

## ANALISIS PENGARUH INFLASI, KURS, UTANG LUAR NEGERI DAN EKSPOR TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA

**M. Kuswantoro**

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

kuzztor@untirta.ac.id

### ABSTRACT

*“The Analysis Influence of Inflation, Rupiah Exchange Rates, External Debt, and Export in Foreign Exchange Reserves Indonesia”. The main purpose this research is to measure the significant level of Inflation, Rupiah Exchange Rates, External Debt, and Export on Foreign Exchange Reserve both Partially or Simoultaneously.*

*This reserach used Ordinary Least Square for the monthly data period of 2010-2015 (January-December) years by using time series data. Data analysis technique that was used in this research was the multiple regression tests with the test of classic assumption (Normality, Multicollinearity, Heteroscedasticity, and Autocorrelation) and Statistic test (t tes, f test and coefficient determination. The independent variable is Inflation, Rupiah Exchange Rate, External Debt, and Export while the dependent variable is Foreign Exchange Reserves.*

*Based on the analysis, the researcher found simoultaneously that Inflation, Rupiah Exchange Rates, External Debt and Export have significant effect to the Foreign Exchange Reserves. Partially, inflation did not give significant effect to the Foreign Exchange Reserves while Rupiah Exchange Rates, External Debt and Export have significant effect for Foreign Exchange Reserves. Result of coefficient determination analysis shown that  $R^2$  was (0.912565) which means Foreign Exchange Reserves can be explained by Inflation, Rupiah Exchange Rates, External Debt, and Export (91.25%) while the rest (8.75%) can be explained by other variables which did not include to the variables of this research.*

*Keywords: Inflation, Rupiah Exchange Rates, External Debt, Export, Foreign Exchange Reserves Indonesia.*

### PENDAHULUAN

Cadangan devisa merupakan aset eksternal yang dapat langsung tersedia bagi dan berada di bawah kontrol Bank Sentral selaku otoritas moneter untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran, melakukan intervensi di pasar dalam rangka memelihara kestabilan nilai tukar, dan tujuan lainnya (antara lain menjaga ketahanan perekonomian dan nilai tukar serta sebagai bantalan terhadap net kewajiban Indonesia).

**Posisi Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2013-2015  
(Juta USD)**

Bulan	2013	2014	2015
Januari	104981.00	101754.00	94543.50
Februari	105075.00	98385.50	96458.20
Maret	103657.00	98040.40	96392.90
April	109554.00	100763.00	99349.00
Mei	105031.00	98774.10	100960.00
Juni	99963.90	92133.70	101427.00
Juli	99886.80	86459.30	104366.00
Agustus	102194.00	86572.80	105128.00
September	103098.00	89387.20	105268.00
Oktober	103350.00	90652.20	106131.00
November	104310.00	90906.80	105353.00
Desember	105907.00	93427.10	106073.00

Sumber: Bank Indonesia, *International Financial Statistic*

Posisi cadangan devisa suatu negara biasanya di nyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya 3 bulan. Jika cadangan devisa yang dimiliki tidak mencukupi kebutuhan untuk 3 bulan impor, maka hal itu dianggap rawan. Tipisnya persediaan valuta asing suatu negara dapat menimbulkan kesulitan ekonomi bagi negara yang bersangkutan.

Bukan saja negara tersebut akan kesulitan mengimpor barang-barang yang dibutuhkannya dari luar negeri, tetapi juga memerosotkan kredibilitas mata uangnya. Kurs mata uangnya di pasar valuta asing akan mengalami depresiasi. Apabila posisi cadangan devisa itu terus menipis dan semakin menipis, maka dapat terjadi *rush* terhadap valuta asing di dalam negeri. Apabila telah demikian keadaannya, sering terjadi pemerintah negara yang bersangkutan akhirnya terpaksa melakukan devaluasi. (Dumairy, 1996: 107).

Hasil dari Perdagangan Internasional adalah terciptanya cadangan devisa (*foreign exchange reserves*) merupakan simpanan mata uang asing oleh Bank Sentral. Simpanan yang dimaksud adalah aset dari Bank Sentral yang tersimpan di beberapa mata uang cadangan / *reserve currency* digunakan untuk menjamin kewajiban, yaitu: untuk mata uang lokal dan cadangan uang yang diberbagai bank yang disimpan di Bank Sentral oleh Pemerintah. Cadangan devisa (juga disebut forex cadangan) dalam arti yang sempit hanya mata uang asing deposito dan obligasi yang dimiliki oleh bank sentral dan moneter berwenang. (Arunachalam, 2010).

Beberapa komponen cadangan devisa di kemukakan oleh (Virgoana, 2006:4) yaitu: Emas moneter (*monetry gold*), aset cadangan internasional (*Special drawing rights*),

*Reserve Position in the Fund (RPF)*, valuta asing (*foreign exchange*). Hubungan antara produksi dengan cadangan devisa, produksi diperuntukkan untuk menciptakan barang-barang untuk diperdagangkan, dimana dalam perdagangan ini diperlukan pembiayaan untuk memproduksi. Sumber pembiayaan perdagangan Internasional tersebut berada dalam cadangan devisa.

Cadangan devisa negara yang dikuasai oleh Bank Indonesia yang tercatat pada sisi aktiva neraca Bank Indonesia yang antara lain berupa emas, uang kertas asing, dan tagihan dalam bentuk giro, deposito berjangka, wesel, surat berharga luar negeri dan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri yang dapat dipergunakan sebagai alat pembayaran luar negeri.

Inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat cadangan devisa suatu negara. Maksudnya, jika inflasi yang terjadi dalam suatu Negara tinggi maka harga barang dan juga jasa yang ada di dalam negeri akan tinggi. Hal ini menyebabkan perubahan pada nilai mata uang, berimbas pada simpanan giro bank umum dan berdampak pada cadangan devisa. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi maka akan menambah nilai suatu mata uang karena naiknya harga barang dan jasa di pasaran.

Perekonomian pada dasarnya membutuhkan inflasi dalam tingkat tertentu dan wajar untuk dapat tumbuh. Namun inflasi yang terjadi secara berlebihan akan sangat merugikan kehidupan masyarakat sehari-hari, inflasi memang terbukti sangat penting untuk menjaga stabilitas harga atau nilai rupiah.

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (khususnya Dollar AS) yang stabil akan sangat mempengaruhi cadangan devisa. Terjadinya depresiasi kurs rupiah terhadap dollar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan perekonomian Indonesia diluar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila hal ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan, karena menurunnya nilai ekspor dibanding dengan nilai impor. Seterusnya akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia.

(Odili, 2014). Kurs adalah variabel makroekonomi mendasar yang memandu investor tentang cara terbaik untuk mencapai keseimbangan antara mitra dagang mereka. Kurs mengacu pada harga satu mata uang (mata uang domestik) dalam hal lain (mata uang asing). Neraca pembayaran di sisi lain adalah suatu urusan negara dalam perdagangan internasional. Oleh karena itu hubungan terjadi antara nilai tukar dan neraca pembayaran

karena tidak mungkin ada perdagangan internasional jika mata uang suatu negara tidak ada harganya di negara lain.

Akibatnya, negara-negara dalam mengejar tujuan ekonomi makro saldo eksternal yang sehat sebagaimana tercermin dalam neraca pembayaran (*Balance of Payment*) posisi merasa penting untuk mengucapkan kebijakan nilai tukar. Tujuan dari kebijakan nilai tukar yang disesuaikan terhadap pencapaian tujuan makro ekonomi secara keseluruhan keseimbangan internal dan eksternal dalam jangka menengah dan panjang. (Odili, 2014).

Negara-negara sedang berkembang melakukan utang dalam jumlah besar selama lebih dari tiga dekade, kadang-kadang dengan tingkat suku bunga yang cukup tinggi. Harapannya utang luar negeri tersebut dapat mempercepat pembangunan melalui investasi yang lebih tinggi dan mempercepat pertumbuhan. Namun berdasarkan teori ketergantungan utang (*debt overhang theory*), pada tingkat akumulasi utang yang besar ternyata utang tersebut justru akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi akan menjadi lebih rendah. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang utang akan lebih besar dari kemampuan membayar negara debitur, biaya dari bunga utang diperkirakan akan mendesak investasi domestik dan asing dan akhirnya menghambat pertumbuhan. (Pattilo: 2002 dalam Dini, 2005:265).

Cadangan devisa Indonesia cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Perdagangan Internasional membutuhkan sumber pembiayaan yang sangat penting yaitu cadangan devisa. Cadangan devisa merupakan posisi bersih aktiva luar negeri pemerintah dan bank-bank devisa, yang harus dipelihara untuk keperluan untuk keperluan transaksi internasional. Devisa diperlukan untuk membiayai impor dan membayar utang luar negeri.

Perkembangan ekonomi Indonesia dewasa ini menunjukkan semakin terintegrasi dengan perekonomian dunia. Hal ini merupakan konsekuensi dari dianutnya sistem perekonomian terbuka yang dalam aktivitasnya selalu berhubungan dan tidak lepas dari fenomena hubungan internasional. Belum lagi negara tersebut melakukan pinjaman luar negeri sehingga mengakibatkan cadangan devisa suatu negara semakin tergerus atau semakin berkurang jumlahnya.

Kondisi jumlah cadangan devisa Indonesia sangat perlu untuk ditingkatkan agar tingkat kerentanan ekonomi Indonesia dapat dikurangi. Salah satu cara untuk menaikkan jumlah cadangan devisa adalah dengan menggenjot ekspor dan mengurangi impor serta utang luar negeri. Dalam usaha mengurangi ketergantungan pada impor, diperlukan suatu

strategi yang efektif guna menaikkan tingkat kemandirian semua sektor ekonomi pada umumnya dan sektor industri manufaktur pada khususnya.

Dalam pengelolaan cadangan devisa, Bank Indonesia dapat melakukan berbagai transaksi devisa dan dapat menerima pinjaman. Jumlah cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspor dan impor. Perkembangan perekonomian dunia sangat ditentukan oleh ekspor dan impor yang dilakukan negara-negara yang ada di dunia. (Gandhi, 2006:7).

(Amir M.S, 2004) Kegiatan perdagangan Indonesia tidak hanya mengekspor produk migas, tetapi juga non-migas, seperti: industri, pertanian, perkebunan dan masih banyak lainnya. Salah satu produk yang banyak menyumbang devisa negara adalah produk perkebunan, khususnya perkebunan karet. Ringkasnya devisa sangat penting bagi negara yang terus membangun. (Todaro, 2001) Kegiatan ekspor suatu negara pastinya akan mendapatkan jumlah uang dalam bentuk valuta asing atau bisa dikatakan devisa, ini salah satu dari pemasukan negara. Ekspor adalah kegiatan perdagangan antara dua negara yang biasa memberikan rangsangan untuk meningkatkan permintaan dalam negeri yang menimbulkan pabrik industri-industri besar, guna memberikan dorongan dalam dinamika pertumbuhan perdagangan luar negeri yang nantinya suatu negara yang sedang berkembang bisa bersaing dengan negara-negara yang lebih maju.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Hubungan Inflasi dengan Cadangan Devisa**

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*) artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan

Hubungan Inflasi dengan 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. Oleh sebab itu untuk mencegah makin meningkatnya inflasi maka jumlah mata uang yang beredar harus sesuai dengan kebutuhan, sehingga kestabilan nilai tukar bisa dijaga.

Inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat cadangan devisa suatu negara. Maksudnya, jika inflasi yang terjadi dalam suatu Negara tinggi maka harga

barang dan juga jasa yang ada di dalam negeri akan tinggi. Hal ini menyebabkan perubahan pada nilai mata uang, berimbas pada simpanan giro bank umum dan berdampak pada cadangan devisa. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi maka akan menambah nilai suatu mata uang karena naiknya harga barang dan jasa di pasaran.

Jika inflasi terjadi maka akan mengakibatkan kenaikan pada harga pangan dan minyak (BBM) 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 Indonesia yang berdampak pada menurunnya cadangan devisa Indonesia

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Putu Purnama Putra (2013) menyatakan Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa Berdasarkan uraian tersebut dapat dihubungkan variabel Inflasi terhadap Cadangan Devisa, maka membentuk fungsi sebagai berikut:

$$CD = f(INF) \quad (2.4)$$

### **Hubungan Kurs Rupiah dengan Cadangan Devisa**

Menurut Frederic S. Mishkin (2001) cadangan devisa mempunyai dampak yang penting bagi posisi nilai tukar suatu negara. Kenaikan cadangan dalam neraca pembayaran memberikan stimulus untuk membuat mata uang rupiah mengalami apresiasi.

Hubungan nilai tukar terhadap cadangan devisa adalah semakin banyak valas atau devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara maka berarti makin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang. Disamping itu, dengan semakin tingginya nilai tukar mata uang negara sendiri, menunjukkan bahwa semakin kuatnya perekonomian negara bersangkutan, sehingga dapat memperoleh lebih banyak devisa. Contohnya: ketika Nilai Tukar Rupiah Indonesia Melemah maka Cadangan Devisa Akan Meningkatkan, Rupiah sekarang 14.000/USD maka terjadi perbandingan IDR-USD. Cadangan devisa yang berupa Dollar otomatis tinggi dibandingkan Rupiah. Apabila rupiah terus menerus mengalami depresiasi maka akan mengakibatkan berkurangnya cadangan devisa. Untuk menstabilkan nilai rupiah, solusi dari kebijakan Bank Indonesia adalah menggelontorkan/mengeluarkan cadangan devisa dan turun langsung mengintervensi ke pasar valas.

Hubungan kurs valuta asing dengan cadangan devisa, Cassey dan Dhanireddy (2011) menyatakan bahwa dalam melakukan bisnis pastinya terjadi transaksi yang dilakukan oleh para pebisnis, dimana barang dan jasa yang disepakati akan ditukar dengan uang. Tetapi ketika berhubungan dengan perdagangan internasional, terdapat transaksi-transaksi yang dilakukan dalam melakukan transaksi perdagangan internasional, yaitu: Transaksi yang dilakukan antara pembeli dan penjual harus menyepakati pembayaran dengan harga yang ada dalam perjanjian yaitu dengan kurs mata uang asing. Mata uang asing akan diperdagangkan untuk menyesuaikan harga dalam dollar Amerika.

Teori tersebut juga sesuai dengan I Putu Kusuma Juniantara dan Made Kembar Sri Budhi (2013) menyatakan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dihubungkan variabel Kurs Rupiah terhadap Cadangan Devisa, maka membentuk fungsi sebagai berikut:

$$CD = f(KURS) \quad (2.5)$$

### **Hubungan Utang Luar Negeri dengan Cadangan Devisa**

Menurut Michael Paul Todaro, (2006: 88). Utang Luar Negeri adalah sumber keuangan dari luar (baik berupa hibah atau pinjaman) dapat memainkan peranan yang penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan (analisis bantuan luar negeri “dua kesenjangan”). Negara-negara berkembang berasumsi bahwa pada umumnya menghadapi kendala berupa keterbatasan tabungan domestik yang jauh dari mencukupi untuk menggarap segenap peluang investasi yang ada, serta kelangkaan devisa yang tidak memungkinkannya mengimpor barang-barang modal dan barang perantara yang penting bagi pembangunannya.

Utang luar negeri memang dapat menambah cadangan devisa, ya awalnya berbentuk pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa. Tetapi setiap pinjaman luar negeri yang diterima oleh Indonesia akan menambah akumulasi utang, dan pada gilirannya (setelah melalui *delay*) akumulasi utang ini harus dibayar, melalui pembayaran utang yang mana pembayaran ini jelas mengambil dan mengurangi cadangan devisa. Jadi pada awalnya setiap pinjaman akan menambah cadangan devisa. Tetapi dikemudian hari pinjaman itu harus dibayar dan pembayarannya akan mengurangi cadangan devisa.

Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah merupakan salah faktor-faktor Yang Mempengaruhi Peningkatan Cadangan Devisa yang meliputi faktor pengurang. Utang luar negeri merupakan suatu masalah serius pemerintah. Jika suatu negara memiliki utang luar negeri masalah yang muncul adalah menyangkut beban utang yaitu: pembayaran pokok dan bunga utang luar negeri. Semestinya pemerintah berupaya meningkatkan pertumbuhan ekspor supaya cadangan devisa (pendapatan negara) menjadi bertambah serta mengurangi kebiasaan utang. Lebih baik memanfaatkan sumber daya yang ada secara kreatif tidak tergantung pada bantuan dari pihak luar. Teori tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Roro Tri Ellies (2007) menyatakan Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dihubungkan variabel Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa, maka membentuk fungsi sebagai berikut:

$$CD = f(ULN) \quad (2.6)$$

### **Hubungan Ekspor dengan Cadangan Devisa**

Menurut Tri Wibowo dan Hidayat Amir, (2005:1). Dalam kegiatan ekspor, Indonesia akan mampu meningkatkan arus perdagangan baik berupa barang, uang serta modal antar negara, dimana hubungan ekonomi antar negarapun akan saling terikat. Akibat adanya tumbuh kembang ekonomi internasional secara tidak langsung akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing guna melakukan transaksi perdagangan internasional. (Amir M.S, 2004) Kegiatan perdagangan Indonesia tidak hanya mengekspor produk migas, tetapi juga non-migas, seperti: industri, pertanian, perkebunan dan masih banyak lainnya. Salah satu produk yang banyak menyumbang devisa negara adalah produk perkebunan, khususnya perkebunan karet. Ringkasnya devisa sangat penting bagi negara yang terus membangun. (Todaro, 2001) Hubungan ekspor dengan cadangan devisa, dalam kegiatan ekspor suatu negara pastinya akan mendapatkan jumlah uang dalam bentuk valuta asing atau bisa dikatakan devisa, ini salah satu dari pemasukan negara. Ekspor adalah kegiatan perdagangan antara dua negara yang biasa memberikan rangsangan untuk meningkatkan permintaan dalam negeri yang menimbulkan pabrik industri-industri besar, guna memberikan dorongan dalam dinamika pertumbuhan perdagangan luar negeri yang nantinya suatu negara yang sedang berkembang bisa bersaing dengan negara-negara yang lebih maju.



Setiap transaksi penjualan produk domestik kepada pihak asing, akan mendatangkan keuntungan yang didapat dalam negeri. Transaksi Penjualan produk domestik kepada pihak asing yang diekspor pasti menggunakan transaksi mata uang asing. Contohnya: Dollar, Euro, Ringgit, dan Yen. Dengan perbedaan nilai tukar otomatis meningkat devisa negara, semakin banyak barang yang diekspor ke luar negeri semakin bertambah banyak pemasukan devisa negara.

Devisa Hasil Ekspor Migas merupakan salah faktor-faktor Yang Mempengaruhi Peningkatan Cadangan Devisa yang meliputi faktor penambah. Semakin bertambahnya ekspor migas yang dijual keluar negeri, maka mengakibatkan bertambahnya cadangan devisa. Indonesia mempunyai banyak sumber daya alam yang meliputi sektor minyak bumi dan gas, pemerintah dan kita ikut berperan serta dalam upaya untuk menjaga dan memanfaatkan sumber daya alam dengan sebaik-baiknya. Teori tersebut juga sesuai dengan penelitian ini diperkuat oleh Jimmy Benny (2013) menyatakan Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

$$CD = f(EKS)$$

Berdasarkan persamaan (2.4), (2.5), (2.6), (2.7) diatas, maka dapat dibuat fungsi secara keseluruhan tentang penggunaan variabel Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa, sebagai berikut:

$$CD = f(INF, KURS, ULN, EKS) \quad (2.8)$$

Berdasarkan fungsi persamaan (2.8) diatas, jika dibuat dalam persamaan ekonometrika, persamaan modelnya adalah sebagai berikut:

$$CD_i = \beta_0 + \beta_1 INF_i + \beta_2 KURS_i + \beta_3 ULN_i + \beta_4 EKS_t + e_i \quad (2.9)$$

### Hipotesis Penelitian

Penelitian ini menguji hipotesis mengenai pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Hipotesis yang dikemukakan sebagai berikut:

1. Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa secara individu (*parsial*).
2. Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa secara bersama-sama (*simultan*).

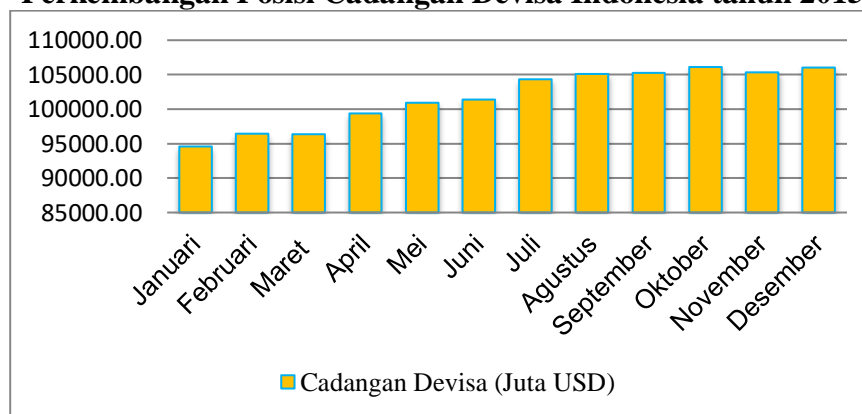
## **METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini metode yang digunakan eksplanatory dan dalam pegumpulam data dengan metode dokumentasi dan metode studi pustaka, variabel terdiri dari 1 variabel terikat (*dependent*) yaitu: Cadangan Devisa Indonesia, dan 4 variabel bebas (*independent*) yaitu: Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri, dan Ekspor. Sehingga yang menjadi ruang lingkup dalam penelitian ini adalah Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor di Indonesia.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi Bank Indonesia, Statisitik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), *International Financial Statistic (IFS)*, *Inflation Report (Consumer Price Index)*, dan *External Debt Statistics of Indonesia*. Data sekunder tersebut merupakan sampel yang diambil dari tahun 2010 sampai tahun 2015, dalam bentuk data bulanan (Januari-Desember). Perangkat lunak yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Microsoft Office Excel 2010* dan *Eviews 8*.

## **HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS**

Perkembangan posisi Cadangan Devisa Indonesia yang terjadi pada tahun 2015 bulan januari sampai desember rata-rata mengalami kenaikan, dari bulan januari sampai september. Pada januari posisi cadangan devisa Indonesia sebesar 94543.5 juta USD, dan meningkat pada bulan september sebesar 105268.00 juta USD. Faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan cadangan devisa Indonesia meliputi faktor penambah diantaranya penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, devisa hasil ekspor migas yang terdiri dari barang tambang berupa minyak bumi, solar, batu bara dan gas. Penerimaan pemerintah lainnya juga mempengaruhi peningkatan cadangan devisa Indonesia berupa Tenaga Kerja Indonesia (TKI), dan sektor pariwisata yang menarik turis mancanegara. Pada bulan november cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan, faktor pengurangnya untuk penggunaan devisa dalam rangka stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamental. Bulan desember 2014 cadangan devisa Indonesia mengalami kenaikan dan ditutup pada posisi 106073.00 juta USD.

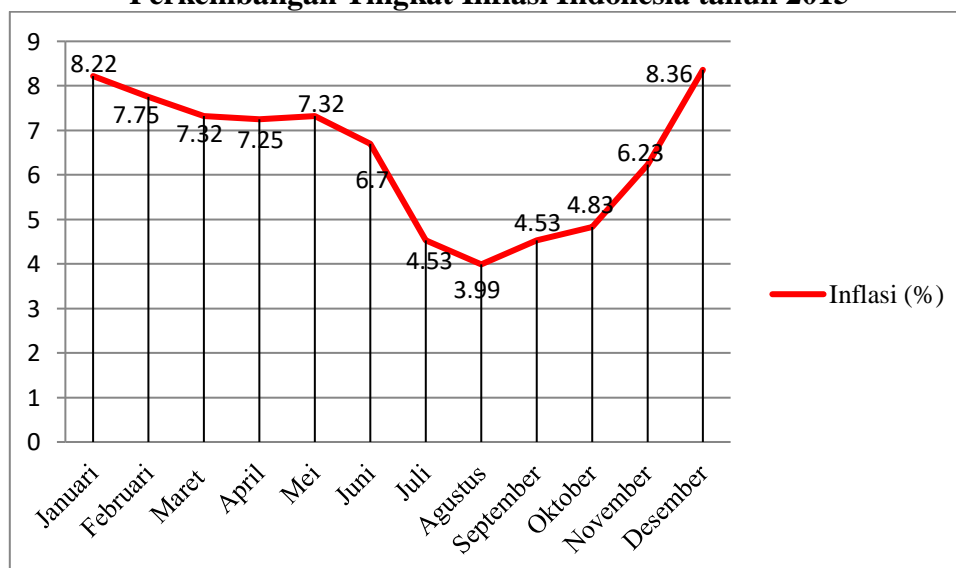
**Perkembangan Posisi Cadangan Devisa Indonesia tahun 2015**

Sumber: Bank Indonesia

Inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat cadangan devisa suatu negara. Maksudnya, jika inflasi yang terjadi dalam suatu Negara tinggi maka harga barang dan juga jasa yang ada di dalam negeri akan tinggi. Hal ini menyebabkan perubahan pada nilai mata uang dan berimbas pada simpanan giro bank umum dan berdampak pada cadangan devisa. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi maka akan menambah nilai suatu mata uang karena naiknya harga barang dan jasa di pasaran dan mengakibatkan defisit yang bisa mengurangi cadangan devisa.

Perekonomian pada dasarnya membutuhkan inflasi dalam tingkat tertentu dan wajar untuk dapat tumbuh. Namun inflasi yang terjadi secara berlebihan akan sangat merugikan kehidupan masyarakat sehari-hari, jadi inflasi memang terbukti sangat penting untuk menjaga stabilitas harga atau nilai rupiah.

**Gambar**  
**Perkembangan Tingkat Inflasi Indonesia tahun 2015**



Sumber: Bank Indonesia

Pada gambar di atas menjelaskan Inflasi pada tahun 2015 bulan januari-desember masih tetap terkendali ditengah tekanan yang tinggi dari *Administered Prices* (harga barang akibat kebijakan) dan *Volatile Food* (harga bahan makan). Inflasi pada awal januari 8.22% kemudian mengalami penurunan yang cukup signifikan sampai dengan bulan april 7.25%. Pada bulan agustus sampai akhir 2015 tercatat mengalami kenaikan sebesar 8.36% (yoy), kenaikan inflasi terjadi disebabkan pengaruh kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi dan dampak gejolak harga pangan domestik pada akhir 2014. Kenaikan harga BBM bersubsidi telah mendorong kenaikan harga-harga, baik oleh langsung maupun dampak lanjutan (*second round effect*). Selain BBM, Penyesuaian harga barang *Administered Prices* lainnya juga terjadi sepanjang 2014, seperti: Tarif Dasar Listrik (TTL) dan *Liquid Petroleum Gas (LPG)* 12kg. Namun, inflasi inti tetap terkendali pada level 4.93% (yoy). Hal ini tidak terlepas dari peran kebijakan BI dalam mengelola permintaan domestik, menjaga stabilitas nilai tukar rupiah, dan mengarahkan ekspektasi inflasi, serta semakin membaiknya koordinasi kebijakan pengendalian inflasi antara BI dan Pemerintah.

Perkembangan nilai tukar rupiah di Indonesia yang terjadi dari Januari 2010 sampai dengan desember 2015. Perkembangan nilai tukar di tahun 2010 sangat dipengaruhi oleh perkembangan krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008, gejala harga komoditas, ekonomi Amerika yang memburuk, dan perlambatan ekonomi dunia yang memicu memburuknya persepsi investor dan ekspektasi pelaku pasar. Perkembangan tersebut menyebabkan rupiah tertekan hingga sempat mencapai Rp 11.980 per USD di february 2010. Rupiah ditutup pada level Rp 9.400 per USD desember 2009, terapresiasi sejak awal januari Rp 11.355 per USD. Rupiah mengalami penguatan yang cukup tajam dari level Rp 9.335 per USD di awal Februari 2011 ke level di bawah Rp 9.180 per USD memasuki Mei 2011 dan terus bergerak cenderung apresiasi hingga akhir tahun mencapai Rp 8.991 per USD.

**Tabel**  
**Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Indonesia Tahun 2010-2015**  
**(Satuan Rupiah)**

Bulan	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	11.355	9.365	9.057	9.000	9.000	11.532
Februari	11.980	9.335	8.823	9.085	9.085	11.611
Maret	11.575	9.115	8.709	9.180	9.180	11.969
April	10.713	9.012	8.574	9.190	9.190	11.591

Mei	10.340	9.180	8.537	9.565	9.565	11.717
Juni	10.225	9.083	8.597	9.480	9.480	12.212
Juli	9.920	8.952	8.508	9.485	9.485	12.082
Agustus	10.060	9.041	8.578	9.560	9.560	12.196
September	9.681	8.924	8.823	9.588	9.588	12.440
Oktober	9.545	8.928	8.835	9.615	9.615	11.532
Nopember	9.480	9.013	9.170	9.605	9.605	11.611
Desember	9.400	8.991	9.068	9.670	9.670	11.969

Sumber: Bank Indonesia, *International Financial Statistic*

Nilai tukar rupiah pada tahun 2012 secara rata-rata menguat, sejalan dengan pergerakan mata uang negara-negara regional. Pada tahun 2012, rupiah secara rata-rata menguat dari Rp 9.057 per USD menjadi Rp 8.823 per USD. Pada akhir tahun, rupiah ditutup melemah menjadi Rp9.068 per USD. Sepanjang tahun 2013, nilai tukar rupiah mengalami tekanan depresiasi. Nilai tukar rupiah secara rata-rata melemah ke level Rp. 9.670 per dolar AS dari Rp. 9.068 per USD pada tahun sebelumnya. Nilai tukar rupiah pada tahun 2014 berada dalam tren melemah karena pengaruh ekonomi global yang melambat dan harga komoditas internasional yang menurun, yang kemudian mendorong melebarnya defisit transaksi berjalan Indonesia. Pada triwulan I 2014, rupiah ditutup pada level Rp 9.718 per USD dan pada penutupan akhir triwulan IV 2014 ditutup pada level Rp 12.889 per dollar AS. Nilai tukar Rupiah terhadap USD pada tahun 2015 cenderung berfluktuasi, berangkat pada level Rp 12.266 per USD dan ditutup pada level Rp 12.440 per USD. Pada tahun 2015 nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar Amerika Serikat (AS), namun mencatat apresiasi terhadap mata uang mitra dagang utama lainnya Depresiasi rupiah terhadap dollar AS terjadi dikarenakan kuatnya apresiasi dollar AS terhadap hampir seluruh mata uang utama dunia. Hal ini sejalan dengan rilisnya data perbaikan ekonomi AS dan rencana kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate (FFR)* terhadap dollar AS, rupiah secara *Point-To-Point (Ptp)* melemah 1.7% (yoy) selama tahun 2014 Rp 11.969 ke level dollar AS. Pelemahan terhadap dollar AS pada tahun sebelumnya yang sebesar 20.8%. Sementara itu, yang terhadap mata uang lainnya termasuk yen jepang, dan euro, rupiah mengalami apresiasi yang cukup tinggi walaupun masih cukup kompetitif dibandingkan dengan negara mitra dagang.

Utang Luar Negeri di Indonesia yang disajikan dalam publikasi ini adalah ULN pemerintah, bank sentral dan swasta. Utang Luar Negeri Pemerintah adalah utang yang dimiliki pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral, multilateral, fasilitas kredit ekspor, komersial, *leasing* dan Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan diluar negeri dan

dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk. SBN terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). SUN terdiri dari Obligasi Negara yang berjangka waktu lebih dari 12 bulan dan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) yang berjangka waktu sampai dengan 12 bulan. SBSN terdiri dari SBSN jangka panjang (*Ijarah Fixed Rate/IFR*).

Utang Luar Negeri Pemerintah Indonesia merupakan pinjaman dari pihak-pihak asing seperti negara sahabat, lembaga internasional (*IMF, World Bank, ADB*), pihak lain yang bukan penduduk Indonesia. Bentuk Utang yang diterima dapat berupa dana, barang atau jasa. Berbentuk barang bila pemerintah membeli barang modal ataupun peralatan perang yang dibayar secara kredit.

(Michael Paul Todaro, 2006:88). Utang Luar Negeri adalah sumber keuangan dari luar (baik berupa hibah atau pinjaman) dapat memainkan peranan yang penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan (analisis bantuan luar negeri “dua kesenjangan”). Berasumsi bahwa Negara-negara berkembang pada umumnya menghadapi kendala berupa keterbatasan tabungan domestik yang jauh dari mencukupi untuk menggarap segenap peluang investasi yang ada, serta kelangkaan devisa yang tidak memungkinkannya mengimpor barang-barang modal dan barang perantara yang penting bagi pembangunannya.

**Tabel**  
**Perkembangan Posisi Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2013-2015**  
**(Satuan Juta USD)**

Bulan	2013	2014	2015
Januari	231.33	251.50	270.85
Februari	229.63	253.30	276.92
Maret	228.76	254.30	277.14
April	235.43	257.05	278.24
Mei	237.62	258.52	284.95
Juni	238.92	257.98	285.99
Juli	241.79	262.16	292.32
Agustus	241.47	259.18	291.01
September	243.65	260.62	293.86
Oktober	248.12	263.53	295.53
Nopember	251.12	261.39	294.71
Desember	252.36	264.06	293.17

Sumber: Bank Indonesia, *External Debt Statistics Of Indonesi*

## Hasil Regresi

Berdasarkan pada hasil regresi, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{CD} &= 17906.3608228 + 170.183177917 \cdot \text{INF} - 4.14919410064 \cdot \text{KURS} + \\ &\quad 280.502233957 \cdot \text{ULN} + 3.41904420943 \cdot \text{EKS} \\ \text{Std. Error} &= (471.541) (1.229211) (39.15919) (0.627890) \\ t\text{-statistik} &= (0.360908) (-3.375495) (7.163126) (5.445290) \\ F\text{-statistik} &= 174.8200 \\ R^2 &= 0.912565 \end{aligned}$$

Adapun hasil pengujian koefisien regresi secara individu dan simultan adalah sebagai berikut:

**Tabel Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Individu**

Variabel	Koefisien	t-hitung	t-tabel ( $\alpha = 5\%$ )	Keterangan
INF	170.1832	0.360908	1.66827	Tidak
KURS	-4.149194	-3.375495	-1.66827	Signifikan
ULN	280.5022	7.163126	1.66827	Signifikan
EKS	3.419044	5.445290	1.66827	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data

**Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama**

F-hitung	F-tabel ( $\alpha = 5\%$ )	Kriteria
174.8200	2.51	Signifikan

Sumber: Pengolahan Data *views* 8.0

Hasil dari regresi ini menunjukkan bahwa cadangan devisa dipengaruhi oleh Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor. Berikut akan dijelaskan analisis ekonomi dari tiap-tiap variabel Independen:

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa. Koefisien parameter inflasi yang positif mungkin dapat dijelaskan sebagai berikut, 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 Indonesia yang berdampak menurunnya Cadangan Devisa Indonesia. Jika inflasi terjadi dalam suatu negara maka harga barang dan juga jasa didalam negeri juga tinggi. Hal ini menyebabkan perubahan pada nilai mata uang

dan berimbas pada giro bank dan berdampak pada cadangan devisa. 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 Indonesia yang berdampak pada menurunnya cadangan devisa Indonesia. Penelitian ini diperkuat oleh Ida Bagus Putu Purnama Putra dan I G. B. Indrajaya (2013) menyatakan Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Koefisien parameter kurs yang negatif mungkin dapat dijelaskan sebagai berikut: hubungan kurs valuta asing dengan cadangan devisa, Cassey dan Dhanireddy (2011) menyatakan bahwa dalam melakukan bisnis pastinya terjadi transaksi yang dilakukan oleh para pebisnis, dimana barang dan jasa yang disepakati akan ditukar dengan uang. Tetapi ketika berhubungan dengan perdagangan internasional, terdapat transaksi-transaksi yang dilakukan dalam melakukan transaksi perdagangan internasional, yaitu: Transaksi yang dilakukan antara pembeli dan penjual harus menyepakati pembayaran dengan harga yang ada dalam perjanjian yaitu dengan kurs mata uang asing. Mata uang asing akan diperdagangkan untuk menyesuaikan harga dalam dollar Amerika. Menurut Frederic S. Mishkin (2001) cadangan devisa mempunyai dampak yang penting bagi posisi nilai tukar suatu negara, kenaikan cadangan dalam neraca pembayaran memberikan stimulus untuk membuat mata uang rupiah mengalami apresiasi. Semakin banyak valas atau devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara maka berarti makin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang. Di samping itu, dengan semakin tingginya nilai tukar mata uang negara sendiri, menunjukkan bahwa semakin kuatnya perekonomian negara bersangkutan, sehingga dapat memperoleh lebih banyak devisa. Apabila nilai tukar rupiah menguat didukung dengan kondisi ekonomi stabil maka cadangan devisa Indonesia juga akan meningkat, hal tersebut dikarenakan adanya dorongan minat investor yang tertarik untuk melakukan investasi di pasar keuangan domestik yang akan mengakibatkan surplus pada neraca transaksi berjalan sehingga cadangan devisa juga akan meningkat, apabila rupiah terus menerus mengalami depresiasi maka akan mengakibatkan berkurangnya cadangan devisa. Untuk menstabilkan



nilai rupiah, solusi dari kebijakan Bank Indonesia adalah menggelontorkan / mengeluarkan cadangan devisa dan turun langsung mengintervensi ke pasar valas. Penelitian ini diperkuat oleh I Putu Kusuma Juniantara dan Made Kembar Sri Budhi (2013) menyatakan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Hasil dari penelitian ini bahwa Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Koefisien parameter Utang Luar Negeri yang positif mungkin utang luar negeri memang dapat menambah cadangan devisa, ya awalnya berbentuk pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa. (Michael Paul Todaro, 2006: 88). Utang Luar Negeri adalah sumber keuangan dari luar (baik berupa hibah atau pinjaman) dapat memainkan peranan yang penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan (analisis bantuan luar negeri “dua kesenjangan”). Negara-negara berkembang berasumsi bahwa pada umumnya menghadapi kendala berupa keterbatasan tabungan domestik yang jauh dari mencukupi untuk menggarap segenap peluang investasi yang ada, serta kelangkaan devisa yang tidak memungkinkannya mengimpor barang-barang modal dan barang perantara yang penting bagi pembangunannya. Utang luar negeri memang dapat menambah cadangan devisa, ya awalnya berbentuk pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa tetapi setiap pinjaman luar negeri yang diterima oleh Indonesia akan menambah akumulasi utang, dan pada gilirannya (setelah melalui *delay*) akumulasi utang ini harus dibayar, melalui pembayaran utang yang mana pembayaran ini jelas mengambil cadangan devisa. Jadi pada awalnya setiap pinjaman akan menambah cadangan devisa. Penarikan Pinjaman Luar Negeri pemerintah merupakan salah faktor-faktor yang mempengaruhi Peningkatan Cadangan Devisa yang meliputi faktor penambah, rendahnya tabungan dalam negeri tidak memungkinkan dilakukannya investasi secara memadai sehingga pemerintah negara-negara berkembang harus menarik dana pinjaman dan investasi dari luar negeri. Bantuan luar negeri dapat memainkan peran yang sangat penting guna mengurangi kendala utamanya yang berupa kekurangan devisa yang belum mampu membiayai pembangunan dengan sumber dari dalam negeri dan serta untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini diperkuat oleh Roro Tri Ellies (2007) menyatakan Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Koefisien parameter ekspor yang positif mungkin dapat dijelaskan sebagai berikut: setiap transaksi penjualan produk domestik kepada pihak asing,

akan mendatangkan keuntungan yang didapat dalam negeri. Transaksi Penjualan produk domestik kepada pihak asing yang diekspor pasti menggunakan transaksi mata uang asing. Contohnya: Dollar, Euro, Ringgit, dan Yen. Dengan perbedaan nilai tukar otomatis meningkat devisa negara, semakin banyak barang yang diekspor ke luar negeri semakin bertambah banyak pemasukan devisa negara. (Gandhi, 2006:7) Dalam pengelolaan cadangan devisa, Bank Indonesia dapat melakukan berbagai transaksi devisa dan dapat menerima pinjaman. Jumlah cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspor dan impor. Perkembangan perekonomian dunia sangat ditentukan oleh ekspor dan impor yang dilakukan negara-negara yang ada di dunia. (Amir. M.S, 2004) Kegiatan perdagangan Indonesia tidak hanya mengekspor produk migas, tetapi juga non-migas, seperti industri, pertanian, perkebunan dan masih banyak lainnya. Salah satu produk yang banyak menyumbang devisa negara adalah produk perkebunan, khususnya perkebunan karet. Ringkasnya devisa sangat penting bagi negara yang terus membangun. (Todaro, 2001) Kegiatan ekspor suatu negara pastinya akan mendapatkan jumlah uang dalam bentuk valuta asing atau bisa dikatakan devisa, ini salah satu dari pemasukan negara. Ekspor adalah kegiatan perdagangan antara dua negara yang biasa memberikan rangsangan untuk meningkatkan permintaan dalam negeri yang menimbulkan pabrik industri-industri besar, guna memberikan dorongan dalam dinamika pertumbuhan perdagangan luar negeri yang nantinya suatu negara yang sedang berkembang bisa bersaing dengan negara-negara yang lebih maju. (Tri Wibowo dan Hidayat Amir, 2005:1). Dalam kegiatan ekspor, Indonesia akan mampu meningkatkan arus perdagangan baik berupa barang, uang serta modal antar negara, dimana hubungan ekonomi antar negarapun akan saling terikat. Akibat adanya tumbuh kembang Ekonomi Internasional secara tidak langsung akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing guna melakukan transaksi Perdagangan Internasional. (Bank Indonesia, 2014). Devisa Hasil Ekspor Migas merupakan salah faktor-faktor Yang Mempengaruhi Peningkatan Cadangan Devisa yang meliputi faktor penambah. Semakin bertambahnya ekspor migas yang dijual keluar negeri, maka mengakibatkan bertambahnya cadangan devisa. Indonesia mempunyai banyak sumber daya alam yang meliputi sektor minyak bumi dan gas, pemerintah dan kita ikut berperan serta dalam upaya untuk menjaga dan memanfaatkan sumber daya alam dengan sebaik-baiknya. (Prathama R. 2004:327) Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang dan memiliki kebijakan ekonomi terbuka yang salah satunya adalah kebijakan promosi ekspor, karena selain menghasikan devisa, juga melatih dan meningkatkan daya

saing atau produktivitas para pelaku ekonomi domestik. Ekspor Merupakan salah satu sumber devisa. Untuk mampu mengekspor negara tersebut harus mampu menghasilkan barang-barang dan jasa yang mampu bersaing di pasar internasional. Kemampuan bersaing ini sangat ditentukan oleh banyak faktor, antar lain sumber daya alam, sumber daya manusia, sumber daya teknologi, manajemen, dan bahkan juga sosial budaya. (Supriyanto, 1995:203). Penelitian ini diperkuat oleh Jimmy Benny (2013) menyatakan Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amir M. S. (2001). *“Ekspor Impor”*. Jakarta. Penerbit: PPM.
- Arunachalam, P. (2010). *“Foreign Exchange Reserves in India and China”*. *African Journal of Marketing Management*. 2(4):h: 69-79.
- Arize, Augustine C (2012). *“Foreign Exchange Reserves in Asia and Its Impact on Import Demand”*. *International Journal of Economics and Finance*. College of Business and Technology Texas A&M University-Commerce Commerce, Texas 75429, USA.
- Asmanto, Priadi, dan Sekar Suryandari. (2008), *“Cadangan Devisa, Financial Deepening dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan”*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, hal: 121-153.
- Bambang, Triyoso. (2004). *“Analisis Kausalitas antar Ekspor dan Pertumbuhan Ekonomi Ekonomi di Negara-negara ASEAN”*. Sumatera Utara: Fakultas Ekonomi UNSU
- Bank Indonesia. (2009). *“Menjaga Stabilitas Perekonomian Dalam Krisis Keuangan Global, Laporan Tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia”*. Jakarta. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2014). *“Memperkuat Ketahanan, Mendorong Momentum Pemulihan Ekonomi Nasional, Laporan Tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia”*. Jakarta. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2014). *“Bank Sentral Indonesia”*. Jakarta. Diakses pada 07 April 2015, dari <http://www.bi.go.id>
- Benny, Jimmy. (2013). *“Ekspor dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa di Indonesia”*. Manado, Universitas Sam Ratulangi. *Jurnal EMBA vol.01 No.4 Desember*.
- Boediono. (2001). *“Ekonomi Makro”*. Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Choudhry, Taufiq dan Hasan, Mohammad. (2007). *“Exchange Rate Regime and Demand for Reserves: Evidence From Kenya, Mexico and Philippines”*. School of Management, University of Southhampton.

- Djalal, N. (2006). *“Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan”*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Dini Yuniarti. (2005). *“Uji Kausalitas: Utang Luar Negeri dan Capital Flight di Indonesia, 1974-2002”*. Dalam Jurnal Ekonomi Pembangunan, 10 (3): h:265-273. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan.
- Dominick, Salvatore. (2008). *“Theory and Problem of Micro Economic Theory. 3rd Edition”*. Alih Bahasa oleh Rudi Sitompul. Penebit Erlangga. Jakarta.
- Dornbusch and Fischer. (1992). *“Basic Econometrica, McGraw-Hill”*. New York.
- Dumairy. (1996). *“Perekonomian Indonesia”*. Jakarta: Erlangga
- Febriyenti, Mega, Aimon, Hasdi dan Azhar, Zul. (2013). *“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor Di Indonesia”*. Jurnal Kajian Ekonomi. Vol: II. No.03.
- Gandhi, Dyah Virgoana. (2006). *“Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia”*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia
- Ghozali, Imam. (2005). *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19”*. Edisi ke-3. Badan Penerbit: UNDIP. Semarang.
- Ghozali, Imam (2011). *“Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19”*. Edisi ke-1. Badan Penerbit: UNDIP. Semarang.
- Gujarati, Damodar N (2003). *“Dasar-dasar Ekonometrika”*. Jakarta: Erlangga. Edisi 6.
- \_\_\_\_\_ (2004). *“Dasar-dasar Ekonometrika”*. Jakarta: Erlangga.
- \_\_\_\_\_ (2006). *“Dasar-dasar Ekonometrika”*. Jakarta: Erlangga Jilid 3, Edisi 3.
- \_\_\_\_\_ (2010). *“Dasar-dasar Ekonometrika”*. Jakarta: Salemba Empat. Buku 1, Edisi 5.
- Hasudungan, Albert. (2006). *“Hubungan Dinamis Real Interest Rate Differential, Nilai Tukar dan Cadangan Devisa Di Indonesia: 1995-2005”*. Skripsi yang tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia: Departemen Ilmu Ekonomi.
- Hariyani, Iswi dan Serfianto. (2010). *“Panduan Ekspor Impor”*. Yogyakarta: Penerbit: Pustaka Yustusia.
- Harinowo, Cyrillus. (2002). *“Utang Pemerintah”*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustakan Utama.
- International Financial Statistics*. 2009-2014. Diakses pada 07 April 2015, dari <http://elibrary-data.imf.org>
- Iswi, Hariyani dan Serfianto. (2010). *“Panduan Ekspor Impor”*. Yogyakarta: Penerbit: Pustaka Yustisia.

- J. Andre, Cassey and Dhanireddy. (2011). *“A Primer on Exchange Rates and Exporting”*. Pavan.
- Hariyani, Iswi dan Serfianto. (2010). *“Panduan Ekspor Impor”*. Yogyakarta: Penerbit: Pustaka Yustusia.
- Jhingan, M.L. (2006). *“Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan”*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kamaluddin, Rustian. (1999). *“Pengantar Ekonomi Pembangunan”*. Jakarta. Penerbit: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Krugman, Paul R, and Maurice, Obstfeld. (1979). *“Krisis Keuangan Indonesia Dapatkah Diramalkan?”*. Dr. Muhammad Handry Imansyah. Jakarta. Penerbit: PT Elex Mdia Komputindo Kelompok Gramedia, 2009.
- Krugman, Paul R, and Maurice, Obstfeld. (2000), *“Ekonomi Internasional”*: Teori dan Kebijakan, Edisi 5, Jakarta: Indeks.
- Kusuma, I Putu dan Sri Budhi, Made Kembar (2013). *“Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs terhadap Cadangan Devisa Nasional periode 1999-201”*. Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Email: Jun.Glad@yahoo.com
- Mandala, Manurung dan Pratama, Rahardja. (2002). *“Uang, Bank dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)”*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Mankiw, N. Gregory. (2006). *“Pengantar Ekonomi Makro”* edisi 6, Harvard University, Indonesia. Jakarta : Salemba.
- Maysari, Siti. (2008). *“Analisis faktor-faktor Ekonomi yang mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Mata Uang Negara-Negara Asean”*. Skripsi FEIS UIN. Rachbini. (2000).
- Mishkin, Frederic S. (2001). *“The Economics of Money, Banking and Financial Markets 6th Edition*. New York: Addison Wesley.
- Mishkin, Frederic S. (2009). *“The Economics of Money, Banking and Financial Markets 8th Edition, Colombia University”*, Buku 2, Edisi 8 Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Nopirin, (2009). *“Ekonomi Moneter”*. Buku II, Edisi ke-4, Cetakan Kesepuluh, Yogyakarta, BPFE.
- Pinem, Juniarta R. (2009). *“Analisis Pengaruh Ekpor, Impor, Kurs Nilai Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa Indonesia”*. Ekonomi Pembangunan. Universitas Sumatra Utara.

- Priadi Asmanto, dan Sekar Suryandari. (2008). “*Cadangan Devisa, Financial Deeping, dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan*”. Dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia, 11 (2):121-153.
- Putra, Ida Bagus P dan Indrajaya, I G. B. (2013). “*Pengaruh Inflasi, Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Tahun 1996-2011*”. Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Samuelson, Paul A and William D. Nordhaus. (1996). “*Ekonomi Internasional*”, Edisi kedua belas, Jilid pertama, Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. (2007). “*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, Sadono, (2000). “*Teori Pengantar Makroekonomi*”, Edisi Ketiga, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_ (2008). “*Teori Pengantar Makroekonomi*”, Edisi Kelima, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Supriyatno dan Agung F. (1999). “*Utang Luar Negeri Indonesia*”. Jakarta, Penerbit: Djambatan.
- Suharyadi dan Purwanto (2009). “*Statistik Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*”. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Rahawati, Anisah. (2014). “*Pengaruh PDB, Ekspor, Impor, Kurs Dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Dengan Metode PAM Periode 2001.1-2014.4*”. *Institutional Journal*. UPN "Veteran" Yogyakarta.
- Tambunan, Tulus. (2001). “*Perdagangan Internasional dan Neraca Pembayaran: Teori dan Temuan Empiris*”. Jakarta: LP3ES.
- Tri Ellies Yulianti Suryaningsih, Roro (2007). “*Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa*” Universitas Sumatra Utara, Fakultas Ekonomi Medan. *e-Repository* © 2008
- Tri Wibowo, dan Hidayat Amir. (2005). “*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah*”. Dalam Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan, Departemen Keuangan, 9 (4): 1-27.
- Todaro, Michael P dan Stephen C. Smith. (2006). “*Pembangunan Ekonomi*”. Edisi 9, Terjemahan Andri Yelvi. Jakarta: Erlangga.
- Widarjono, Agus, (2007). “*Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*”. Penerbit UPP STIM, Yogyakarta: Ekonomika.
- Widarjono, Agus. (2013). “*Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*”. Penerbit UPP STIM, YKPN, Yogyakarta

Winarno, Wing Wahyu (2015). “*Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*”. Edisi 4, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Yuliadi, Imamudin. (2008). “*Analisis Impor Indonesia*”. Pendekatan Persamaan Simultan. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*. Vol. 9. No. 1, pp. 89-104.