

**ANALISIS DETERMINAN CADANGAN DEvisa DI 4 NEGARA
ASEAN TERPILIH PERIODE 2015-2019**



**Disusun sebagai satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada
Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

FAJAR DWI YULIANTO

B 300 170 044

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2022

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS DETERMINAN CADANGAN DEVISA DI 4 NEGARA ASEAN
TERPILIH PERIODE 2015-2019**

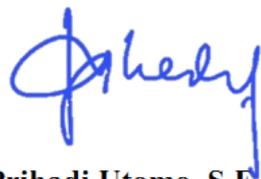
PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

FAJAR DWI YULIANTO
B 300 170 044

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen
Pembimbing



Yuni Prihadi Utomo, S.E., M.M
NIDN. 0614066602

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS DETERMINAN CADANGAN DEVISA DI 4 NEGARA ASEAN
TERPILIH PERIODE 2015-2019**

OLEH

FAJAR DWI YULIANTO

B300170044

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 2 Juli 2022
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

Dewan Penguji:

1. Yuni Prihadi Utomo, S.E., M.M

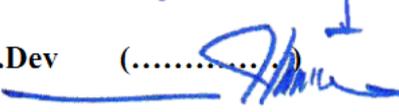
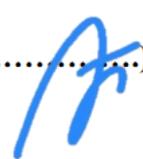
(Ketua Dewan Penguji)

2. Muhammad Arif, S.E., M.Ec.Dev

(Anggota I Dewan Penguji)

3. Dr. Didit Purnomo, S.E., M.Si.

(Anggota II Dewan Penguji)

(.....) 
(.....) 
(.....) 

Dekan,



(Dr. Syamsudin, S.E., M.M.)

NIDN. 0017025701

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebut dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggung jawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 2 Juli 2022

Penulis



FAJAR DWI YULIANTO
B300170044

ANALISIS DETERMINAN CADANGAN DEVISA DI 4 NEGARA ASEAN TERPILIH PERIODE 2015-2019

Abstrak

Cadangan Devisa merupakan salah satu indikator penting untuk melihat kuat dan lemahnya fundamental ekonomi suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa di 4 negara Asean terpilih. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel, dengan faktor *cross-section* meliputi 4 negara pilihan, Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan faktor dalam model estimator *time-series*-nya meliputi periode 2015-2019. Variabel independen yang digunakan adalah *Foreign Direct Investment* (FDI), Jumlah Uang Beredar, Ekspor, Inflasi, dan Utang Luar Negeri. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih sebagai model terestimasi terbaik. Model ini eksis dengan koefisien determinan (R^2) sebesar 0,987008, Ekspor, Inflasi dan Utang Luar Negeri berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa di 4 Negara ASEAN terpilih, sementara itu, *Foreign Direct Investment* (FDI) dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa di 4 Negara ASEAN terpilih.

Kata Kunci: cadangan devisa, ekspor, inflasi, utang luar negeri, *foreign direct investment* (fdi), jumlah uang beredar dan analisis regresi data panel dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,987008.

Abstract

Foreign Exchange Reserves are one of the important indicators to see the strength and weakness of a country's economic fundamentals. This study aims to analyze the factors that affect the Foreign Exchange Reserves in 4 selected Asean countries. The analytical method used in this study is panel data regression analysis, with *cross-sectional* covering 4 selected countries, Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, and factors in the *time-series* covering the 2015-2019 period. The independent variables used are *Foreign Direct Investment* (FDI), Money Supply, Exports, Inflation, and External Debt. The results showed that the *Fixed Effect Model* (FEM) was chosen as the best estimated model. This model exists with a determinant coefficient (R^2) of 0.987008, Exports, Inflation and External Debt have a positive effect on Foreign Exchange Reserves in the 4 selected ASEAN Countries, meanwhile, *Foreign Direct Investment* (FDI) and the Money Supply have no effect on Foreign Exchange Reserves in 4 selected ASEAN countries.

Keywords: foreign exchange reserves, exports, inflation, external debt, *foreign direct investment* (fdi), money supply and panel data regression analysis with coefficient of determination (R^2) of 0.987008.

1. PENDAHULUAN

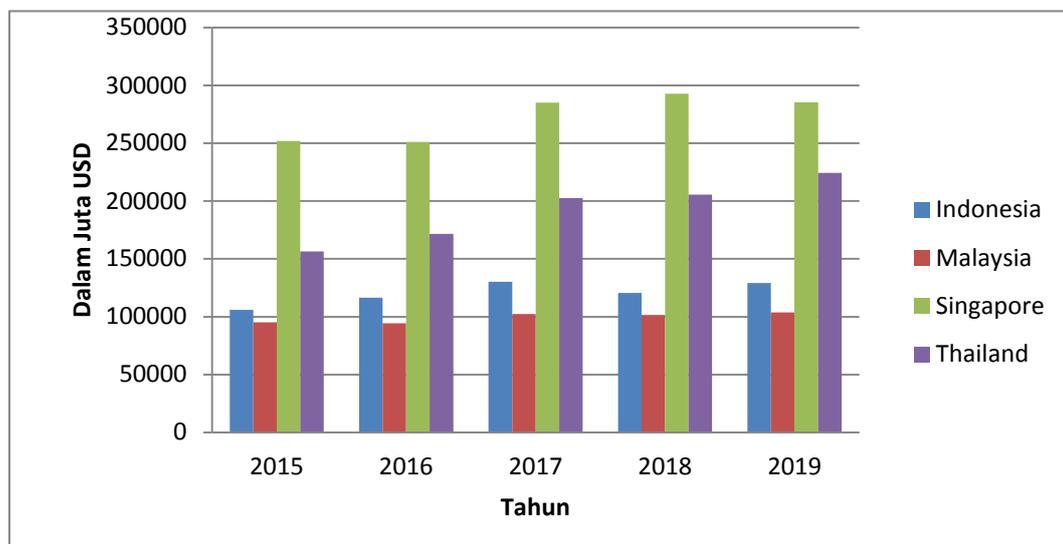
Setiap negara di dunia pasti melakukan pembangunan ekonomi, salah satunya dengan melakukan perdagangan Internasional. Di ASEAN sendiri telah dibentuk

suatu kawasan perdagangan bebas untuk negara-negara ASEAN yang disebut *ASEAN Free Trade Area (AFTA)*.

Menurut Juniantara dan Budhi (2013) di dalam proses perdagangan Internasional sumber yang digunakan untuk pembiayaan dalam menjalankan transaksi Internasional adalah cadangan devisa. Perdagangan Internasional merupakan salah satu peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena dapat meningkatkan cadangan devisa. Cadangan devisa merupakan total valuta asing dari suatu negara (Sayoga dan Tan, 2017).

Menurut Manurung (2016) cadangan devisa atau dengan istilah *Foreign Exchange reserves* merupakan sebuah aset eksternal yang berada di bawah aturan Bank Sentral selaku otoritas moneter. Cadangan devisa negara mempunyai peran yang sangat penting untuk menunjukkan suatu keadaan di mana kuat lemahnya fundamental di dalam negara. Sehingga pertumbuhan cadangan devisa di dalam negara menjadi bagian yang penting untuk di kelola agar selalu dalam kondisi yang stabil (Uli, 2016). Perkembangan Cadangan Devisa di 4 Negara ASEAN terpilih selama periode 2015-2019 tersaji dalam Gambar 1.

Gambar 1. Perkembangan Cadangan Devisa di 4 Negara ASEAN selama periode 2015-2019



Sumber: *Word Bank*

Gambar 1 menunjukkan perkembangan cadangan devisa di empat negara pilihan ASEAN periode 2015-2019. Negara yang memiliki kedudukan cadangan devisa tertinggi yang pertama adalah Singapore, kedua adalah Thailand, ketiga

adalah Indonesia, dan yang terakhir adalah Malaysia. Cadangan devisa negara Singapore menempati posisi pertama dengan jumlah tahun 2015 sebesar 251.875 juta USD, pada tahun 2016 dengan jumlah 251.058 juta USD, tahun 2017 dengan jumlah 285.000 juta USD, ditahun 2018 dengan jumlah 292.715 juta USD, dan pada tahun 2019 dengan jumlah 285.477 juta USD. Negara Thailand menempati posisi kedua dengan nilai tahun 2015 sebesar 156.459 juta USD, ditahun 2016 dengan jumlah 171,772 juta USD, ditahun 2017 dengan jumlah 202.538 juta USD, ditahun 2018 dengan jumlah 215.640 juta USD, ditahun 2019 dengan jumlah 224.355 juta USD. Negara Indonesia berada di posisi ketiga yang memperoleh nilai tahun 2015 sebesar 105.928 juta USD, ditahun 2016 dengan jumlah 116.369 juta USD, ditahun 2017 dengan jumlah 130.215 juta USD, ditahun 2018 dengan jumlah 120.660 juta USD, ditahun 2019 dengan jumlah 129.186 juta USD. Sedangkan negara Malaysia ada di posisi keempat dengan peroleh nilai tahun 2015 sebesar 95.282 juta USD, ditahun 2016 dengan jumlah 94.481 juta USD, ditahun 2017 dengan jumlah 102.446 juta USD, ditahun 2018 dengan jumlah 101.452 juta USD, ditahun 2019 dengan jumlah 103.629 juta USD.

Todaro & Smith (dalam Andriyani et al., 2020) menyatakan bahwa utang luar negeri memberikan dampak menambah dan mengatasi kekurangan di dalam negeri untuk mempercepat pertumbuhan cadangan devisa. Salvatore (2014) menunjukkan dengan kegiatan ekspor, negara akan mampu meningkatkan arus perdagangan internasional baik berupa barang maupun jasa dengan demikian akan menambah cadangan devisa dalam negeri. Salvatore (2014) juga menegaskan bahwa cadangan devisa dipengaruhi oleh investasi langsung, semakin banyak para investor asing menanamkan modalnya dalam bentuk *Foreign Direct Investment* maka akan terciptanya aliran modal yang masuk kedalam negeri dan tentunya akan meningkatkan cadangan devisa suatu negara. Bank Indonesia (2018) menyampaikan cadangan devisa yang fluktuatif dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti utang luar negeri, nilai tukar, inflasi dan ekspor. Menurut Laporan Bank Indonesia tahun 2018, cadangan devisa mengalami penurunan akibat pembayaran utang luar negeri akibat pembangunan nasional yang dilakukan oleh Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh *Foreign Direct Investment*, Jumlah Uang Beredar, ekspor, inflasi dan Utang Luar Negeri terhadap cadangan devisa di 4 negara ASEAN terpilih tahun 2015-2019.

2. METODE

Dalam penelitian ini, untuk menganalisis pengaruh, *Foreign Direct Investment* (FDI), Jumlah Uang Beredar, Ekspor, Inflasi dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa digunakan alat analisis regresi data panel dengan model ekonometrik sebagai berikut:

$$CD_{it} = \beta_0 + \beta_1 FDI_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 EXP_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 ULN_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

di mana:

CD	= Cadangan Devisa
FDI	= Foreign Direct Investment
JUB	= Jumlah Uang Beredar
EX	= Ekspor
INF	= Inflasi
ULN	= Utang Luar Negeri
ϵ	= <i>Error term</i> (faktor kesalahan)
β_0	= Intersep
$\beta_1 \dots \beta_7$	= Koefisien regresi variabel independen
i	= Negara ASEAN-4 ke i
t	= Tahun ke t

Model Ekonometrik di atas merupakan kombinasi dari model M. Kuswantoro (2017), Dewi Puji Rahayu dan Fidayetti (2021), dan Jimmy Benny (2013). Nilai tukar, FDI, jumlah uang beredar, ekspor dan utang luar negeri dihipotesiskan berpengaruh positif terhadap cadangan devisa; sementara impor dan inflasi dihipotesiskan berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa.

Tahapan estimasi model ekonometrik di atas akan meliputi: estimasi parameter model data panel dengan pendekatan *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM); pemilihan model terestimasi terbaik dengan Uji Chow dan Uji Hausman; uji kebaikan model pada model terpilih; dan uji validitas pengaruh variabel independen pada model terpilih.

Data yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk data panel, yaitu kombinasi antara *time series* dan data *cross section*. Data *time series* meliputi periode 2015 hingga 2019, data *cross section* meliputi 4 negara di ASEAN, yaitu: Indonesia, Malaysia, Singapore dan Thailand. Data yang digunakan adalah cadangan devisa, FDI, jumlah uang beredar, ekspor, inflasi dan utang luar negeri. Data akan diperoleh dari Bank Dunia.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Estimasi

Hasil estimasi model ekonometrik regresi data panel dengan pendekatan *Cammon Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) terangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Estimasi Model Ekonometrik Regresi Data Panel – *Cross section*

Variabel	Koefisien Regresi		
	PLS	FEM	REM
<i>C</i>	-32168,46	-75583,93	2874,854
<i>FDI</i>	-0,499216	-0,873503	-
<i>JUB</i>	3492,568	-1569,956	-
<i>EXP</i>	0,687655	0,323097	0,606656
<i>INF</i>	1557,990	5688,963	1796,354
<i>ULN</i>	-0,053093	0,312906	-0,063967
R^2	0,317162	0,987008	0,909067
<i>Adjusted R²</i>	0,302099	0,977559	0,892017
Statistik <i>F</i>	21,05626	104,4596	53,31764
Prob. Statistik <i>F</i>	0,000000	0,000000	0,000000

Uji Pemilihan Model

(1) Chow
Cross-section $F(3,11) = 18,596142$; Prob. $F(3,11) = 0,0001$

(2) Hausman
Cross section random $\chi^2(3) = 57,107108$; Prob. $\chi^2(3) = 0,0000$

Sumber: *Word Bank*, diolah

Dari hasil Uji Chow dan Uji Hausman pada Tabel 1, Fixed Effect Model (FEM) terpilih sebagai model terestimasi terbaik, terlihat dari nilai ρ (ρ -value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik F uji Chow yang bernilai 0,000 ($< 0,01$), dan nilai ρ (ρ -value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik χ^2 uji

Hausman, yang sebesar 0,000 ($< 0,10$). Hasil lengkapnya model terestimasi Fixed effect Model (FEM) konstanta antar wilayahnya tersaji dalam Tabel 2 dan 3.

Tabel 2. Model Estimasi *Fixed Effect Model (FEM)*

$$\widehat{CD}_{it} = -75583,93 - 0,873503 FDI_{it} - 1569,956 JUB_{it} + 0,323097 EXP_{it} + 5688,963 INF_{it} + 0,312906 ULN_{it}$$

(0,1093) (0,3402) (0,0131)**
(0,0837)*** (0,0410)**

$R^2 = 0,987008$; $DW = 2,458076$; $F = 104,4596$; Prob. $F = 0,0000$

Sumber: *Word Bank*, diolah

Tabel 3. Efek dan Konstanta Negara

No	Negara	Efek	Konstanta
1	Indonesia	27274,90	-48309,03
2	Malaysia	37690,30	-37893,63
3	Singapura	-197913,7	-273497,63
4	Thailand	132948,5	57364,57

Sumber: *Word Bank*, diolah

Uji kebaikan model memperlihatkan bahwa model terestimasi *Fixed Effect Model (FEM)* eksis, terlihat dari nilai nilai ρ (ρ -value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik F bernilai 0,0000 ($< 0,01$), dengan R^2 atau daya ramal sebesar 0,987008 artinya 98,70% variasi variabel Cadangan Devisa dapat dijelaskan oleh variabel *Foreign Direct Investment (FDI)*, Jumlah Uang Beredar, Ekspor, Inflasi dan Utang Luar Negeri. Sisanya, 1,3%, dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Secara terpisah Ekspor, Inflasi, dan Utang Luar Negeri (ULN) memiliki pengaruh terhadap Cadangan Devisa dengan ρ (ρ -value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik t 0,0131 ($< 0,10$), 0,0837 ($< 0,10$), dan 0,0410 ($< 0,10$). Sementara *Foreign Direct Investment (FDI)*, dan Jumlah Uang Beredar tidak memiliki pengaruh terhadap Cadangan Devisa, masing-masing dengan ρ (ρ -value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik t sebesar 0,1093 ($> 0,10$), dan 0,3402 ($> 0,10$).

Variabel Ekspor memiliki koefisien regresi sebesar 0,323097, dengan pola hubungan linier-linier. Artinya, apabila Ekspor naik sebesar 1 juta US\$, maka Cadangan Devisa akan mengalami kenaikan sebesar 0,323097 juta US\$. Sebaliknya, jika Ekspor turun sebesar 1 juta US\$, maka Cadangan Devisa akan

mengalami penurunan sebesar 0,323097 juta US\$. Hal ini sesuai penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pundy Sayoga dan Stamsurijal Tan (2017), yang menyatakan bahwa variabel ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Apabila ekspor mengalami peningkatan maka sumber pendapatan negara akan mengalami peningkatan. Hal serupa yang dilakukan oleh Rahmawati dan Setyowati (2018) di mana variabel ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

Variabel Inflasi memiliki koefisien regresi sebesar 5688,963, dengan pola hubungan linier-linier. Artinya, apabila Inflasi naik sebesar 1%, maka Cadangan Devisa akan mengalami kenaikan sebesar 5688,963 juta US\$. Sebaliknya, jika Inflasi turun sebesar 1%, maka Cadangan Devisa akan mengalami penurunan sebesar 5688,963 juta US\$. Hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustina dan Reny (2014). Hasil penelitian yang diakukanya menyimpulkan bahwa nilai inflasi mempengaruhi cadangan devisa secara signifikan. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan apabila harga-harga barang dan sektor jasa cenderung mengalami kenaikan, atau disebut dengan inflasi, maka akan menyebabkan terhambatnya kegiatan perekonomian di negara bersangkutan. Sehingga negara membutuhkan lebih banyak devisa untuk dapat bertransaksi di luar negara.

Variabel Utang Luar Negeri memiliki koefisien regresi sebesar 0,312906, dengan pola hubungan linier-linier. Artinya, apabila Utang Luar Negeri naik sebesar 1 juta US\$, maka Cadangan Devisa akan mengalami kenaikan sebesar 0,312906 juta US\$. Sebaliknya, jika Utang Luar Negeri turun sebesar 1 juta US\$, maka Cadangan Devisa akan mengalami penurunan sebesar 0,312906 juta US\$. Hal yang serupa dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sayoga dan Syamsurijal Tan (2017), yang menyatakan bahwa variabel Utang Luar Negeri berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. semakin tinggi utang suatu negara, maka semakin tinggi pula cadangan devisa negara tersebut. Cadangan devisa harus berupa aset yang dapat dengan mudah digunakan sesuai kebutuhan. Sementara itu, cadangan devisa harus disimpan karena pemerintah mengklaim kepada bukan penduduk dalam mata uang asing yang dapat dikonversi.

Tabel 3 terlihat bahwa daerah dengan nilai konstanta tertinggi adalah Negara Thailand , yaitu sebesar 57.354,57. Artinya, terkait dengan pengaruh variabel Ekspor, Inflasi dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa, maka Negara Thailand cenderung memiliki cadangan devisa yang lebih tinggi dibanding negara lainnya.

Nilai konstanta terendah dimiliki negara Singapura, yaitu sebesar - 273497,63. Terkait dengan pengaruh variabel Ekspor, Inflasi dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa, negara Singapura cenderung memiliki Cadangan Devisa yang lebih rendah dibandingkan dengan negara lainnya.

3.2 Pembahasan

Ekspor memiliki pengaruh positif terhadap Cadangan Devisa, artinya pada saat nilai ekspor mengalami peningkatan maka sumber pendapatan negara juga akan mengalami peningkatan sebab ekspor yang meningkat ditandai dengan tingginya ekspor dari pada impor. Penerimaan hasil ekspor barang dan jasa juga memiliki peranan penting bagi cadangan devisa. Apabila ekspor naik maka jumlah uang asing yang diterima meningkat yang mengakibatkan jumlah cadangan devisa meningkat.

Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Apabila harga-harga barang dan sektor jasa cenderung mengalami kenaikan atau disebut dengan inflasi, maka akan menyebabkan terhambatnya kegiatan perekonomian di negara bersangkutan. Sehingga negara membutuhkan lebih banyak devisa untuk dapat bertransaksi di luar negara. Pada akhirnya, hal itu akan mengakibatkan defisit neraca perdagangan pada suatu negara yang berdampak menurunnya Cadangan Devisa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Utang Luar Negeri memiliki pengaruh positif terhadap Cadangan Devisa, hal ini dapat terjadi sebab pada awalnya setiap pinjaman luar negeri akan menambah cadangan devisa namun juga akan menambah akumulasi utang yang harus dibayar yang juga didanai dari cadangan devisa negara tersebut. Jika inflasi terjadi maka akan mengakibatkan kenaikan pada harga pangan dan minyak sehingga terjadi kesenjangan antar penawaran dan permintaan dimana arus impor

akan meningkat dan arus ekspor akan terhambat ataupun mengalami penurunan terus menerus karena barang buatan dalam negeri jauh lebih mahal daripada harga barang sejenis buatan luar negeri. Pada akhirnya, hal itu akan mengakibatkan desifit neraca perdagangan negara yang berdampak pada menurunnya cadangan devisa.

Foreign Direct Investment (FDI) tidak memiliki pengaruh terhadap Cadangan Devisa. FDI tidak langsung memberikan dampak atau efek terhadap peningkatan kemajuan ekonomi pada negara. 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.

Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak memiliki pengaruh terhadap Cadangan Devisa. Hal ini tidak konsisten dengan teori bila pengeluaran pemerintah naik maka jumlah uang beredar juga seharusnya naik, karena pengeluaran pemerintah dibiayai dengan satuan mata uang disetiap negara. Bila cadangan devisa naik maka jumlah uang beredar juga seharusnya naik, karena cadangan devisa yang ada biasanya dibelanjakan untuk pengeluaran tahun itu juga dan ditukarkan dengan satuan mata uang disetiap negara.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa negara Thailand selama periode 2015-2019 memiliki konstanta tertinggi di antara negara lainnya terhadap Cadangan Devisa di 4 negara ASEAN terpilih. Hal ini dikarenakan Thailand merupakan negara penghasil beras terbesar di Asia Tenggara sehingga dijuluki sebagai Lumbung Padi Asia. Selain ekspor beras, negara thailand juga merupakan negara pengekspor gula terbesar di Asia. Maka dari itu, dari negara Thailand memiliki Cadangan Devisa yang cukup tinggi jika dibandingkan dengan 3 negara lainnya, bahkan jika dibandingkan dengan negara Singapura yang memiliki Konstanta terendah relatif jauh.

4. PENUTUP

Model Estimasi *Fixed Effect Model (FEM)* terpilih sebagai model terestimasi terbaik, model ini eksis, dengan nilai Koefisien Determinasi (R^2) sangat tinggi, yakni sebesar 0,987008.

Variabel Ekspor (EXP), Inflasi (INF) dan Utang Luar Negeri (ULN) memiliki pengaruh terhadap Cadangan Devisa di 4 negara ASEAN terpilih pada tahun 2015-2019, sementara variabel Investasi Asing (FDI) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak memiliki pengaruh. Baik variabel Ekspor (EXP), Inflasi (INF) dan Utang Luar Negeri (ULN) semua memiliki pengaruh positif terhadap Cadangan Devisa.

Utang Luar Negeri (ULN) juga berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Hal ini disebabkan karena semakin bertambahnya utang luar negeri maka cadangan devisa juga mengalami hal yang sama, diakibatkan transaksi finansial valuta asing dari pemberi pinjaman akan masuk ke dalam negeri dan cadangan devisa pun mengalami kenaikan.

Dengan melihat besarnya pengaruh positif Inflasi terhadap Cadangan Devisa, diharapkan pemerintah mampu menjaga kestabilan harga suatu barang maupun jasa agar tidak cenderung mengalami kenaikan yang tinggi yang membuat ketidak stabilan ekonomi sehingga pendapatan cadangan devisa terganggu.

Bagi pemerintah yang dilakukan di masa yang akan datang diharapkan memberikan kebijakan-kebijakan kepada masyarakat khususnya yang akan melakukan ekspor, agar mendapatkan kemudahan dalam memenuhi syarat melakukan ekspor. Hal ini dikarenakan masih banyaknya masyarakat merasa kesulitan dalam melakukan ekspor sehingga masyarakat lebih enggan melakukan ekspor dan lebih melakukan penjualan di dalam negara itu sendiri.

Bagi penelitian-penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain, mengingat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masih belum sepenuhnya mampu menjelaskan determinan Cadangan Devisa. Penggunaan alat analisis yang lain juga diperlukan, guna mendapatkan verifikasi silang bagi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusmianata, N., Militina, T., & Lestari, D. (2017). *Pengaruh jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga serta pengeluaran pemerintah terhadap inflasi di indonesia Influence of money supply and interest rate and government expenditure on inflation in indonesia*. 19(2), 188–200.
- Aizenman, J., & Hutchison, M. M. (2012). Exchange Market Pressure and Absorption By International Reserves : *Journal of International Money and Finance*, 31(5), 1076–1091.
- Anwar et al. (2016) “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) di Kawasan Asia Tenggara ”.
- Ardianti, Dewa, Ayu, Made, Yessi, & Swara, Wayan, Yogi. (2018). Pengaruh Ekspor Neto, Kurs, Pdb Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia 1997-2016. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 7(6), 1199-1227.
- Asiamah et al. (2018) “Analysis of the determinants of foreign direct investment in Ghana”. *Journal of Asian Business and Economic Studies* Vol. 26 No. 1, 201
- Benny, J. (2013). Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), 1406–1415.
- Candra, N., Idris, & Nelonda, S. (2015). Analisis Makro Ekonomi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia (Melalui Pendekatan Moneter). *Jurnal Ecosains*, 4(2), 127-142.
- Dianita, Dessy, & Zuhroh Idah. (2018). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2016. *Jurnal Ilmu Ekonoi*, 12(1), 119-131.
- Febriyenti, M. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa dan net ekspor di indonesia Oleh: Mega Febriyenti, Hasdi Aimon, Zul Azhar. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 2(1), 156–171.
- Firmansyah, F., & Safrizal, S. (2018). SBI, Jumlah Uang Beredar, dan Ekspor terhadap Inflasi dan Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 188–197. <https://doi.org/10.33059/jseb.v9i2.767>
- Fortuna, et al. (2021). Analisis Pengaruh Eskpor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Equilibrium*, 10(1), 113-120.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Dasar Ekonometrika*, Terjemahan, Erlangga, Jakarta.

- Juniantara, I., Putu, Kusuma, & Budhi, Made, Kembar, Sri. Pengaruh Ekspor, Impor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010.
- Kuswantoro, M., (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1).
- Marnovic, Ivana, & Markoic, Milan. (2019). Causality Between Exchange Rates And Foreign Exchange Reserves: Serbian Case. *Economics and Organization*, 16(4), 443-459.
- Mejaya, A., Fanani, D., & Mawardi, M. (2016). PENGARUH PRODUKSI, HARGA INTERNASIONAL, DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLUME EKSPOR (Studi pada Ekspor Global Teh Indonesia Periode Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 35(2), 20–29.
- Mildyanti, Rini, & Triani, Mike. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi Kasus Di Indonesia Dan China). *Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan*, 1(1), 165-176
- Mishkin, Frederic S. (2009). "Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 2". Terjemahan Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita. Salemba Empat. Jakarta.
- Rahayu, Dwi, Puji, dan Fideyetti. (2021). Determinan Pengaruh Ekspor, Impor Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Media Ekonomi*, 29(1).
- Rahmawati, H. F., & Setyowati, E. (2018). Pengaruh Ekspor, Impor, Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode April 2012- Juni 2017. *The National Conferences Management and Business (NCMAB)*, 6(6), 503–519.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis cadangan devisa Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 12(1), 25–30. <https://doi.org/10.22437/paradigma.v12i1.3931>
- Uli, L. B. (2016). Analisis Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 4(1), 15–24. <https://media.neliti.com/media/publications/125764-ID-analisis-cadangandevisa-indonesia.pdf>