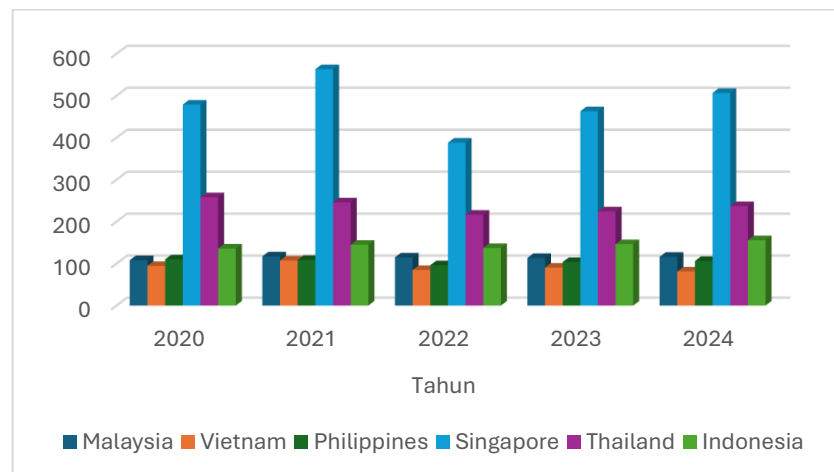


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

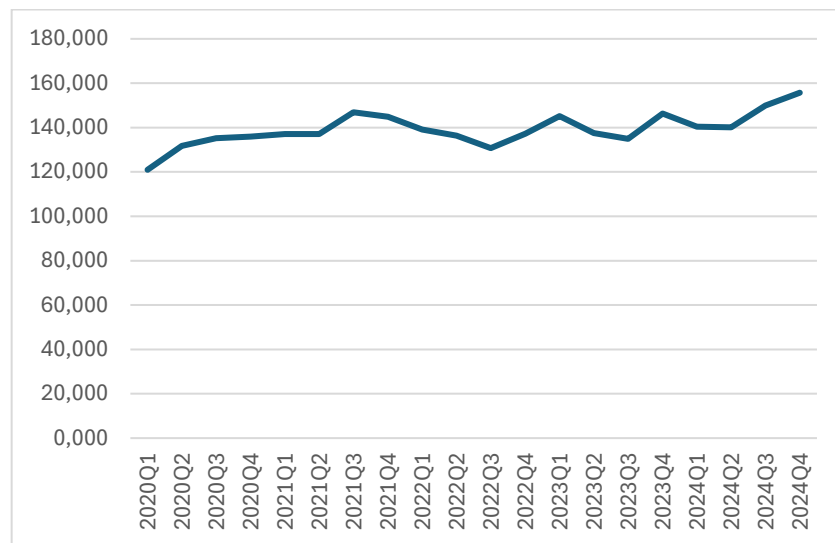
Indonesia merupakan negara berkembang yang sedang berupaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan untuk memenuhi kebutuhan pokok masyarakatnya. Salah satu faktor untuk melihat pertumbuhan atau kuatnya ekonomi suatu negara ialah dengan melihat cadangan devisa yang dimiliki negara tersebut.



Sumber: MacroMicro (diolah)

Gambar 1. 1 Data Cadangan Devisa ASEAN 2020-2024 (Miliar USD)

Berdasarkan data cadangan devisa ASEAN yang diperoleh dari *website* MacroMicro, selama 5 tahun terakhir Indonesia menempati peringkat ketiga posisi cadangan devisa dibawah negara Singapura dan Thailand. Hal tersebut menjadi masalah bagi Indonesia dikarenakan Indonesia merupakan negara terbesar dan PDB tertinggi di tingkat ASEAN, akan tetapi posisi cadangan devisanya hanya mampu di peringkat ketiga.



Sumber: Trading Economics

Gambar 1. 2 Data Cadangan Devisa Indonesia 2020Q1-2024Q4 (Miliar USD)

Cadangan devisa adalah sebuah aset dalam bentuk mata uang asing (USD) yang dimiliki dan dikelola langsung oleh bank sentral atau otoritas moneter suatu negara. Berdasarkan data dari *Trading Economics*, Indonesia mengalami peningkatan cadangan devisa di 5 tahun terakhirnya walaupun di beberapa akhir tahun 2022 dan 2023 mengalami penurunan secara statistik. Walaupun mengalami peningkatan, posisi cadangan devisa masih dibawah negara Singapura dan Thailand yang seharusnya Indonesia bisa diatas kedua negara tersebut jika dilihat dari pendapatan PDB-nya. Peranan cadangan devisa sangat penting untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara. Cadangan devisa di gunakan untuk menjaga kestabilan ekonomi negara saat adanya tekanan dari luar secara tidak terduga maupun tekanan domestik seperti inflasi yang tinggi, defisit anggaran, melemahnya kurs secara berkepanjangan, dan tingginya ULN yang berdampak bagi ketahanan makroekonomi, yang fungsinya sebagai tolak ukur kekayaan yang dimiliki oleh negara itu sendiri (Fitria et al., 2021).

Cadangan devisa berada pada tingkat yang aman apabila nilai impor selama tiga bulan dapat ditutupi oleh cadangan devisanya, karena ditentukan oleh rasio cadangan devisa terhadap impor (Marlianda Bolung et al., 2023). Namun saat cadangan devisa tidak cukup untuk menjaga nilai impor selama tiga bulan, hal ini dapat membuat neraca pembayaran dalam ancaman karena kurangnya pasokan valuta asing. Posisi cadangan devisa Indonesia 5 tahun terakhir dikategorikan cukup dalam membiayai impor dalam 3 bulan, dilansir dari *Trading Economics* cadangan devisa Indonesia bahkan bisa untuk menutupi impor selama 6,2 bulan atau 6,0 bulan ketika digabungkan dengan layanan utang luar negeri pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional sekitar tiga bulan impor. Meskipun cadangan devisa Indonesia mampu membiayai impor lebih dari 3 bulan, dikhawatirkan akan terjadinya penurunan posisinya karena sempat ada fluktuasi yang bisa membuat kondisi cadangan devisa tidak stabil dan membuat berbagai macam permasalahan ekonomi dalam skala nasional, dikarenakan cadangan devisa yang tidak stabil menggambarkan kuat atau tidaknya perekonomian suatu negara.

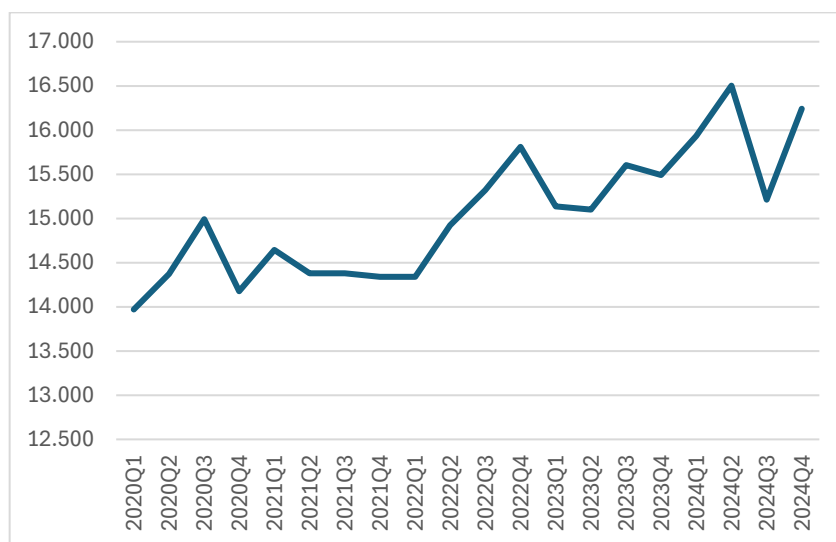
Dalam jangka pendek, cadangan devisa berfungsi untuk menjaga stabilitas nilai tukar mata uang domestik. Bank Indonesia dapat menggunakan cadangan devisa untuk melakukan intervensi di pasar valuta asing apabila terjadi tekanan yang berlebihan terhadap nilai tukar. Dalam jangka panjang, cadangan devisa memiliki peran dalam mendukung stabilitas dan kredibilitas perekonomian serta efektivitas kebijakan moneter dalam jangka panjang. Dengan cadangan devisa yang cukup, Bank Indonesia memiliki ruang kebijakan yang lebih luas untuk merespon

berbagai masalah ekonomi global, seperti krisis keuangan internasional, perubahan kebijakan moneter negara, maupun fluktuasi harga komoditas dunia.

Cadangan devisa digunakan sebagai alat pembiayaan perdagangan internasional yang dipertanggung jawabkan oleh Bank Indonesia (BI), sesuai dengan UU tentang Bank Indonesia No.23 tahun 1999 yang telah diubah menjadi UU No.3 tahun 2004 (Uli, (2016). Cadangan devisa dapat menjadi suatu indikator yang penting untuk melihat sejauh mana negara dapat melakukan perdagangan internasional dan untuk menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara (Zahra et al., 2024). Selain digunakan untuk pembiayaan perdagangan internasional, cadangan devisa juga digunakan sebagai alat untuk menjaga kestabilan moneter atau mempertahankan nilai tukar mata uang. Masalah fluktuasi dan kurangnya pasokan valuta asing dibandingkan beberapa negara ASEAN pada cadangan devisa Indonesia yang disebabkan oleh banyak faktor, dapat menimbulkan beragam masalah ekonomi negara jika tidak diteliti lebih lanjut secara benar untuk melihat betapa pentingnya cadangan devisa sebagai salah satu indikator kekuatan ekonomi suatu negara.

Dilihat dari data yang diperoleh bahwa fluktuasi posisi cadangan devisa Indonesia bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, seperti kurs atau nilai tukar rupiah yang menjadi salah satu komponen ekonomi moneter yang mempengaruhi cadangan devisa (Marlianda Bolung et al., 2023). Kurs sendiri dapat diartikan sebagai nilai tukar mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Kurs juga dapat diartikan sebagai alat pembayaran untuk melakukan transaksi skala internasional dan biasanya sudah memiliki kurs resmi

pada Bank Sentral (Agnes & Setiawina Djinar Nyoman, 2023). Nilai tukar ditentukan di pasar valuta asing sebagai harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya (Mandeij, 2020).



Sumber: Bank Indonesia (diolah)

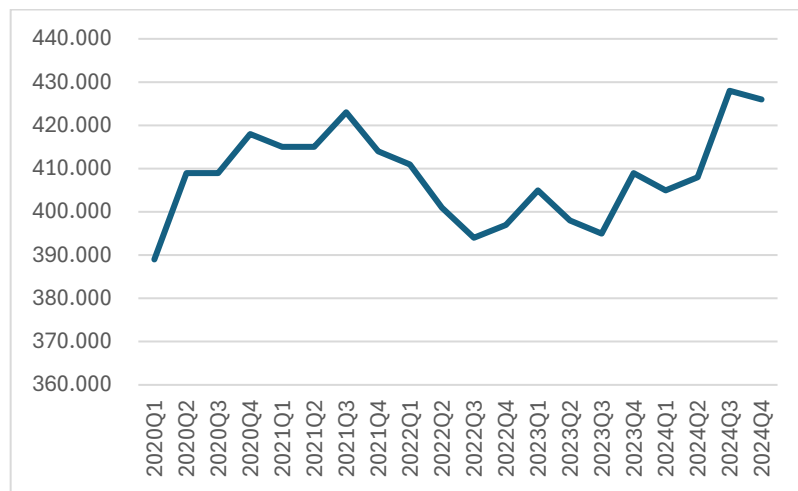
Gambar 1. 3 Data Kurs Indonesia 2020Q1-2024Q4 (Rupiah/USD)

Berdasarkan data yang diperoleh, kurs Indonesia mengalami depresiasi atau penurunan nilai mata uang setiap tahunnya. Hal ini akan berdampak positif jika dalam posisi Indonesia sedang giat melakukan ekspor karena harga barang domestik menjadi lebih kompetitif di pasar, sedangkan sebaliknya jika Indonesia sedang melakukan impor besar besaran akan membuat kerugian, dikarenakan pembayaran menjadi lebih mahal dari sebelumnya. Menurut teori Keynesian *Balance of Payment Theory* menyatakan bahwa apabila karena suatu hal nilai tukar mengalami apresiasi, maka hal ini secara relatif dapat menyebabkan peningkatan volume impor. Teori ini sejalan dengan penelitian terdahulu, yang menyatakan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, yang artinya Indonesia membutuhkan lebih sedikit devisa untuk membayar impor (Suwarno et al., 2021). Akan tetapi ada juga peneliti sebelumnya,

yang menyatakan nilai tukar rupiah per dollar Amerika berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, yang artinya Indonesia membutuhkan lebih banyak devisa untuk membayar impor (Tafara et al., 2022). Adapun Penelitian yang menyatakan, dalam jangka pendek kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Sementara itu dalam jangka panjang kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan (Hijri Juliansyah, 2020).

Namun, apabila nilai impor lebih besar daripada nilai ekspor, maka hal ini menyebabkan defisit di neraca pembayaran internasional dan akan mempengaruhi penurunan posisi cadangan devisa Indonesia, sebaliknya jika kurs mengalami depresiasi secara relatif akan meningkatkan volume ekspor karena harga-harga barang dalam negeri akan lebih murah bagi negara lainnya. Jika terjadi penurunan kurs rupiah terhadap dollar AS maka akan berdampak terhadap perkembangan perekonomian Indonesia diluar negeri, dikarenakan harga barang ekspor yang lebih murah membuat peningkatan terhadap peminatan serta penjualan ke negara yang dituju dan hal tersebut dapat meningkatkan pasokan valuta asing pada cadangan devisa Indonesia.

Utang luar negeri juga menjadi faktor penting atas meningkat atau turunnya posisi cadangan devisa Indonesia. Utang luar negeri merupakan salah satu instrumen pembiayaan penting bagi negara berkembang seperti Indonesia ketika dana dalam negeri tidak mencukupi untuk membiayai pembangunan.



Sumber: Trading Economics (diolah)

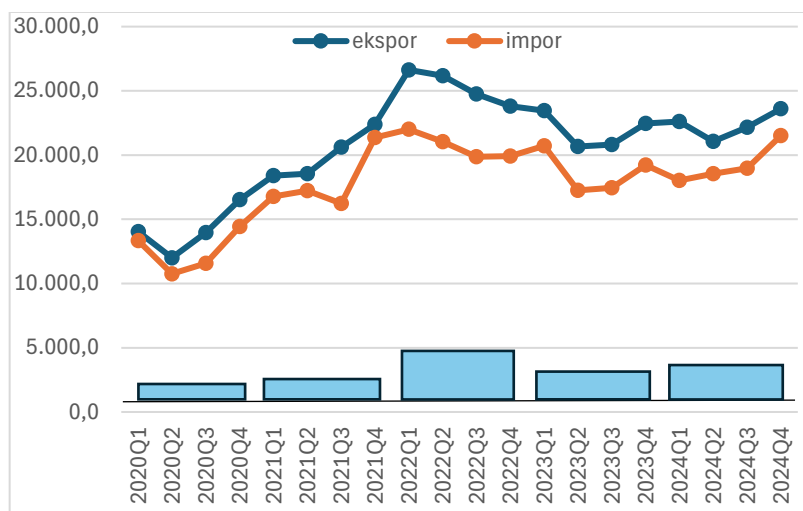
Gambar 1. 4 Data ULN 2020Q1-2024Q4 (Miliar USD)

Berdasarkan data utang luar negeri yang didapatkan, bahwa ULN mengalami peningkatan secara statistik dan peningkatan ini tentunya akan berpengaruh bagi posisi cadangan devisa Indonesia. Indonesia berhutang dalam jumlah yang lebih tinggi dengan tingkat suku bunga yang tinggi, dikarenakan Indonesia merupakan negara berkembang dan dengan berhutang ke luar negeri diharapkan dapat mempercepat suatu pertumbuhan dan pembangunan ekonomi.

Utang luar negeri yang diterima pemerintah dan pihak swasta akan masuk sebagai devisa dan berpotensi meningkatkan cadangan devisa negara. Namun, di sisi lain pembayaran cicilan pokok dan bunga ULN justru menjadi pengeluaran devisa yang besar sehingga dapat menurunkan cadangan devisa apabila akumulasi utang terlalu tinggi. Dijelaskan oleh teori ketergantungan utang (*debt overhang theory*), jika akumulasi utang tinggi maka pertumbuhan ekonomi akan menurun karena dalam jangka panjang utang menjadi lebih tinggi dibandingkan kemampuan suatu negara untuk membayar. Sedangkan bunga dari utang tersebut akan mendorong investasi domestik dan asing sehingga akan menghalangi pertumbuhan

dan mengurangi cadangan devisa (Amalia & Titik, 2022). Adapun penelitian terdahulu mengenai pengaruh utang luar negeri dalam jangka pendek dan jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia (Amalia & Titik, 2022).

Selain kurs dan utang luar negeri, net ekspor juga menjadi faktor yang mempengaruhi posisi cadangan devisa. Net ekspor adalah jumlah selisih dari nilai ekspor dikurang nilai impor suatu negara dan juga dikenal sebagai ekspor neto, yang terdiri dari catatan tentang kegiatan ekspor dan impor barang Mankiw (2007:114) dalam (Ratnasari & Aji, 2023). Jika angka ekspor lebih besar daripada angka impor, maka neraca perdagangan mengalami surplus. Sebaliknya, jika angka impor lebih rendah daripada ekspor, maka neraca perdagangan mengalami defisit (Ratnasari & Aji, 2023).



Sumber: BPS (diolah)

Gambar 1. 5 Data Net Ekspor 2020Q1-2024Q4 (Miliar USD)

Berdasarkan data net ekspor yang diperoleh, Indonesia mengalami surplus neraca perdagangan selama 5 tahun terakhirnya dengan pertumbuhan tertinggi di tahun 2022 sebesar 5 juta USD. Ketika kondisi surplus terjadi, posisi cadangan

devisa Bank Indonesia akan lebih baik, karena posisi ini sangat penting untuk menjaga kestabilan ekonomi eksternal dan memperkuat daya tahan perekonomian nasional terhadap perubahan global (Sinaga et al., 2025). Ini berarti bahwa posisi cadangan devisa Indonesia akan meningkat dengan kenaikan net ekspor, begitupun sebaliknya (Ratnasari & Aji, 2023).

Hal tersebut sejalan dengan teori-teori yang berkaitan seperti teori kaum merkantilisme yang menyatakan jumlah nilai ekspor harus lebih besar dari jumlah nilai impor, karena saat nilai ekspor lebih besar dibanding impor akan membuat surplus pada neraca perdagangan dan meningkatkan ekspor, begitu pula dengan teori David Hume, jika suatu negara mengalami surplus neraca perdagangan, maka akan terjadi aliran emas masuk yang menyebabkan jumlah uang beredar bertambah, yang artinya akan meningkatkan cadangan devisa (Almutmainnah, 2016). Adapun penelitian terdahulu yang menyatakan, net ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa (Sinaga et al., 2025). Sementara ada juga yang menyatakan bahwa net ekspor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa (Mildyanti & Triani, 2019).

Selain itu, meningkatnya net ekspor tidak hanya menunjukan kestabilan neraca perdagangan, tetapi juga mencerminkan daya saing produk domestik di pasar internasional. Dengan ekspor yang meningkat dan impor yang terkendali, negara akan mendapatkan cadangan devisa lebih banyak untuk membayar utang luar negeri dan membiayai impor bahan baku (Sinaga et al., 2025). Kinerja neraca perdagangan yang terkendali akan menaikkan stabilitas pertumbuhan permintaan global dan volume ekspor komoditas utama dan potensial, serta menjaga

keseimbangan pertumbuhan ekspor dan impor negara (Ratnasari & Aji, 2023). Oleh karena itu, untuk penelitian lebih lanjut mengenai posisi cadangan devisa diperlukan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti kurs (Nilai Tukar Rupiah), utang luar negeri (ULN), dan net ekspor yang pada nantinya akan menjawab permasalahan mengapa Indonesia negara terbesar dan pendapatan PDB tertinggi di ASEAN akan tetapi posisi cadangan devisanya tidak terlalu besar di tingkat ASEAN.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang yang mengandung unsur fluktuasi cadangan devisa yang dipengaruhi beragam faktor seperti fluktuasi kurs, utang luar negeri, dan net ekspor. Pada penelitian ini dirancang untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh jangka pendek kurs, utang luar negeri, dan net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2015Q1-2024Q4.
2. Bagaimana pengaruh jangka panjang kurs, utang luar negeri, dan net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2015Q1-2024Q4.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dirumuskan, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh jangka pendek kurs, utang luar negeri, dan net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2015Q1-2024Q4.

2. Untuk mengetahui adanya pengaruh jangka panjang kurs, utang luar negeri, dan net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2015Q1-2024Q4.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang signifikan dalam beragam aspek secara teoritis maupun implikasi praktis bagi yang membutuhkannya. Adapun kegunaan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Diharapkan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat serta kontribusi dalam menambah wawasan dan pengetahuan baru. Dikhususkan pada penelitian ini menggunakan variabel net ekspor yang digunakan untuk dilihat pengaruhnya terhadap cadangan devisa karena masih kurangnya informasi mengenai variabel tersebut atau belum banyak di teliti pada penelitian terdahulu. Oleh karena itu diharapkan penambahan variabel dapat memberi kontribusi lanjutan dalam penelitian ini.

1.4.2. Kegunaan Praktis

1. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan serta wawasan tentang bagaimana pengaruh kurs, utang luar negeri, dan net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia.
2. Bagi pembaca, diharapkan penelitian ini dapat menjadi informasi tambahan jika ada yang ingin melakukakn penelitian dengan topik atau pembahasan

