



PENGARUH FUNDAMENTAL MAKROEKONOMI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA STUDI KASUS PADA MASA PANDEMI COVID-19

I Wayan Dipa Sudiksa¹ Ni Putu Wiwin Setyari²

Article history:

Submitted: 4 April 2023

Revised: 20 April 2023

Accepted: 30 April 2023

Keywords:

Foreign Exchange Reserves;

Net Ekspor;

Exchange Rate;

Inflasi;

Covid-19;

Kata Kunci:

Cadangan Devisa;

Net Ekspor;

Nilai tukar;

Inflasi;

Covid-19;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

dipasudiksa00@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the factors that affect Indonesia's deventom reserves during the Covid-19 pandemic with the data used, namely the time series for the period of January 2019 to October 2022. The method used in this study is the Error Correction Model (ECM) regression to see the short-term and long-term influence on the independent variable on the dependent variable. The results of this study show that simultaneously short-term and long-term variables of net exports, exchange rates, inflation and the Covid-19 pandemic have a significant effect on foreign exchange reserves. While partially in the short term the net export variable has a negative and insignificant effect, while in the long run it has a positive but not significant effect. Exchange rate variables partially in the short and long run have a negative and significant effect. Then the variable inflation partially in the short and long term has a positive and insignificant effect. And the dummy variable of Covid-19 has a positive and insignificant effect in the short term, then a positive and significant effect in the long term.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan debisa Indonesia pada masa pandemi Covid-19 dengan data yang digunakan yaitu time series periode waktu Bulan Januari 2019 sampai Bulan Oktober 2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi Error Correction Model (ECM) untuk melihat pengaruh jangka pendek dan jangka panjang pada variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan jangka pendek dan jangka panjang variabel net ekspor, nilai tukar, inflasi dan pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Sedangkan secara parsial dalam jangka pendek variabel net ekspor berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif namun tidak signifikan. Variabel nilai tukar secara parsial dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan. Kemudian variabel inflasi secara parsial dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh positif dan tidak signifikan. Dan variabel dummy Covid-19 berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam jangka pendek, kemudian berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang.

PENDAHULUAN

Seluruh jalinan mekanisme perekonomian yang saling berhubungan dan mendukung dalam perwujudan struktur ekonomi yang tangguh dan kuat adalah fundamental ekonomi yang baik untuk suatu negara. Keterbukaan ekonomi yang terjadi sejak lama mengakibatkan beberapa dampak perekonomian masing-masing negara di dunia, hal ini bertujuan untuk memperbesar jaringan perekonomian yang lebih luas lagi dan juga mempermudah bagi setiap negara melakukan kegiatannya yang tidak dapat dipisahkan dari arus jasa, barang dan juga sistem keuangan serta kebijakan moneter antar negara. Perdagangan internasional memegang peranan yang krusial terhadap pergerakan roda ekonomi negara, oleh dikarenakan perdagangan internasional memberikan dasar bagi aliran modal asing berupa cadangan devisa (Wahyuning, 2021).

Indonesia mudah terkena gejala krisis yang dapat disebabkan oleh pengaruh dunia ataupun nasional. Posisi cadangan devisa tergantung pada faktor yang dapat mempengaruhinya semacam kurs uang domestik dengan mata uang Amerika, t inflasi, kegiatan impor, dan juga ekspor (Kuswantoro, 2017). Salah satu permasalahan yang besar kini dihadapi Indonesia adalah mewabahnya penyakit pandemi Covid-19 yang menjalar di wilayah Indonesia pada puncaknya tahun 2020 kemarin yang merupakan salah satu krisis yang sangat mengganggu jalannya perekonomian. Penyakit ini telah menimbulkan gejala ekonomi yang secara tiba-tiba berakibat terhadap ekonomi secara individu, rumah tangga, usaha mikro, kecil, menengah hingga skala besar, bahkan berdampak ke dalam perekonomian negara dengan cakupan dari global, nasional dan juga lokal yang tentunya berimbas kepada posisi cadangan devisa.

Posisi cadangan devisa terendah yang dimiliki Indonesia terjadi di Bulan Maret 2020 sejumlah \$120,969 Juta US Dollar hal tersebut merupakan waktu pandemi Covid-19 telah memasuki Indonesia yang perlahan mengganggu sistem perekonomian dalam negeri. Penurunan tersebut menjadi penyebab dari *capital outflow* dari Indonesia dan mendevaluasi kurs domestik terhadap mata uang asing USD, selanjutnya muncul kepanikan sistem ekonomi. Cadangan devisa dalam negeri menunjukkan peningkatan di masa pandemi Covid-19 yaitu sebesar \$137,041 Juta US Dollar di Bulan Agustus dan justru mulai menunjukkan fluktuasi yang aman atau stabil dibulan-bulan berikutnya, yang dimana hal ini dipengaruhi oleh adanya penerimaan pendapatan pajak dan juga penarikan utang luar negeri.

Net ekspor di Indonesia mengalami fluktuatif sepanjang pandemi Covid-19, pada bulan November 2019 net ekspor mengalami penurunan drastis sebesar minus 1.395.989 Juta US Dollar hingga bulan Januari 2020 masih mengalami tren yang negatif ditandai dengan nilai yang mnurun. Hal ini dikarenakan adanya pandemi kegiatan ekspor impor mengalami hambatan seperti pembatasan aktivitas diberbagai negara yang mengakibatkan keterlambatan waktu pengiriman dan banyaknya biaya yang digunakan untuk memperketat protokol kesehatan agar virus ini tidak menyebar ke negara lain. Dengan ini menyebabkan kenaikan harga sejumlah komoditas pangan dan terjadi penutupan sejumlah bisnis. Semakin tinggi volume ekspor maka menunjukkan pergerakan kurs asing menjadi terapresiasi atau menguat.

Hal ini diperkuat dengan teori Sukirno yang dikutip pada penelitian (Rissa *et al.*, 2020) menginterpretasikan jika nilai apresiasi dolar dan nilai mata uang dalam negeri telah menguat maka akan meningkatkan volume ekspor. Kurs Rupiah terhadap Dollar mengalami depresiasi di bulan Maret 2020 sebesar Rp.16.354,00 nilai tukar sangat sensitif dan cepat berubah seiring dengan gejala ekonomi ataupun permasalahan yang ada pada domestik ataupun global. Melihat fenomena di Indonesia, nilai tukar rupiah mengalami penurunan nilai mata uang terhadap dollar AS. Pemerintah harus mengimplementasikan kebijakan-kebijakan yang dirumuskan untuk menstabilkan nilai tukar rupiah agar tidak menjadi *boomerang* terjadinya kemerosotan ekonomi. Laju tingkat inflasi dapat

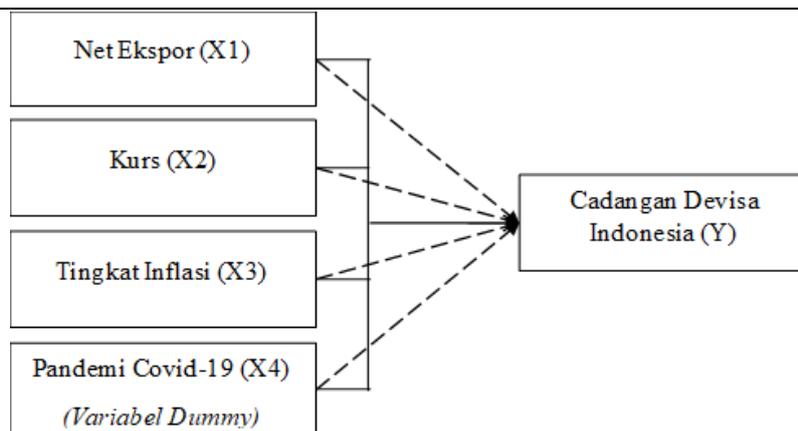
ditekan dengan nilai tukar yang kuat dan juga stabil. Ketika terjadi inflasi maka berpengaruh terhadap harga jasa dan barang selanjutnya jika terjadi terus menerus dalam periode waktu tertentu selanjutnya akan menyebabkan lesunya perekonomian suatu negara (Astuty, 2020). Inflasi tertinggi berada pada bulan Desember 2020 sebesar 0,45% sepanjang tahun 2020. Meski dikatakan tertinggi, tetapi angka tersebut masih bisa dikendalikan oleh pemerintah ataupun pihak bank sentral, bahkan inflasi ditahun 2020 secara tahunan hanya sebesar 1,68% menjadi inflasi terendah sepanjang 20 tahun lalu, ini dikarenakan sepanjang pandemi Covid-19 masyarakat menurunkan daya beli akibat sulitnya berinteraksi secara normal.

Dalam konsep IRFCL pengertian yang dikemukakan oleh IMF yang dikutip pada penelitian Sari *et al.*, 2015 memberikan arti dari cadangan devisa didefinisikan sebagai otoritas moneter mempunyai wewenang dalam mengelola semua kekayaan asing yang dapat digunakan kapanpun untuk mendanai ketimpangan neraca pembayaran dan juga untuk menjaga keseimbangan stabilitas moneter melalui campur tangan dipasar valuta asing. (Mildyanti & Triani, 2019). Peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara seperti *Export-led-Growth* disebut sebagai langkah pembangunan ekonomi. Meskipun bukti praktis untuk mendukung pertumbuhan dipimpin ekspor mungkin tidak universal, secara luas disepakati bahwa perdagangan internasional yang dikelola dengan baik melalui pertumbuhan yang dipimpin ekspor dapat menjadi mekanisme untuk mencapai pertumbuhan yang cepat kearah yang lebih maju (Djarmiko & Sbm, 2019).

Menurut penelitian Juliansyah *et al.*, 2020 menyebutkan cadangan devisa berpengaruh terhadap fluktuasi nilai tukar, posisi cadangan devisa memiliki hubungan yang erat dimana kurs adalah indikator makroekonomi yang penting. Dalam ketidakseimbangan neraca pembayaran, nilai tukar bertindak sebagai poros penyeimbang disaat neraca pembayaran mengalami defisit ataupun surplus. Meningkatnya harga terus menerus dalam waktu tertentu disebut dengan inflasi. Jika hal tersebut berlanjut dan tidak dirumuskan kebijakan yang tepat maka akan berdampak kurang sehat terhadap sektor perdagangan. Harga yang tinggi mngindikasikan bahwa produk domestik susah bersaing di pasar internasional.

Berdasarkan penelitian dari Agustina & Reny, 2014 dijelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, peneliti tersebut menguji menggunakan metode regresi linier berganda. Berdasarkan penelitian diperoleh dapat diketahui sekuruh variabel secara simultan berpengaruh terhadap cadangan devisa. variabel impor tidak memiliki pengaruh sama seperti inflasi ternyata juga tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa, selanjutnya pengaruh positif dan signifikan didapat dari variabel ekspor terhadap cadangan devisa dan kurs Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, Penelitian yang dikaji Sayoga & Tan, 2017 menghasilkan pengaruh positif dan signifikan variabel utang luar negeri dan nilai ekspor, kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Menurut pembahasan dari Khusnatun & Hutajulu (2021) dengan bentuk data time series dan juga sekunder. Metode data yang digunakan yaitu ECM dengan pengolahan menggunakan aplikasi *Eviews10*. Kesimpulannya secara bersama-sama dalam perspektif pengujian jangka pendek maupun jangka panjang semua variabel berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dalam pengaruh jangka pendek, variabel inflasi pengaruhnya positif tetapi tidak signifikan terhadap cadangan devisa tahun 2016-2020. Latar belakang yang dijelaskan dalam penelitian ini digambarkan dalam kerangka konseptual yang menganalisis dampak Covid-19 terhadap perspektif jangka pendek dan jangka panjang terhadap cadangan devisa, dilihat dari fenomena tersebut maka dapat disampaikan sebuah kerangka konseptual.



Gambar 1.

Kerangka Konseptual Penelitian Pengaruh Fundamental Makroekonomi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Studi Kasus Pada Pandemi Covid-19

METODE PENELITIAN

Metode ini menggunakan ECM menggunakan aplikasi *Eviews10* untuk mengetahui hubungan antar variabel. Lokasi penelitian dilakukan di negara Indonesia dengan objek penelitian adalah Cadangan Devisa (Y), Net Ekspor (X1), Kurs (X2), Tingkat Inflasi (X3) dan juga Pandemi Covid-19 sebagai Variabel Dummy dan jenis data kuantitatif digunakan pada penelitian ini. Sugiyono memberikan penjelasan dalam penelitian Ardianti & Swara, 2016 data yang berbentuk angka atau data yang deskriptif dianggakan yang dimaksud sebagai data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data bulanan dalam bentuk deret waktu (*time series*) dimana data tersebut adalah jumlah nilai net ekspor, nilai tukar, dan keadaan inflasi serta pandemi Covid-19, terhadap cadangan devisa dari periode Januari 2018-Oktober 2022. Pengamatan dilakukan dengan total 58 data. Metode pengumpulan data memakai metode dokumentasi yang bersumber dari BI dan BPS. Data dikumpulkan dengan melihat langsung sumber-sumber dokumen yang terhubung, pengambilan data dalam metode online maupun dokumen tertulis merupakan metode dokumentasi.

Dalam memperbaiki persamaan regresi diantara variabel secara tersendiri tidak stationer sehingga nilai ekuilibriumnya kembali ke ekuilibrium jangka panjang dikemukakan oleh Ajija dalam penelitian Amalia & Titik (2022). Metode ini memperhitungkan hubungan perspektif jangka panjang dan jangka pendek antara variabel penelitian disebabkan oleh ketidakseimbangan dalam hubungan model, serta *outlier* dan data yang tidak stasioner. Terdapat beberapa tahapan yang harus dilakukan untuk mencapai pengujian ECM, antara lain yaitu uji kointegrasi, uji stasioneritas dan uji ECM. Pertama, menguji data dengan uji stasioneritas sebelum melangkah ke pengujian ECM. Memperoleh probabilitasnya untuk mengetahui apakah pengujian telah lolos uji atau belum pada uji *root test* dan uji derajat integrasi.

Untuk melihat data tersebut telah stationer atau belum dengan melakukan uji akar unit. Jika variabel-variabel yang diamati tidak lolos pada uji *root test* maka diperlukannya pengujian tahap selanjutnya yaitu uji derajat integrasi. Selanjutnya menggambarkan pada orde diferensiasi ke berapa data yang diamati menjadi stasioner merupakan fungsi uji derajat integrasi. Untuk mengetahui terdapat hubungan jangka panjang antar variabel diperlukannya uji kointegrasi. Perlu dilakukannya pengujian uji kointegrasi untuk mengetahui apakah didapati korelasi jangka panjang antara variabel bebas dengan variabel terikat, apabila terjadi kointegrasi dimana ditemukan adanya pengaruh jangka panjang

yang mungkin didalam pengaruh jangka pendek tidak terjadi ketidakseimbangan maka model ECM dapat digunakan. Model linear dalam ECM dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\Delta \text{LOG}(\text{CADEV}t) = \alpha_1 \Delta \text{LOG}(\text{NX}t) + \alpha_2 \Delta \text{LOG}(\text{ERT}) + \alpha_3 \Delta \text{LOG}(\text{INF}t) + \alpha_4 \Delta \text{COVID}19t + \beta \text{ECT}t-1 + et \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- CADEVt* = Cadangan Devisa periode t (Juta US\$)
NXt = Net Ekspor periode t (Juta US\$)
ERT = Nilai Tukar Rupiah terhadap 1 Dollar AS periode t (Rp/\$)
INFt = Tingkat Inflasi periode t (%/Bulan)
COVID19t = Covid-19 (0 = Sebelum pandemi Covid-19, 1 = Setelah pandemi Covid-19)
 Δ = *Difference*, $X_t - X_{t-1}$
ECT = *Error Correction Term*
et = *Error Disturbance* pada periode t

Untuk mendapatkan hasil yang terbaik maka diperlukannya pengujian hipotesis klasik sehingga data tersebut telah layak digunakan sebagai sampel dalam objek penelitian. Menurut Santosa dalam Saerang *et al.*, 2014 Dalam mendistribusikan data diperlukannya syarat data tersebut harus normal dengan melakukan pengujian normalitas pada uji asumsi klasik. Pengujian multikoleniaritas melihat korelasi secara individual antara satu variabel bebas bersama variabel bebas yang lain Asmanto & Suryandari, 2009.

Dalam analisis statistika untuk mengecek apakah data tersebut terdapat hubungan variabel satu dengan yang lain dalam model perubahan waktu penelitian dengan melakukan uji autokorelasi. Untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan dari asumsi model regresi dan perbedaan ini disebabkan residual semua observasi yang dilakukan memiliki jenis yang sama persis ataupun tidak maka dilakukan uji heterokedastisitas. Pengujian selanjutnya dilakukan uji statistik yang diperoleh dari hasil perhitungan fungsi regresi yang akan dianalisis dengan uji t, uji F, nilai koefisien determinasi,

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengolahan dalam rentetan pengujian ECM dan asumsi klasik selanjutnya menjelaskan interpretasi pada uji hipotesis, berikut hasil pengujian yang telah diolah menggunakan *views10*.

Tabel 1.
Hasil Uji Akar Unit Tingkat Level *Augmented Dickey-Fuller*

Variabel	Metode Pengujian	<i>t-statistik</i>	Probabilitas (<i>p-value</i>)	Interpretasi
LOGCADEV	ADF	-1.578604	0.4867	Data Tidak Stationer
NX	ADF	-2.836890	0.0596	Data Tidak Stationer
ER	ADF	-3.539283	0.0104	Data Stationer
INF	ADF	-6.206244	0.0000	Data Stationer
COVID	ADF	-1.116036	0.7035	Data Tidak Stationer

Sumber: Data Sekunder Diolah 2023

Uji *Augmented Dickey-Fuller* digunakan dalam uji akar unit pada tingkat level membuktikan bahwa terdapat variabel nilai tukar dan inflasi saja yang stationer pada tingkat level sedangkan cadangan devisa, net ekspor dan Covid tidak stationer. Berikutnya perlu dilakukan uji derajat integrasi.

Tabel 2.
Hasil Uji Derajat Integrasi Tingkat 1st Difference Augmented Dickey-Fuller

Variabel	Metode Pengujian	t-statistik	Probabilitas (p-value)	Interpretasi
LOGCADEV	ADF	-9.243451	0.0000	Data Stationer
NX	ADF	-10.16290	0.0000	Data Stationer
ER	ADF	-8.202548	0.0000	Data Stationer
INF	ADF	-7.077280	0.0000	Data Stationer
COVID	ADF	-7.416198	0.0000	Data Stationer

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Tabel 3.
Hasil Regresi Model Jangka Panjang OLS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NX	4.39E-09	3.13E-09	1.403397	0.1664
*ER	-6.85E-05	9.53E-06	-7.185072	0.0000
INF	0.010830	0.014050	0.770783	0.4443
*COVID	0.117143	0.010808	10.83854	0.0000
C	12.69261	0.136002	93.32699	0.0000

Keterangan : (*) : Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data Sekunder Diolah 2023

Dalam model jangka panjang, dapat dilihat nilai NX (*Net Export*) berpengaruh positif namun tidak signifikan pada probabilitas $0.16664 > \alpha = 5\%$. nilai ER memiliki pengaruh negatif dengan signifikansi probabilitas $0.000 < \alpha = 5\%$. Variabel INF (Inflasi) berpengaruh positif namun tidak signifikan dengan nilai probabilitas $0.4443 > \alpha = 5\%$ Variabel Covid-19 dalam jangka panjang juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Cadangan Devisa. setelah itu melakukan uji kointegrasi dengan melihat nilai probabilitas ECT.

Tabel 4.
Hasil Uji Kointegrasi Augmented Dickey-Fuller (ADF) Tingkat Level

Variabel	Metode Pengujian	t-Statistik	Probabilitas	Keputusan
ECT	ADF	-3.773992	0.0004	Stationer

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Hasil dalam pengujian kointegrasi menunjukkan bahwa hasil *Error Correction Term* (ECT) memperlihatkan adanya hubungan kointegrasi, yang mana nilai probabilitas sebesar 0.0004 signifikan pada $\alpha = 5\%$. Artinya, nilai probabilitas stasioner lebih kecil pada nilai $\alpha = 5\%$ adanya pengaruh antara jangka pendek dan pengaruh jangka panjang. Selanjutnya melakukan pengujian dalam pengaruh jangka pendek.

Tabel 5.
Hasil Regresi Model Jangka Pendek dengan (ECM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(NX)	-1.74E-09	2.49E-09	-0.698526	0.4881
*D(ER)	-3.77E-05	9.38E-06	-4.017679	0.0002
D(INF)	0.002070	0.007542	0.274486	0.7848
D(COVID)	0.018130	0.030606	0.592356	0.5563
ECT(-1)	-0.374263	0.106482	-3.514794	0.0009
C	0.000999	0.002823	0.353822	0.7250

Keterangan : (*) : Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel tentang hasil regresi *Error Correction Model*, menunjukkan hanya variabel ER (*Exchange Rate*) memiliki pengaruh negatif pada signifikansi alpha 5%. Sedangkan pada variabel NX (*Net Export*) menyatakan tidak signifikan dan pengaruhnya negatif, variabel INF (Inflasi) memiliki hasil yang tidak signifikan dengan pengaruh positif dan variabel COVID dalam perspektif jangka pendek memiliki pengaruh positif namun memiliki hasil yang tidak signifikan terhadap cadangan devisa. Selanjutnya yaitu melakukan pengujian asumsi klasik untuk mengetahui data yang diolah apakah memiliki permasalahan pada data yang diangkat.

Tabel 6.
Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil Pengolahan	Kesimpulan
1	Uji Normalitas	Q-Value(sig.2-tailed) 0.108270 > $\alpha = 0.05$.	Residu berdistribusi normal
2	Uji Multikoleniaritas	Nilai <i>Centered</i> VIF < 10	Bebas Dari Masalah Multikoleniaritas
3	Uji Heteroskedastisitas	Probabilitas <i>Chi-Square</i> sebesar 0.1731 > $\alpha = 0.05$	Tidak Terjadi Masalah Heteroskedastisitas
4	Uji Autokorelasi	Nilai Durbin-Watson sebesar 1.969010	Tidak Terjadi Masalah Autokorelasi

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Pengujian pada uji normalitas dimana probabilitas dari nilai jarque-bera > 0.05 dan data tersebut berarti berdistribusi normal. Pengujian multikoleniaritas dikatakan tidak terdapat masalah apabila nilai VIF kurang dari angka 10. Pengujian heteroskedastisitas terpenuhi jika prob. Chi-Square memiliki signifikansi > $\alpha = 5\%$. selanjutnya asumsi autokorelasi lolos jika nilai DW diantara nilai DU dan 4-DU. Penyelesaian metode autororelasi yang memiliki kendala dapat menggunakan metode Newey-west dikarenakan dapat membenahi kesalahan standar error (Nurlaila *et al.*, 2017). Dalam penelitian Haryati *et al.*, 2014 pada penelitian yang memiliki data dengan jumlah yang cukup besar direkomendasikan menggunakan metode *Newey West*.. Interpretasi dari hasil regresi berupa uji hipotesis dengan menggunakan uji t dan uji F, koefisien determinasi dalam regresi perspektif jangka panjang menghasilkan angka 0.817628 yang artinya sebesar 81.76% variabel yang digunakan mempengaruhi variabel cadangan devisa dan sebesar 18.24% dipengaruhi variabel lain diluar model yang digunakan, sedangkan jangka pendek menunjukkan angka 0.460458 yang artinya sebesar 46.04% dipaparkan oleh variabel yang digunakan terhadap cadangan devisa dan sebesar 53,96 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 7.
Hasil Uji t Statistik Jangka Pendek

Variabel	Prob	Alpha (α)	t-hitung	Keterangan
NX	0.4881	5%	-0.698526	Tidak Signifikan
ER	0.0002	5%	-4.017679	Signifikan
INF	0.7848	5%	0.274486	Tidak Signifikan
COVID	0.5563	5%	0.592356	Tidak Signifikan
ECT(-1)	0.0009	5%	-3.514794	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Nilai signifikansi untuk pengaruh ECT terhadap cadangan devisa (Y) sebesar $0.0009 < \alpha = 5\%$ dan nilai $t_{hitung} -3.514794 < t_{tabel} -1.67412$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini memberikan pengertian apabila terdapat *shock* sehingga bisa menyebabkan gangguan terhadap keseimbangan dalam perspektif jangka panjang, maka gangguan tersebut akan bersifat jangka pendek, dan nilai negatif berarti keseimbangan dalam jangka panjang akan kembali tercapai. ECT memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Nilai koefisien dari ECT(-1) sebesar $-0.374263 < \alpha = 5\%$ hal tersebut berarti dalam pemulihan *equilibrium* perspektif jangka panjang akan berlangsung lambat.

Tabel 8.
Hasil Uji t Statistik Jangka Panjang

Variabel	Prob	Alpha (α)	t-hitung	Keterangan
NX	0.1664	5%	1.403397	Tidak Signifikan
ER	0.0000	5%	-7.185072	Signifikan
INF	0.4443	5%	0.010830	Tidak Signifikan
COVID	0.0000	5%	10.83854	Signifikan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2023

Koefisien variabel dari net ekspor dengan pengaruh yang negatif dan juga tidak signifikan dalam perspektif jangka pendek. Koefisien *net export* (NX) adalah $-1.74E-09$ dimana nilai dari probabilitasnya 0.4881 yang mana $0.4881 > \text{signifikansi } 0.05$, besarnya koefisien net ekspor mengalami penurunan 1 persen dalam asumsi faktor lain tidak berubah atau tetap, cadangan devisa akan menurun 1.74 miliar USD. Artinya variabel net ekspor dalam perspektif jangka pendek tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Koefisien variabel net ekspor adalah sebesar $4.39E-09$ dengan nilai probabilitas sebesar $0.1664 > \alpha = 5\%$, didalam perspektif jangka panjang yang berarti berpengaruh positif serta tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. besarnya koefisien net ekspor mengalami peningkatan 1 persen dimana asumsi faktor lain tidak berubah atau tetap, cadangan devisa akan meningkat 4.39 miliar USD.

Koefisien dari variabel kurs dalam pengujian jangka pendek memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Koefisien variabel *exchange rate* (ER) adalah $-3.77E-05$ nilai probabilitasnya sebesar $0.0002 < \alpha = 5\%$. Artinya jumlah koefisien pada nilai tukar depresiasi sebesar 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tidak berubah atau tetap, maka cadangan devisa akan menurun 3.77%. Koefisien nilai tukar jangka panjang koefisien variabel *exchange rate* (ER) adalah $-6.85E-05$. Probabilitasnya $0.0000 < \alpha = 5\%$. Hal ini berarti kurs di perspektif jangka panjang juga sama sama memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan.

Koefisien inflasi dalam pengujian perspektif jangka pendek berpengaruh positif serta tidak signifikan yang dibuktikan dengan nilai koefisien variabel inflasi (INF) adalah 0.002070 sedangkan

nilai probabilitasnya sebesar 0.7848 yang mana $0.7848 > \alpha = 5\%$. Besarnya koefisien ini memberikan arti bahwa jika inflasi meningkat 1 satuan asumsi faktor lain tidak berubah atau tetap, maka cadangan devisa meningkat sebesar 0.784%. Koefisien inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam jangka panjang sama halnya seperti dalam perspektif jangka pendek. Dengan nilai koefisien variabel inflasi adalah 0.010830 sedangkan nilai probabilitasnya $0.4443 > \alpha = 5\%$. Variabel inflasi tidak memiliki pengaruh kepada cadangan devisa dalam jangka panjang.

Koefisien variabel dummy dalam pengujiannya memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan dalam perspektif jangka pendek dengan nilai koefisien variabel Covid-19 adalah 0.018130 selanjutnya nilai probabilitas yaitu $0.5563 > \alpha = 5\%$. Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di jangka pendek. Koefisien variabel dummy jangka panjang dan hasilnya signifikan dan pengaruhnya positif, dimana nilai Koefisien variabel Covid-19 adalah 0.117143 dimana selanjutnya nilai probabilitasnya $0.0000 < \alpha = 5\%$ artinya adanya Covid-19 mempengaruhi peningkatan pada cadangan devisa dalam pengujian jangka panjang.

SIMPULAN DAN SARAN

Dalam regresi perspektif jangka pendek dan juga jangka panjang variabel net ekspor, kurs, tingkat inflasi, dan dummy Covid-19 memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap cadangan devisa. Net ekspor berdasarkan regresi jangka pendek secara parsial menghasilkan nilai yang tidak signifikan dan memiliki berpengaruh negatif, sedangkan regresi jangka panjang net ekspor memiliki pengaruh positif. Nilai tukar secara parsial menghasilkan nilai yang negatif dan signifikan dalam perspektif jangka pendek dan panjang terhadap cadangan devisa. Tingkat inflasi secara parsial berdasarkan pengujian jangka pendek dan pengujian jangka panjang sama-sama berpengaruh positif dan tidak signifikan pengaruhnya dengan cadangan devisa. Covid-19 sebagai variabel dummy secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan jangka pendek. Covid-19 berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dalam regresi jangka panjang. Nilai koefisien variabel ECT(-1) yaitu sebesar -0.374263 menunjukkan nilai tersebut dibawah 0.05 yang berarti kecepatannya yang lambat. Dalam hasil estimasi menggambarkan nilai ECT yang negatif artinya bahwa akan kembali ke keseimbangan jangka panjangnya (*convergence*) jika terjadi guncangan. ECT mengindikasikan ukuran kecepatan penyesuaian jangka pendek menuju *equilibrium* jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa ketika guncangan terjadi yang mana menyebabkan gangguan kepada *equilibrium* jangka panjang, bermakna maka gangguan tersebut akan bersifat jangka pendek, dan *equilibrium* jangka panjang akan kembali tercapai. Penulis memberikan saran, yaitu diharapkan untuk memacu ekspor melalui perdagangan diantara negara terbuka, dan kualitas barang yang diperdagangkan juga tidak kalah saing, memperbaiki aturan impor, pembatasan impor perlu dilakukan agar memacu produksi dalam negeri menghasilkan komoditas yang serupa. Pemerintah, bank sentral atau lembaga yang memiliki kekuasaan harus bertindak untuk menjaga nilai tukar tetap terkendali dan menjaga stabilitas agar tidak terdepresiasi. Pemerintah diharapkan mampu mengendalikan inflasi dan ketidakstabilan nilai tukar sehingga rupiah tidak terdepresiasi terhadap dolar AS yang berujung pada defisit devisa dan pertumbuhan ekonomi.

REFERENSI

- Agustina, & Reny. (2014). Pengaruh ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 4, 61–70.
- Amalia, S., & Titik, C. S. (2022). Pengaruh Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Utang Luar Negeri Terhadap

- Cadangan Devisa Indonesia. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 2(1), 1–36. <https://doi.org/10.21107/bep.v2i1.13847>
- Ardianti, D. A. M. Y., & Swara, W. Y. (2016). Pengaruh Ekspor Neto , Kurs , Pdb Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia 1997-2016. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 7(6), 1199–1227.
- Asmanto, P., & Suryandari, S. (2009). Cadangan Devisa, Financial Deepening Dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 11(2). <https://doi.org/10.21098/bemp.v11i2.238>
- Astuty, F. (2020). Pengaruh Produk Domestik Bruto , Ekspor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. 4(2), 301–313. <https://doi.org/10.29408/jpek.v4i2.2998>
- Djarmiko, P., & Sbm, N. (2019). Impact Non-Oil and Gas Exports and Oil and Gas Exports on The Position of Indonesia Foreign Exchange Reserves. *Jurnal Pendidikan Ekonomi & Bisnis*, 7(8), 87–100.
- Haryati, B., Nugroho, S., & Etis Sunandi. (2014). Metode Standard Error Newey West Untuk Autokorelasi Pada Analisis Regresi Data Panel. *Matematika, FMIPA, Universitas Bengkulu*, 1–14.
- Juliansyah, H., Moulida, P., & Apridar, A. (2020). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi dan Kausalitas). *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 3(2), 32. <https://doi.org/10.29103/jeru.v3i2.3204>
- Khusnatun, L. L., & Hutajulu, D. M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. *Ekono Insentif*, 15(2), 79–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.36787/jei.v15i1.583>
- Kuswantoro, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 146–168.
- Mildyanti, R., & Triani, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi Kasus Di Indonesia Dan China). *Jurnal Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 1(1), 165–176.
- Nurlaila, Zap. M. N. W. D. M. S. E. K. T. H. D. A. P. A. R., Susilawati, M., & Nilakusmawati, D. P. E. (2017). Penerapan Metode Newey West Dalam Mengoreksi Standard Error Ketika Terjadi Heteroskedastisitas Dan Autokorelasi Pada Analisis Regresi. *E-Jurnal Matematika*, 6(1), 7. <https://doi.org/10.24843/mtk.2017.v06.i01.p142>
- Rissa, K., Pramita, K., Kembar, M., & Budhi, S. (2020). The Effect Of Usd Exchange Rates , Inflation And Foreign Investment And Indonesia Foreign Exchange Reserves. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(3), 193–200.
- Saerang, I., Tommy, P., & Christiano, M. (2014). Analisis Terhadap Rasio-rasio Keuangan Untuk Mengukur Profitabilitas Pada Bank-bank Swasta Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(4), 817–830.
- Sari, I. F., Chalid, P., & Chendrawan, T. S. (2015). Analisis pengaruh nilai tukar, transaksi berjalan, dan pertumbuhan ekonomi terhadap cadangan devisa di indonesia, malaysia dan singapura periode 2001-2014. In *UIN Syarif Hidayatullah*.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis cadangan devisa Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 12(1), 25–30.
- Wahyuning, H. (2021). *Analisis Dampak Corona Virus Disease (Covid-19) Terhadap Cadangan Devisa Indonesia* (Vol. 7). Universitas Islam Indonesia Fakultas Bisnis Dan Ekonomika.