

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Cadangan Devisa

Menurut IMF (*International Monetary Fund*) cadangan devisa sering disebut dengan *International Reserves and Foreign Currency Liquidity* (IRFCL) atau *official reserve assets* merupakan sebuah aset aktiva luar negeri yang sepenuhnya dikendalikan oleh otoritas moneter (Bank Indonesia) dan berfungsi sebagai alat pembiayaan impor di neraca pembayaran, serta penyeimbang moneter saat terjadinya ketidakstabilan kurs rupiah (Mildyanti & Triani, 2019). 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 berbentuk emas, uang kertas luar negeri, surat-surat obligasi luar negeri dan tagihan lainnya dalam bentuk valuta asing luar negeri. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwasannya cadangan devisa adalah valuta asing dengan berbagai macam jenisnya, yang dicadangkan pada bank sentral (Bank Indonesia) dan dapat digunakan kapan saja saat membutuhkan pembiayaan impor dan pembayaran utang luar negeri guna menjaga keseimbangan neraca pembayaran atau menjaga kestabilan moneter dengan intervensi pasar valuta asing dan berbagai tujuan lainnya. Adapun rumus cadangan devisa sebagai berikut (Tambunan 2001) :

$$Cdvt = (Cdvt-1 + Tbt + Tmt)$$

Keterangan :

Cdvt : Cadangan devisa pada tahun periode tertentu

Cdvt-1 : Cadangan devisa pada periode sebelumnya

Tbt : Transaksi berjalan

Tmt : Transaksi modal

Akumulasi besar kecilnya cadangan devisa ditentukan oleh kegiatan pada neraca perdagangan ekspor dan impor, yang menjadi arus modal negara tersebut. Serta Ketersediaan banyaknya cadangan devisa ditentukan oleh kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan (Mandeij, 2022).

2.1.1.1. Komponen Dan Sumber Cadangan Devisa

Cadangan devisa terdiri dari beberapa komponen aset likuid yang dimiliki oleh Bank Sentral (Bank Indonesia), yaitu (Gandhi, 2006):

1. Valuta Asing

Mata uang asing yang digunakan untuk proses pertukaran atau perdagangan mata uang antar negara. Para pelaku ekonomi menggunakan mata uang asing untuk melakukan transaksi bisnis internasional, investasi luar negeri, serta melindungi risiko mata uang yang dapat timbul akibat fluktuasi nilai tukar.

2. Emas Moneter

Aset emas dalam cadangan devisa yang berupa emas batangan pada bank sentral, dengan persyaratan internasional (*London Good Delivery/LGD*) dianggap sebagai lindung nilai yang stabil saat terjadinya fluktuasi nilai mata uang. Beberapa negara memilih menyimpan sebagian cadangan devisa dalam

bentuk emas, hal ini menjadi strategi yang kompleks karena dapat melindungi nilai kekayaan negara. Emas tersebut tidak termasuk kedalam kewajiban finansial *Special Drawing Right* (SDR).

3. *Special Drawing Rights* (SDR)

Digunakan oleh IMF untuk memberikan likuiditas kepada negara-negara anggota yang berpartisipasi dalam sistem SDR dengan diberikannya hak klaim untuk memperoleh mata uang negara anggotanya. SDR dapat diberikan sesuai alokasi yang ditentukan oleh IMF berdasarkan masing-masing pangsa relatif negara dalam ekonomi global.

4. *Reserve Position in the Fund* (RPF)

RPF menjadi salah satu komponen cadangan devisa di suatu negara yang tercatat di rekening IMF yang menunjukkan kekayaan dan tagihan negara tersebut kepada IMF sebagai transaksi hasil negara tersebut terhadap anggota IMF. Posisi *Fund's General Resources Account* anggota IMF dapat dicatat pada kategori cadangan devisa. Selain itu, negara anggota memiliki hak untuk melakukan penarikan dana dalam bentuk *reserve tranche purchases* sesuai dengan ketentuan dan perjanjian yang telah disepakati sebelumnya.

Adapun sumber-sumber cadangan devisa sebagai berikut (Amir, 2004) :

1. Ekspor barang dan jasa
2. Investasi asing
3. Pinjaman atau utang luar negeri
4. Hasil dari kegiatan pariwisata
5. Surat-surat obligasi luar negeri

6. Surat-surat berharga lainnya

2.1.1.2. Peranan Cadangan Devisa

Cadangan devisa mempunyai peranan dalam menjaga stabilitas kurs atau nilai tukar mata uang suatu negara, dengan mengintervensi pasar valuta asing untuk mencegah fluktuasi yang besar terhadap nilai tukar. Selain itu cadangan devisa digunakan untuk membayar tagihan utang luar negeri beserta bunganya dan pokok utang, untuk menjaga kepercayaan serta kredibilitas dari kreditur internasional terhadap ekonomi negara tersebut (Fitria, Soelistyo, & Susilowati, 2021).

Cadangan devisa dapat menanggulangi ketidakseimbangan pembayaran ekspor dan impor dengan menutupi defisit dalam neraca pembayaran saat memiliki cadangan devisa yang cukup banyak. Jika cadangan devisa menunjukkan angka yang positif, maka dapat dikatakan posisi neraca pembayaran dalam keadaan surplus dan juga sebaliknya saat menunjukkan angka negatif, maka posisi neraca pembayaran dalam keadaan defisit. Hal tersebut juga dapat diukur saat cadangan devisa mampu menutup pembiayaan impor selama 3 bulan (Marlianda Bolung et al., 2023).

2.1.1.3. Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa

Naik atau turunnya cadangan devisa dapat dipengaruhi banyak faktor seperti:

1. Kurs

Kurs menjadi faktor yang mempengaruhi cadangan devisa dikarenakan saat terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, hal ini otomatis membuat ekspor meningkat karena harga barang atau jasa domestik lebih murah

bagi pihak asing. Kondisi tersebut dapat membuat posisi cadangan devisa bertambah karena meningkatnya ekspor ke luar negeri.

2. Net Ekspor

Diartikan sebagai selisih antara nilai total ekspor dan impor barang dan jasa suatu negara dalam periode tertentu, yang dicatat pada neraca transaksi berjalan neraca pembayaran. Surplus pada net ekspor menghasilkan *inflow* valuta asing karena pembeli asing membayar dalam dolar AS, sehingga menambah cadangan devisa secara langsung yang dikelola oleh Bank Sentral (Bank Indonesia). Begitupula sebaliknya saat net ekspor mengalami defisit akan memerlukan *outflow* devisa untuk membiayai impor, yang berpotensi menekan cadangan devisa (Ratnasari & Aji, 2023).

3. Utang Luar Negeri

Pinjaman atau utang yang diperoleh dari luar negeri, yang berfungsi sebagai suntikan dana saat negara sedang melakukan progres pembangunan suatu wilayah. Utang luar negeri dapat bersifat positif terhadap cadangan devisa saat negara ingin menstabilisasi atau menjaga keseimbangan nilai tukar mata uangnya, karena sebagian ULN dialirkan untuk menambah cadangan devisa negara. Meskipun sifatnya positif menambah cadangan devisa, ULN juga membebani negara dalam pelunasan cicilan bunga hutangnya, jika negara sedang mengalami depresiasi kurs (Todaro & Smith, 2015).

2.1.1.4. Teori-Teori Cadangan Devisa

1. Teori *Monetary Approach to Balance of Payment*

Teori ini menyatakan ketidakseimbangan neraca pembayaran pada dasarnya merupakan fenomena moneter, yang terjadi akibat perbedaan antara penawaran uang dan permintaan uang dalam suatu perekonomian. Pandangan dari teori ini, neraca pembayaran akan berada dalam kondisi seimbang apabila jumlah uang beredar sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Sebaliknya, apabila terjadi kelebihan penawaran uang domestik, maka masyarakat akan berusaha mengurangi kelebihan uang tersebut dengan cara membeli barang impor, aset keuangan luar negeri, atau valuta asing, yang pada akhirnya menimbulkan defisit neraca pembayaran (Johnson, 2013).

2. Teori *The Price-Specie-Flow Mechanism*

Teori ini menjelaskan bahwa neraca perdagangan internasional akan cenderung kembali seimbang secara otomatis tanpa campur tangan pemerintah, melalui mekanisme aliran emas (*specie*) dan perubahan tingkat harga. Pada masa sistem standar emas, emas dan perak digunakan sebagai alat pembayaran internasional sehingga aliran logam mulia antarnegara berfungsi sebagai penyesuai ketidakseimbangan perdagangan. Apabila suatu negara mengalami surplus neraca perdagangan, maka akan terjadi aliran masuk emas dari luar negeri sebagai akibat dari pembayaran ekspor. Masuknya emas tersebut akan meningkatkan jumlah uang beredar di dalam negeri, yang selanjutnya mendorong kenaikan tingkat harga domestik. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang domestik menjadi relatif lebih mahal dibandingkan barang luar

negeri, sehingga mengurangi daya saing ekspor dan membuat neraca perdagangan kembali seimbang (Salvatore, 2013).

2.1.2. Kurs

Kurs atau nilai tukar rupiah merupakan harga per unit mata uang asing yang dinyatakan dalam mata uang domestik, yang berfungsi sebagai alat tukar dalam transaksi internasional dan indikator kestabilan ekonomi nasional. Nilai tukar ditentukan di pasar valuta asing sebagai harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya (Mandeij, 2020).

Dapat disimpulkan bahwasannya kurs adalah nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lainnya dan kurs menjadi bagian dari proses valuta asing. Kenaikkan nilai mata uang asing seperti dolar akan membuat kurs rupiah mengalami depresiasi (penurunan nilai mata uang), hal ini membuat nilai barang domestik menjadi lebih rendah bagi pihak asing dan penurunan nilai mata uang asing akan membuat kurs rupiah mengalami apresiasi (penguatan nilai mata uang), yang artinya barang domestik nilainya lebih tinggi bagi pihak asing.

2.1.2.1. Jenis Dan Sistem Kurs

Kurs dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu (Dinata & Oktora, 2020) :

1. *Nominal Exchange Rate* (Kurs Nominal)

Kurs nominal merupakan nilai tukar yang menunjukkan jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dengan kata lain, kurs nominal menggambarkan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain tanpa mempertimbangkan tingkat harga atau inflasi. Kurs nominal digunakan sebagai indikator utama dalam transaksi valuta asing,

kegiatan ekspor dan impor, serta pembentukan ekspektasi pasar terhadap nilai mata uang.

2. *Real Exchange Rate* (Kurs Riil)

Kurs riil menggambarkan nilai tukar yang telah disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga antara negara domestik dan negara asing. Secara formal, kurs riil dapat dihitung dengan mengalikan kurs nominal dengan rasio tingkat harga domestik dan tingkat harga luar negeri. Kurs riil digunakan untuk mengukur daya saing relatif barang-barang domestik terhadap barang asing.

Adapun sistem kurs dibedakan kedalam beberapa jenis berdasarkan pengawasan pemerintah pada kurs, yang secara umum dapat dibagi menjadi (Sukirno, 2015) :

1. *Fixed Exchange Rate* (Sistem Kurs Tetap)

Pemerintah atau bank sentral menetapkan nilai tukar pada tingkat tertentu dan menjaga stabilitasnya melalui intervensi di pasar valuta asing. Sistem kurs tetap bertujuan menciptakan stabilitas moneter dan kepastian dalam perdagangan internasional. Namun, sistem ini membutuhkan cadangan devisa yang besar untuk mempertahankan nilai tukar.

2. *Free Floating Exchange Rate* (Sistem Kurs Mengambang Bebas)

Sistem ini menekankan nilai tukar ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran valuta asing. Perubahan kurs akan mencerminkan kondisi ekonomi secara langsung dan kelemahannya adalah fluktuasi yang tinggi.

3. *Managed Float Exchange Rate System* (Sistem Kurs Mengambang Terkendali)

Pemerintah mengganti sistem kurs tetap menjadi sistem kurs mengambang terkendali. Sistem ini diharapkan dapat mewujudkan tercapainya kurs rupiah yang realistis, dengan sifat mengambang sehingga tercapainya nilai yang dapat diterima berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar valas, dan terkendalinya fluktuasi kurs dapat diatur untuk menjaga kestabilan moneter serta memperlancar ekspor dan menghindari impor berlebihan.

2.1.2.2. Faktor Yang Mempengaruhi Kurs

Kurs dipengaruhi oleh berbagai variabel ekonomi makro maupun faktor pasar valas dan perubahan kurs dapat dijelaskan melalui beberapa faktor berikut (Mankiw, 2007) :

1. Inflasi

Negara dengan tingkat inflasi tinggi cenderung mengalami depresiasi nilai tukar karena harga barang domestik menjadi relatif lebih mahal dibandingkan barang asing. Hal ini menurunkan daya saing ekspor dan meningkatkan permintaan impor.

2. Suku Bunga

Kenaikan suku bunga domestik dapat menarik aliran modal asing sehingga meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat menyebabkan depresiasi kurs.

3. Neraca Perdagangan

Surplus neraca perdagangan meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik melalui transaksi ekspor, sehingga kurs terapresiasi dan defisit pada neraca perdagangan dapat menekan nilai tukar.

4. Arus Modal dan Investasi Asing (*Capital Flows*)

Peningkatan investasi asing langsung (FDI) atau investasi portofolio meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik sehingga nilai tukar menguat.

5. Ekspektasi Pasar

Pandangan pelaku pasar, prediksi inflasi, kondisi politik, dan stabilitas pemerintahan dapat mempengaruhi nilai tukar karena memicu aksi jual atau beli mata uang.

6. Intervensi Bank Sentral

Bank sentral dapat melakukan pembelian atau penjualan valuta asing untuk menstabilkan nilai tukar sesuai kebijakan moneter

2.1.2.3. Teori-Teori Kurs

1. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity* atau PPP)

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) menyatakan, nilai tukar ditentukan oleh perbandingan tingkat harga antarnegara. Teori ini berawal dari asumsi bahwa barang yang sama seharusnya memiliki harga yang setara apabila dinyatakan dalam mata uang yang sama. Oleh karena itu, perbedaan tingkat inflasi antarnegara akan mempengaruhi pergerakan nilai tukar. Apresiasi nilai tukar yang terjadi karena stabilitas harga domestik akan meningkatkan

kepercayaan pelaku ekonomi dan mendorong masuknya aliran devisa melalui perdagangan.

Teori PPP terdiri dari dua jenis, yaitu :

- a. *Absolute* PPP yang menyatakan harga barang seharusnya sama setelah dikonversi dengan nilai tukar.
- b. *Relative* PPP yang menyatakan perubahan nilai tukar ditentukan oleh selisih laju inflasi dua negara.

Teori PPP memiliki implikasi penting melalui pengaruh nilai tukar terhadap arus perdagangan internasional dan aliran devisa. Stabilitas inflasi yang sejalan dengan mitra dagang utama dapat menjaga kestabilan nilai tukar, memperbaiki kinerja perdagangan internasional, dan mendukung akumulasi cadangan devisa (Mankiw, 2007).

2. Teori Neraca Pembayaran (*Balance of Payments*)

Teori ini menjelaskan bahwa keseimbangan neraca pembayaran suatu negara sangat dipengaruhi oleh tingkat pendapatan nasional, harga relatif, dan nilai tukar. Dalam bagian ini, nilai tukar memegang peranan penting karena mempengaruhi keputusan ekspor dan impor melalui perubahan harga relatif barang domestik dan barang luar negeri. Ketika nilai tukar mengalami apresiasi, mata uang domestik menjadi lebih kuat sehingga harga barang impor relatif lebih murah dibandingkan barang domestik. Kondisi ini mendorong peningkatan volume impor, sementara daya saing ekspor cenderung menurun karena harga barang domestik menjadi relatif lebih mahal di pasar internasional.

Peningkatan impor akibat apresiasi nilai tukar akan meningkatkan permintaan terhadap valuta asing untuk membiayai transaksi perdagangan luar negeri. meningkatnya permintaan valuta asing tanpa diimbangi oleh peningkatan ekspor dapat menyebabkan tekanan pada neraca perdagangan dan memperburuk posisi neraca pembayaran. Apabila terjadi tekanan depresiasi, bank sentral akan menjual devisa untuk menahan pelemahan kurs, yang secara langsung mengurangi cadangan devisa. Sebaliknya, tekanan apresiasi dapat mendorong bank sentral membeli devisa sehingga cadangan devisa meningkat (Mankiw, 2007).

3. Teori Permintaan dan Penawaran Valuta Asing (*Demand and Supply of Foreign Exchange*)

Teori permintaan dan penawaran valuta asing menjelaskan bahwa nilai tukar suatu mata uang terbentuk melalui mekanisme pasar, yaitu interaksi antara permintaan terhadap valuta asing dan penawaran mata uang domestik. Permintaan valuta asing muncul terutama dari aktivitas impor barang dan jasa, pembayaran utang luar negeri, serta aliran modal keluar. Sementara itu, penawaran valuta asing berasal dari penerimaan ekspor, serta aliran devisa lainnya. Apabila permintaan terhadap valuta asing meningkat tanpa diimbangi oleh penawaran yang memadai, maka mata uang domestik akan mengalami tekanan depresiasi karena meningkatnya kebutuhan untuk menukar mata uang domestik dengan mata uang asing (Salvatore, 2013).

2.1.3. Utang Luar Negeri

Utang luar negeri merupakan kewajiban finansial suatu negara kepada pihak luar negeri yang harus dibayar kembali pada periode tertentu. Utang tersebut mencakup pinjaman pemerintah, swasta, lembaga internasional, dan surat utang yang dimiliki oleh pihak asing.

Dalam konsep ekonomi, utang luar negeri dipandang sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan ketika tabungan domestik tidak mencukupi (Todaro & Smith, 2015). Utang ini dapat berupa pinjaman multilateral IMF atau World Bank, bilateral, dan komersial. Namun demikian, tingginya utang luar negeri juga mengandung risiko terhadap stabilitas ekonomi dan keberlanjutan fiskal. Dijelaskan dalam 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).

2.1.3.1. Jenis-Jenis Utang Luar Negeri

Adapun jenis-jenis utang luar negeri sebagai berikut (Tibroto, 2001) :

1. Pinjaman Resmi (*Official Development Fund* atau ODF)

Pinjaman resmi atau *Official Development Fund* (ODF) merupakan bentuk utang luar negeri yang diberikan dengan persyaratan lunak (*concessional loan*), baik dari sisi tingkat bunga yang rendah, jangka waktu pengembalian yang panjang, maupun adanya masa tenggang pembayaran. Pinjaman ini biasanya

diberikan kepada negara berkembang yang sedang membutuhkan pembiayaan pembangunan ekonomi dan pembangunan infrastruktur.

ODF disalurkan melalui lembaga keuangan resmi milik pemerintah negara pemberi pinjaman (bilateral) maupun melalui lembaga pembangunan multilateral dan bank internasional, seperti Bank Dunia (*World Bank*), Dana Moneter Internasional (*International Monetary Fund*). Dalam makroekonomi, penerimaan pinjaman resmi ini berpotensi memberikan dampak positif terhadap perekonomian domestik, termasuk menambah aliran devisa masuk yang dapat memperkuat cadangan devisa, selama dana pinjaman tersebut dikelola secara efektif dan produktif.

2. Utang Swasta (*Private External Debt*)

Pinjaman luar negeri yang dilakukan oleh pihak non pemerintah, seperti perusahaan swasta, lembaga keuangan, dan badan usaha milik swasta, kepada kreditur asing baik berupa bank internasional, lembaga keuangan global, maupun pasar modal internasional. Utang ini umumnya digunakan untuk mendukung kegiatan produksi, investasi, ekspansi usaha, serta pembiayaan impor barang modal dan bahan baku yang tidak tersedia di dalam negeri. Berbeda dengan utang pemerintah, pengelolaan dan tanggung jawab pembayaran utang swasta sepenuhnya berada pada peminjam, meskipun dalam praktiknya tetap berada di bawah pengawasan otoritas moneter dan keuangan nasional.

3. Utang Jangka Pendek dan Jangka Panjang

- a. Utang jangka pendek adalah kewajiban luar negeri suatu negara atau pemerintah maupun swasta yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun. Dalam statistik utang luar negeri Bank Indonesia, utang jangka pendek mencakup pinjaman, kredit perdagangan, dan kewajiban finansial lain yang harus dibayar dalam waktu kurang dari 12 bulan sejak tanggal pencatatan.
- b. Utang jangka panjang adalah kewajiban luar negeri dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun. Utang ini dapat berasal dari pinjaman multilateral IMF atau World Bank, pinjaman bilateral, obligasi global, atau kredit komersial jangka panjang.

2.1.3.2. Teori-Teori Utang Luar Negeri

Adapun teori-teori utang luar negeri menurut Salvatore (2013), sebagai berikut :

1. Teori Dual Gap (*Two Gap Theory*)

Teori ini menyatakan bahwa negara berkembang menghadapi dua jenis kesenjangan utama dalam proses pembangunan, yaitu saving investment gap (kesenjangan tabungan investasi) dan foreign exchange gap (kesenjangan devisa). Kesenjangan devisa terjadi karena negara berkembang tidak memiliki cukup devisa untuk mengimpor barang modal atau teknologi dari luar negeri yang dibutuhkan untuk meningkatkan kapasitas produksi. Dalam permasalahan inilah utang luar negeri dipandang sebagai solusi untuk menutupi dua kesenjangan tersebut. Masuknya pinjaman luar negeri, negara dapat menambah

cadangan devisa untuk keperluan impor barang modal. Teori ini menjelaskan bahwa tanpa tambahan dana dari luar negeri, negara berkembang akan mengalami keterhambatan karena tidak mampu memenuhi kebutuhan devisa yang tinggi.

2. Teori *Debt Overhang*

Teori ini menyatakan bahwa utang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan ketidakpastian terhadap masa depan perekonomian negara. Pemerintah dipaksa untuk mengalokasikan anggaran yang besar untuk pembayaran bunga dan pokok utang sehingga mengurangi belanja produktif seperti infrastruktur, pendidikan, atau kesehatan. Pengoptimalan penggunaan utang bagi suatu negara dapat berdampak positif bagi pertumbuhan ekonomi negara tersebut hingga batas tertentu. Namun, dalam jangka panjang, hal ini menciptakan *vicious cycle* atau siklus buruk, dimana beban utang yang tinggi menyebabkan keterhambatan ekonomi, hal tersebut mengurangi kemampuan membayar utang, dan kemampuan membayar yang rendah meningkatkan risiko gagal bayar.

2.1.4. Net Ekspor

Net ekspor merupakan indikator penting dalam perekonomian terbuka karena menggambarkan selisih antara ekspor dan impor suatu negara dalam periode tertentu. Ketika nilai ekspor lebih tinggi dibanding impor, net ekspor menunjukkan angka positif atau surplus. Sebaliknya, apabila impor lebih besar, maka negara mengalami defisit perdagangan. Konsep ini digunakan untuk menilai kemampuan suatu negara dalam bersaing di pasar internasional dan melihat seberapa jauh

perekonomian domestik terhubung dengan aktivitas perdagangan dunia (Mankiw, 2021).

Selain itu, net ekspor juga menggambarkan posisi suatu negara dalam lalu lintas pembayaran internasional. Negara dengan net ekspor positif cenderung menjadi net lender atau pemberi pinjaman kepada negara lain karena memiliki kelebihan devisa dari hasil perdagangan. Sebaliknya, negara dengan net ekspor negatif biasanya menjadi net borrower karena membutuhkan aliran dana dari luar untuk membiayai defisit perdagangan. Oleh karena itu, fluktuasi net ekspor sering digunakan untuk membaca kondisi permintaan global, stabilitas nilai tukar, serta efektivitas kebijakan perdagangan yang sedang diterapkan (Krugman & Obstfeld, 2018).

2.1.4.1. Komponen Net Ekspor

Komponen net ekspor terbagi menjadi 2, yaitu :

1. Ekspor

Ekspor merupakan kegiatan menjual barang atau jasa yang diproduksi di dalam negeri ke pasar luar negeri. Aktivitas ini muncul karena setiap negara memiliki keunggulan tertentu, baik dari segi sumber daya, teknologi, maupun efisiensi produksi. Ketika suatu produk memiliki kualitas yang baik atau harga yang lebih kompetitif dibandingkan negara lain, maka produk tersebut berpeluang besar untuk dipasarkan secara internasional. Dalam ekonomi makro, ekspor dipandang sebagai salah satu motor penggerak pertumbuhan karena membawa devisa masuk ke dalam negeri, meningkatkan pendapatan pelaku usaha, serta mendorong ekspansi kapasitas produksi (Mankiw, 2021).

2. Impor

Impor adalah kegiatan membeli barang atau jasa dari luar negeri untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri. Impor bukan sekadar mencerminkan ketergantungan pada produk asing, tetapi lebih kepada upaya memenuhi permintaan yang belum dapat dipenuhi oleh produksi nasional. Banyak negara mengimpor barang modal, bahan baku, dan teknologi untuk mendukung aktivitas industri domestik. Impor juga sering meningkat ketika daya beli masyarakat naik, terutama untuk barang konsumsi yang belum memiliki substitusi lokal. Oleh karena itu, impor sebenarnya tidak selalu berdampak negatif dan dalam banyak kasus, impor justru membantu industri berkembang lebih cepat (Salvatore, 2013).

2.1.4.2. Faktor Yang Mempengaruhi Net Ekspor

1. Kurs (Nilai Tukar)

Perubahan nilai tukar sangat menentukan daya saing harga barang suatu negara. Ketika mata uang domestik melemah, barang ekspor menjadi relatif lebih murah bagi pembeli luar negeri sehingga ekspor cenderung meningkat. Sebaliknya, apresiasi mata uang membuat ekspor menurun dan impor naik.

2. Tingkat Pendapatan (*Income*)

Pertumbuhan pendapatan di dalam negeri biasanya membuat impor meningkat karena masyarakat memiliki kemampuan membeli barang asing yang lebih banyak. Sementara itu, meningkatnya pendapatan negara mitra dagang dapat mendorong ekspor karena permintaan dari luar negeri naik (Mankiw, 2021).

3. Produktivitas dan Biaya Produksi

Ketika sektor produksi dalam negeri dapat menghasilkan barang dengan biaya yang lebih efisien, daya saing ekspor akan meningkat. Sebaliknya, biaya produksi yang tinggi dapat mendorong perusahaan lebih memilih bahan baku impor, sehingga memperbesar impor (Salvatore, 2013).

4. Kebijakan Perdagangan

Kebijakan pemerintah seperti tarif, kuota impor, subsidi ekspor, serta perjanjian perdagangan bebas berpengaruh langsung terhadap arus ekspor dan impor. Kebijakan yang bersifat proteksionis biasanya menahan impor, sementara kebijakan liberal lebih banyak membuka akses perdagangan (Kartini & Margaret, 2020).

2.1.4.3. Peran Net Ekspor

Net ekspor memiliki peran penting dalam menentukan tingkat output nasional. Dalam pendekatan perhitungan PDB, net ekspor menjadi salah satu komponennya sehingga perubahan pada ekspor dan impor otomatis berdampak pada pertumbuhan ekonomi. Surplus net ekspor biasanya membawa dampak positif, seperti masuknya devisa, meningkatnya pendapatan nasional, dan bertambahnya cadangan valuta asing. Namun, jika defisit berlangsung terlalu lama, kondisi tersebut dapat melemahkan stabilitas ekonomi, menekan nilai tukar, dan membuat negara semakin bergantung pada pembiayaan dari luar negeri (Krugman & Obstfeld, 2018).

Di negara berkembang, termasuk Indonesia, kinerja net ekspor juga menggambarkan struktur ekonomi yang masih bergantung pada komoditas primer.

Harga komoditas di pasar internasional sangat mempengaruhi ekspor, sehingga fluktuasinya memberikan dampak langsung terhadap posisi perdagangan luar negeri. Diversifikasi produk ekspor dan peningkatan nilai tambah menjadi strategi penting untuk memperkuat net ekspor dalam jangka panjang (Salvatore, 2013).

2.1.4.4. Teori-Teori Net Ekspor

1. Teori Merkantilisme

Teori paham merkantilisme menekankan bahwa kemakmuran dan kekuatan suatu negara ditentukan oleh besarnya kekayaan yang dimiliki, terutama dalam bentuk aset keuangan dan logam mulia seperti emas dan perak (Prawoto, 2014). Oleh karena itu, perdagangan internasional dipandang sebagai sarana utama untuk meningkatkan kekayaan nasional, karena melalui perdagangan suatu negara dapat memperoleh keuntungan ekonomi dari luar negeri. Dalam pandangan kaum merkantilis, tujuan utama kebijakan ekonomi nasional adalah menciptakan surplus perdagangan agar terjadi aliran masuk logam mulia ke dalam negeri.

Pemerintah dianggap perlu berperan aktif dalam mengatur kegiatan perdagangan, misalnya dengan mendorong ekspor dan membatasi impor, guna menjaga agar kekayaan negara tidak mengalir keluar. Penimbunan emas dan perak dipandang sebagai indikator kemakmuran, sehingga semakin besar volume perdagangan yang menghasilkan surplus, semakin kuat pula posisi ekonomi suatu negara. Jadi, menurut teori merkantilisme dalam pengembangan ekonomi nasional dan pembangunan ekonomi, jumlah nilai ekspor harus lebih besar dari jumlah nilai impor. Jika nilai ekspor lebih besar dibanding impor,

maka akan surplus di neraca perdagangannya dan dapat meningkatkan cadangan devisa.

2. Teori Keunggulan Mutlak (*Absolute Advantage*)

Teori yang dikemukakan Adam Smith, menekankan pentingnya perdagangan bebas sebagai sarana untuk meningkatkan kesejahteraan suatu negara. Menurutnya, keterbukaan perdagangan memungkinkan setiap negara memanfaatkan keunggulan yang dimilikinya secara optimal, sehingga kegiatan produksi dapat dilakukan secara lebih efisien.

Adam Smith berpendapat bahwa dalam sistem perdagangan internasional yang bebas, setiap negara sebaiknya memusatkan kegiatan produksinya pada komoditas yang dapat dihasilkan dengan biaya yang lebih rendah atau produktivitas yang lebih tinggi dibandingkan negara lain, komoditas tersebut disebut memiliki keunggulan absolut. Sebaliknya, untuk barang-barang yang diproduksi dengan biaya lebih tinggi atau kurang efisien, negara tersebut sebaiknya melakukan impor dari negara lain yang lebih unggul. Dengan demikian, spesialisasi produksi menjadi kunci utama dalam meningkatkan efisiensi dan *output* domestik (Amiri, Kalangi, & Walewangko, 2015).

3. Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*)

Teori ini menjelaskan bahwa perdagangan internasional terjadi karena setiap negara memiliki kemampuan memproduksi barang tertentu dengan biaya peluang (*opportunity cost*) yang lebih rendah dibanding negara lain. Dalam keterkaitannya dengan cadangan devisa, negara akan mengekspor barang yang

menjadi keunggulan komparatifnya dan mengimpor barang yang tidak efisien diproduksi (langka).

Peningkatan efisiensi produksi akan mendorong kenaikan permintaan dari luar negeri, yang pada akhirnya meningkatkan nilai ekspor. Apabila peningkatan ekspor tersebut lebih besar dibandingkan impor, maka negara akan mengalami surplus net ekspor. Surplus ini berperan penting dalam memperkuat posisi neraca perdagangan dan meningkatkan penerimaan devisa negara. Sebaliknya, negara yang memproduksi barang dengan biaya peluang tinggi cenderung mengimpor barang tersebut dari negara lain yang lebih efisien, sehingga tercipta pola perdagangan yang saling menguntungkan (Ulidea S.V Tobing, Robby J. Kumaat, 2023).

4. Teori Faktor Produksi (Heckscher & Ohlin)

Teori yang dikenal sebagai proporsi dan intensitas faktor produksi, menjelaskan bahwa perbedaan pola perdagangan antarnegara terutama disebabkan oleh perbedaan kepemilikan dan ketersediaan faktor produksi (*factor endowments*). Menurut teori ini, negara yang memiliki faktor produksi tertentu dalam jumlah relatif lebih banyak dan berbiaya lebih rendah akan cenderung memprioritaskan diri pada produksi barang yang menggunakan faktor tersebut secara intensif. Sebaliknya, negara akan mengimpor barang yang membutuhkan faktor produksi yang relatif langka atau mahal untuk diproduksi di dalam negeri.

Teori ini menjadi salah satu teori utama dalam perdagangan internasional karena mampu menjelaskan pola perdagangan secara lebih sistematis

dibandingkan teori klasik. Teori ini menegaskan bahwa suatu negara akan mengekspor barang yang menggunakan faktor produksi yang relatif berlimpah, misalnya tenaga kerja atau modal secara intensif. Suatu negara dikatakan memiliki faktor produksi berlimpah apabila rasio faktor tersebut terhadap faktor lainnya lebih besar dibandingkan negara mitranya. Sementara itu, suatu barang disebut padat faktor tertentu apabila biaya faktor tersebut mendominasi struktur biaya produksinya (Rahmi, Zayanti, & Sari, 2024).

2.5.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil dari beberapa studi yang sudah dilaksanakan sebelumnya dan berkaitan dengan topik penelitian yang akan diteliti oleh peneliti. Ringkasan dari penelitian sebelumnya disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Nomor	Judul Peneliti dan Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Analisis Cadangan Devisa Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya Tahun 2005Q3-2016Q2 Yusuf Rahmat Kurniadi (2018)	Cadangan Devisa	Ekspor, Impor, BI-Rate, ULN, dan Net Ekspor	Secara parsial pada jangka pendek model tidak dapat dianalisis karena tidak adanya keseimbangan ECT pada model. Pada jangka panjang ekspor dan impor berpengaruh signifikan positif, sedangkan tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa Indonesia pada jangka panjang.	Universitas Islam Indonesia (UII) https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/7818
2	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi	Cadangan Devisa, Kurs, dan Net Ekspor	ULN dan Investasi Portofolio	Nilai tukar dan investasi portofolio berpengaruh positif signifikan, sedangkan net ekspor negatif dan tidak signifikan	Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan, Volume 1, Nomor 1,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Kasus Indonesia dan China). Rini Mildyanti dan Mike Triani (2019).			terhadap cadangan devisa di Indonesia. Nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan, tapi investasi portofolio negatif signifikan sedangkan net ekspor positif signifikan terhadap cadangan devisa di China.	Februari 2019, Hal 165 - 176
3	Analisis Pengaruh Ekspor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2019. Eka Yuliana Rahmawati, Bambang Ismanto dan Destri Sambara Sitorus (2020).	Cadangan Devisa dan Kurs	ULN, Net Ekspor, dan Net Ekspor	Secara simultan ekspor dan kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa. Secara parsial ekspor memiliki pengaruh yang signifikan, namun kurs secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa.	e-ISSN: 2614-803X Jurnal Ecodunamika Vol. 3 No. 2 (2020)
4	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi dan Kausalitas) Hijri Juliansyah, Putri Moulida & Apridar (2020)	Cadangan Devisa dan Kurs	ULN, Net Ekspor, Inflasi, dan BI-Rate	Dalam jangka pendek ekspor berpengaruh positif signifikan, sedangkan kurs, Bi rate, dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa. Pada jangka panjang ekspor, kurs, Bi rate, dan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa.	Jurnal Ekonomi Regional Unimal, Volume 3 Nomor 2 Agustus 2020 E-ISSN : 2615-126X
5	Pengaruh Ekspor Impor Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. Cut Nova Rianda (2020).	Cadangan Devisa	Kurs, Net ekspor, ULN Ekspor, dan Impor	Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia sedangkan impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	P-ISSN: 2085-2541, E-ISSN: 2715-7865 Volume 12, Nomor 2, Desember 2020
6	Analisis Pengaruh Tingkat Bunga Acuan BI, Sibor, dan Nilai	Kurs dan Cadangan Devisa	Sibor, Bi-rate, ULN, dan Net ekspor	Hubungan jangka pendek dan panjang Tingkat bunga acuan BI dan Nilai tukar Rupiah bertanda	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia (2011:Q1-2019:Q4). Irene T. Palembang, Robby J. Kumaat dan Dennij Mandeij (2020).			negatif, sedangkan SIBOR memiliki hubungan positif terhadap cadangan devisa Indonesia. Secara bersama variabel Tingkat bunga acuan BI, SIBOR, dan Nilai tukar Rupiah mempengaruhi Cadangan devisa Indonesia.	Volume 20 No. 02 Tahun 2020
7	Pengaruh Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Siti Amalia dan Crisanty Sutristyaningtyas Titik (2021)	Kurs, Cadangan Devisa, dan ULN	Impor dan Net ekspor	Dalam jangka pendek Impor dan Kurs tidak berpengaruh, sedangkan ULN berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Dalam jangka panjang Impor, Kurs, dan ULN berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.	Buletin Ekonomika Pembangunan Vol. 2 No.1 Februari 2021, hal 1-36
8	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. Laeli Lafi Khusnatun dan. Dinar Melani Hutajulu (2021)	Cadangan Devisa dan ULN	Inflasi, Kurs Bi-rate, dan Net ekspor	Variabel yang mempengaruhi cadangan devisa adalah BI-Rate dan ULN, serta keseimbangan jangka pendek mempengaruhi keseimbangan jangka panjang.	EkonoInsentif ISSN(p): 1907-0640 ISSN(e): 2654-7163 Vol.15 No.2 Halaman 79-92
9	Analisis Stabilitas Cadangan Devisa di Indonesia Sisca Triyuni Astuti & Wahyu Hidayat. (2021)	Kurs, ULN, dan Cadangan devisa	Inflasi dan Net ekspor	Variabel inflasi, kurs dan utang luar negeri berpengaruh terhadap cadangan devisa pada jangka pendek sedangkan pada jangka panjang hanya variabel kurs yang berpengaruh terhadap cadangan devisa Berdasarkan hasil uji CUSUM dan CUSUMQ menunjukkan bahwa model stabil.	JDEP (Jural Dinamika Ekonomi Pembangunan) ISSN 2614-2546 (Online)
10	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (USD), Suku	Kurs dan Cadangan Devisa	Inflasi, Bi-rate, ULN Ekpor, dan Net ekspor	Secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, dan ekspor	Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa 2 (1) 2021; 48-.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Bunga Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Negara Indonesia Tahun 2009-2019.. Indro Suwarno, I Made Wianto Putra & I Nyoman Sutapa (2021).			berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia. Sedangkan secara parsial dapat disimpulkan Inflasi tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia. Namun secara parsial inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh, sedangkan nilai tukar rupiah dan ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	53. Volume 2, Nomor 1, 2021
11	The Determinant Analysis of the Indonesia's Foreign Exchange Reserves in 2008–2018. Merry Indriany A.L, MA Dijirimu, Haerul Anam, Yunus Sading & Ika Rafika (2021).	Kurs, Cadangan Devisa, dan ULN	Investasi, Ekpor, Impor, Inflasi, dan Net ekspor	Ekspor, investasi asing langsung, dan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan, namun impor dan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa.	Proceedings of the International Conference on Strategic Issues of Economics, Business and Education (ICoSIEBE 2020). ISBN 978-94-6239-339-4 ISSN 2352-5428
12	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia. Norita Fitria, Aris Soelistyo & Dwi Susilowati (2021).	Cadangan Devisa, Kurs, dan ULN	Inflasi, Ekspor, dan Net ekspor	Secara simultan ekspor non migas, kurs rupiah, ULN dan inflasi mempengaruhi cadangan devisa. Secara parsial hasil uji regresi PAM jangka pendek dan panjang menunjukkan ekspor non migas dan kurs terdapat hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.	Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE) Vol. 5, No. 3, August 2021, pp. 451-460
13	Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Ekspor, dan Impor Terhadap	Kurs dan Cadangan Devisa	Inflasi, Ekspor, Impor, ULN, Net ekspor, dan JUB	Inflasi dan JUB tidak berdampak signifikan, sementara variabel kurs dan impor memiliki dampak negatif yang cukup besar, dan	Jurnal Ekonomi Trisakti e-ISSN 2339-0840

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Cadangan Devisa Indonesia. Damara Marliandra Bolung, Syafri & Nirdukita Ratnawati (2022).			variabel ekspor memiliki dampak positif yang cukup besar terhadap cadangan devisa.	Vol. 3 No. 1 April 2023 : hal : 249-258
14	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Periode 2011-2020. Ledrianto Tafara, Robby Joan Kumaat & Mauna Th. B. Maramis (2022).	Kurs, Cadangan Devisa, dan ULN	Ekspor dan Net ekspor	ULN berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, nilai ekspor tidak berpengaruh dan signifikan terhadap cadangan devisa, nilai tukar rupiah per dollar Amerika berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, dan secara simultan utang luar negeri, nilai ekspor dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 22 No 6. Bulan Agustus 2022
15	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Periode 2000-2019. Septian Angga Pratama & Yuni Prihadi Utomo (2022).	Kurs, Cadangan Devisa, dan ULN	Inflasi, Investasi, Ekpor, Impor, dan Net ekspor	Ekspor, penanaman modal asing, dan utang luar negeri terdapat pengaruh positif, sedangkan impor dan nilai tukar terdapat pengaruh yang negatif terhadap cadangan devisa. Sementara itu, inflasi tidak terdapat pengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia selama tahun 2000-2019.	Ekonomis: Journal of Economics and Business, 6(2), September 2022, 562-566 ISSN 2597-8829
16	Pengaruh Net Ekspor dan Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Indonesia.	Net ekspor dan Cadangan devisa	ULN, Kurs, dan Penanaman modal asing	Net ekspor dan penanaman modal asing secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Sementara itu, melalui pengujian simultan variabel net	INDEPENDEN : Journal Of Economics Volume 2 Nomor 2 2022 E-ISSN : 2798-5008

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Erli Diah Ayu R. & Tony Seno Aji (2022).			ekspor dan penanaman modal asing secara bersama-sama berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.	
17	Pengaruh Ekspor Dan Impor Terhadap Cadangan Devisa Tahun 2018-2022. Rosmay Kumala & Ani Rakhmanita (2023).	Cadangan Devisa	Kurs, Ekspor, Impor, ULN, dan Net ekspor	Secara parsial dapat menunjukkan bahwa ekspor memiliki pengaruh signifikan, sedangkan impor tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia pada periode 2018-2022. Berdasarkan uji simultan, kedua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia pada periode 2018-2022.	Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, Juli 2023, 9 (12), 571-579 p-ISSN: 2622-8327 e-ISSN: 2089-5364
18	Anlisis Pengaruh Ekspor, Tingkat Kurs, Investasi, dan Utang Luar Negeri Sektor Ekonomi Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Tahun Periode 2016:Q1-2022:Q4. Fajar Ahsan Dwinoviyanto, Tri Oldy Rotinsulu & Steeva Y. L Tumangkeng (2023).	ULN, Kurs, dan Cadangan Devisa	Investasi, Ekspor, dan Net ekspor	Dalam jangka pendek, ekspor memiliki hubungan negatif tidak signifikan, sedangkan investasi dan ULN sektor ekonomi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Dalam jangka panjang, ekspor, investasi dan ULN sektor ekonomi memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan tingkat kurs memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Secara simultan ekspor, tingkat kurs, investasi dan ULN sektor ekonomi berpengaruh signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap cadangan devisa di Indonesia.	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 23 No.8 September 2023

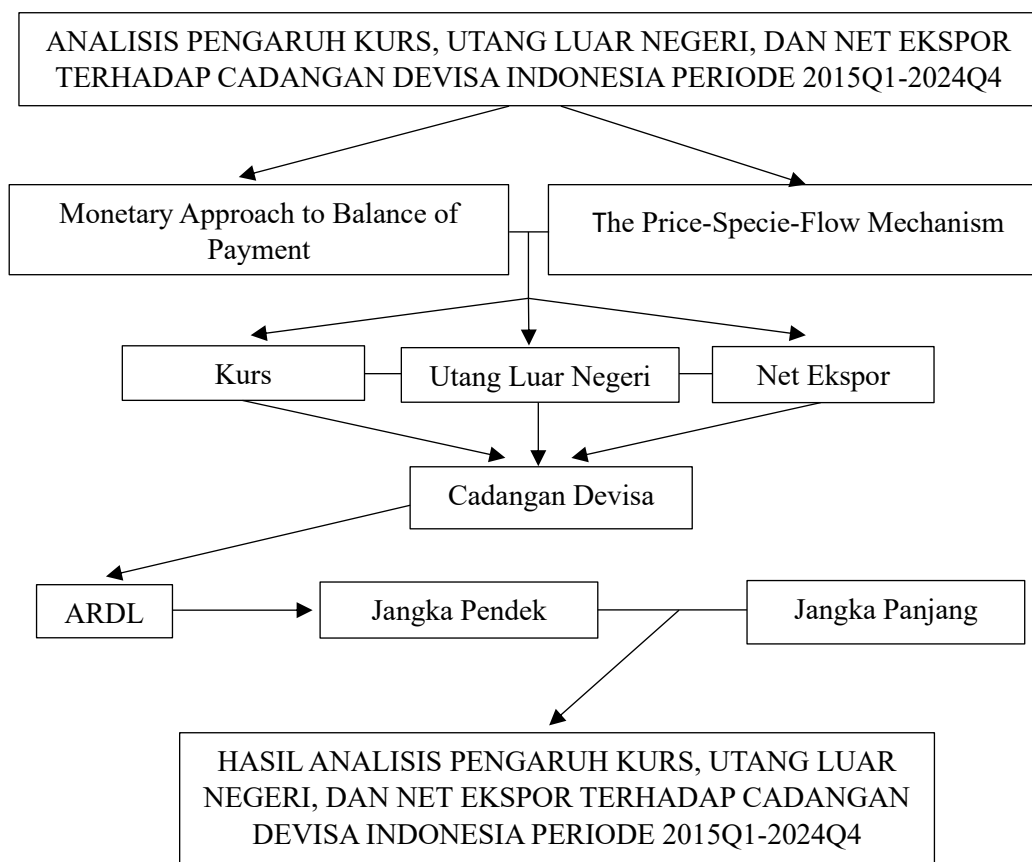
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
19	The Autoregressive Analysis of Indonesian National Foreign Exchange Reserves 2000-2019 Period. Jacobus Cliff Diky Rijoly, Desry Jonelda Louhenapessy & Jodi Aleksander Panggabean (2023).	Kurs dan Cadangan Devisa	Ekspor, Impor, Net ekspor, dan ULN	Hasil penelitian VECM menunjukkan bahwa ekspor memiliki pengaruh positif yang besar dalam jangka panjang dan pendek terhadap cadangan devisa, sementara impor tidak berpengaruh, sedangkan nilai tukar memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap cadangan mata uang asing Indonesia. Terhadap cadangan devisa, ekspor memiliki dampak positif, impor dampak negatif, dan nilai tukar memiliki dampak signifikan.	Media Trend Berkala Kajian Ekonomi dan Studi Pembangunan Vol 18, No 1 (2023) Print ISSN: 1858-1307 Online ISSN: 2460-7649
20	The Effect Cashew Nut Exports, Gross Domestic Product (GDP) And Exchange Rate on Indonesia's Foreign Exchange Reserves. Saharuddin (2024).	Kurs dan Cadangan Devisa	PDB, Ekspor ULN, dan Net ekspor	Pada jangka pendek ekspor kacang mete memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan PDB dan nilai tukar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap cadangan devisa. Pada jangka panjang ekspor kacang mete memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan PDB dan nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.	Vol 6 No 1 (2024): ACCOUNTIN G AND BUSINESS JOURNAL
21	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 2017-2023. Rizky Amelia Zahra,	Kurs dan Cadangan Devisa	Inflasi, Bi-rate, Net ekspor, dan ULN	Variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan, sedangkan variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2017 januari - 2023 desember.	JRTI (Jurnal Riset Tindakan Indonesia) ISSN: 2502-079X (Print) ISSN: 2503-1619 (Electronic) Vol. 9, No. 2, 2024, pp. 121-129

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Nur Mutiah & Tina Arfah (2024).				
22	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa. Wardani Umi Maesyarooha & Eranus Yoga Kundhani (2024).	Cadangan Devisa dan ULN	Investasi, Bi-rate, Kurs, Ekspor, dan Net ekspor	Dalam jangka pendek dan panjang, ekspor dan utang luar negeri berdampak positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. (FDI) pada jangka pendek berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, tetapi dalam jangka panjang tidak berpengaruh. Sementara suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek maupun panjang.	Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE) Vol. 08, No. 01, Februari 2024, 92-109
23	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa. Indonesia. Siti Marfuah & Nurul Halimah (2024).	Cadangan devisa dan Kurs	Ekspor, Impor, Suku bunga, ULN, dan Net ekspor	Dalam jangka pendek maupun jangka panjang ekspor dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dalam jangka pendek impor dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan pada jangka panjang kurs dan impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.	AT-TARIIZ: Journal Ekonomi dan Bisnis Islam Volume 3 (No.02) 2024 Pp124-138 e-ISSN: 2828-3813 (Online)
24	Pengaruh Net Ekspor Dan Nilai Tukar terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 2010 – 2023. Martina Apriani Sinaga, Syapsyan Supriani	Kurs, Net ekspor, dan Cadangan devisa	ULN	Secara parsial net ekspor dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Secara simultan net ekspor dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.	JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora) Volume 11 Nomor 2 Juni 2025 (PP. 163-169) p-ISSN: 2461-0666 e-ISSN: 2461-0720

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Sidabalok (2025).				
25	Analysis of Factors Affecting the Position of Indonesia's Foreign Exchange Reserves with ECM Model Pardomuan Robinson Sihombing, Luh Putu Widya Adnyani, Marta Sundari, Miftahul Huda & Syamsul Hidayat (2025)	Kurs dan Cadangan devisa	IHK, Suku bunga, ULN, dan Net ekspor	Dalam jangka panjang, tidak ada variabel yang memiliki dampak signifikan terhadap cadangan devisa. Namun, dalam jangka pendek, nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan, sementara suku bunga kebijakan memiliki efek negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.	MELATI: Jurnal Media Komunikasi Ilmu Ekonomi e-ISSN: 2808- 8662 p-ISSN: 1979-9101 Vol. 42 No. 2 Desember 2025, 69-78

2.5.2. Paradigma Alur Berpikir

Berisi *Grand Theory* serta temuan empiris dari penelitian terdahulu, paradigma berpikir dalam penelitian ini disusun untuk menganalisis pengaruh kurs, utang luar negeri, dan net ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia Periode 2015Q1-2024Q4.



Gambar 2. 1 Paradigma Alur Berpikir

2.2. Kerangka Pemikiran

Menurut data dari MacroMicro, Indonesia menempati peringkat ketiga posisi cadangan devisa di ASEAN, berada dibawah negara Singapura dan Thailand. Seharusnya Indonesia bisa melebihi cadangan devisa negara-negara tersebut karena Indonesia merupakan negara terbesar dan PDB tertinggi di ASEAN. Maka dari itu penelitian lebih lanjut mengenai cadangan devisa perlu dilakukan, mengingat cadangan devisa berguna sebagai alat pembayaran impor dan utang luar negeri. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, didapatkan variabel-

variabel yang berpengaruh terhadap cadangan devisa, yaitu kurs, utang luar negeri dan net ekspor untuk diteliti pengaruh positifnya terhadap cadangan devisa.

Kurs atau nilai tukar rupiah memiliki hubungan positif yang bergantung pada kondisi ekonomi suatu negara terhadap cadangan devisa. Apresiasi kurs rupiah berpengaruh positif terhadap cadangan devisa, karena saat rupiah menguat, maka kebutuhan devisa untuk membiayai impor akan lebih murah sehingga bank sentral tidak perlu melakukan intervensi di pasar valas menggunakan cadangan devisa. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori neraca pembayaran, yang menyatakan ketika nilai tukar mengalami apresiasi, maka mata uang domestik menjadi lebih kuat sehingga harga barang impor relatif lebih murah dan kondisi ini mendorong peningkatan volume impor (Mankiw, 2007). Dikarenakan peningkatan impor akibat apresiasi nilai tukar dapat meningkatkan permintaan terhadap valuta asing untuk membiayai transaksi perdagangan luar negeri karena nilai cadangan devisa lebih tinggi dan harga barang impor lebih murah.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu, yang menyatakan kurs rupiah terhadap dolar AS terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dan pada umumnya apresiasi kurs rupiah meningkatkan cadangan devisa karena menurunkan biaya impor dan meningkatkan nilai aset luar negeri (Sinaga, syapsyan, & sidabalok, 2025).

Pada masa penarikan utang luar negeri, dana masuk dalam bentuk valuta asing sehingga berpotensi menambah cadangan devisa. Oleh karena itu, dalam jangka pendek hubungan utang luar negeri terhadap cadangan devisa bisa terlihat positif. Hubungan yang positif ini sejalan dengan teori *dual gap* yang menyatakan

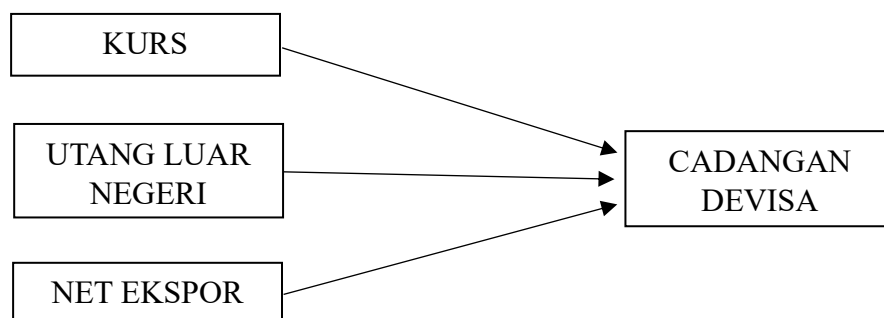
masuknya pinjaman luar negeri, negara dapat meningkatkan tabungan nasional dan menambah cadangan devisa untuk keperluan impor barang modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian, yang menyatakan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan baik jangka pendek maupun jangka panjang dan utang luar negeri sektor ekonomi meningkatkan kapasitas produksi dalam beberapa sektor yang memiliki keunggulan komparatif yang pada nantinya meningkatkan cadangan devisa (Dwinoviyanto et al., 2023).

Namun dalam jangka panjang, utang luar negeri juga menimbulkan kewajiban pembayaran, baik pokok maupun bunga, yang harus dibayar menggunakan devisa. Jika beban pembayaran lebih besar dari masuknya utang baru atau penerimaan ekspor, maka utang luar negeri justru mengikis cadangan devisa, sehingga hubungan dapat menjadi negatif. Oleh karena itu, utang luar negeri memiliki pola pengaruh ganda dapat menjadi sumber devisa, tetapi juga dapat menjadi faktor pengurang cadangan jika struktur dan pengelolaannya kurang efisien. Hal ini sejalan dengan teori *debt overhang* yang menyatakan beban utang yang tinggi menyebabkan keterhambatan ekonomi, hal tersebut mengurangi kemampuan membayar utang, dan kemampuan membayar yang rendah meningkatkan risiko gagal bayar. Namun pernyataan negatif tersebut tidak sejalan dengan penelitian, yang menyatakan jangka pendek maupun panjang, utang luar negeri tetap berpengaruh positif (Dwinoviyanto et al., 2023).

Net ekspor menunjukkan selisih antara nilai ekspor dan impor. Jika ekspor lebih besar dari impor, maka neraca perdagangan mengalami surplus. Surplus perdagangan secara langsung menambah cadangan devisa karena arus masuk valuta

asing lebih besar daripada arus keluarnya. Hal ini sejalan teori merkantilisme yang menyatakan jika nilai ekspor lebih besar dibanding impor ($\text{ekspor} > \text{impor}$), maka akan surplus di neraca perdagangannya dan dapat meningkatkan cadangan devisa. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian, yang menyatakan net ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia, dikarenakan net ekspor menunjukkan selisih antara ekspor dan impor, ekspor berfungsi sebagai pemasukan devisa sedangkan impor sebagai pengeluaran devisa bagi negara (Sinaga, syapsyan, & sidabalok, 2025).

Sebaliknya, defisit neraca perdagangan saat impor melebihi ekspor menjadikan arus devisa keluar lebih besar dari arus masuk. Kondisi ini dapat mengurangi cadangan devisa dan meningkatkan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal. Karena perdagangan internasional merupakan sumber utama devisa, posisi net ekspor seringkali menjadi indikator utama untuk melihat kemampuan suatu negara menghasilkan devisa secara mandiri.



Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

1. Diduga dalam jangka pendek variabel kurs, utang luar negeri, dan net ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2015Q1-2024Q4.
2. Diduga dalam jangka panjang, variabel kurs, utang luar negeri, dan net ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2015Q1-2024Q4.