

Arti Ratna Saleha

artirtn@gmail.com

Heri Abrianto

heri.abrianto@akuntansi.pnj.ac.id

Mulia Nasution

mulianasution23@gmail.com

Program Studi Keuangan dan Perbankan Politeknik Negeri Jakarta

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Exports, Exchange Rates, Foreign Direct Investment and Foreign Debt on Indonesia's Foreign Exchange Reserves partially or simultaneously in the 2014 to 2019 period. The type of data used was secondary data obtained from the official website of Bank Indonesia, the Central Bureau of Statistics. And the Investment Coordinating Board. The analytical method used is multiple linear regression with a confidence level of 95%. The results indicate that Export partially has a significant positive effect on Foreign Exchange Reserves, Exchange Rate partially has a significant negative effect on Foreign Exchange Reserves, Foreign Direct Investment partially has a significant positive effect on Foreign Exchange Reserves and External Debt partially has a significant positive effect on Foreign Exchange Reserves. Simultaneously, all variables have a significant effect on Foreign Exchange Reserves by 88% while the remaining 12% is influenced by other factors outside of this research model.

Keywords: Exports, Exchange Rates, Foreign Direct Investment, Foreign Debt, Foreign Exchange Reserves

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, Foreign Direct Investment dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia secara parsial maupun simultan pada periode 2014 sampai 2019. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan Badan Koordinasi Penanaman Modal. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan tingkat kepercayaan 95%. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ekspor secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa, Nilai Tukar secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa, Foreign Direct Investment secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa dan Utang Luar Negeri secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa. Dan secara simultan, variabel Ekspor, Nilai Tukar, Foreign Direct Investment dan Utang Luar Negeri berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa sebesar 88% sedangkan sisanya sebesar 12% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata kunci: Ekspor, Nilai Tukar, Foreign Direct Investment, Utang Luar Negeri, Cadangan Devisa

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Menurut Pandia (2014) Perdagangan Internasional adalah proses tukar menukar barang atau jasa yang dilakukan secara sukarela dari masing-masing pihak dari suatu Negara dengan Negara lainnya untuk kesejahteraan bersama. Perdagangan internasional muncul dikarenakan adanya kelangkaan sumber daya, baik berupa sumber daya alam maupun sumber daya manusia yang dimiliki suatu negara, sehingga saling membutuhkan agar kebutuhan masing-masing negara dapat terpenuhi. Sumber pembiayaan perdagangan internasional

disimpan dalam cadangan devisa yang dipertanggung jawabkan oleh Bank Indonesia dan dicatat dalam neraca pembayaran Bank Indonesia. Cadangan Devisa atau *foreign exchange reserve* adalah simpanan mata uang asing oleh bank sentral dan otoritas moneter. Perkembangan cadangan devisa Indonesia tahun 2014-2019 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia 2014-2019

TAHUN	CADANGAN DEvisa	PERUBAHAN
-------	-----------------	-----------

	(TRILIUN USD)	Juta USD	%
2014	111.86	-	-
2015	105.93	-5.93	-5,3
2016	116.36	10.43	9,85
2017	130.20	13.83	11,89
2018	120.65	-9.54	-7,33
2019	129.18	8.53	7.1

Sumber: Bank Indonesia (Data diolah)

Cadangan Devisa di Indonesia dari tahun 2014-2019 mengalami nilai yang fluktuatif. Pada tahun 2016 ke 2017 terjadi peningkatan yang signifikan sebesar 11,89% menjadi 130.20 juta USD. Sedangkan pada tahun 2017 ke tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 7,33% menjadi 120.65 juta USD.

Menurut Gandhi (2006), besar kecilnya cadangan devisa suatu negara ditentukan oleh kegiatan perdagangan ekspor dan impor serta arus modal negara tersebut. Arus modal dapat berupa bantuan luar negeri, penanaman modal asing, serta utang luar negeri.

Ekspor adalah barang-barang (termasuk jasa-jasa) yang dijual kepada penduduk Negara lain, ditambah dengan jasa-jasa yang diselenggarakan kepada penduduk negara tersebut berupa pengangkutan permodalan dan hal-hal lain yang membantu ekspor tersebut. Ketika melakukan kegiatan ekspor suatu negara akan memperoleh sejumlah nilai uang dalam valuta asing atau biasa disebut dengan istilah devisa, yang juga merupakan salah satu sumber pemasukan negara. Sehingga apabila tingkat ekspor mengalami peningkatan, maka akan diikuti dengan ikut meningkatnya cadangan devisa yang dimiliki, dan sebaliknya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi cadangan devisa adalah Nilai Tukar. Mishkin (2001) berpendapat semakin kuatnya nilai tukar mata uang negara sendiri, menunjukkan bahwa semakin kuatnya perekonomian negara bersangkutan, sehingga dapat memperoleh lebih banyak devisa.

Foreign Direct Investment (FDI) adalah investasi asing langsung di mana seorang investor pada lingkup perekonomian suatu negara menaruh minat pada bisnis dilingkup perekonomian negara lain. FDI berperan dalam memberikan keseimbangan neraca pembayaran. Hubungan FDI dengan cadangan devisa adalah arus masuk modal asing (capital inflows) memiliki peran dalam menutup *gap* devisa yang ditimbulkan oleh defisit pada transaksi berjalan. Sehingga meningkatnya FDI juga dapat menyebabkan peningkatan Cadangan Devisa.

Menurut Tambunan (2001) Peningkatan akumulasi cadangan devisa juga dapat dilakukan dengan mengambil dari pinjaman luar negeri pemerintah. Cadangan devisa tidak semua diperoleh dari surplus ekspor tetapi juga didapat dari Utang luar negeri. Menurut Basri (2000) pinjaman atau utang luar negeri adalah bantuan berupa program dan bantuan proyek yang diperoleh dari negara lain. Utang luar negeri merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang perlu dilakukan dalam pembangunan dan dapat dipergunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi.

Tabel 2 Nilai Ekspor, Nilai Tukar, FDI, Utang Luar Negeri

Tahun	Ekspor (Miliar USD)	Nilai Tukar	FDI (Triliun Rp)	ULN (Miliar USD)
2014	176.29	12.440	307,0	293.33
2015	150.37	13.795	365,9	310.73
2016	145.19	13.436	396,6	320.01
2017	168.83	13.548	403,5	352.47
2018	180.01	14.481	392,7	375.43
2019	167.50	13.901	423,1	404.28

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia

Pada tabel 2 di atas menunjukkan Nilai Ekspor setiap tahunnya berfluktuatif. Pada tahun 2018 saat Ekspor mengalami kenaikan tidak diikuti oleh Cadangan Devisa yang mengalami penurunan. Begitupun dengan FDI dan Utang Luar Negeri yang pada tahun 2015 mengalami kenaikan, Cadangan Devisa malah mengalami penurunan. Dan pada tahun 2017 saat Nilai Tukar mengalami kenaikan atau pelemahan, Cadangan Devisa malah mengalami peningkatan. Hal-hal tersebut tidak sejalan dengan teori yang sudah dipaparkan sebelumnya.

Selain itu, ditemukan pula adanya gap dari beberapa penelitian sebelumnya. Pada penelitian Agustina dan Reny (2014) menunjukkan bahwa nilai Ekspor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa. Sedangkan pada penelitian Lusia (2016) menunjukkan menunjukkan sebaliknya, yaitu nilai Ekspor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Pada penelitian Luh Made (2016) menyatakan nilai Kurs berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Namun pada penelitian Sri Rahayu menyatakan Kurs secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa.

Penelitian Hanna (2017) menunjukkan bahwa penanaman modal asing atau FDI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Sedangkan pada penelitian

Luh Made (2016) menunjukkan bahwa FDI berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Mega dkk (2013) menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Namun pada penelitian Deni Prasetya (2018) menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa.

Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang penulisan di atas, maka dapat diidentifikasi permasalahan yang terjadi adalah menurut teori, Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI) dan Utang Luar Negeri merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa. Ketika Ekspor meningkat, maka Cadangan devisa akan mengalami peningkatan karena keduanya memiliki pengaruh yang searah. Kemudian jika Nilai Tukar meningkat atau melemah maka Cadangan Devisa akan mengalami penurunan karena memiliki pengaruh yang berlawanan. Dan jika FDI mengalami peningkatan maka Cadangan Devisa juga akan meningkat karena memiliki pengaruh yang searah. Selanjutnya jika Utang Luar Negeri meningkat, maka Cadangan Devisa juga akan mengalami peningkatan karena keduanya memiliki pengaruh yang searah. Namun, pada konteks ini terdapat hal yang tidak sejalan dengan teori yang sudah ada, yaitu perubahan yang terjadi pada Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri tidak sesuai dengan perubahan yang terjadi pada Cadangan Devisa Indonesia. Selain itu dari beberapa penelitian terdahulu pada latar belakang yang dijadikan acuan menunjukkan bahwa terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dan hasil penelitian yang berbeda. Sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut terkait variabel-variabel tersebut.

Tujuan

Merujuk pada permasalahan dan pertanyaan penelitian, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisa pengaruh Ekspor secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia pada tahun 2014-2019.
2. Menganalisa pengaruh Nilai Tukar secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia pada tahun 2014-2019.

3. Menganalisa pengaruh *Foreign Direct Investment* secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia pada tahun 2014-2019.
4. Menganalisa pengaruh Utang Luar Negeri secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia pada tahun 2014-2019.
5. Menganalisa pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri secara simultan terhadap Cadangan Devisa Indonesia pada tahun 2014-2019.

TINJAUAN PUSTAKA Cadangan Devisa

Menurut Rachbini (2000:113) cadangan devisa adalah alat pembayaran luar negeri yang antara lain berupa emas, uang kertas asing dan tagihan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri.

Dalam kaitannya dengan neraca pembayaran, cadangan devisa biasanya digunakan untuk membiayai impor dan membayar kewajiban luar negeri, sementara dalam fungsinya untuk menjaga stabilitas moneter adalah untuk mempertahankan nilai tukar mata uang. Besar kecilnya akumulasi cadangan devisa suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) serta arus modal negara tersebut. Sementara itu, kecukupan cadangan devisa ditentukan oleh besarnya kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan. Dalam sistem nilai tukar yang mengambang bebas, fungsi cadangan devisa adalah untuk menjaga stabilitas moneter hanya terbatas pada tindakan untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang terlalu tajam. Oleh karena itu, cadangan devisa yang dibutuhkan tidak perlu sebesar cadangan devisa yang dibutuhkan apabila negara tersebut mengadopsi sistem nilai tukar tetap (Kebanksentralan BI, 2006).

Ekspor

Negara Indonesia merupakan negara yang memiliki kekayaan alam dan sumber manusia yang melimpah. Kondisi ini memberikan keunggulan komparatif bagi Indonesia dalam menjalin perdagangan dengan negara lain. Sumber daya tersebut perlu dikelola dan dikembangkan dalam rangka peningkatan penerimaan ekspor. Dari hasil ekspor, negara akan mendapatkan devisa yang bermanfaat bagi sumber dana pembangunan negara.

Menurut Sadono Sukirno (2008:205) Ekspor adalah pembelian negara lain atas

barang buatan perusahaan-perusahaan di dalam negeri. Faktor terpenting yang menentukan ekspor adalah kemampuan dari negara tersebut untuk menghasilkan barang yang dapat bersaing di pasar internasional.

Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2011: 397) nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Terdapat sistem nilai tukar yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed exchange rate system*)
Dalam sistem ini, pemerintah menjaga nilai suatu mata uang pada tingkat yang telah ditetapkan dengan membeli atau menjual valuta asing dengan jumlah yang tidak terbatas.
2. Sistem Nilai Tukar Mengambang bebas (*Freely floating exchange rate system*)
Dalam sistem kurs ini, tingkat kurs sepenuhnya ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran, tanpa campur tangan pemerintah.
3. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Float Exchange Rate*)
Pada sistem kurs mengambang terkendali, nilai tukar pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan tetapi tetap ada campur tangan pemerintah maupun secara langsung atau tidak langsung.
4. Sistem Nilai Tukar Tertambat (*Paged Exchange Rate System*)
Dalam sistem kurs tambatan, mata uang yang dipergunakan dalam negeri merupakan mata uang yang tidak konvertibel terhadap emas. Mata uang dalam negeri tidak konvertibel (*convertible currency*) terhadap emas, tidak ada pembatasan mengenai penggunaan valuta asing. Suatu mata uang dikatakan konvertibel apabila mata uang tersebut bisa dipertukarkan secara bebas dengan mata uang negara lain.

Foreign Direct Investment

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal Asing menyatakan bahwa “Penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam

modal dalam negeri”. Dengan masuknya Penanaman Modal Asing di Indonesia akan membawa dampak yang positif bagi negara tujuan antara lain adalah terciptanya lapangan pekerjaan bagi tenaga kerja lokal, terbangunnya *skill* dan kompetensi tertentu pada tenaga kerja lokal, terbangunnya semangat kewirausahaan pada pengusaha lokal dapat lebih meningkatkan penghasilan cukup dan layak, dan kehidupan masyarakat semakin sejahtera.

Utang Luar Negeri

Menurut Ulfa (2017) Utang Luar Negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara tersebut. Penerima utang luar negeri dapat berupa pemerintah, perusahaan atau perorangan. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti IMF dan Bank Dunia. Selanjutnya menurut Basri (2012), Utang luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan, utang luar negeri juga dibutuhkan untuk menutupi tiga defisit, yaitu kesenjangan investasi, defisit anggaran dan defisit transaksi berjalan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini menghubungkan keterkaitan antara Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Penelitian ini bersifat kuantitatif yaitu penelitian dengan mengumpulkan data-data mengenai Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 kemudian dianalisis dan disimpulkan antara variabel bebas dan variabel terikat. Data diperoleh dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data dalam bentuk nominal dan rasio yang dipublikasikan pada *website* Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Badan Koordinasi Penanaman Modal. Pada penelitian ini, menggunakan teknik analisis kuantitatif, yaitu analisis data dengan mengadakan perhitungan-perhitungan yang relevan terhadap masalah yang dianalisis dengan menggunakan program *Statistical*

Package for the Social Science (SPSS) 26 untuk dapat mempercepat proses analisis. Adapun persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\gamma = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

- γ : Cadangan Devisa
- α : Konstanta
- β : Koefisien
- X_1 : Ekspor
- X_2 : Nilai Tukar
- X_3 : *Foreign Direct Investment*
- X_4 : Utang Luar Negeri
- ϵ : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pada uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) berdistribusi normal atau tidak. Dalam melakukan uji normalitas, penulis menggunakan normal *ProbabilityPlot* (P-Plot). Hal tersebut dapat dilihat dari Gambar grafik normal *probability plot* di bawah ini:

Gambar 1 : Hasil Uji Normalitas



Sumber : Output SPSS V.26

Dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik maka pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi interkorelasi (hubungan yang kuat) antar variabel independen. Dasar pengambilan keputusan tidak adanya gejala multikolinieritas yaitu apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan

nilai VIF lebih kecil dari 10. Berikut tabel hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini:

Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Ekspor	0,705	1,419
	Nilai Tukar	0,467	2,140
	FDI	0,355	2,813
	Utang LN	0,251	3,984

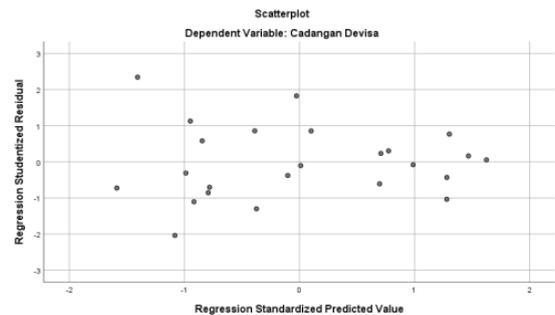
Sumber : Output SPSS V.26

Berdasarkan tabel 3, dapat terlihat bahwa bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel independen menunjukkan angka yang berada di bawah 10 Pada nilai tolerance masing-masing variabel menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,10. Berdasarkan tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian ini.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi dapat dilihat melalui tampilan Scatter-plot di bawah ini:

Gambar 2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Output SPSS Versi 26

Dari grafik scatterplot di atas, maka terlihat bahwa titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0 dan titik-titik tersebut tidak mengumpul pada satu angka saja. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 sebelumnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala

autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Keputusan tidak adanya gejala autokorelasi apabila nilainya berada diantara -2 dan 2. Berikut tabel hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini:

Tabel 4 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,1616

Sumber: Output SPSS V.26

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, didapatkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,1616 sehingga dapat dikatakan bahwa nilai diantara -2 dan 2 atau $-2 < 1,1616 < 2$. Oleh karena itu, model regresi ini tidak terjadi atau terbebas dari gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut ini hasil pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda:

Tabel 5: Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficient	
		B	Std. Error
1	(Constant)	38,346	13,536
	Ekspor	0,918	0,200
	Nilai Tukar	-0,003	0,001
	FDI	0,518	0,092
	Utang LN	0,101	0,035

Sumber: Output SPSS V.26

Dapat dilihat pada tabel di atas, maka dapat disusun persamaan regresi yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 38,346 + 0,918 X_1 - 0,003 X_2 + 0,518 X_3 + 0,101 X_4 + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta menunjukkan bahwa besarnya nilai variabel dependen (Y) tanpa adanya pengaruh variabel independen (X). Nilai konstanta artinya nilai Cadangan Devisa adalah sebesar 38,346 tanpa adanya pengaruh dari Ekspor (X1), Nilai Tukar (X2) FDI (X3) dan Utang Luar Negeri (X4).
2. Variabel Ekspor mempunyai koefisien regresi bertanda positif terhadap Cadangan Devisa dengan nilai koefisien sebesar 0,918. Artinya, apabila Ekspor terjadi kenaikan sebesar satu satuan, maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0,918, sehingga cadangan devisa akan menjadi sebesar 39,264 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
3. Variabel Nilai Tukar mempunyai koefisien regresi bertanda negatif terhadap Cadangan

Devisa dengan nilai koefisien sebesar -0,003. Artinya, setiap terjadi kenaikan Nilai Tukar sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan Cadangan Devisa sebesar -0,003, sehingga cadangan devisa akan menjadi 38,343 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

4. Variabel FDI mempunyai nilai koefisien regresi bertanda positif terhadap Cadangan Devisa dengan nilai koefisien sebesar 0,518. Artinya, apabila FDI meningkat sebesar satu satuan, maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0,518, sehingga cadangan devisa akan menjadi 38,864 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
5. Variabel Utang Luar Negeri mempunyai nilai koefisien regresi bertanda positif terhadap Cadangan Devisa dengan nilai koefisien sebesar 0,101. Artinya, apabila Utang Luar Negeri meningkat sebesar satu satuan, maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0,101, sehingga cadangan devisa akan menjadi 38,447 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Uji Hipotesis

1. Uji Statistik t (Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (sendiri). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} serta nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Dasar pengambilan keputusannya yaitu hipotesis diterima apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$. Berikut hasil uji t (parsial) dalam penelitian ini:

Tabel 6: Hasil Uji t

Model	T	Sig.
(Constant)	2,833	,011
Ekspor	4,586	,000
Nilai Tukar	-2,977	,008
FDI	5,621	,000
Utang LN	2,923	,009

Sumber: Output SPSS V.26

Berdasarkan hasil uji t di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. H_1 : Ekspor berpengaruh positif secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia periode 2014-2019. Variabel Ekspor memiliki nilai t_{hitung} 4,586 $> t_{tabel}$ 2,093 dan tingkat signifikansi

0,000 (<5%). Maka dapat disimpulkan bahwa Ekspor berpengaruh terhadap Cadangan Devisa secara positif dan signifikan. H_1 diterima.

2. H_2 : Nilai Tukar berpengaruh negatif secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia periode 2014-2019.

Variabel Nilai Tukar memiliki nilai $t_{hitung} - 2,977 > t_{tabel} 2,093$ dan tingkat signifikansi 0,008 (<5%). Maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap Cadangan Devisa secara negatif dan signifikan. H_2 diterima.

3. H_3 : *Foreign Direct Investment* (FDI) berpengaruh positif secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia periode 2014-2019.

Variabel FDI memiliki nilai $t_{hitung} 5,621 > t_{tabel} 2,093$ dan tingkat signifikansi 0,000 (<5%). Maka dapat disimpulkan bahwa FDI berpengaruh terhadap Cadangan Devisa secara positif dan signifikan. H_3 diterima.

4. H_4 : Utang Luar Negeri berpengaruh positif secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia periode 2014-2019.

Variabel Utang Luar Negeri memiliki nilai $t_{hitung} 2,923 > t_{tabel} 2,093$ dan tingkat signifikansi 0,009 (<5%). Maka dapat disimpulkan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap Cadangan Devisa secara positif dan signifikan. H_4 diterima.

2. Uji Statistik F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh semua variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara F_{hitung} dan F_{tabel} serta nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,05. Dasar pengambilan keputusannya yaitu hipotesis diterima apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi < 0,05. Berikut hasil uji F (simultan) dalam penelitian ini:

Tabel 7: Hasil Uji t

Model	F	Sig.
1 Regression	42,374	000 ^b

Sumber: Output SPSS V.26

Berdasarkan tabel 7 hasil uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 42,374 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} ($42,374 > 2,87$) dan nilai signifikansi kurang dari 0,005 ($0,000 < 0,05$). Sehingga kesimpulannya adalah Ekspor (X1),

Nilai Tukar (X2), *Foreign Direct Investment* (X3) dan Utang Luar Negeri (X4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui presentase variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependen secara simultan. Berikut hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 8: Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	.878

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) nilai Adjusted R Square sebesar 0,878, artinya bahwa variabel independen yang terdiri atas Ekspor (X1), Nilai Tukar (X2), *Foreign Direct Investment* (X3) dan Utang Luar Negeri (X4) secara simultan mampu menjelaskan perubahan yang terjadi terhadap Cadangan Devisa sebesar 88%. Sisanya sebesar 12% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Pengaruh Ekspor Terhadap Cadangan Devisa

Hasil analisis yang dilakukan pada penelitian di hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa Ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa. Oleh karena itu hipotesis awal (H_1) yang menyatakan Ekspor berpengaruh terhadap Cadangan Devisa diterima. Hubungan yang terjadi antara Ekspor dan Cadangan Devisa adalah positif atau searah, yaitu ketika Ekspor mengalami kenaikan maka Cadangan Devisa juga akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya.

Sebagai contoh dalam penelitian ini, pada tahun 2015 Ekspor menurun yang mengakibatkan Cadangan Devisa juga menurun. Sebaliknya pada tahun 2017 Ekspor meningkat yang berakibat terjadinya peningkatan Cadangan Devisa. Hal ini pun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanna (2017) yang menyatakan bahwa Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa

Hasil analisis yang dilakukan pada penelitian di hipotesis kedua (H_2) menyatakan

bahwa Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa. Oleh karena itu hipotesis kedua (H2) yang menyatakan Nilai Tukar berpengaruh terhadap Cadangan Devisa diterima. Hubungan yang terjadi antara Nilai Tukar dan Cadangan Devisa adalah negatif atau berlawanan, artinya ketika Nilai Tukar Rupiah mengalami kenaikan maka Cadangan Devisa mengalami penurunan dan begitupun sebaliknya.

Sebagai contoh dalam penelitian ini, pada tahun 2015 Nilai Tukar Rupiah menurun dan diikuti oleh Cadangan Devisa yang meningkat. Hal ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Reny (2014) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa.

Pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Cadangan Devisa

Hasil analisis yang dilakukan pada penelitian di hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa *Foreign Direct Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa. Oleh karena itu hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan *Foreign Direct Investment* berpengaruh terhadap Cadangan Devisa diterima. Hubungan yang terjadi antara *Foreign Direct Investment* dan Cadangan Devisa adalah positif atau searah, yaitu ketika *Foreign Direct Investment* mengalami kenaikan maka Cadangan Devisa juga akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Made (2016) yang menyatakan bahwa Penanaman Modal Asing (FDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa

Hasil analisis yang dilakukan pada penelitian di hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa. Oleh karena itu hipotesis keempat (H4) yang menyatakan Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap Cadangan Devisa diterima. Hubungan yang terjadi antara Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa adalah positif atau searah, yaitu ketika Utang Luar Negeri mengalami kenaikan maka Cadangan Devisa juga akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mega, Hasdi dan Zul (2013) yang menyatakan bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri secara bersama-sama berpengaruh terhadap Cadangan Devisa. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis awal, sehingga H5 diterima. Besarnya pengaruh berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan sebesar 88% dan sisanya 12% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Cadangan Devisa erat kaitannya dengan Ekspor, karena penerimaan Ekspor yang menjadi pemasukkan Cadangan Devisa dapat dipergunakan untuk keperluan perekonomian. Jika Ekspor selalu mengalami peningkatan, maka pengelolaan Cadangan Devisa dapat dipergunakan dengan sebaik-baiknya.

Nilai Tukar berpengaruh terhadap Cadangan Devisa. Jika Nilai Tukar Rupiah melemah, maka akan berdampak terhadap posisi Cadangan Devisa, dimana Cadangan Devisa pun akan digunakan dalam rangka stabilisasi nilai tukar, sehingga akan menyebabkan menurunnya posisi Cadangan Devisa.

Foreign Direct Investment juga berpengaruh terhadap Cadangan Devisa. Meningkatnya FDI dapat mempengaruhi kenaikan Cadangan Devisa karena semakin banyak investasi asing masuk, negara akan menerima banyak valuta asing yang dapat berperan dalam menutup selisih devisa yang ditimbulkan oleh defisit pada transaksi berjalan.

Selain itu, Cadangan Devisa erat kaitannya dengan Utang Luar Negeri sebab utang luar negeri dicatat di neraca modal. Perubahannya tentu akan berdampak terhadap perubahan neraca pembayaran. Naik turunnya neraca pembayaran akan menambah aset luar negeri. Aset luar negeri inilah yang akan menyebabkan perubahan pada cadangan devisa.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai Ekspor secara parsial berpengaruh positif dan signifikan, terhadap Cadangan Devisa. Artinya bahwa, bila nilai Ekspor meningkat maka Cadangan Devisa juga akan meningkat. Hal ini terjadi karena penerimaan nilai Ekspor yang berupa valuta asing, merupakan salah satu sumber pendapatan negara yang meningkatkan Cadangan Devisa.
2. Nilai Tukar secara parsial berpengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa. Hubungan negatif antara Nilai Tukar dan Cadangan Devisa, menunjukkan bahwa semakin meningkatnya Nilai Tukar maka akan menyebabkan menurunnya Cadangan Devisa. Hal ini terjadi karena, semakin Kurs Dollar Amerika terapresiasi maka akan menurunkan posisi Cadangan Devisa. Dalam hal ini, Cadangan Devisa akan digunakan untuk stabilisasi nilai tukar.
3. *Foreign Direct Investment* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Hubungan positif antara *Foreign Direct Investment* dan Cadangan Devisa menunjukkan bahwa semakin meningkatnya *Foreign Direct Investment* maka akan meningkatkan Cadangan Devisa. Hal ini terjadi karena penerimaan semakin banyak investasi asing masuk semakin banyak pula negara menerima valuta asing. Bertambahnya valuta asing, berarti jumlah Cadangan Devisa negara yang dimiliki juga bertambah.
4. Utang Luar Negeri secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Hubungan positif antara Utang Luar Negeri dan Cadangan Devisa menunjukkan bahwa semakin meningkatnya Utang Luar Negeri maka akan meningkatkan Cadangan Devisa. Hal ini terjadi karena penerimaan peningkatan Utang Luar Negeri akan berdampak terhadap peningkatan neraca pembayaran. Naiknya neraca pembayaran akan menambah aset luar negeri Indonesia sendiri. Aset luar negeri inilah yang akan menyebabkan Cadangan Devisa meningkat.
5. Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan dalam penelitian ini, tingkat kemampuan variabel Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri dalam mempengaruhi Cadangan

Devisa sebesar 88%. Artinya besaran pengaruh dari keseluruhan variabel independen yaitu Ekspor, Nilai Tukar Rupiah, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri sebesar 88% yang mempengaruhi variabel dependen yaitu Cadangan Devisa.

KETERBATASAN

1. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel yang termasuk dalam faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa yaitu Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri sehingga masih dianggap kurang menggambarkan perkembangan fluktuasi Cadangan Devisa tahun 2014-2019.
2. Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu lima tahun yakni dari 2014-2019 pertriwulan.

DAFTAR PUSTAKA

- Basri. (2000). *Manajemen Keuangan. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Basri. (2012). *Manajemen Keuangan. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Gandhi. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Mishkin, F. (2001). *The Economic of Money Banking, and Financial Markets. Sixth Edition*. Columbia: Columbia University.
- Pandia, F. (2014). *Manajemen Ekspor Impor*. Politeknik Negeri Jakarta.
- Rachbini. (2000). *Bank Indonesia: Menuju Independensi Bank Sentral*. Jakarta: PT. Mardi Mulyo.
- Sukirno, S. (2008). *Mikroekonomi: Teori Pengantar. Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tambunan, T. (2001). *Perekonomian Indonesia: Teori dan Penemuan Empiris*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ulfa, Salawati, & Zulham. (2017). Analisis Utang Luar Negeri dan Pertumbuhan Ekonomi: Kajian Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unsyiah*.