

PENGARUH EKSPOR, KURS, & FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA PERIODE TAHUN 1980-2017

Sabili Mustaqim¹
A.A. Bagus Putu Widanta²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: sabilimustaqim@gmail.com

ABSTRAK

Cadangan devisa didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter. Pada awal tahun 1980-an pendapatan minyak mengalami penurunan karena runtuhnya pasar minyak dunia saat harga minyak jatuh pada tahun 1982 dan 1986, akibatnya cadangan devisa Indonesia mulai mengalami penurunan karena dominasi produk migas pada ekspor Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kurs, FDI dan ekspor secara simultan terhadap cadangan devisa Indonesia. Untuk menganalisis pengaruh kurs, FDI dan ekspor secara parsial terhadap cadangan devisa Indonesia. Data yang dipakai penelitian adalah sekunder menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Hasil menunjukkan secara simultan ekspor, kurs, dan FDI berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Hasil penelitian ini memiliki makna bahwa meningkatnya ekspor, kurs dan FDI dapat mempengaruhi bertambahnya jumlah cadangan devisa Indonesia. Secara parsial ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Kurs secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. FDI secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Kata kunci: *Cadangan Devisa, FDI, Ekspor, Kurs*

ABSTRACT

Foreign exchange reserves are defined as all foreign assets held by the monetary authority and can be used at any time to finance the balance of payments balance or in the context of monetary stability. The purpose of this study was to determine the effect of exchange rates, FDI and exports simultaneously on Indonesia's foreign exchange reserves. To analyze the effect of exchange rates, FDI and exports partially on Indonesia's foreign exchange reserves. The data used in this study are secondary using multiple linear regression analysis techniques and the classical assumption test. The results show that simultaneous exports, exchange rates, and FDI have a significant effect on Indonesia's foreign exchange reserves. The results of this study mean that the increase in exports, exchange rates and FDI can affect the increasing number of Indonesia's foreign exchange reserves. Partially, exports have a positive and significant effect on foreign exchange reserves. The exchange rate is partially positive and significant effect on foreign exchange reserves. FDI partially has insignificant effect on foreign exchange reserves.

Keywords: *Foreign Reserves, FDI, Exports, Exchange Rate*

PENDAHULUAN

Negara-negara di dunia menggunakan berbagai cara untuk mengembangkan perekonomiannya. Salah satunya dengan melakukan perniagaan antar negara yang ada di dunia, atau yang biasa di sebut dengan perdagangan internasional. Sebagai negara berkembang Indonesia tentu terlibat didalam siklus perdagangan internasional ini. Surplus di dalam perdagangan internasional, Indonesia dapat meningkatkan taraf kesejahteraan hidup warganya di dalam negeri. Untuk merealisasikan tujuan tersebut, Indonesia terus berusaha meningkatkan ekspornya dan mengurangi impornya guna menjaga dan terus meningkatkan perekonomian nasional (Sabaruddin, 2013). Alasan suatu negara melakukan perdagangan internasional dengan negara lain salah satunya adalah untuk memperoleh keuntungan dari pertukaran barang dan jasa yang dihasilkan oleh spesialisasi pada bidang yang memiliki keunggulan komparatif pada masing-masing negara tersebut (Afin dkk., 2008).

Berdasarkan konsep International Reserves and Foreign Currency Liquidity (IRFCL) yang dikeluarkan oleh IMF, cadangan devisa didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing serta untuk tujuan lainnya. Chen, *et al.* (2007) dalam penelitiannya mengatakan sebagai tanda kekuatan ekonomi dan keuangan nasional, cadangan devisa membentuk dasar fondasi dalam menghubungkan defisit pembayaran neraca nasional, mempertahankan nilai tukar dan stabilitas reputasi internasional mereka sendiri.

Begitu besarnya peran cadangan devisa di dalam perdagangan internasional, tidak heran negara-negara yang menganut sistem perekonomian terbuka di dunia berlomba-lomba dalam menjaga dan meningkatkan pasokan cadangan devisa di dalam negerinya masing-masing. Jika melihat kembali sejarah, kinerja transaksi berjalan yang masih surplus pada tahun 1980

mulai berbalik arah menjadi defisit. Pada awal tahun 1980-an pendapatan minyak mengalami penurunan karena runtuhnya pasar minyak dunia saat harga minyak jatuh pada tahun 1982 dan 1986, hal ini berdampak pada akumulasi cadangan devisa Indonesia yang mengalami penurunan hingga 1,9 miliar USD pada tahun 1982 dan 544 juta USD pada tahun 1986 (Handoko, 2011).

Cadangan devisa yang dimiliki Indonesia sendiri pada tahun 2017 berjumlah sekitar 130 miliar USD atau setara dengan 8,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Perkembangan cadangan devisa Indonesia dari tahun ke tahun dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia (Miliar USD)

Tahun	Tahun	Tahun	Tahun
1980	6,480.10	1990	8,661.30
1981	6,084.80	1991	9,867.70
1982	4,154.20	1992	11,610.90
1983	4,808.30	1993	12,352.20
1984	5,751.40	1994	13,158.00
1985	5,846.20	1995	14,674.00
1986	5,302.20	1996	18,628.00
1987	6,512.30	1997	21,418.00
1988	6,191.00	1998	23,762.00
1989	6,561.90	1999	27,054.00
		2000	29,394.00
		2001	28,016.00
		2002	32,037.00
		2003	36,296.00
		2004	36,320.00
		2005	34,724.00
		2006	42,586.00
		2007	56,920.00
		2008	51,639.00
		2009	66,105.00
		2010	96,207.00
		2011	110,123.00
		2012	112,781.00
		2013	99,387.00
		2014	111,862.00
		2015	105,931.00
		2016	116,362.00
		2017	130,196.00

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2018

Perkembangan cadangan devisa Indonesia dari tahun 1980 hingga 2017, bahwa rata-rata setiap tahunnya cadangan devisa meningkat sebesar 9.47 persen. Dari data yang tercatat, Kinerja transaksi berjalan yang masih surplus pada tahun 1980 mulai berbalik arah menjadi defisit. Pada awal tahun 1980-an pendapatan minyak mengalami penurunan karena runtuhnya pasar minyak dunia saat harga minyak jatuh pada tahun 1982 dan 1986, hal ini berdampak pada akumulasi cadangan devisa Indonesia yang mengalami penurunan hingga 1,9 miliar USD pada tahun 1982 dan 544 juta USD pada tahun 1986 (Handoko, 2011).

Tahun 1986 sampai dengan tahun 1994 cadangan devisa kembali mengalami perkembangan yang begitu signifikan sejalan dengan membaiknya kinerja neraca berjalan. Setelah Indonesia terkena 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, dan mengakibatkan anjloknya nilai cadangan devisa Indonesia menjadi 51,639 miliar USD. Kondisi cadangan devisa Indonesia mulai membaik hingga pertengahan tahun 2012 yang mencapai 112,781 miliar USD.

Menurut Mundell dan Johnson (Nopirin, 2008) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat cadangan devisa yaitu tingkat inflasi, pendapatan riil, suku bunga domestik, kredit domestik, dan multiplier uang. Sedangkan menurut Islami dan Rizki (2018) tingkat cadangan devisa dapat dipengaruhi oleh laju inflasi, pendapatan nasional, restriksi pemerintah dan kurs. Posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan, jika cadangan devisa yang dimiliki suatu negara tidak mencukupi kebutuhan untuk tiga bulan impor, maka kondisi tersebut dianggap rawan (Ridho, 2015).

Cadangan devisa tertinggi terjadi pada tahun 2017, yaitu sebesar 130.196 miliar USD dengan perkembangannya 10,62 persen dari tahun sebelumnya. Selama 37 tahun terakhir cadangan devisa Indonesia terus mengalami peningkatan, pengecualian terjadi pada tahun 2001, 2005, 2008, 2013, dan 2015. Penurunan cadangan devisa Indonesia diduga akibat dari dampak krisis keuangan yang melanda Eropa pada tahun 2005 dan 2008 dan Amerika Serikat pada tahun 2008. Namun isu tentang krisis mata uang Eropa, yaitu Euro. Yunani mengakui bahwa mereka belum mencapai persyaratan yang dibutuhkan untuk memasuki zona Euro.

Akibatnya krisis tersebut menjalar ke negara-negara di dunia termasuk Indonesia (Ridho, 2015). Krisis yang dialami Indonesia pada tahun 1998, ternyata tidak berdampak

terhadap cadangan devisa Indonesia bahkan cenderung terus meningkat sampai tahun 2000. Fenomena tersebut dikarenakan cadangan devisa Indonesia tidak lagi diperoleh dari surplus ekspor, tetapi berasal dari pinjaman luar negeri yang dipergunakan untuk menutupi defisit neraca pembayaran (Adiyadnya, 2017). Penurunan cadangan devisa pada tahun 2005 disebabkan karena terjadinya perlambatan ekonomi domestik yang disebabkan oleh kenaikan harga minyak dunia sehingga cadangan devisa turun sebesar 4,40 persen dari tahun sebelumnya (Batubara, 2015).

Tahun 2008 cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 9,28 persen dari tahun sebelumnya menjadi 51.639 miliar USD karena pada saat itu terjadi krisis global yang bermula dari Amerika Serikat yang berimbas pada negara-negara di dunia tidak terkecuali di Indonesia. Tahun 2013 cadangan devisa kembali mengalami pelemahan hingga 13,394 miliar USD, hal ini disebabkan melemahnya nilai rupiah terhadap USD, hal ini pula yang menggerus akumulasi cadangan devisa Indonesia (Ridho, 2015), Sedangkan tahun 2015, penurunan terjadi akibat tekanan pada pasar keuangan (Ardianti, 2018)

Pertumbuhan ekspor yang tinggi akan membantu dalam peningkatan jumlah cadangan devisa dalam negeri (Aizenman, 2008; Ramachandran and Srinivasan, 2007; Khan and Knight, 1988; Zheng & Yi, 2007). Indonesia yang memiliki kekayaan alam yang sangat luas di darat maupun di lautnya seharusnya bisa dimanfaatkan secara optimal guna mendorong peningkatan komoditas ekspor Indonesia di pasar internasional. Komoditas ekspor yang diperdagangkan oleh Indonesia sendiri dibedakan menjadi dua sektor yaitu sektor migas dan non-migas.

Perbandingan ekspor migas dan non migas Indonesia dari bulan januari sampai Mei 2019 berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik ekspor non-migas mendominasi ekspor Indonesia secara keseluruhan dengan nilai ekspor sebesar 63.180,3 miliar USD, sedangkan ekspor migas hanya menyumbangkan nilai ekspor sebesar 5,364.2 miliar USD. Ekspor migas

Indonesia sendiri terdiri dari 3 sektor yaitu sektor minyak mentah, hasil minyak dan gas. Ekspor sektor gas menyumbangkan nilai ekspor sebesar 4,176 miliar USD, ekspor sektor minyak mentah menyumbangkan nilai ekspor sebesar 0.694 miliar USD, dan ekspor sektor hasil minyak menyumbangkan nilai ekspor sebesar 0.493.40 miliar USD. Ekspor non-migas Indonesia terdiri dari 3 sektor yaitu sektor pertanian, industri pengolahan dan sektor pertambangan & lainnya. ekspor dari sektor industry pengolahan menyumbangkan nilai ekspor sebesar 51,123.5 miliar USD, ekspor dari sektor tambang dan lainnya menyumbangkan nilai ekspor sebesar 10,703,4 miliar USD, dan ekspor dari sektor pertanian menyumbangkan nilai ekspor sebesar 1,353.4 miliar USD (BPS, 2019).

Selain ekspor variabel lain yang mempengaruhi cadangan devisa adalah kurs. Kurs atau valuta asing sebagaimana yang dijelaskan oleh Mankiw (2006:128) adalah tingkat harga yang telah disepakati oleh dua negara yang saling melakukan perdagangan. Jika melihat kembali sejarah pada tahun 1997-1998 Grenville (2000) menjelaskan bahwa nilai tukar berpengaruh pada cadangan devisa Indonesia dalam krisis keuangan tahun 1997-1998.

Selain kurs, variabel lain yang juga mempengaruhi cadangan devisa adalah penanaman modal asing atau Foreign Direct Investment (FDI). Lindert (1994:631) dalam bukunya menjelaskan investasi langsung luar negeri atau FDI sebagai suatu arus pemberian pinjaman kepada, atau pembelian kepemilikan, perusahaan luar negeri yang sebagian besar modalnya dimiliki oleh penduduk dari negara yang melakukan investasi (investing country). Masuknya FDI ke suatu negara akan sangat membantu di dalam peningkatan perekonomian dan meningkatkan cadangan devisa suatu negara (Arndt and Sundrum, 2006).

FDI di Indonesia dibagi atas 3 sektor yaitu sektor primer, sekunder dan sektor tersier. Sektor mining mendapatkan aliran dana FDI dengan nilai sebesar 3.038.612,5 miliar USD, sektor food, crops, plantation, livestockmendapatkan aliran dana FDI sebesar 1.721.235,9 miliar USD, sektor forestry mendapat aliran dana FDI sebesar 43.207,7 juta USD, dan sektor

fishery mendapat aliran dana FDI sebesar 24.289,3 juta USD (Badan Kordinasi Penanaman Modal, 2019).

Sektor Primer food industries mendapat aliran dana FDI sebesar 1.307.308,5 miliar USD, textile industries mendapat aliran dana FDI sebesar 305.392,2 juta USD, leather goods and footwear industries mendapat aliran dana FDI sebesar 243.649,9 juta USD, wood industries mendapat aliran dana FDI sebesar 276.005,7 juta USD, paper and printing industries mendapat aliran dana FDI sebesar 668.077,8 juta USD, chemical and pharmaceutical industries mendapat aliran dana FDI sebesar 1.938.339,1 miliar USD, rubber and plastic industries mendapat aliran dana FDI sebesar 447.030,6 juta USD, non-metallic mineral industries mendapat aliran dana FDI sebesar 456.328,9 juta USD, basic metal industries, metal products, excluding machines and equipment.mendapat aliran dana FDI sebesar 2.219.080,5 miliar USD, industries of machinery, electronics, medical equipments, electrical tools, precision, optical and time piece mendapat aliran FDI sebesar 1.341.148,8 miliar USD, motorized vehicle industries and other transportation equipment mendapat aliran dana FDI sebesar 971.319,5 juta USD, dan other industries mendapat aliran dana FDI sebesar 173.951,8 juta USD (Badan Kordinasi Penanaman Modal, 2019).

Sektor tersier electricity, gas and water service mendapat aliran FDI sebesar 4.383.812,7 miliar USD, jasa construction service mendapat aliran dana FDI sebesar 248.135,1 juta USD, trade and reparation service mendapat aliran dana FDI sebesar 609.279,9 juta USD, hotels and restaurants service mendapat aliran dana FDI sebesar 868.893,8 juta USD, transportation, storage and telecommunication service mendapat aliran dana FDI sebesar 3.027.154,4 miliar USD, housing, industrial estates and office buildings service mendapat aliran dana FDI sebesar 4.302.741,8 miliar USD, other services mendapat aliran dana FDI sebesar 692.905,1 juta USD (Badan Kordinasi Penanaman Modal, 2019).

Aliran dana FDI menjadi penting dan mutlak diperlukan didalam mendorong peningkatan produktivitas yang akan berdampak pada naiknya pendapatan nasional dalam bentuk Produk Domestik Bruto (PDB) atau pun peningkatan ekspor (Safitriani, 2014). Maka Kebijakan president Susilo Bambang Yudhoyono pada 2011 yang merombak kabinetnya guna meningkatkan kinerja pemerintahan di sisa 3 tahun pemerintahan cukup efektif didalam meningkatkan arus dana FDI kedalam negeri (Mahi and Nazara, 2012). Jika di bandingkan dengan negara-negara di Kawasan ASEAN, FDI yang masuk ke Indonesia memiliki nilai investasi yang besar, hanya kalah dengan Singapura. Sayangnya besaran FDI yang masuk kedalam negeri masih memiliki nilai yang tidak begitu besar jika di bandingkan dengan PDB Indonesia, Indonesia sendir memiliki rasio FDI terhadap PDB yang paling kecil nomer 2 dari negara-negara ASEAN yang lain dengan persentase sebesar 1,936 persen.

Tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah 1) Untuk menganalisis pengaruh kurs, FDI dan ekspor secara simultan terhadap cadangan devisa Indonesia. 2) Untuk menganalisis pengaruh kurs, FDI dan ekspor secara parsial terhadap cadangan devisa Indonesia.

KAJIAN TEORI

Konsep Perdagangan Internasional

Konsep perdagangan internasional pertama kali diajukan oleh tokoh klasik yaitu Adam Smith yang kemudian dikembangkan kembali oleh David Richardo. Menurut pendapat David Richardo alasan sebuah negara melakukan kegiatan perdagangan internasional adalah adanya perbedaan keunggulan komparatif antar negara dalam memproduksi suatu komoditas, negara yang bisa menghasilkan komoditas lebih murah dari komoditas sejenis yang dihasilkan oleh negara lain dan mengimpor komoditas yang dihasilkan lebih mahal dalam penggunaan sumber daya. Nopirin (2016:2) didalam bukunya menjelaskan alasan-alasan

timbulnya perdagangan luar negeri disebabkan adanya perbedaan harga barang di berbagai negara.

Terkait dengan perdagangan internasional, dari tokoh klasik ada Adam Smith dengan teorinya yaitu kemanfaatan absolut (Absolute Advantage), dimana teori ini mendasarkan pada besaran variabel riil bukan moneter sehingga lebih dikenal dengan nama teori murni (pure theory). Murni dalam arti bahwa teori ini memusatkan perhatiannya pada variabel riil seperti misalnya nilai suatu barang diukur dengan berapa banyak pekerja yang digunakan dalam memproduksi suatu barang. Makin banyak pekerja yang digunakan maka makin tinggi pula harga dari barang tersebut, atas dasar pemikiran ini lah yang menjadi landasan dari labor theory of value milik Adam Smith.

Selain Adam Smith, tokoh klasik lain yang mengemukakan pendapatnya terkait perdagangan internasional adalah John Stuart Mill dengan teorinya yaitu kemanfaat relatif (Comparative Advantage), Mill menjelaskan bahwa suatu negara akan menghasilkan dan kemudian mengekspor suatu barang yang memiliki comparative advantage terbesar dan mengimpor barang yang memiliki comparative disadvantage (yaitu suatu barang yang dapat dihasilkan dengan lebih murah dan mengimpor barang yang jika diproduksi di dalam negeri, akan memakan biaya yang lebih besar).

Selain dua tokoh klasik tadi, dari tokoh modern ada Eli Heckscher dan Bertil Ohlin dengan teorinya yaitu faktor proporsi. Heckscher dan Ohlin berpendapat bahwa perbedaan dalam opportunity cost suatu negara dengan negara lain karena adanya perbedaan jumlah faktor produksi yang dimiliki. Suatu negara cenderung memproduksi suatu barang yang menggunakan faktor produksi yang dimiliki negara itu dalam jumlah besar, dari hal ini lah akan timbul spesialisasi dari suatu negara terkait produk tertentu.

Konsep Ekspor

Ekspor di Indonesia diatur dalam UU No. 2 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia. Disebutkan dalam Pasal 1 Angka 4, ekspor adalah perdagangan dengan cara mengeluarkan barang dari dalam negeri keluar wilayah pabean Indonesia dengan memenuhi ketentuan yang berlaku. Kegiatan ekspor diawali dengan kenyataan bahwa tidak ada satupun negara yang dapat memenuhi kebutuhan masyarakatnya dikarenakan setiap negara memiliki sumber daya yang berbeda-beda, atas dasar hal ini lah setiap negara harus saling melengkapi (Adrian, 2014:3). Kegiatan ekspor pada dasarnya adalah suatu proses untuk mengirim komoditas yang diproduksi di dalam negeri ke negara lain (Pramana, 2013). Terdapat beberapa konsep ekspor lain yang dipaparkan oleh beberapa ahli ekonomi, antara lain sebagai berikut;

- 1) Menurut Hutabarat (1998:1) dalam bukunya menjelaskan bahwa transaksi perdagangan luar negeri yang lebih dikenal dengan istilah ekspor-impor pada hakikatnya adalah suatu transaksi yang sederhana dan tidak lebih dari membeli dan menjual barang antar pengusaha-pengusaha yang bertempat di negara-negara yang berbeda.
- 2) Mankiw (2012:184) dalam bukunya menjelaskan bahwa ekspor adalah barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri untuk dijual ke luar negeri.
- 3) Sukirno (2004: 205) dalam bukunya menjelaskan bahwa ekspor adalah proses pembelian barang yang diproduksi di dalam negeri oleh negara lain. Faktor penentu yang mempengaruhi ekspor adalah kemampuan dari negara tersebut untuk mengeluarkan barang-barang yang dapat bersaing dalam pasar luar negeri.

Ekspor secara langsung mempengaruhi pendapatan nasional. Akan tetapi, peningkatan pendapatan nasional tidak selalu mempengaruhi ekspor, hal ini di sebabkan karena banyak faktor lain yang juga mempengaruhi kenaikan pendapatan nasional seperti kenaikan

pengeluaran rumah tangga, investasi perusahaan, pengeluaran pemerintah dan penggantian barang impor dengan barang buatan dalam negeri (Rosner, 2008).

Konsep Neraca Perdagangan

Neraca perdagangan internasional atau *Balance of Payment* (BOP) adalah sebuah catatan yang menggambarkan segala transaksi ekonomi seperti transaksi barang/jasa, transfer keuangan dan moneter antar penduduk (*resident*) suatu negara dan penduduk negara lain (*rest of the world*) untuk periode waktu tertentu, biasanya catatan ini mengambil jangka waktu satu tahun (Hady 2014:59). Dari definisi tersebut dapat di tarik kesimpulan bahwa BOP merupakan suatu sistem pencatatan akuntansi dalam bentuk “*double entry book keeping*” sehingga setiap transaksi yang terjadi akan tercatat dua kali, yaitu sebagai transaksi kredit dan debit. Berdasarkan standar yang diputuskan IMF, setiap negara menyusun BOP-nya masing-masing dengan berbagai variasi, tetapi dengan prinsip dasar yang sama, yaitu “*double entry book keeping*” sehingga BOP secara total akan selalu *balance* atau *overall balance* akan sama dengan nol (Rejekiingsing, 2012). Komponen BOP Indonesia sendiri terdiri dari beberapa bagian (Hady, 2009: 63-64), antara lain:

- 1) *Current Account* (neraca transaksi berjalan).
 - a. *Current account* terdiri atas *balance of trade*, *service account*, dan *unilateral account*.
 - b. Transaksi ekspor pada *current account* dicatat sebagai transaksi kredit atau positif karena menghasilkan devisa.
 - c. Transaksi impor pada *current account* dicatat sebagai transaksi debit atau negatif karena mengeluarkan devisa.
- 2) *Balance of Trade* (neraca perdagangan).

Dalam neraca ini dicatat seluruh transaksi ekspor dan impor barang atau *visible* dan *tangible goods* dengan ketentuan berikut.

- a. Ekspor barang dicatat sebagai transaksi kredit atau positif
- b. Impor barang dicatat sebagai transaksi debit atau negatif.

3) *Service Account* (neraca jasa).

Transaksi yang dimasukkan ke *service account* adalah seluruh transaksi ekspor dan impor jasa atau *intangible goods* yang meliputi hal-hal berikut:

- a. Pembayaran bunga.
- b. Biaya transportasi.
- c. Biaya asuransi.
- d. *Remittance* (jasa TKI/TKW/TKA, *fee/royalty* teknologi dan konsultasi, dan lain-lain).
- e. *Tourism*.

4) *Unilateral Account* (neraca transaksi sepihak)

Neraca ini merupakan transaksi sepihak yang umumnya terdiri atas bantuan sosial atau *grant* yang diterima atau diberikan dari/ke luar negeri, tanpa kewajiban untuk membayar kembali.

5) *Capital account* (neraca modal)

- a. *Capital account* ini terdiri atas ekspor dan impor modal, baik untuk jangka panjang, maupun jangka pendek.
- b. Penjumlahan saldo *current account* + saldo transaksi impor/ekspor modal jangka panjang (*direct investment and long-term capital* lainnya) disebut sebagai *basic balance*.
- c. Berlawanan dengan pencatatan pada *current account*, maka dalam *capital account* berlaku ketentuan sebagai berikut.
 - 1) Transaksi impor modal dicatat sebagai transaksi kredit atau positif.
 - 2) Transaksi ekspor modal dicatat sebagai transaksi debit atau negatif.

- 6) *Reserve account* (perubahan cadangan devisa)
- a. *Reserve account* adalah neraca yang menunjukkan perubahan cadangan atau saldo devisa yang diperoleh dari tahun yang bersangkutan dari hasil penjumlahan saldo *current account* dan saldo *capital account*.
 - b. Perubahan cadangan devisa atau saldo devisa dari tahun yang bersangkutan ini pada dasarnya sudah menunjukkan posisi keuangan internasional suatu negara berdasarkan transaksi yang tercatat pada *current account* dan *capital account*.
 - c. Jika saldo *reserve account* menunjukkan angka positif, maka dapat dikatakan bahwa posisi BOP dalam keadaan surplus dan sebaliknya, bila menunjukkan angka negatif dikatakan bahwa BOP dalam keadaan defisit.

Konsep Cadangan Devisa

Gandhi (2006:1) dalam bukunya menjelaskan bahwa cadangan devisa yang lebih dikenal sebagai *International Reserves and Foreign Currency Liquidity* (IRFCL) atau *official reserve assets* adalah seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu, guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya. Berdasarkan definisi tersebut manfaat cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara dapat dipergunakan untuk menjaga kestabilan nilai tukar dan dapat juga dipergunakan untuk membiayai defisit pada neraca pembayaran. Oleh karena cadangan devisa dituntut harus dapat dipergunakan setiap saat apabila diperlukan, maka cadangan devisa biasanya berupa kekayaan dalam bentuk mata uang asing yang mudah diperjual belikan, emas, dan tagihan jangka pendek kepada bukan penduduk yang bersifat likuid.

Konsep Kurs

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu

unit mata uang asing (Sukirno, 2004:397). Mankiw (2006:128) dalam bukunya menjelaskan kurs terbagi atas dua: kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara, sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Salvatore (2014:61) dalam bukunya menjelaskan bahwa nilai tukar dapat didefinisikan sebagai nilai mata uang asing dari mata uang dalam negeri, sehingga depresiasi kemudian mengacu pada naiknya nilai dalam negeri mata uang asing dan apresiasi kemudian mengacu pada penurunan nilai dalam negeri mata uang asing (Agusalim, 2017).

Konsep FDI

Lindert (1994:631) dalam bukunya menjelaskan investasi langsung luar negeri atau FDI sebagai suatu arus pemberian pinjaman kepada, atau pembelian kepemilikan, perusahaan luar negeri yang sebagian besar modalnya dimiliki oleh penduduk dari negara yang melakukan investasi (*investing country*). Krugman (2003:204) dalam bukunya juga menjelaskan bahwa FDI adalah ialah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaan di negara lain. Ciri yang menonjol dari penanaman modal asing langsung adalah melibatkan bukan hanya pemindahan sumberdaya tetapi juga pemberlakuan pengendalian (*control*). Yakni, cabang atau anak perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban finansial kepada induk perusahaannya; ia adalah bagian dari struktur organisasi yang sama.

Hady (2009: 92-93) menjelaskan bahwa secara umum arus modal internasional dapat bersifat hal-hal berikut:

1) *Portofolio Investment.*

Yaitu arus modal internasional dalam bentuk investasi asset-aset finansial, seperti saham (*stock*), obligasi (*bound*), dan *commercial pappers* lainnya. Arus *portofolio investment* inilah yang saat ini paling banyak dan cepat mengalir ke seluruh penjuru

dunia melalui pasar uang dan pasar modal di pusat-pusat keuangan internasional, seperti New York, London, Paris, Frankfurt, Tokyo, Hong Kong, Singapura.

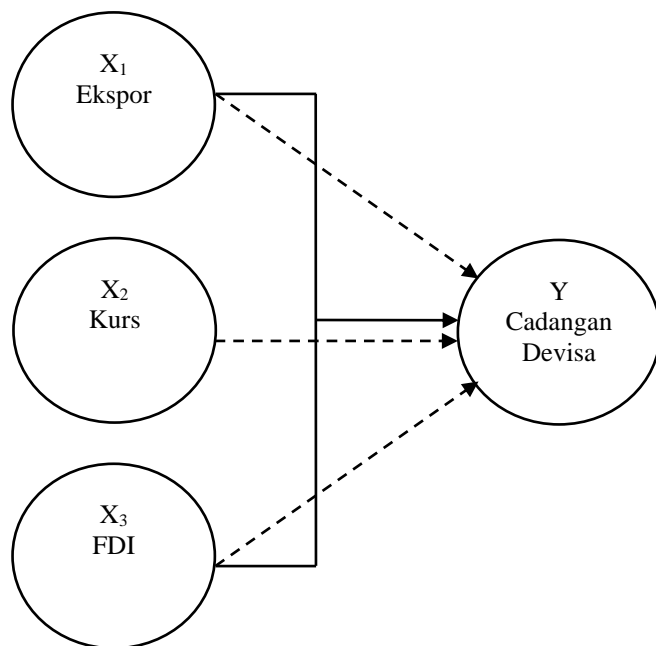
- 2) *Direct Investment*, yaitu investasi riil dalam bentuk pendirian perusahaan, pembangunan pabrik, pembelian barang modal, tanah, bahan baku, dan persediaan di mana investor terlibat langsung dalam manajemen perusahaan dan mengontrol penanaman modal tersebut. *Direct investment* ini biasanya di mulai dengan pendirian *subsidiary* atau pembelian saham mayoritas suatu perusahaan. Dalam konteks internasional, bentuk investasi ini biasanya dilakukan perusahaan multinasional (MNC) dengan oprasi di bidang manufaktur, industry pengolahan, ekstraksi sumber alam, industry jasa, dan sebagainya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan termasuk kedalam penelitian yang bersifat asosiatif. Penelitian ini masuk kedalam penelitian asosiatif karena bertujuan untuk menguji hubungan dari variabel kurs, FDI, dan ekspor terhadap cadangan devisa. Penelitian ini dilakukan di seluruh wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia. Adapun yang menjadi obyek dari penelitian ini adalah ekspor, kurs (nilai tukar rupiah terhadap dolar), dan FDI terhadap cadangan devisa.

Jenis data yang digunakan adalah jenis data kuantitatif. Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data *time series* tahunan variabel ekspor, kurs, FDI, dan cadangan devisa dari tahun 1980-2017. Dalam penelitian ini berdasarkan sumbernya digunakan data sekunder, yang didapat dari situs web Badan Pusat Statistik, dan Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasion non partisipan dimana peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2016:139). Metode analisis yang dilakukan dalam dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yaitu nilai data yang dinyatakan dalam skala numerik. Untuk

mengetahui
 yaitu cadangan
 yang disebabkan
 perubahan pada
 independennya.
 menggunakan
Ordinary Least
 yang disebut juga
 Regresi Linier



variabel dependen
 devisa Indonesia
 karena adanya
 variabel-variabel
 Maka penelitian ini
 Teknik analisis
Square (OLS) atau
 dengan Analisis
 Berganda. Secara

sistematis, kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan pada Gambar 1 sebagai berikut.

Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan:

- > : Pengaruh secara simultan X_1, X_2, X_3 terhadap Y
- - - - -> : Pengaruh secara parsial X_1, X_2, X_3 terhadap Y

Konsep penelitian ini menganalisis tentang Pengaruh Ekspor, Kurs, dan FDI Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Variabel dependen dari penelitian ini sendiri yaitu Cadangan

Devisa Indonesia yang diukur dalam satuan miliar USD dan variabel independen dalam penelitian ini adalah Ekspor, Kurs, dan FDI.

Penelitian terdahulu diantaranya penelitian oleh Agustina dan Reny (2014) yang menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh secara signifikan terhadap cadangan devisa. Penelitian oleh Sonia dan Setiawina (2016) menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Penelitian lain oleh Benny (2013) menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Penelitian oleh Kurniawan dan Bendesa (2014) dengan judul Pengaruh Produksi Karet, Kurs Dolar Amerika Serikat dan Ekspor Karet terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 1995-2012 menunjukkan bahwa variabel ekspor karet berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap cadangan devisa Indonesia. Penelitian oleh Chen, *et al* (2007) dengan judul *An Empirical Assessment on China's Optimal Foreign Exchange Reserve: 1985-2004* menunjukkan bahwa strategi pembangunan ekonomi berorientasi ekspor Tiongkok berkontribusi besar terhadap surplus neraca berjalan, hal ini mendorong peningkatan jumlah cadangan devisa dari negara Tiongkok, penelitian lain oleh Zeng and Yi, (2007) menyatakan bahwa peningkatan jumlah ekspor akan mengarah pada surplus pada neraca perdagangan keseluruhan yang meningkatkan jumlah cadangan devisa.

Penelitian oleh Rodrik (2006) juga mendukung bahwa kurs memiliki pengaruh terhadap kestabilan cadangan devisa. Penelitian oleh Kashif *et al* (2017) mendukung pandangan bahwa kurs memiliki dampak terhadap cadangan devisa. Penelitian oleh Aizenman *and* Hutchison (2012) menyatakan bahwa kurs berdampak pada stabilitas cadangan devisa. Penelitian oleh Heller & Khan (1978) menyatakan bahwa kurs berpengaruh terhadap cadangan devisa. Penelitian oleh Ramachandran *and* Srinivasan (2007) juga menyatakan bahwa volatilitas nilai tukar berpengaruh terhadap cadangan devisa. Penelitian lain oleh Ridho (2015) juga menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap cadangan

devisa ketika mata uang domestik mengalami apresiasi, penelitian oleh Islami dan Rizki (2018) menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, penelitian lain oleh Sayoga (2017) menyatakan hasil yang sebaliknya bahwa kurs memiliki dampak negatif terhadap cadangan devisa ketika mata uang asing mengalami apresiasi. Penelitian lain oleh Sonia dan Setiawina (2016) menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Penelitian oleh Wu *and* Pan (2014) menyatakan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki dampak yang negatif terhadap cadangan devisa Tiongkok.

Melihat bagaimana pengaruh FDI dengan cadangan devisa, dalam neraca perdagangan ada komponen yang disebut dengan *capital account*, yaitu pencatatan atas transaksi modal yang keluar masuk. Penelitian oleh Lestari (2016) menyatakan bahwa variabel FDI berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel cadangan devisa. Penelitian lain oleh Pan *and* Junbo (2008) menyatakan bahwa variable FDI berpengaruh terhadap optimalnya jumlah cadangan devisa Tiongkok, Penelitian oleh Beiji (2013) menyatakan bahwa FDI memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa di Tunisia dan Algeria. Penelitian oleh Higgins & Klitgaard (2004) menyatakan bahwa arus investasi seperti FDI memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa di beberapa bank sentral yang ada di negara benua Asia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model persamaan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel ekspor (X1), kurs Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X2), dan Foreign Direct Investment (X3) terhadap cadangan devisa Indonesia (Y). Hasil pengujian disajikan dalam rekapitulasi hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS pada Tabel 2.

Tabel 2 Hasil Pengujian Ekspor, kurs, dan FDI terhadap Cadangan Devisa Indonesia

		Coefficients ^a				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,003	,328		-6,103	,000
	X1 Ekspor	,973	,090	,715	10,850	,000
	X2Kurs	,299	,080	,258	3,757	,001
	X3 FDI	,033	,026	,056	1,273	,212

a. Dependent Variable: Y

Sumber: *Hasil olah SPSS, 2019*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari rekapitulasi olah data regresi linier berganda pada Tabel 1 maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut.

$$\hat{Y} = -2,003 + 0,973X_1 + 0,299X_2 + 0,033X_3$$

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk menilai apakah didalam sebuah model regresi linier Ordinal Least Square (OLS) terdapat masalah masalah asumsi klasik. Asumsi klasik adalah syarat – syarat yang harus dipenuhi pada model regresi linier OLS agar model tersebut menjadi valid sebagai alat penduga yang memenuhi kriteria *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE) (Utama, 2016: 99). Uji asumsi klasik diperlukan agar model regresi yang dijadikan alat estimasi tidak bias. Berikut merupakan uji asumsi klasik dalam penelitian ini.

Uji Normalitas Residual

Hasil olahan data dengan menggunakan SPSS nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 atau lebih besar dari taraf signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan

bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal. Oleh karena residual model berdistribusi normal, maka model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas

Hasil olah data diketahui bahwa nilai *tolerance* variabel ekspor (X_1) sebesar 0,262 ; kurs (X_2) sebesar 0,242; dan FDI (X_3) sebesar 0,583 yang ketiganya lebih besar dari 0,10. Sementara itu nilai VIP variabel ekspor (X_1) sebesar 3,812; kurs (X_2) sebesar 4,138; dan FDI (X_3) sebesar 1,715 yang masing-masing lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas sehingga model layak digunakan untuk memprediksi.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian Durbin Watson statistik dengan *level of signifikan* 5 persen untuk $n=37$ dan jumlah variabel bebas (k)=3 maka diperoleh nilai $dL = 1,3635$ dan $dU = 1,5904$. Dengan demikian nilai DW sebesar 1,906 berada pada daerah tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif ($(dU < DW < 4-dU)$ atau $(1,5904 < 1,906 < 2,4096)$) dengan demikian model regresi tidak mengandung gejala autokorelasi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas nilai signifikansi dari variabel X_1 sebesar 0,898; nilai signifikansi dari variabel X_2 sebesar 0,104; nilai signifikansi dari variabel X_3 sebesar 0,106. Oleh karena nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih besar atau di atas 0,05 (tingkat signifikansi $> 0,05$) atau dengan kata lain tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap absolut residual (ABRES) maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas sehingga model layak digunakan.

Uji Signifikansi Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Formulasi Hipotesis

$H_0 : \beta_i = 0$, ekspor, kurs, dan FDI secara simultan tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

H_1 : paling sedikit satu dari $\beta_i \neq 0$, artinya ekspor, kurs, dan FDI secara simultan berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

Kriteria pengujian

Terima H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah penerimaan H_0 ($F_{hitung} \leq F_{tabel}$)

Tolak H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah tolak H_0 ($F_{hitung} > F_{tabel}$).

Hasil olah data

Nilai F_{hitung} (281,883) $>$ F_{tabel} (2,89) serta tingkat signifikansi $0,000 <$ taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya ekspor (X_1), kurs (X_2), dan FDI (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia (Y). Hasil penelitian ini memiliki makna bahwa meningkatnya ekspor, kurs dan FDI dapat mempengaruhi bertambahnya jumlah cadangan devisa Indonesia.

Uji Signifikansi Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) Pengaruh Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Formula Hipotesis

$H_0 : \beta_1 \leq 0$, artinya ekspor secara parsial tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

$H_1 : \beta_1 > 0$, artinya ekspor secara parsial berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia. dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan (*ceteris paribus*).

Kriteria pengujian

Terima H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah penerimaan H_0 ($t_{hitung} \leq t_{tabel}$)

Tolak H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah tolak H_0 ($t_{hitung} > t_{tabel}$).

Hasil olah data

Nilai t_{hitung} (10,85) > t_{tabel} (0,6820) dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti ekspor secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Nilai koefisien ekspor (X_1) sebesar 0,973 artinya bila ekspor naik 1 miliar USD, maka cadangan devisa akan naik sebesar 0,973 miliar USD. Hasil penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Reny (2014); Sonia dan Setiawina (2016); Kurniawan dan Bendesa (2014); Chen, *et al*(2007); Zeng and Yi (2007) yang mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara ekspor dengan cadangan devisa. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh pendapat Gandhi, (2006:2) dalam bukunya terkait pengelolaan cadangan devisa dimana ekspor memiliki hubungan yang positif terhadap cadangan devisa, dimana selisih dari ekspor dan impor akan menghasilkan net-ekspor, dimana net-ekspor ini lah yang akan masuk dan menambah akumulasi dari cadangan devisa. Naiknya ekspor Indonesia memperlihatkan peningkatan cadangan devisa Indonesia.

Uji Signifikansi Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) Pengaruh Kurs terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Formula Hipotesis

$H_0 : \beta_2 \leq 0$, artinya kurs secara parsial tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

$H_1 : \beta_2 > 0$, artinya kurs secara parsial berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan (*ceteris paribus*).

Kriteria pengujian

Terima H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah penerimaan H_0 ($t_{hitung} \leq t_{tabel}$)

Tolak H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah tolak H_0 ($t_{hitung} > t_{tabel}$).

Hasil olah data

Nilai t_{hitung} (3,757) > t_{tabel} (0,6820) dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti kurs secara parsial berpengaruh positif dan signifikan

terhadap cadangan devisa. Nilai koefisien kurs (X_2) sebesar 0,299 artinya bila kurs terapresiasi 1 rupiah per USD maka cadangan devisa akan naik 0,299 Miliar USD. Hasil ini juga di dukung oleh penelitian Ridho (2015); Islami dan Rizki (2018) yang mengungkapkan hubungan positif antara kurs dengan cadangan devisa. Sedangkan penelitian oleh Adiyadnya (2017), Kurniawan dan Bendesa (2014), Agustina dan Reny (2014) menyatakan bahwa kurs Dollar Amerika tidak berpengaruh secara parsial terhadap terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1996-2015. Kurs Dollar Amerika Serikat tidak berpengaruh secara signifikan dikarenakan fluktuasi nilai kurs selama periode tersebut.

Uji Signifikansi Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) Pengaruh FDI terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Formula Hipotesis

$H_0 : \beta_3 \leq 0$, artinya FDI secara parsial tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

$H_1 : \beta_3 > 0$, artinya FDI secara parsial berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

Kriteria pengujian

Terima H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah penerimaan H_0 ($t_{hitung} \leq t_{tabel}$)

Tolak H_0 apabila statistik uji jatuh pada daerah tolak H_0 ($t_{hitung} > t_{tabel}$).

Hasil olah data

Nilai t_{hitung} (1,273) > t_{tabel} (0,6820) dengan nilai signifikansi sebesar $0,212 > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, ini berarti FDI secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa. Nilai koefisien FDI (X_3) sebesar 0,033 artinya bila FDI naik 1 Miliar USD, maka cadangan devisa akan naik 0,033 Miliar USD. Tidak signifikannya pengaruh FDI terhadap cadangan devisa dikarenakan masih kecilnya FDI yang masuk kedalam negeri, hal ini tampak pada gambar 2.0 bahwa perbandingan besarnya FDI terhadap PDB Indonesia masih sebesar 1.936 persen, dengan kecilnya besaran FDI di Indonesia,

pemerintah di harapkan mampu mengatasi masalah-masalah yang membuat investor luar negeri enggan menanamkan modalnya di dalam negeri.

Hasil serupa terkait tidak signifikannya FDI terhadap cadangan devisa juga di tunjukan dalam penelitian Febriyenti dkk (2013), berbeda dengan argumen penulis, Febriyanti dalam penelitiannya berpendapat bahwa tidak signifikan FDI terhadap cadangan devisa dikarenakan FDI tidak langsung memberikan dampak atau efek terhadap peningkatan kemajuan ekonomi Indonesia. Artinya, FDI memberikan efek atau dampak dalam jangka menengah bukan dalam jangka pendek . Oleh karena itu efek atau dampaknya tidak bisa langsung dirasakan. FDI adalah salah bentuk investasi, karena FDI salah bentuk adalah investasi makanya hasil investasi tidak bisa langsung dirasakan akan tetapi membutuhkan waktu. Dengan demikian, peningkatan FDI tidak langsung memberikan pengaruh terhadap akumulasi cadangan devisa.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil analisis dengan menggunakan model regresi linier berganda untuk pengaruh ekspor, kurs, dan FDI terhadap cadangan devisa di Indonesia yang telah diuji maka dapat disimpulkan sebagai berikut. 1) Untuk uji secara simultan (Uji F) variabel ekspor, kurs, dan FDI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa indonesia. Dengan R^2 sebesar 0,962 yang berarti sebesar 96,2 persen variasi cadangan devisa dijelaskan oleh ekspor, kurs, dan FDI sedangkan sisanya sebesar 3,8 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. 2) Untuk uji secara parsial dapat diuraikan sebagai berikut. Ekspor secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Koefisien variabel ekspor bertanda positif artinya semakin tinggi ekspor maka jumlah cadangan devisa akan semakin tinggi, hal ini akibat dari adanya surplus dalam neraca perdagangan internasional akibat tingginya nilai ekspor yang menyebabkan jumlah cadangan

devisa meningkat di Indonesia. Kurs secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Koefisien variabel kurs bertanda positif artinya semakin tinggi kurs rupiah terhadap USD akan mengakibatkan cadangan devisa Indonesia semakin banyak. Saat nilai tukar rupiah melemah terhadap USD, maka jumlah cadangan devisa cenderung menurun sebagai efek dari sedikitnya mata uang USD di dalam negeri. Begitu juga sebaliknya, saat nilai tukar rupiah menguat terhadap USD, maka jumlah cadangan devisa cenderung meningkat sebagai efek banyaknya mata uang USD di dalam negeri. FDI secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Koefisien variabel FDI bertanda positif artinya semakin tinggi FDI yang mengalir ke Indonesia akan mengakibatkan cadangan devisa Indonesia semakin banyak. Tidak signifikannya pengaruh FDI terhadap cadangan devisa dikarenakan masih kecilnya FDI yang masuk ke dalam negeri, perbandingan besarnya FDI terhadap PDB Indonesia masih sebesar 1.936 persen. Dengan demikian, peningkatan FDI tidak langsung memberikan pengaruh terhadap akumulasi cadangan devisa.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan simpulan yang telah disampaikan adalah sebagai berikut. 1) Dilihat dari jumlah cadangan devisa di Indonesia pada halaman 47 cenderung terjadi peningkatan setiap tahunnya dan demi untuk terus mempertahankan dan meningkatkan cadangan devisa, pemerintah hendaknya lebih berpartisipasi dalam peningkatan volume ekspor secara keseluruhan serta mengoptimalkan kesejahteraan para produsen ataupun eksportir itu sendiri, selain itu dalam bidang perekonomian pemerintah diharapkan tetap terus menjaga kestabilan nilai tukar rupiah dan mampu meningkatkan aliran dana investasi dari luar negeri guna meningkatkan perekonomian dalam negeri maupun meningkatkan cadangan devisa itu sendiri. 2) Variabel bebas yang diteliti dalam penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam pengaruhnya terhadap cadangan devisa Indonesia. variabel ekspor menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap cadangan devisa,

Strategi yang dapat diambil pemerintah adalah mendorong ekspor dan membangun sentra industri serta belajar dari industri luar agar mendapat hasil yang maksimal dan hasil produksi mampu bersaing di pasar internasional. Variabel kurs rupiah terhadap dolar Amerika juga menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, pemerintah melalui otoritas moneter yaitu, Bank Indonesia dapat menjaga agar kurs tidak berfluktuasi terlalu besar, terutama untuk dolar Amerika Serikat. Variabel FDI sendiri memiliki dampak positif tetapi Tidak signifikannya pengaruh FDI terhadap cadangan devisa dikarenakan masih kecilnya FDI yang masuk kedalam negeri, hal ini tampak pada gambar 2.0 bahwa perbandingan besarnya FDI terhadap PDB Indonesia masih sebesar 1.936 persen, diharapkan juga pemerintah dapat melakukan serangkaian kebijakan seperti, upaya dari pihak Bank Indonesia untuk menjaga nilai suku bunga riil, dan berupaya untuk dapat menarik investor-investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.

REFERENSI

- Adiyadnya, M. S. P. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Dolar Amerika, Suku Bunga Kredit, dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2015. *Jurnal Riset Akuntansi(Juara)*. Vol. 7(1). Hal. 68-78.
- Adrian Sutedi. (2014). *Hukum Ekspor Impor*. Jakarta: Penerbit Raih Asah Sukses.
- Afin, R., Yulistiono, H., & Oktarani, N. A. (2008). Perdagangan Internasional, Investasi Asing, dan Efisiensi Perekonomian Negara-Negara ASEAN. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* Hal. 262-296.
- Agusalim, Lestari. 2017. Indonesia Agroindustry Growth Acceleration Through Export Tax Policy: Cge Comparative Static Model. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Vol 10(2) pp. 110 - 252
- Agustina dan Reny. (2014). Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Vol. 4(02). Hal. 61-70.
- Aizenman, J. (2008). Large Hoarding of International Reserves and The Emerging Global Economic Architecture. *The Manchester School*. Vol 76 No 5. pp. 487-503.

- Aizenman, J., & Hutchison, M. M. (2012). Exchange Market Pressure and Absorption by International Reserves: Emerging Markets and Fear of Reserve Loss During The 2008–2009 Crisis. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 31 pp. 1076–1091.
- Ardianti, D. A. M. Y., & Swara, W. Y. (2018). Pengaruh Ekspor Neto, Kurs, PDB, dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia 1997-2016. *E-Jurnal EP Unud*. Vol. 7 (6). Hal: 1199-1227
- Ardiyanto, F., Ma'ruf, A. (2014). Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Dalam Dua Periode Penerapan Sistem Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Vol. 15(2). Hal. 127-134.
- Arndt, H.W., & Sundrum, R. M. (2006). Foreign Capital and Indonesian Economic Growth. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. Vol. 9. No. 2. pp 77-95.
- Badan Kordinasi Penanaman Modal. (2019). <https://www.bkpm.go.id/> diakses pada tanggal 20 Agustus 2019 pukul 15.23
- Batubara, Dison M.H.; Saskara, Ia Nyoman. 2015. Analisis Hubungan Ekspor, Impor, Pdb Dan Utang Luar Negeri Indonesia Periode 1970-2013. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Vol 8 (1).pp. 1-112
- Beiji, S., & Talahite, F. (2013). Foreign Exchange Reserves' Accumulation and the Impact on the Economies of Algeria and Tunisia. *Financial and Monetary Policy Studies*. Vol. 36. pp. 29-60.
- Benny, J. (2013). Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal Emba*. Vol. 1(4). Hal. 1–10.
- BPS. (2018). <https://www.bps.go.id/> diakses pada tanggal 1 Desember 2018 pukul 19.10 WITA.
- Chen, D., Li, C., Xu, X., & Lei, J. (2007). An Empirical Assessment on China's Optimal Foreign Exchange Reserve: 1985-2004. *Journal of Asia Business Studies*. Vol. 1 Iss 2 pp. 20 – 26.
- Falahi, Z. (2014). Property Boom atau Kelangkaan Tanah? : Menoropong Relasi antara Casino Capitalism dan Rezim Internasional. *Jurnal Landreform*. Vol. 2(2). Hal. 12-23.
- Febriyenti, M., Aimon, H., Azhar, Z. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*. Vol. 2(3). Hal. 156-171.
- Gandhi, Dyah, Virgoana. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Gevorkyan, A. V. (2017). The Foreign Exchange Regime In a Small Open Economy: Armenia and Beyond. *Journal of Economic Studies*, 44(5) pp 781–800.

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, A. M. (2013). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*. Vol.7(1). Hal. 1-18.
- Grenville, S. (2000). Monetary Policy and the Exchange Rate During the Crisis. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. Vol 36 No 2. pp. 43–60.
- Gujarati, Damodar. (1995). *Basic Econometrics*. Singapore: McGraw-Hill, Inc.
- Gunawan, A. B. (2014). Fundamental Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika. *Jurnal Perencanaan Pembangunan*. Vol. 20(1). Hal. 86-93.
- Hady, Hamdy. (2009). *Ekonomi Internasional*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Handoko, R. (2011). Analisis Kesinambungan Transaksi Berjalan Indonesia: 1980-2010. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 15(2). Hal. 70-95.
- Heller, H. R., & Knight, M. (1978). The Demand for Reserves Under Fixed and Floating Exchange Rate Regime. *International Monetary Fund Staff Papers*, 25(May) pp 623–649.
- Higgins, M., & Klitgaard, T. (2004). Reserve Accumulation: Implications for Global Capital Flows and Financial Markets. *Federal Reserve Bank of New York*. Vol. 10, No. 10 pp. 1-7.
- Hutabarat. (1998). *Transaksi Ekspor Impor*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Islami, H., & Rizki, C. Z. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs dan Inflasi terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Vol.3(1). Hal. 1-10.
- Kashif, M. (2017). Dynamics of Algeria’s International Reserves. *African Journal of Economic and Management Studies*. Vol. 8 Issue: 4, pp.410-419.
- Kemendagri. (2018). <https://www.kemendagri.go.id/>. diakses pada tanggal 1 Desember 2018 pukul 22.22 WITA
- Kemenperin. (2018). <http://www.kemenperin.go.id/> diakses pada tanggal 1 Desember 2018 pukul 17.22 WITA
- Kemu, S. Z. (2011). Perkembangan Perkembangan FDI ke Indonesia dan Langkah Kebijakan yang Diperlukan. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*. Volume 15(2). Hal. 97-111.
- Khan, M. S., & Knight, M. D. (1988). Import Comperassion and Export Performance in Developing Countries. *The Review of Economics and Statistics*. Vol. 70, No. 2 , pp. 315-321.
- Krugman, Paul. R., & Obstfeld, Maurice (2003) *Ekonomi Internasional*. Jakarta; PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniati, Y., Prasmuko, A., & Yanfitri. (2007). *Determinan FDI*. Jakarta.

- Kurniawan, K. E., & Bendesa, I. K. G. (2012). Pengaruh Produksi Karet, Kurs Dollar Amerikas Serikat dan Ekspor Karet Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 1995-2012. *E-Jurnal EP Unud*. Vol. 3(7). Hal. 311-319.
- Lestari, L. M. T. M. M., & Swara, I. W. Y. (2016). Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. *E-Jurnal EP*. Vol 5 (5). Hal. 631-651.
- Lindert, Peter. H (1994) *Ekonomi Internasional*. Jakarta; Penerbit Bumi Aksara.
- Mahi, B. R., & Nazara, S. (2012). Survey of Recent Developments. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. Vol. 48, No. 1. pp. 7–31.
- Mankiw, N. Gregory. (2006). *Makroekonomi: Edisi ke 6*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- (2012). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Nizar, M. A. (2012). Dampak Fluktuasi Harga Minyak Dunia terhadap Perekonomian Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*. Vol.6(2). Hal. 189-201.
- Nopirin. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro & Mikro*. Yogyakarta: BPFE.
- (2016). *Ekonomi Internasional*: Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Pan, L., & Junbo, Z. (2008). The Management of China's Huge Foreign Reserve and its Currency Composition. *Working Papers of the Institute of Management Berlin at the Berlin School of Economics*. Paper No. 37, 04/2008.
- Pramana, Komang Amelia Sri, Meydianawati, Luh Gede. 2013. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Ekspor Nonmigas Indonesia Ke Amerika Serikat. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Vol 6(2) pp. 71-143
- Ramachandran, M., & Srinivasan, N. (2007). Asymmetric Exchange Rate Intervention and International Reserve Accumulation in India. *Economics Letters*. Vol. 94 pp. 259–265.
- Rejekiingsih, Tri Wahyu. 2012. Konsentrasi Ekspor Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Vol 5(2) pp. 79-150
- Ridho, M. (2015). Pengaruh Ekspor, Hutang Luar Negeri dan Kurs terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Perdagangan, Industri dan Moneter*. Vol. 3(1). Hal. 1-9.
- Rodrik, D. (2006). The Social Cost of Foreign Exchange Reserves. *NBER Working Paper No. 11952* January 2006 JEL No. F3
- Ruddy, N. S & Dinie, S. (2005). Ekspor Indonesia: Kinerja, Permasalahan serta Strategi Peningkatannya. *Economic Review Journal*, No. 201, Sep 2005.
- Sabaruddin, S. S. (2013) Simulasi Dampak Liberalisasi Perdagangan Bilateral RI-China Terhadap Perekonomian Indonesia: Sebuah Pendekatan Smart Model. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*. Vol. 6(2). Hal. 86-97.

- Safitriani, S. (2014). Perdagangan Internasional dan Foreign Direct Investment di Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*. Vol.8(1). Hal. 93-116.
- Salebu, J. B. (2014). *The Impact of Foreign Direct Investment on Indonesian Economic Growth: Panel Data analysis For The Period 1994-2013*. Jakarta.
- Salvatore. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Sarwedi. (2010). Analisis Determinan Perubahan Penawaran Barang Ekspor Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol. 12(3). Hal. 356-376.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*. Vol. 12(1). Hal. 25-30.
- Sonia, A. P., & Setiawina, N. D. (2016). Pengaruh Kurs, JUB dan Tingkat Inflasi terhadap Ekspor, Impor dan Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*. Vol.5(10). Hal. 1077-1102.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sukirno, S. (2004). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Syarifudin, F. (2015). *Konsep, Dinamika Dan Respon Kebijakan Nilai Tukar Di Indonesia*. Jakarta: BI Institute
- Tulus Tambunan. (2008). *Pembangunan Ekonomi dan Utang Luar Negeri*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada..
- Uli, L. B. (2016). Analisis Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*. Vol. 4(1). Hal. 15-24.
- UNComtrade. (2018). <https://comtrade.un.org/> diakses pada tanggal 2 Desember 2018 pukul 10.45 WITA.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomer 2 Tahun 2009 Tentang Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia. Pasal 1 Angka 4
- Utama, Made, Suyana. (2016). Aplikasi Analisis Kuantitatif. Denpasar: C.V Sastra Utama.
- Wu, J., & Pan, Y. (2014). The Conditions and Potential of RMB as an International Reserve Currency. *China Finance Review International*. Vol. 4 Iss 2 pp. 103-123.
- World Bank. (2019). <https://www.worldbank.org/> diakses pada tanggal 21 Agustus 2019 pukul 21.55 WITA
- Zheng, Y., & Yi, J. (2007). China's Rapid Accumulation of Foreign Exchange Reserves and Its Policy Implications. *China & World Economy*. Vol. 15, No. 1 pp. 14-25.