

**PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP CADANGAN
DEVISA DI INDONESIA STUDI SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS
GLOBAL**

**Luh Made Trisna Meita Murni Lestari
I Wayan Yogi Swara**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: trisnameita27@gmail.com +Telp 62 83 114 441 953**

ABSTRAK

Cadangan devisa seperti tabungan yang berfungsi untuk bertransaksi dan berjaga-jaga. Cadangan devisa dapat digunakan sebagai sentimen positif jika terjadi krisis untuk menahan dana keluar. Cadangan devisa tidak hanya berasal dari transaksi berjalan tetapi juga transaksi modal. Dilihat dari komposisi cadangan devisa Indonesia sebagian besar dalam bentuk valuta asing. Setelah 2008, obligasi memiliki nilai yang hampir sama dengan cadangan devisa dalam valuta asing, berarti masuknya penanaman modal asing mampu meningkatkan jumlah cadangan devisa di Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder dan dianalisis dengan teknik analisis data Regresi Linier Berganda. Hasil analisis data menunjukkan secara parsial ekspor neto, nilai tukar dolar AS dan FDI berpengaruh positif dan signifikan pada cadangan devisa. Bersamaan dengan itu, variabel independen berpengaruh signifikan sebesar 87,7% dari cadangan devisa. cadangan devisa variabel memiliki perbedaan nilai antara sebelum dan sesudah krisis global secara signifikan.

Kata kunci: cadangan devisa, ekspor neto, kurs, PMA, krisis global

ABSTRACT

Foreign exchange reserves as savings function for transactions and precautionary measures. The foreign exchange reserves can be used as the positive sentiment in the event of crisis to withhold funds. The foreign exchange reserves are not only from the current account but also capital transactions. Judging from the composition of Indonesia's foreign exchange reserves are mostly in the form of foreign exchange. After 2008, the bonds have a value that is almost the same with foreign reserves in foreign currency, meaning the influx of foreign investment is able to increase the amount of foreign exchange reserves in Indonesia. The data used is secondary data and the data were analyzed by using multiple linear regression analysis. The results of data analysis showed partial net exports, the US dollar exchange rate and FDI positive and significant impact on foreign exchange reserves. At the same time, the independent variables have significant influence amounted to 87.7% of foreign exchange reserves. foreign exchange reserves have variable value difference between before and after the global crisis significantly.

Key words: exchange reserves, net exports, foreign exchange, FDI, global crisis

PENDAHULUAN

Cadangan devisa ibarat tabungan bagi suatu negara. Sebagai tabungan adapun fungsi cadangan devisa adalah untuk bertransaksi dan berjaga-jaga. Melihat fungsinya sebagai tabungan, jumlah cadangan devisa dapat bertambah dan berkurang, berfluktuasi sepanjang waktu sesuai dengan kebutuhan. Cadangan devisa merupakan aset eksternal yang berada di bawah kontrol Bank Indonesia selaku otoritas moneter. Cadangan devisa digunakan untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran, melakukan intervensi di pasar dalam rangka memelihara nilai tukar, dan tujuan lainnya sebagai bantalan terhadap kewajiban Indonesia. Cadangan devisa digunakan sebagai pengatur permintaan dan penawaran valuta asing dalam transaksi perdagangan. Kuat lemahnya perekonomian suatu negara dilihat dari cadangan devisa negara tersebut. Semakin banyak suatu negara memiliki likuiditas asset luar negeri maka negara semakin siap terhadap krisis yang akan terjadi.

Jika sumber-sumber devisa terus mengalirkan dana segar, maka jumlah cadangan devisa akan terus meningkat. Namun cadangan devisa dapat menyusut jika digunakan untuk pembayaran utang dan biaya operasi moneter untuk menstabilkan nilai tukar rupiah bergejolak. Cadangan devisa akan semakin terjaga jika kondisi likuiditas valuta asing di dalam negeri tercukupi. Jika valuta asing yang tersedia dalam jumlah besar maka nilai tukar rupiah akan stabil dan bank sentral tidak perlu melakukan intervensi. Sehingga potensi menyusutnya devisa akan semakin berkurang (Jacobs, 2014).

Ketersediaan cadangan devisa yang cukup dapat mengurangi goncangan krisis yang dihadapi. Setidaknya negara harus memiliki cadangan devisa senilai tiga bulan impor untuk mempertahankan ekonominya dari guncangan krisis atau akibat dari aktifitas perekonomian luar negeri. Pengalaman menunjukkan bahwa persepsi terhadap suatu negara berkembang yang mengalami penurunan devisa secara drastis cenderung memburuk. Sehingga memberikan dampak tekanan pada kestabilan pasar finansial keuangan domestik. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa negara berkembang yang memiliki cadangan devisa cukup maka penurunan terhadap produk domestik bruto dan konsumsi pada saat krisis akan lebih kecil jika dibandingkan dengan negara yang tidak memiliki cadangan devisa yang cukup (Sahminan, 2014).

Setelah Indonesia diguncang dua kali krisis moneter pada tahun 1997-1998 yang berujung pada tidak hanya krisis moneter tetapi juga krisis sosial dan politik, dan terulang kembali pada tahun 2008 yang diakibatkan dari jatuhnya nilai properti Amerika. Supriyanto (2007) mengungkapkan ada lima hal perlu diwaspadai sebagai kerawanan krisis. Pertama dilihat dari kemampuan cadangan devisa untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan defisit neraca berjalan serta melindungi nilai tukar dan tentu utang luar negeri. Kedua, ketidakseimbangan antara sektor fiskal dan moneter. Ketiga, penurunan sektor perbankan dalam memberikan kredit sehingga berdampak terhadap pergerakan sektor riil dan pertumbuhan ekonomi. Keempat, peminjaman valuta asing dalam jumlah besar yang tidak diimbangi dengan kemampuan menciptakan profit sehingga mengakibatkan kegagalan dalam

pembayaran. Kelima, ketidakseimbangan sosial politik menjadi kunci penting dari jendela krisis. Bila pertikaian politik dan kerusuhan terjadi serta tidak bisa dikendalikan, tekanan sosial ini akan merembet ke masalah ekonomi. Krisis bisa saja muncul kapan saja dan faktor kestabilan sosial dan politik ini menempati posisi yang sangat penting.

Krisis ekonomi adalah keadaan perputaran ekonomi menjadi resesi ekonomi yang diakibatkan dari ketidaksiapan ekonomi dalam menghadapi persaingan sehingga dilakukannya proteksi berlebihan yang dapat merusak keseimbangan ekonomi. Negara dikatakan mengalami kerawan krisis di lihat dari kemampuan cadangan devisa dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, defisit neraca berjalan, melindungi nilai tukar dan tentunya pembayaran terhadap utang luar negeri. Para ahli berpendapat bahwa cadangan devisa merupakan alat pertahanan pertama ketika negara memutuskan untuk membuka perekonomiannya dengan negara lain.

Kegiatan ekspor maupun impor mempengaruhi perubahan pada cadangan devisa. Beban utang luar negeri, baik pemerintah maupun swasta dapat menekan cadangan devisa (Novianti, *et.al* 2012). Menurut Umantari dan Darsana (2015) devisa berpengaruh positif terhadap impor. Artinya, penambahan impor akan meningkat beriringan dengan pertambahan pendapatan nasional yang meningkat (Indrayani dan Swara, 2014). Impor merupakan bentuk kebocoran dalam variabel perekonomian yang akan mengurangi penerimaan atau pendapatan negara, impor dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri yang tidak mampu di produksi sendiri (Mardianto

dan Kusumajaya, 2014).Terlepas dari itu, besar kecilnya volume impor dipengaruhi oleh investasi asing.Masuknya investasi menyebabkan kebutuhan terhadap barang impor semakin meningkat dan menggerus pendapatan perdagangan bersih (Anandari dan Swara, 2015).Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Juniantara dan Sri Budhi (2012) menyatakan bahwa impor tidak signifikan terhadap devisa dan ekspor berepengaruh positif dan signifikan.

Nilai impor di pengaruhi secara positif oleh kurs, artinya besar kecilnya kurs mempengaruhi secara positif terhadap impor yang dilakukan yang diakibatkan oleh perekonomian yang tidak stabil (Richart dan Meydianawati, 2014). Kurs akan menentukan nilai barang dan mempengaruhi peningkatan daya saing. Kurs yang berlaku berdampak terhadap hubungan transaksi berjalan dan keputusan investasi dalam negeri. Kurs yang mampu menarik perhatian akan menimbulkan rasa kepercayaan.Lebih lanjutWijaya (2011) dalam penelitiannya menambahkan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa.Melemah dan menguatnya kurs berdampak pada variabel makro ekonomi lainnya seperti ekspor dan impor.Menurut Sanya (2013) bahwa nilai kurs merupakan cerminan dari kinerja sektor domestik dan ekonomi eksternal.

Dalam neraca pembayaran yang berperan dalam menyeimbangkan neraca tidak hanya transaksi berjalan khususnya kegiatan ekspor dan impor yang digambarkan dalam ekspor neto.Penanaman modal asing berperan dalam memberikan keseimbangan neraca pembayaran.Modal asing tersebut tidak hanya membantu

mengisi kekosongan modal dalam negeri yang tidak terpenuhi dari tabungan domestik. Modal asing yang masuk mampu menambah kekosongan gap devisa melalui penjualan aset yang dilakukan. Dalam neraca pembayaran transaksi modal yang dilakukan menyebabkan keseimbangan dari sisi kredit dalam sistem *double entry book-keeping*(Salvatore, 2007).

Tabel 1
Posisi Cadangan Devisa (juta US\$), 2005-2014

Tahun	Valas	Surat Berharga	UKA dan Simpanan	RPF	SDRs	Emas Moneter	Tagihan Lainnya	Jumlah
2005	32774,19	26867,81	5906,38	207,9	7,01	1583,25	151,34	34723,69
2006	40697	25577	15119	219	18	1483	169	42586
2007	54556	32688	21868	228	9	1946	182	56920
2008	49164	45476	3687	225	34	2041	175	51639
2009	60369	57100	3269	227	2753	2552	203	66105
2010	89751	82979	6772	224	2714	3299	219	96207
2011	103380	90795	12585	223	2696	3593	231	110123
2012	105343	83299	22044	224	2715	3935	564	112781
2013	92872	73669	19204	224	2712	3023	555	99387
2014	105504	86027	19477	211	2551	3027	569	111862

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2015

Cadangan devisa yang dimiliki Indonesia sebagian besar bersumber dari transaksi berjalan. Perolehan dari transaksi ini merupakan yang paling aman jika dibandingkan dengan perolehan melalui transaksi modal yang bersifat *hot money*. Sehingga komposisi cadangan devisa Indonesia sebagian besar berupa cadangan dalam valuta asing. Di posisi kedua, surat obligasi merupakan pilihan pemerintah Indonesia di dalam menguatkan cadangan devisanya. Pada tahun 2008 dan 2009, nilai

surat obligasi memiliki nilai yang hampir sama dengan cadangan dalam valuta asing. Sedangkan posisi cadangan di IMF (*International Monetary Fund*) memiliki nilai yang cukup konstan dan tidak banyak berubah.

Menurut Golam, *et.al* (2010) penanaman modal asing langsung yang masuk memiliki dampak positif terhadap pembangunan ekonomi. Dampak investasi asing dapat sebagai penambah gap atau selisih devisa melalui penambahan valuta asing. Valuta asing yang ditukarkan akan menambah jumlah devisa. Tersedianya valuta asing sangat membantu dalam pertukaran dengan mitra luar, terutama dalam pengadaan kebutuhan dalam negeri yang menunjang pembangunan. Bertambahnya valuta asing berarti jumlah devisa yang dimiliki semakin meningkat.

Penerimaan modal asing yang terjadi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Arus investasi yang terus membaik diakibatkan pertumbuhan perekonomian yang sudah mulai tertata kembali. Walau pada akhir tahun 2005 penerimaan investasi hanya sebesar US\$ 94 juta, namun penerimaan terhadap investasi asing meningkat pada tahun 2006 hingga US\$ 2.251 juta. Krisis global yang terjadi pada tahun 2008 tidak mengurangi penerimaan investasi asing langsung Indonesia, bahkan nilai investasi sedikit meningkat dari tahun sebelumnya. Dampak krisis global terhadap investasi asing langsung dirasakan pada awal tahun 2008 yang menurun menjadi US\$ 1.633 juta. Penurunan penerimaan investasi asing semakin dirasakan pada akhir tahun 2009 yang memiliki nilai US\$ 540 juta. Semakin meningkatnya perekonomian di Asia Timur rupanya, sangat berdampak terhadap

penerimaan investasi asing di Indonesia. Hal ini dikarenakan terjadinya perbaikan keunggulan biaya dan efisiensi produksi. Sehingga penerimaan devisa meningkat hingga 20 persen pada tahun 2014 yang mencapai US\$ 8.143 juta pada kuartal ke tiga.

Jika suatu negara ingin dimasuki investor maka negara tersebut harus menjaga keadaan ekonomi dan politik agar terlihat menarik. Beberapa kriteria yang digunakan untuk menarik investasi asing langsung. Adalah: stabilitas politik, stabilitas perekonomian nasional, lingkungan bisnis yang menguntungkan, pembangunan infrastruktur, dan kredibilitas kebijakan pemerintah. Politik daerah yang tidak stabil dapat menarik hanya peluang investasi spekulatif untuk keuntungan cepat (Ivanovic, 2015). Namun menurut Kresna dan Swara (2013) ada hal yang lain yang mampu menarik datangnya investasi ke dalam negeri. Nilai ekspor yang meningkat berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Besarnya upah tenaga kerja mampu menarik minat para investor yang berpengaruh terhadap biaya produksi.

Menurut Mazbahul, *et.al* (2010) penanaman modal asing langsung yang masuk memiliki dampak positif terhadap pembangunan ekonomi. Dampak investasi asing dapat sebagai penambah gap atau selisih devisa melalui penambahan valuta asing. Sejalan dengan hasil penelitian dari Putra dan Indrajaya (2013) bahwa penerimaan utang dari luar negeri memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa.

Memperbaiki efisiensi perekonomian diperlukan keterbukaan perekonomian. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan pemanfaatan terhadap tenaga kerja dan modal yang tersedia sehingga mampu meningkatkan efisiensi produksi nasional. Menurut Afin, *et.al* (2008) Investasi asing, perdagangan internasional, dan perkembangan pasar keuangan dapat memperbaiki perekonomian suatu negara sehingga inefisiensi dapat diminimalisir dan memperbaiki efisien perekonomian. Investasi asing memberikan peran dalam perekonomian mengingat tabungan domestik tidak mencukupi kebutuhan investasi. Namun pemerintah perlu memperhatikan pajak investasinya, infrastruktur, kemudahan dalam prosedur perijinan, dan peraturan yang mendukung demi terciptanya iklim investasi dan mendapatkan keuntungan dari multiplier efek investasi yang masuk.

Berdasarkan pemaparan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (1) Untuk menganalisis apakah ekspor neto, kurs dollar Amerika, dan PMA berpengaruh secara parsial terhadap cadangan devisa. (2) Untuk menganalisis apakah ekspor neto, kurs dollar Amerika, dan PMA berpengaruh secara simultan terhadap cadangan devisa di Indonesia. (3) Untuk menganalisis perbedaan cadangan devisa Indonesia sebelum dan sesudah krisis global 2008.

METODE PENELITIAN

Adapun objek penelitian ini adalah cadangan devisa Indonesia ekspor neto, kurs dollar Amerika, PMA, dan krisis dummy. Penelitian ini menggunakan data *time series* dari tahun 2005-2014 dengan data triwulan. Data yang digunakan adalah data

dimasukan ke persamaan regresi linear berganda, sehingga didapat persamaan sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	T-hitung	Sig
Cadangan Devisa (Y)	-60377,22	24044,009	-2,511	0,017
Ekspor Neto (X1)	1,969	0,675	2,919	0,006
Kurs Dollar Amerika (X2)	9,823	3,097	3,171	0,003
Penanaman Modal Asing	6,583	1,626	4,4048	0,000
Dummy Krisis	27641,706	5843,627	4,730	0,000
0 : Sebelum Krisis				
1 : Sesudah Krisis				

F_{hitung} : 62,304
 R^2 : 0,877
 Signifikansi : 0,000

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel variabel independen yaitu X1, X2, X3 (ekspor neto, kurs, dan PMA) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Y secara simultan atau bersama-sama. Ketiga variabel tersebut pada tahun penelitian mempengaruhi cadangan devisa dengan nilai koefisien determasi (R^2) sebesar 0,877. Artinya 87,7% variasi dari nilai cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspor neto, kurs dollar Amerika, dan PMA. Sedangkan sisanya 12,2% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam model tersebut. Dengan koefisien positif transaksi berjalan dan transaksi modal dalam tahun penelitian mempengaruhi cadangan devisa. Setelah

terjadinya krisis Global 2008, walau nilai ekspor neto memiliki nilai negatif pada tahun 2012 hingga 2014 hal ini tidak mengubah pengaruh positif ekspor neto terhadap cadangan devisa. Nilai investasi juga mempengaruhi secara positif dalam bertambahnya cadangan devisa. Komposisi cadangan devisa yang dimiliki Indonesia mulai dipenuhi dengan surat obligasi. Artinya, Indonesia tidak hanya mengandalkan valuta asing dalam meningkatkan cadangan devisa namun juga surat obligasi. Namun penerimaan cadangan devisa berupa surat obligasi diperlukan pengawasan yang baik. Ditakutkan hal yang terjadi pada krisis moneter 1998 terulang, dimana jumlah utang luar negeri yang jatuh tempo pada saat bersamaan menyebabkan keadaan perekonomian mengalami guncangan. Walau investasi asing masih sangat diperlukan, namun transaksi berjalan merupakan sumber terbaik dalam mendatangkan cadangan devisa. Mengingat masih besarnya peluang Indonesia dalam mengembangkan sumber ekspor selain minyak dan gas.

Pengaruh Ekspor Neto Terhadap Cadangan Devisa

Berdasarkan Tabel 2 variabel ekspor neto memiliki koefisien sebesar 1,969 menunjukkan jika variabel ekspor neto meningkat sebesar US\$ 1 juta dan variabel lainnya dianggap konstan atau nol maka nilai dari cadangan devisa Indonesia sebesar US\$ 1.969 ribu. Nilai ini mencerminkan masih positifnya ekspor neto mempengaruhi cadangan devisa walau nilai impor lebih besar dari ekspor. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Kusuma Juniantara (2012) bahwa variabel ekspor memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa. Menurut Reditya Merciwawan

(2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa konsumsi terhadap bahan bakar minyak mampu menurunkan ekspor neto secara signifikan.

Seperti yang diungkapkan dalam teori perdagangan David Ricardo bahwa negara yang menguasai teknologi akan semakin diuntungkan dengan adanya perdagangan bebas ini, sedangkan negara yang hanya mengandalkan kepada kekayaan alam akan kalah dalam persaingan internasional. Sehingga keunggulan komparatif dapat diciptakan walaupun negara memiliki keterbatasan dalam ketersediaan sumber daya alam. Perlu diciptakan keunggulan komparatif yang lain untuk meningkatkan pendapatan ekspor neto. Selain mengandalkan komoditi ekspor utama sebagai pendapatan devisa, karena sumber daya yang tidak dapat diperbaharui tersebut jika di eksploitasi tanpa pengawasan yang baik dapat habis tanpa kontrol.

Pengaruh Kurs Dollar Amerika terhadap Cadangan Devisa

Dari hasil analisis data, variabel X2 (kurs) memiliki nilai koefisien diperoleh sebesar 9,823 yang berarti bahwa jika variabel nilai tukar meningkat sebesar 1 satuan dan variabel lainnya dianggap konstan atau nol maka nilai dari cadangan devisa meningkat sebesar 9,823. Kurs memiliki hubungan negatif terhadap transaksi berjalan (Jesni Umantari dan Darsana, 2015). Keseimbangan dari nilai tukar ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing. Nilai tukar rupiah yang terus meningkat di setiap tahunnya memberikan pengaruh positif terhadap cadangan devisa. Menurut Edo Kurniawan (2014) dalam penelitiannya bahwa nilai kurs dollar Amerika tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap cadangan devisa

Indonesia. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan Wijaya (2011) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Dalam dewasa ini, kurs memiliki peranan penting dalam perekonomian terbuka. Menurut Ogunsakin Sanya (2013) bahwa nilai kurs merupakan cerminan dari kinerja sektor domestik dan ekonomi eksternal.

Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil analisis data, variabel X3 (PMA) memiliki nilai signifikansi sedangkan nilai konstanta memiliki nilai 6,583 berarti jika variabel X3 (PMA) meningkat sebesar US\$ 1 juta sedangkan variabel lainnya tetap maka variabel Y (cadangan devisa) meningkat sebesar US\$ 6.583 ribu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X3 (pma) memiliki arti bahwa variabel X3 berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel Y (cadangan devisa). Jika dibandingkan dengan perolehan dari transaksi berjalan yaitu ekspor neto, nilai dari transaksi modal jauh lebih besar. Dilihat dari komposisi besaran cadangan devisa dengan nilai obligasi yang meningkat. Peran investasi asing telah mampu meningkatkan nilai cadangan devisa. Peningkatan nilai 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.

Diperlukan keterbukaan perekonomian untuk memperbaiki efisiensi perekonomian. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan pemanfaatan terhadap tenaga kerja dan modal yang tersedia sehingga mampu meningkatkan efisiensi produksi nasional. Menurut Rifai Afin (2008) investasi asing, perdagangan internasional, dan perkembangan pasar keuangan dapat memperbaiki perekonomian suatu negara sehingga inefisiensi dapat diminimalisir dan memperbaiki efisiensi perekonomian. Modal asing yang masuk memberikan dampak positif dari waktu ke waktu terhadap pertumbuhan ekonomi secara dinamis (Sun Wankei *et al*, 2009). Namun dalam menikmati hasil investasi asing tidak bisa dinikmati secara langsung oleh Indonesia seperti negara Asia Tenggara lainnya. Penyebabnya adalah kurangnya daya tarik negara tuan rumah sehingga investasi asing tumbuh dalam iklim terbatas (Lindblad, 2015).

Investasi asing memberikan peran dalam perekonomian mengingat tabungan domestik tidak mencukupi kebutuhan investasi. Menurut Ahmad Mazbahul (2010) penanaman modal asing langsung yang masuk memiliki dampak positif terhadap pembangunan ekonomi. Dampak investasi asing dapat sebagai penambah gap atau selisih devisa melalui penambahan valuta asing. Sejalan dengan hasil penelitian dari Purnama Putra dan Indrajaya (2013) bahwa penerimaan utang dari luar negeri memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa. Artinya penerimaan cadangan devisa tidak hanya dipengaruhi oleh transaksi berjalan, namun

transaksi modal memberikan pengaruh signifikan terhadap bertambahnya cadangan devisa.

Cadangan Devisa Indonesia Sebelum Dan Sesudah Krisis

Dari hasil tabel 2 diperoleh nilai signifikansi sedangkan nilai koefisien memiliki nilai 27641,706. Artinya perbedaan rata-rata cadangan devisa sesudah terjadinya krisis sebesar US\$ 27.641,706 juta. Sebelum terjadinya krisis nilai cadangan devisa sebesar konstanta yaitu -60377,22. Artinya rata-rata cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar US\$ -60.377,22 juta. Sebelum terjadinya krisis cadangan devisa lebih banyak disimpan dalam bentuk valuta asing artinya transaksi berjalan dominan mempengaruhi cadangan devisa. Setelah terjadinya krisis Global 2008 nilai cadangan devisa Indonesia merupakan konstanta yang ditambah dengan nilai koefisien sehingga didapatkan -32735,5. Cadangan devisa rata-rata mengalami penurunan sebesar US\$ -32.735,5 juta. Terdapat penurunan penggunaan devisa antara sebelum terjadinya krisis global dan sesudah terjadinya krisis global. Penurunan penggunaan cadangan devisa disebabkan oleh berkurangnya intervensi yang dilakukan dalam melindungi nilai tukar. Walau impor yang dilakukan setelah terjadinya krisis lebih besar dari sebelum terjadinya krisis yang menyebabkan ekspor neto negatif. Pada tahun 2009, nilai cadangan devisa Indonesia mengalami peningkatan nilai. Obligasi dan valuta asing memiliki peran penting dalam pertambahan cadangan devisa.

Dapat diproyeksikan dengan geometri bahwa nilai cadangan devisa di tahun 2015 memiliki nilai US\$ 113.763 juta. Namun pada akhir tahun 2015, perolehan nilai cadangan devisa yang dapat dikumpulkan Indonesia hanya US\$ 105,931 juta. Penurunan nilai proyeksi ini dapat diakibatkan oleh intervensi nilai kurs yang menyebabkan cadangan devisa berkurang. Dalam mengantisipasi tergerusnya cadangan devisa, Indonesia dapat mencotok negara Tiongkok atau Amerika Serikat yang mulai mengumpulkan cadangan devisanya berupa emas moneter yang bersifat stabil. Seperti yang diketahui bahwa obligasi memiliki sifat *hot money* yang dapat keluar jika terjadi gangguan perekonomian dalam negeri.

Cadangan devisa bukanlah penentu bahwa negara tersebut dapat terhindar dari krisis atau tidak. Walaupun negara tersebut memiliki cadangan devisa yang kuat, resiko terhadap terjadinya krisis dapat saja terjadi. Namun jika negara mengalami krisis, cadangan devisa dapat sebagai pencegah terjadinya *out flow* atau keluarnya dana asing yang dapat memberatkan krisis. Cadangan devisa juga mampu sebagai intervensi dari nilai kurs jika kurs mengalami penguatan atau pelemahan nilai yang dapat mengganggu perekonomian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan hasil pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut 1) berdasarkan tahun penelitian 2005-2014 dengan data kuartal diketahui bahwa ekspor neto, kurs

dollar Amerika, PMA berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa secara parsial. 2) Secara bersama-sama variabel ekspor neto, kurs dollar Amerika, dan PMA berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa dengan R^2 sebesar 0,877 atau sebesar 87,7% sedangkan sisanya 12,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model. 3) Cadangan devisa memiliki rata-rata nilai lebih besar dibandingkan sebelum terjadinya krisis. Cadangan devisa bukanlah penentu bahwa negara tersebut dapat terhindar dari krisis atau tidak. Walaupun negara tersebut memiliki cadangan devisa yang kuat, resiko terhadap terjadinya krisis dapat saja terjadi. Cadangan devisa dapat berfungsi sebagai bantalan ekonomi.

Saran

Dari hasil pembahasan dan simpulan yang telah disajikan sebelumnya, maka dapat disampaikan saran-saran sebagai berikut 1) pengembangan terhadap sumber cadangan devisa Indonesia yang tidak hanya mengandalkan sektor utama sebagai pendapatan perdagangan. Pemanfaatan teknologi secara optimal dan memanfaatkan sektor ekonomi lainnya perlu dilakukan untuk membangun negara yang lebih baik. 2) Nilai kurs yang memiliki pengaruh tidak hanya terhadap ekonomi eksternal namun juga perkembangan ekonomi internal. Pengalaman terhadap krisis moneter 1998 dan krisis global 2008 mengajarkan bahwa nilai kurs yang tidak terkendali menyebabkan perekonomian eksternal dan internal mengalami guncangan. Rupanya nilai kurs sangat mempengaruhi cadangan devisa Indonesia karena sebagian besar cadangan devisa yang dimiliki berupa valuta asing dari berbagai negara. 3) Penanaman Modal

Asing tidak hanya mampu mengisi kesenjangan investasi domestik namun mampu mengisi kekosongan devisa. Kekhawatiran terhadap dampak buruk investasi akan berkurang jika terdapat pengawasan dan tujuan yang jelas dari investasi asing yang masuk. 4) Cadangan devisa Indonesia sebagian besar berasal dari valuta asing dan obligasi negara. Artinya cadangan devisa yang dimiliki bersifat *hot money* yang dapat berpengaruh terhadap keseimbangan ekonomi eksternal dan internal. Walaupun nilai cadangan devisa meningkat di setiap tahunnya, tidak ada salahnya bagi Indonesia untuk menyimpan cadangan devisanya berupa emas yang memiliki kekuatan stabil.

DAFTAR PUSTAKA

Afin, Herry Yulistiono Rifai dan Nur Alfillail Oktarani. 2008. Perdagangan Internasional Investasi Asing Dan Efisiensi Perkonomian Negara-Negara Asean. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 10(3).

Apsari Anandari, I Gusti Agung Ayu dan Yogi Swara, I Wayan. 2015. Pengaruh PDB, Kurs Dollar AS, IHPB, Dan PMA Terhadap Impor Barang Modal Di Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol.4 No.3 : 150-158

Badan Pusat Statistik. 2014 www.bps.go.id

Badan Pusat Statistik. 2015 www.bps.go.id

Edo Kurniawan, Ketut dan Bendesa, I Komang Gede. 2014. Pengaruh Produksi Karet, Kurs Dollar Amerika Serikat Dan Ekspor Karet Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 1995-2012. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana Vol.3 No.7 : 311-319

Etim Simeon. 2009. Determinants of Exchange Rate Instability in a Developing Economy: Conceptual Issues and Further. SSNR

Golam, Ahamad Mazbahul dan Tanin, F. 2010. Determinants of and the Relationship between FDI and Economic Growth in Bangladesh. Skripsi SSNR.

- Indrayani, Ni Kadek Ayu dan Swara, I Wayan Yogi. 2014. Pengaruh Konsumsi, Produksi, Kurs Dollar AS Dan PDB Pertanian Terhadap Impor Bawang Putih Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udaya, Vol.3 No.5 : 209-218
- Ivanovic, Zoran. 2014. Impact Of Foreign Direct Investement On Croatian Financial Growth. Journal of Economics, University of Tourism and Management, Skopje, Macedonia, 5(2), pp:141-150.
- Juniantara, Kusuma dan Sri Budhi, Made Kembar. 2012. Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol.1 No.1 : 1-60
- Juniarta R Pinem. 2009. Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Kurs Nilai Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. USU Institutional Repository
- Kresna, Bobby dan Swara, I Wayan Yogi.2013. Pengaruh Total Ekspor, Libor, Dan Upah Tenaga Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayan Vol. 2 No.8 : 350-358
- Lindblad, J.Thomas. 2015. Foreign Direct Investment In Indonesia Fifty Years Of *Discourse. Bulletin of Indonesian Economic Studies, Vol 51, No2 : 217-37*
- Mardianto, Agung dan Kesumajaya, I Wayan Wita. 2014. Pengaruh Inflasi, Cadangan Devisa, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Impor Barang Modal. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol.3 No.9 : 413-420
- Mega Febriyenti, 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Dan Net Ekspor Di Indonesia. Jurnal UNP, Vol 3 No 2.
- Novianti, Hedwigis Esti Belii. 2012. Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah, Cadangan Devisa, Dan Angka Pengganda Uang Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia. Perbanas Institute Repository
- Nursiah Chalid. 2011. Peranan Ekspor Dalam Perekonomian Indonesia. Ejournal UNRI, 19 (01)
- Putra, Ida Bagus Putu Purnama dan Indrajaya, IGB. 2013. Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana Vol.2 No.11 : 533-538

- Reditya Marciawan, IGN Deva Arya dan Ida Bagus Darsana. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ekspor Neto Bahan Bakar Minyak Di Indonesia Periode 1991-2012. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol 4 No 3 : 190-199
- Richart Suryandanu Willyan, Putu dan Meydianawati, Luh Gede. 2014. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Impor Barang Konsumsi Di Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol.3 No.12 : 613-623
- Sadono Sukirno. 2012. Makroekonomi Modern. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Salvatore, Dominick. 2007. Ekonomi Internasional Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Sanya, Ogunsakin. 2013. The Causative Factors In Exchange Rate Behaviour And Its Impact On Growth Of Nigerian Economy. Journal of European Scientific, 9(7), ISSN: 1857-7881
- Shaun Breslin. 2011. East Asia And The Global Transatlantic Western Crisis. Tandfonline. Vol 17 No 2 : 109-117
- Sun Wenkai. Mei Song. 2009. FDI's Real Impact on Foreign Exchange Reserves: Evidence from China. SSRN
- Supriyanto, Eko. 2007. Mewaspada Arus Balik Dana Asing, Menghindari Krisis Jilid Kedua. Jakarta: Info Bank Publishing.
- Umantari, Ni Wayan Jesni dan Darsana, Ida Bagus. 2015. Pengaruh Pendapatan Per Kapita, Harga, Kurs Dollar Amerika, Dan Cadangan Devisa Terhadap Impor Minyak Bumi Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol.4 No.5 : 422-433.
- Wijaya, Ragil. 2011. Perbandingan Determinan Cadangan Devisa Di Asean Dan Australia Periode Sebelum Krisis Dan Sesudah Krisis Ekonomi Asia. UNS-Fakultas Ekonomi Jurusan Ekonomi Pembangunan-F.0107013-2011.