya (Ginting, 2015). Dampak pada negara-negara tujuan FDI tersebut ialah semakin meningkatnya keunggulan bersaing dari barang dan jasa, dengan semakin meningkatnya keunggulan komparatif tersebut dapat meningkatkan ekspor negara tujuan FDI (English, 1996). FDI dapat berpengaruh terhadap neraca transaksi berjalan melalui aktivitas aliran modal dalam suatu negara, baik berupa aliran modal masuk maupun aliran modal keluar. perdagangan internasional yaitu transaksi ekspor dan impor barang dan jasa. Apabila aliran FDI yang masuk berorientasi impor, maka akan menyebabkan neraca transaksi berjalan akan menjadi defisit. Namun, jika aliran FDI yang masuk lebih berorientasi ekspor, maka akan menyebabkan neraca transaksi berjalan menjadi surplus Salvatore (1997).

#### **2.1.20 Hubungan Antara Kurs terhadap Cadangan Devisa**

Cadangan devisa memiliki pengaruh penting terhadap posisi nilai tukar suatu negara. Kenaikan pada cadangan dalam neraca pembayaran memberikan dorongan pada apresiasi mata uang rupiah (Mishkin, 2001). Hubungan antara kurs dan cadangan devisa adalah jika semakin banyak devisa yang dimiliki oleh suatu negara, maka semakin besar pula kemampuan negara tersebut untuk melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional, di samping itu mata uangnya akan semakin menguat. Begitu juga dengan semakin tingginya nilai tukar mata uang dalam negeri, menunjukkan bahwa semakin kuat perekonomian negara tersebut, sehingga semakin banyak devisa yang bisa diperoleh. Namun,

apabila nilai tukar rupiah terus mengalami depresiasi, akan menyebabkan berkurangnya cadangan devisa negara. Untuk menstabilkan kurs, maka Bank Indonesia mengeluarkan solusi yaitu mengeluarkan cadangan devisa dan turun mengintervensi pasar valuta asing.

Dalam bisnis pasti akan terjadi transaksi, dimana barang dan jasa ditukar dengan uang setelah melalui proses kesepakatan. Ketika berbicara mengenai perdagangan internasional, transaksi yang dilakukan adalah transaksi antara penjual dan pembeli antarnegara dimana keduanya setuju melakukan transaksi dengan harga yang sudah disepakati yaitu dengan kurs mata uang asing. Mata uang asing ini akan diperjualbelikan untuk menyesuaikan harga dalam dollar Amerika. Jadi, semakin lemah nilai tukar rupiah terhadap dollar maka jumlah uang yang harus ditukarkan untuk tiap dollar akan lebih banyak, tentunya ini akan berimbas pada cadangan devisa dimana pembayaran impor dan utang luar negeri memakai mata uang asing.

#### **2.1.21 Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar Terhadap Cadangan Devisa**

Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap perubahan cadangan devisa. Ketika terjadi kelebihan uang di masyarakat, maka pemerintah akan mengeluarkan kebijakan moneter, misalnya dengan menjual surat berharga untuk menarik kelebihan uang dari masyarakat. Keseimbangan pasar uang merupakan cerminan dari keseimbangan neraca pembayaran. Jika terjadi kelebihan jumlah uang beredar, maka hal tersebut menandakan neraca pembayaran yang defisit, sebaliknya jika terjadi kelebihan permintaan uang menjadi cerminan dari surplus neraca pembayaran. Neraca pembayaran ini akan berdampak pada cadangan devisa uang termasuk dalam akun neraca pembayaran (Mandjodjo, 2005).

Menurut Setiawina dan Sonia (2016) jumlah uang beredar berpengaruh terhadap ketersediaan cadangan devisa. Jika pengeluaran pemerintah meningkat, maka jumlah uang beredar juga akan naik karena pengeluaran pemerintah dibiayai dengan nilai rupiah. Jika jumlah uang beredar naik karena adanya belanja pemerintah dalam negeri, maka cadangan devisa akan menurun. Alasannya karena cadangan devisa yang tersedia biasanya akan dibelanjakan untuk pengeluaran negara dan cadangan devisa akan ditukarkan ke dalam rupiah sehingga mengurangi jumlah cadangan devisa yang disimpan negara.

### **2.1.22 Hubungan Antara BI Rate terhadap Cadangan Devisa**

Tingkat suku bunga dapat menjadi modal kerja yang dapat digunakan untuk memberikan dorongan padakelancaran kegiatan produksi dalam memperoleh suatu barang yang mengarah pada kegiatan ekspor. Kondisi tingkat suku bunga yang rendah dapat memberikan efek kepada masyarakat untuk melakukan pinjaman bank dan menggunakannya dalam kegiatan investasi, artinya kegiatan produksi dan juga ekspor akan terjadi peningkatan. Dengan peningkatan jumlah ekspor, hal ini dapat berpengaruh kepada cadangan devisa negara yang akan semakin meningkat (Mankiw, 2000).

Menurut pendekatan *Monetary Approach Balance of Payment (MABP)*, apabila tingkat suku bunga dalam negeri meningkat, maka melalui keseimbangan pasar uang, nilai tukar mata uang dalam negeri mengalami apresiasi. Jika terjadi apresiasi mata uang dalam negeri, harga barang yang diekspor akan lebih mahal sehingga jumlah komoditas yang dapat diekspor akan menurun dan impor akan meningkat. Hal ini tentu akan menyebabkan terjadinya defisit pada neraca perdagangan dan cadangan devisa akan menurun (Safitri dan Putri, 2021).

### **2.1.23 Hubungan Antara Inflasi Terhadap Cadangan Devisa**

Ketika harga-harga barang dan jasa cenderung mengalami peningkatan (inflasi), maka akan menyebabkan perekonomian di suatu negara terhambat sehingga membutuhkan lebih banyak devisa untuk melakukan transaksi dengan negara lain. Jika tingkat inflasi suatu negara tinggi yang artinya harga barang dan jasa juga tinggi, menyebabkan adanya perubahan pada nilai mata uang dalam negeri dan tentunya berdampak pada cadangan devisa negara. Peningkatan inflasi ini juga akan berpengaruh pada kenaikan harga pangan dan minyak (BBM) sehingga akan berdampak pada kesenjangan permintaan dan penawaran, dimana akan meningkatkan impor dan menghambat ekspor disebabkan harga barang dalam negeri cenderung lebih mahal dibandingkan produk dari luar negeri sehingga orang lebih senang untuk mengimpor. Hal ini tentu akan berdampak pada defisit neraca perdagangan yang dapat menurunkan jumlah cadangan devisa Indonesia (Kuswantoro, 2017).

### **2.1.24 Hubungan Antara FDI terhadap Cadangan Devisa**

FDI memiliki peran dalam memberikan keseimbangan pada neraca pembayaran. Hubungan FDI dengan cadangan devisa adalah jika arus masuk modal asing (capital inflows) berperan untuk menutup gap devisa yang disebabkan oleh defisit pada transaksi berjalan. Sehingga peningkatan FDI akan menambah valuta asing yang memberi peningkatan cadangan devisa (Saleha, 2021). Tersedianya valuta asing sangat bermanfaat dalam pertukaran dengan mitra luar, terutama dalam pengadaan kebutuhan dalam negeri yang menunjang pembangunan. Meningkatnya valuta asing berarti jumlah devisa yang dimiliki meningkat. Peran investasi asing mampu meningkatkan nilai cadangan devisa. Peningkatan nilai cadangan devisa tidak hanya didapatkan dari aktivitas investasi yang ditukarkan dengan mata uang dalam negeri, namun dalam jangka



panjang investasi mampu meningkatkan nilai sektor ekonomi yaitu barang dan jasa (Lestari dan Swara, (2016).

#### **2.1.25 Hubungan Antara Net Ekspor Terhadap Cadangan Devisa**

Net export atau ekspor bersih adalah jumlah ekspor dikurangi impor. (Mankiw, 2006). Ekspor dan impor ini memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa. Menurut Amir M.S, (2004) kegiatan perdagangan di Indonesia mengeksport produk migas dan non-migas. Di antara produk ini, produk perkebunan khususnya perkebunan karet banyak menyumbang devisa negara. Hubungan antara ekspor dan cadangan devisa yaitu bahwa dalam kegiatan ekspor jumlah uang yang didapatkan berbentuk devisa atau pun valuta asing yang dapat menjadi pendapatan negara (Todaro, 2001). Negara melakukan ekspor dan memperoleh pembayaran dalam bentuk valuta asing, dan ketika melakukan impor maka dilakukan pembayaran menggunakan valuta asing yang berasal dari cadangan devisa (Permana, 2016). Jika terjadi penurunan dalam ekspor secara berturut-turut karena impor lebih tinggi dapat berpengaruh terhadap cadangan devisa. Alasannya karena pembayaran impor menggunakan valuta asing yang diambil dari cadangan devisa. Semakin tinggi nilai impor, maka cadangan devisa yang dimiliki negara juga semakin berkurang. Walaupun impor memiliki manfaat untuk ketersediaan produk untuk dalam negeri, tetapi pengelolaan impor harus dilakukan dengan baik agar tidak menyebabkan terjadinya ketergantungan terhadap produk impor ke depannya yang artinya akan mengonsumsi cadangan devisa yang lebih banyak. Pemerintah harus mampu mendorong peningkatan pendapatan ekspor dan meningkatkan eksportir dalam pasar ekspor. Hubungan impor terhadap cadangan devisa adalah bahwa impor ditentukan oleh kemampuan sebuah negeri dalam menghasilkan produk dalam persaingan antarnegara. Impor yang dilakukan membutuhkan devisa untuk

membayar transaksi tersebut. Ketersediaan devisa berpengaruh penting dalam kegiatan impor. Melihat bahwa suatu negara melakukan impor karena produksi yang dilakukan dalam negeri tidak mampu memenuhi kebutuhan dalam negeri, atau bahkan negara tidak mampu untuk memproduksi suatu produk sehingga diperlukan impor dari negara lain. Jika kegiatan impor terhambat, maka ikut menghambat kegiatan dalam negeri (Juniantara, 2012).

Tambunan (2001) menjelaskan bahwa cadangan devisa dapat dipengaruhi oleh net ekspor yang dicatat pada neraca transaksi berjalan dan transaksi modal. Setiap transaksi atas perdagangan produk domestik ke luar negeri dapat memberikan keuntungan bagi negara. Dengan perbedaan nilai tukar antar negara dapat meningkatkan cadangan devisa. Semakin banyak produk yang diekspor ke luar negeri, maka pemasukan cadangan devisa juga semakin meningkat.

## **2.2 Tinjauan Empiris**

1. Mega Febriyenti dkk (2013), Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor di Indonesia. Mega menganalisis pengaruh dari utang luar negeri, *Foreign Direct Investment* (FDI), cadangan devisa periode sebelumnya, perekonomian Indonesia, perekonomian Jepang, dan kurs terhadap cadangan devisa dan net ekspor di Indonesia dari periode 2000 sampai 2011. Model analisis yang dilakukan dengan menggunakan *Indirect Least Squared method* (ILS) dari kuartal pertama tahun 2000 sampai kuartal keempat 2011. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa net ekspor, utang luar negeri, dan cadangan devisa periode sebelumnya berpengaruh terhadap cadangan devisa di Indonesia secara signifikan, sedangkan FDI tidak memengaruhi cadangan devisa Indonesia

secara signifikan. Perekonomian Indonesia, perekonomian Jepang dan kurs secara signifikan memengaruhi net ekspor di Indonesia periode 2000-2011

2. Sahat Marulitua Togatorop dan Nyoman Djinar Setiawina (2017), Pengaruh Utang Luar Negeri, Net Ekspor, dan Belanja Wisata Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Negara Indonesia Tahun 1994-2013. Togatorop dan Setiawina melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana utang luar negeri, net ekspor, dan belanja wisatawan berpengaruh terhadap cadangan devisa di Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan periode 1994-2013. Model analisis yang digunakan adalah linear berganda dengan menggunakan program SPSS 16.00 dilengkapi dengan uji asumsi klasik dan *standardized coefficient beta*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa ketiga variable bebas yaitu utang luar negeri, net ekspor, dan belanja wisatawan berpengaruh secara simultan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Sedangkan, secara parsial, utang luar negeri, net ekspor, dan belanja wisatawan mancanegara memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Selain itu, utang luar negeri merupakan variable independen yang memiliki pengaruh dominan dari hasil analisis *standardized coefficient beta*.
3. Muhammad Ihsan (2018), Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1994-2015. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari impor, IHK, kurs, jumlah uang beredar terhadap cadangan devisa di Indonesia tahun 1994-2015. Data yang digunakan adalah data time series yang diambil dari Badan Pusat Statistika (BPS), Bank Indonesia, dan World Bank. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi

*Error Correction Models (ECM)*. Kesimpulan yang didapatkan dari penelitian ini adalah bahwa dalam jangka pendek, impor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa, sedangkan IHK, kurs, dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dalam jangka panjang, impor dan IHK memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa, sedangkan kurs dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa di Indonesia.

4. Agustina dan Reny (2014), Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. Agustina dan Reny melakukan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia baik secara simultan maupun parsial periode 2008-2012. Sampel yang diambil dalam penelitian ini berjumlah 57 data yang dijadikan sebagai objek penelitian. Variable dependen dalam penelitian ini adalah cadangan devisa, sedangkan variable independennya adalah ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi. Model analisis yang dipakai adalah analisis regresi linier berganda yang telah lebih dulu dilakukan uji asumsi klasik. Hasil yang penelitian yang diperoleh dari penelitian ini yaitu bahwa ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi berpengaruh secara simultan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Secara parsial, ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Tingkat inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Sedangkan impor dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa di Indonesia.

5. Hanifah Fajar Rahmawati dan Eni Setyowati (2018), Pengaruh Ekspor, Impor, Jumlah Uang yang Beredar dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode April 2012- Juni 2017. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh ekspor, impor, jumlah uang beredar dan inflasi terhadap cadangan devisa untuk periode April 2012 sampai Juni 2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder time series periode April 2012-Juni 2017 yang diambil dari Badan Pusat Statistik dan World Bank. Metode analisis yang dipakai adalah regresi *Partial Adjustment Models* (PAM). Kesimpulan yang diperoleh dari kajian yang dilakukan menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Impor dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia baik jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan, inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

### **2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian**

Cadangan devisa merupakan aset penting milik negara untuk melihat kuat lemahnya fundamental suatu negara. Cadangan devisa menjadi salah satu jaminan tercapainya stabilitas moneter dan perekonomian suatu negara. Semakin aktif negara melakukan perdagangan luar negeri maka cadangan devisa juga semakin dibutuhkan.

Terdapat beberapa faktor yang diperkirakan memengaruhi peningkatan cadangan devisa negara antara lain, inflasi, FDI, net ekspor, kurs, jumlah uang beredar, dan *BI Rate*. Jika devisa yang dimiliki suatu negara meningkat, maka

semakin besar pula kemampuan negara tersebut untuk melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional, di samping itu mata uangnya akan semakin menguat. Jika mata uang rupiah menguat yang menunjukkan bahwa perekonomian dalam negeri juga semakin kuat sehingga devisa yang didapatkan juga semakin banyak. Ini berarti, semakin nilai rupiah terapresiasi terhadap dolar, maka cadangan devisa akan menguat dan harga dolar menjadi lebih murah. Namun, jika rupiah terdepresiasi dan kurs dolar tinggi, maka cadangan devisa akan menurun. Dengan begitu, hubungan antara kurs dan cadangan devisa adalah negatif.

Jumlah uang beredar dan cadangan devisa memiliki hubungan yang negatif. Jika terjadi kekurangan jumlah uang beredar di masyarakat, pemerintah akan menambah uang beredar di masyarakat, dimana diambil dari cadangan devisa yang telah ditukarkan ke dalam rupiah. Hal ini tentu mengurangi cadangan devisa negara. selain itu, jika terjadi kelebihan uang beredar, maka pemerintah akan menarik uang salah satunya dengan menjual surat berharga. Hubungan antara *BI Rate* dan cadangan devisa adalah negatif, dimana ketika suku bunga BI mengalami peningkatan, akan mengurangi minat masyarakat untuk mengambil pinjaman bank, sehingga modal yang digunakan untuk produksi juga akan menurun. Rendahnya produktivitas ini akan berdampak pada jumlah barang yang ditawarkan. Hal ini akan berpengaruh pada rendahnya devisa yang bisa didapatkan.

Faktor lainnya adalah inflasi. Hubungan inflasi dengan cadangan devisa adalah negatif. Ketika harga barang dan jasa meningkat, akan menghambat perekonomian dalam negeri karena nilai tukar mata uang dalam negeri akan melemah menyebabkan beban transaksi yang harus dibayarkan lebih tinggi. FDI dan cadangan devisa memiliki hubungan yang positif, dimana ketersediaan FDI

mampu menutupi gap devisa pada defisit neraca transaksi berjalan, sehingga hal ini mampu menyokong ketersediaan devisa negara. Selain itu, Net ekspor dan cadangan devisa memiliki hubungan yang positif, dimana semakin tinggi net ekspor yang didapatkan maka akan mendorong peningkatan cadangan devisa.

Selain itu, tinggi rendahnya net ekspor juga dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain, inflasi, FDI, kurs, jumlah uang beredar dan BI *Rate*. Hubungan antara kurs dan net ekspor adalah positif, dimana jika terjadi peningkatan kurs akan mendorong naiknya nilai ekspor karena barang yang diekspor di pasar internasional menjadi lebih murah.

Jumlah uang beredar dan net ekspor memiliki hubungan yang negatif. Dimana jika terjadi peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat akan memicu naiknya harga secara umum sehingga ini memengaruhi harga barang yang diekspor meningkat sehingga nilai ekspor menurun. Faktor selanjutnya yang memengaruhi net ekspor adalah BI *Rate*. Ketika terjadi peningkatan suku bunga, eksportir akan mengurangi pinjamannya\ sehingga dapat menurunkan produktivitas sehingga akan menurunkan nilai ekspor.

Inflasi dan net ekspor memiliki hubungan yang negatif. Dimana ketika tingkat inflasi meningkat, yang artinya harga komoditas lebih mahal. Hal ini akan menurunkan jumlah daya saing produk dalam negeri dan menaikkan jumlah impor yang lebih murah. FDI memiliki hubungan yang positif dengan net ekspor. Ketika terjadi penambahan FDI, jumlah produktivitas akan meningkat sehingga mampu meningkatkan jumlah produk yang bisa diekspor.

Ada beberapa factor yang bisa memengaruhi *Foreign Direct Investment* di antaranya, inflasi, kurs, jumlah uang beredar dan BI *Rate*. Pada saat inflasi, investor akan cenderung mengalihkan modalnya untuk hal lain daripada untuk investasi produktif. Hal ini disebabkan menurunnya daya saing produk karena

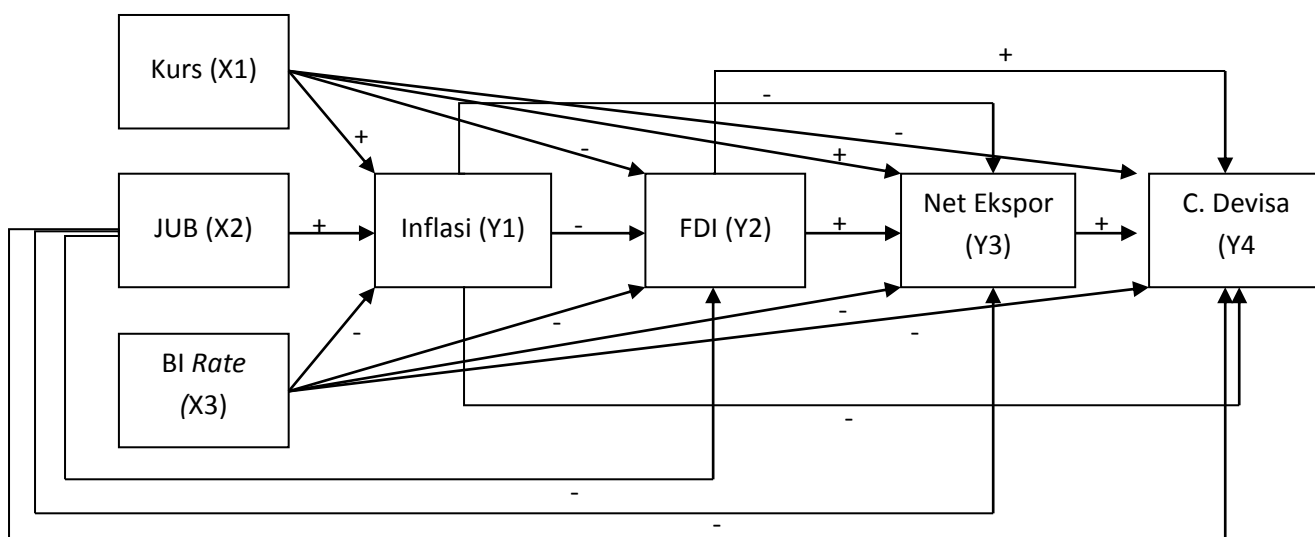
lebih mahal. Hubungan inflasi dan FDI adalah negatif, ketika inflasi meningkat, FDI menurun.

Ketika kurs tinggi, resiko kerugian yang dialami investor akan meningkat. Hal ini akan membuat investor ragu untuk menanamkan modalnya. Hubungan antara kurs dan FDI adalah negatif, ketika kurs meningkat, investasi akan turun. Jumlah uang beredar memiliki hubungan negatif terhadap FDI karena ketika terjadi kelebihan uang yang beredar di masyarakat akan menimbulkan banyak dampak negatif terhadap perekonomian salah satunya menjadi pertimbangan investor untuk memakai modalnya berinvestasi dalam negeri. Factor lainnya adalah BI *Rate*. Ketika BI *Rate* naik, investor akan cenderung menyimpan uangnya di Bank daripada melakukan investasi sehingga hubungan antara BI *Rate* terhadap FDI adalah negatif.

Inflasi dipengaruhi oleh beberapa factor antara lain kurs, jumlah uang beredar, dan BI *Rate*. *Peningkatan* nilai tukar dalam jangka panjang dapat menyebabkan terjadinya inflasi sehingga hubungan antara nilai tukar dan inflasi adalah positif. Hubungan jumlah uang beredar dan inflasi adalah positif, ketika terjadi peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat, hal ini akan berpengaruh pada naiknya inflasi suatu negara. hubungan BI *Rate terhadap inflasi adalah negatif. Ketika* suku bunga BI naik, ini akan menekan inflasi.

Dari pemaparan di atas, dapat dibentuk kerangka konseptual sebagai berikut:





**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

1. Diduga kurs berpengaruh negatif secara langsung dan berpengaruh negatif secara tidak langsung melalui inflasi, berpengaruh negatif secara tidak langsung melalui FDI, berpengaruh positif secara tidak langsung melalui net ekspor terhadap cadangan devisa
2. Diduga jumlah uang beredar berpengaruh negatif secara langsung dan secara tidak langsung terhadap cadangan devisa melalui inflasi, FDI, dan net ekspor.
3. Diduga *BI Rate* berpengaruh negatif secara langsung dan berpengaruh positif secara tidak langsung melalui inflasi, berpengaruh negatif secara tidak langsung melalui FDI, berpengaruh negatif secara tidak langsung melalui net ekspor terhadap cadangan devisa.