

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Era globalisasi memberikan pengaruh yang sangat besar terhadap dinamika sistem perekonomian dunia. Percepatan arus globalisasi mendorong negara-negara di berbagai belahan dunia untuk semakin terbuka dan aktif terlibat dalam aktivitas perdagangan internasional (Hajar Aswad & Zulva Azijah, 2021). Perdagangan internasional pada dasarnya merupakan proses pertukaran barang dan jasa antar negara, yang mencakup kegiatan ekspor maupun impor. Kegiatan ini muncul karena adanya perbedaan potensi serta ketersediaan sumber daya alam di setiap negara, sehingga menimbulkan kebutuhan untuk saling melengkapi melalui transaksi perdagangan guna memenuhi kebutuhan dalam negeri dan memperoleh keuntungan ekonomi yang optimal (Febi Safitri, 2024).

Peningkatan kapasitas ekonomi khususnya di kawasan Asia Tenggara, telah mendorong persaingan perdagangan yang semakin ketat di antara negara-negara ASEAN. Kondisi ini menimbulkan berbagai implikasi terhadap perekonomian nasional, salah satunya terkait dengan kebutuhan akan ketersediaan cadangan devisa. Perdagangan internasional memiliki keterkaitan yang erat dengan cadangan devisa, karena devisa merupakan aset luar negeri yang dikelola oleh bank sentral untuk

membiayai transaksi internasional, menjaga stabilitas moneter, serta mendukung keseimbangan neraca pembayaran (Mustaqim & Widanta, 2021).

Dengan demikian, cadangan devisa menempati posisi yang sangat strategis bagi perekonomian suatu negara. Tingkat cadangan devisa yang memadai memberikan ruang bagi pemerintah untuk menjaga stabilitas ekonomi, menahan tekanan eksternal, serta meminimalkan risiko terjadinya krisis ekonomi. Sebaliknya, cadangan devisa yang rendah dapat memicu berbagai permasalahan makroekonomi, seperti defisit neraca pembayaran, depresiasi nilai tukar, hingga gangguan pada aktivitas perdagangan internasional. Apabila kondisi ini berlangsung secara berkelanjutan, maka dapat melemahkan fondasi ekonomi nasional secara keseluruhan (Fiddien et al., 2023).

Perkembangan ekonomi Indonesia saat ini pun menunjukkan keterhubungan yang sangat erat dengan dinamika ekonomi dunia. Hal ini merupakan konsekuensi dari penerapan sistem ekonomi terbuka. Dalam sistem ini, aktivitas ekonomi domestik tidak dapat terlepas dari interaksi dan kerja sama internasional, terutama melalui perdagangan luar negeri. Perdagangan internasional menjadi salah satu pilar utama perekonomian, karena merupakan proses pertukaran sukarela antarnegara yang melibatkan pertimbangan manfaat dan risiko sebelum transaksi dilakukan (Andrea Isoni, Robert Sugden, 2022).

Untuk memastikan kelancaran aktivitas perdagangan internasional tersebut, setiap negara tentu membutuhkan sumber pembiayaan yang memadai. Salah satu sumber pembiayaan yang paling penting adalah devisa (Uli, 2016). Cadangan devisa merupakan keseluruhan aset negara dalam bentuk mata uang asing, yang berasal dari

pemerintah maupun otoritas moneter. Lebih dari sekadar aset, cadangan devisa juga berfungsi sebagai indikator penting untuk mengukur kemampuan suatu negara dalam memenuhi kewajiban transaksi luar negeri, sekaligus menilai kekuatan dan ketahanan fundamental perekonomiannya. Ketersediaan cadangan devisa yang kuat memungkinkan negara lebih siap menghadapi perubahan ekonomi global, sedangkan cadangan yang lemah dapat menjadi sinyal perlunya penguatan struktur ekonomi.

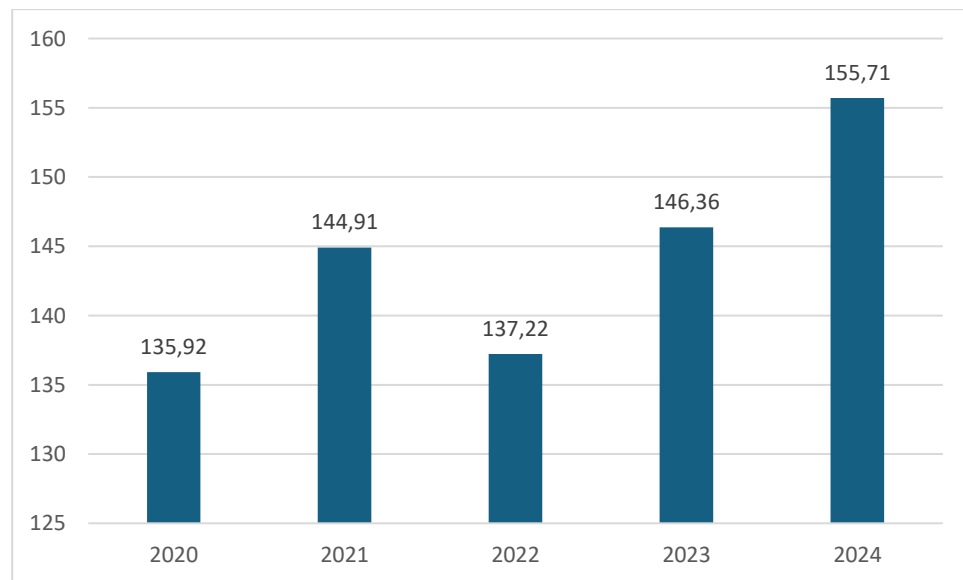
Di era globalisasi keuangan, ekonomi negara berkembang rentan terhadap guncangan eksternal seperti ketidakpastian global, volatilitas arus modal internasional, dan tekanan stabilitas makro domestik. Hal ini dapat dijelaskan melalui kerangka teori neraca pembayaran dan *purchasing power parity* (PPP). Berdasarkan teori neraca pembayaran, yang berasal dari pemikiran ekonom klasik seperti Thomas Mun dan David Hume, dirumuskan secara operasional oleh International Monetary Fund (IMF) sebagai catatan sistematis semua transaksi ekonomi antara penduduk domestik dan luar negeri. Teori ini membantu menganalisis aliran devisa masuk-keluar misalnya, pada saat ketidakpastian ekonomi global meningkat, dinamika global juga dapat menekan cadangan devisa karena BI perlu memperhatikan suku bunga global, nilai tukar dolar AS, dan imbal hasil obligasi pemerintah AS dalam pengelolaannya (Bank Indonesia, 2026). Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa foreign direct investment berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa, sehingga perubahan aliran FDI dapat memengaruhi posisi cadangan devisa (Saleha et al, 2021).

Sementara itu, Hubungan inflasi dan cadangan devisa dapat dijelaskan melalui teori *purchasing power parity* (PPP) yang dikemukakan oleh Gustav Cassel. Teori ini

menyatakan bahwa perbedaan tingkat inflasi antarnegara akan memengaruhi nilai tukar mata uang (Cassel, 1920). Ketika inflasi dalam negeri lebih tinggi, daya beli mata uang domestik cenderung melemah, nilai tukar dapat tertekan, dan pada akhirnya dapat memengaruhi kebutuhan penggunaan cadangan devisa untuk menjaga stabilitas ekonomi, inflasi tidak hanya berdampak pada harga barang dan jasa di dalam negeri, tetapi juga memengaruhi posisi eksternal perekonomian melalui nilai tukar dan kebutuhan devisa. Ketika terjadi ketidakpastian ekonomi global yang tinggi, maupun perubahan aliran foreign direct investment dan inflasi maka arus devisa masuk dan keluar akan ikut berubah sehingga berdampak pada posisi cadangan devisa.

Dengan kata lain, cadangan devisa tidak hanya berfungsi sebagai dana likuid internasional, tetapi juga sebagai instrumen kebijakan moneter yang memungkinkan otoritas keuangan merespons fluktuasi nilai tukar dan menjaga kepercayaan pasar. Selain digunakan untuk menunjang transaksi internasional, cadangan devisa juga berperan penting dalam menjaga stabilitas ekonomi dan sistem keuangan negara. Keberadaan cadangan devisa yang memadai dapat meningkatkan kemampuan negara dalam memenuhi kebutuhan luar negeri tanpa menimbulkan guncangan besar terhadap perekonomian (Wardani Umi & Yoga Kundhani, 2024). Dengan demikian, tingkat cadangan devisa sering dijadikan salah satu indikator penting dalam menilai ketahanan ekonomi suatu negara terhadap berbagai dinamika ekonomi global, semakin besar cadangan devisa yang dimiliki, semakin kuat pula kemampuan negara dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan menghadapi ketidakpastian ekonomi yang berasal dari luar negeri.

Berikut ini merupakan data perkembangan cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2020-2024 :



Sumber: World Bank, 2026 (diolah kembali)

Gambar 1. 1 Posisi Cadangan Devisa Indonesia 2020-2024 (Milyar US\$)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa cadangan devisa Indonesia dalam lima tahun terakhir cenderung meningkat, meskipun meningkat cadangan devisa sempat mengalami penurunan yang cukup besar pada tahun 2020 hingga mencapai US\$135,9 miliar. Penurunan tersebut terjadi di tengah pandemi Covid-19 yang menekan aktivitas ekonomi global, melemahkan perdagangan internasional, dan meningkatkan ketidakpastian pasar keuangan dunia. Kondisi ini memperlihatkan bahwa cadangan devisa memiliki peranan yang sangat penting sebagai indikator ketahanan eksternal suatu negara. Cadangan devisa tidak hanya digunakan untuk membiayai impor dan memenuhi kewajiban luar negeri, tetapi juga berfungsi menjaga stabilitas nilai tukar

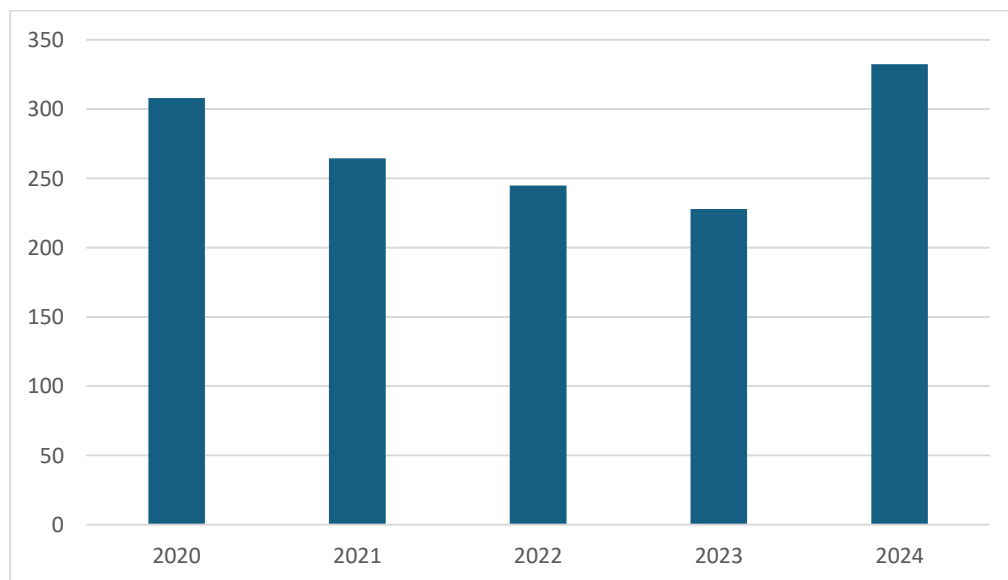
serta memperkuat kepercayaan terhadap perekonomian nasional. Penurunan nilai Rupiah dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain kewajiban pembayaran utang luar negeri pemerintah, kebijakan stabilisasi nilai tukar yang dilakukan Bank Indonesia di tengah ketidakpastian pasar keuangan global, serta dampak geopolitik seperti perang Rusia–Ukraina. Bank Indonesia menyatakan bahwa stabilisasi Rupiah dilakukan melalui intervensi di pasar domestik dan luar negeri, termasuk transaksi spot, DNDF, dan pembelian SBN di pasar sekunder, untuk menjaga stabilitas nilai tukar di tengah tekanan eksternal. Di sisi lain, ketegangan geopolitik akibat perang Rusia–Ukraina telah memicu gangguan pada pasokan energi dan pangan dunia, sehingga menimbulkan tekanan terhadap ekonomi internasional dan memperburuk volatilitas pasar keuangan global. Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama memperbesar tekanan terhadap Rupiah dan memperlemah stabilitas makroekonomi Indonesia..

Meskipun cadangan devisa menunjukkan peningkatan pada periode terakhir, kondisi tersebut tidak serta-merta mencerminkan stabilitas ekonomi yang sepenuhnya berkelanjutan. Naik turun nya cadangan devisa menunjukkan bahwa pergerakannya sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal maupun domestik yang bersifat dinamis. Oleh karena itu, diperlukan analisis lebih mendalam untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi perubahan cadangan devisa, khususnya dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global yang terus berkembang.

Salah satu faktor eksternal yang semakin berpengaruh terhadap stabilitas perekonomian negara berkembang adalah ketidakstabilan global akibat geopolitik,

fluktuasi komoditas, dan kebijakan moneter global berkontribusi terhadap pelemahan nilai tukar, peningkatan inflasi, serta perlambatan FDI di Indonesia (Fahrezzy et al., 2025). Ketidakpastian ini mencerminkan kondisi ketika arah kebijakan ekonomi dunia sulit diprediksi akibat perubahan kebijakan moneter negara maju, meningkatnya ketegangan geopolitik, volatilitas harga energi, serta risiko perlambatan ekonomi global. Untuk mengukur tingkat ketidakpastian tersebut, para ekonom menggunakan *Global Economic Policy Uncertainty (GEPU)* indeks yang dikembangkan oleh (Baker et al., 2016), meningkatnya ketidakpastian global cenderung menekan aktivitas ekonomi dan memperbesar volatilitas pasar keuangan internasional, karena pelaku ekonomi makin ragu terhadap arah kebijakan dan prospek ekonomi dunia.

Berikut merupakan data perkembangan ketidakpastian ekonomi global dari tahun 2020-2024.



Sumber: World Bank, 2026 (diolah kembali)

Gambar 1. 2 Indeks Ketidakpastian Ekonomi Global 2020-2024

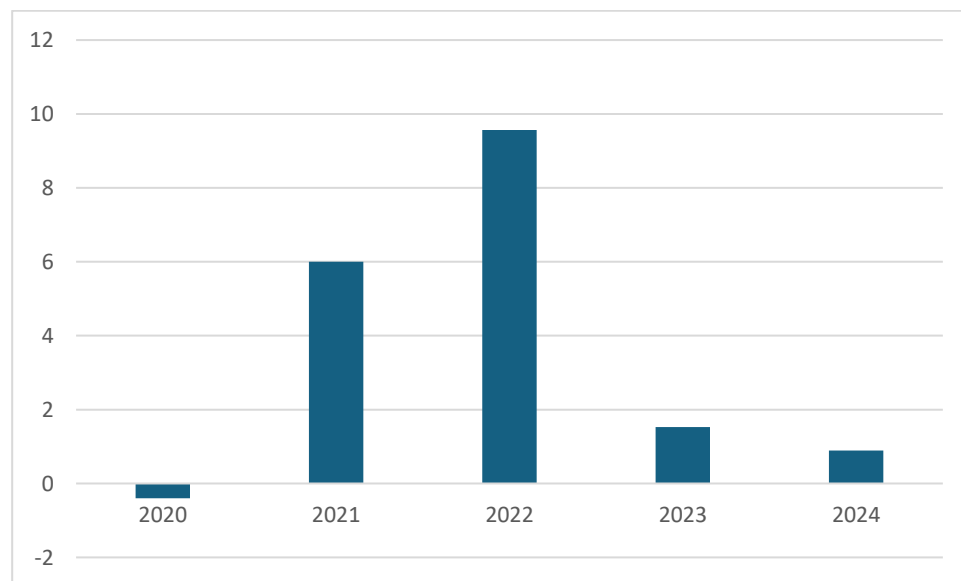
Gambar 1.2 menunjukkan puncak ketidakpastian ekonomi global yang paling parah pada tahun 2024, dengan indeks mencapai 332,05 poin lebih tinggi daripada puncak pandemi COVID-19 di tahun 2020 mencapai 308,06 poin (Baker et al., 2016). Lonjakan drastis ini menggambarkan fase ketidakpastian paling besar dalam lima tahun terakhir, dipicu oleh ketegangan geopolitik baru seperti konflik di Timur Tengah dan Ukraina, perubahan suku bunga agresif oleh bank sentral utama seperti Fed dan ECB, potensi resesi di negara maju akibat inflasi berkepanjangan, serta gangguan finansial lainnya seperti volatilitas pasar komoditas dan disrupti rantai pasok yang mengguncang sentimen pasar secara luas. Pergerakan indeks ketidakpastian ekonomi global yang berfluktuasi menunjukkan bahwa faktor ini memiliki peran penting dalam memengaruhi stabilitas ekonomi negara berkembang, termasuk Indonesia. Peningkatan ketidakpastian ekonomi global berpotensi memengaruhi arus modal internasional, volatilitas nilai tukar, serta kebijakan moneter domestik, yang pada akhirnya dapat berdampak pada posisi cadangan devisa sebagai instrumen penyangga dalam menghadapi tekanan eksternal. Oleh karena itu, ketidakpastian ekonomi global menjadi salah satu variabel penting yang perlu dianalisis lebih lanjut dalam kaitannya dengan dinamika cadangan devisa Indonesia.

Selain faktor eksternal, kondisi makroekonomi domestik juga turut memengaruhi pergerakan cadangan devisa. Salah satu indikator makroekonomi yang penting adalah tingkat inflasi. Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan, yang dapat mencerminkan stabilitas ekonomi suatu negara

dimana peningkatan inflasi cenderung akan menurunkan cadangan devisa karena tekanan terhadap kebutuhan impor dan ketidakstabilan ekonomi (Nabilah et al., 2025).

Kenaikan inflasi dapat mendorong meningkatnya harga barang dan jasa, yang berimplikasi pada melemahnya daya beli dan perubahan nilai mata uang. Kondisi ini berpotensi meningkatkan tekanan terhadap cadangan devisa karena otoritas moneter perlu menjaga stabilitas ekonomi dan nilai tukar di tengah meningkatnya tekanan harga domestik. Oleh karena itu, inflasi menjadi faktor domestik yang relevan untuk dianalisis dalam kaitannya dengan dinamika cadangan devisa Indonesia.

Berikut merupakan data perkembangan inflasi di Indonesia tahun 2020-2024.



Sumber: World Bank, 2026 (diolah kembali)

Gambar 1. 3 Inflasi GDP Deflator Annual 2020 – 2024 (%)

Gambar 1.3 menunjukkan puncak tekanan inflasi paling parah pada tahun 2022, dengan tingkat inflasi mencapai 9,56% kenaikan tajam tertinggi dalam periode 2020-2024 (BPS, 2023). Lonjakan ini mencerminkan dinamika ekonomi paling bergejolak,

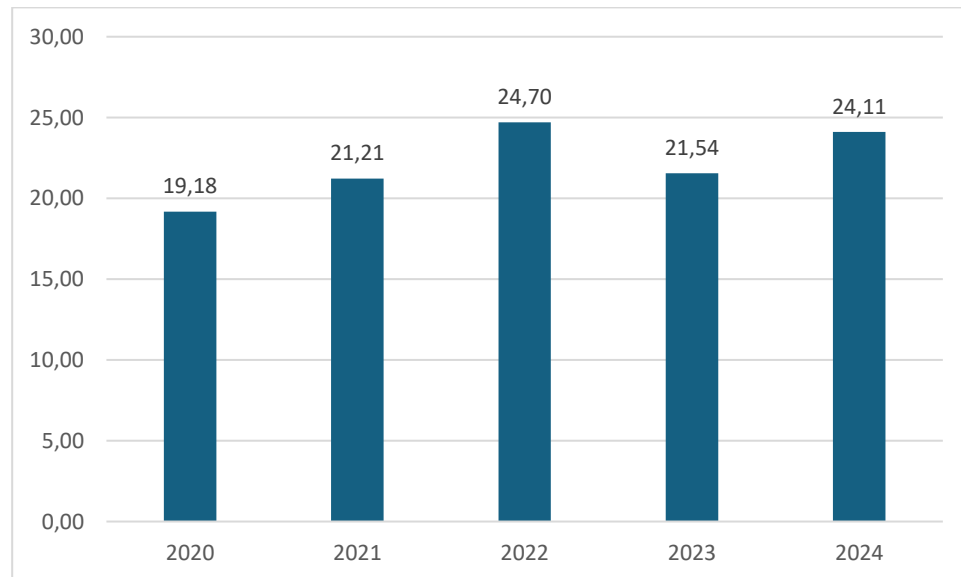
dipicu oleh gangguan rantai pasok global pasca-pandemi, kenaikan harga komoditas energi dan pangan akibat invasi Rusia-Ukraina, serta kebijakan moneter-fiskal ekspansif seperti stimulus likuiditas besar-besaran yang merespons pemulihan ekonomi, sehingga menekan daya beli masyarakat secara luas dan memicu risiko stagflasi.

Selain faktor domestik seperti inflasi, pergerakan cadangan devisa juga dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya, yaitu arus modal asing. Arus modal asing merupakan aliran dana dari luar negeri yang masuk ke dalam perekonomian domestik, baik dalam bentuk investasi langsung (*Foreign Direct Investment*) maupun investasi portofolio. Masuknya modal asing berpotensi meningkatkan cadangan devisa karena disertai dengan masuknya valuta asing yang memperkuat posisi neraca pembayaran.

Peningkatan cadangan devisa akibat masuknya modal asing dapat memperbesar kemampuan negara dalam membiayai impor, membayar kewajiban luar negeri, serta menjaga stabilitas nilai tukar. Selain itu, tingginya arus modal asing juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi suatu negara, sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan memperkuat ketahanan sektor eksternal.

Oleh karena itu, keberlanjutan arus modal asing menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi perkembangan cadangan devisa dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Berikut merupakan data perkembangan arus modal asing di Indonesia pada tahun 2020-2024.



Sumber: World Bank, 2026 (diolah kembali)

Gambar 1. 4 Foreign Direct Investment 2020 - 2024 (Miliar US\$)

Gambar 1.4 menunjukkan titik terendah arus modal asing ke Indonesia pada tahun 2020, dengan hanya US\$191,7 miliar penurunan paling parah dalam periode 2020-2024. Penurunan drastis ini mencerminkan tekanan ekonomi paling berat, dipicu oleh pandemi COVID-19 yang menciptakan ketidakpastian global ekstrem melalui lockdown massal, gangguan rantai pasok, serta penurunan harga komoditas, investor sehingga menahan investasi, memicu capital flight ke aset aman seperti obligasi Treasury AS, dan memperlemah pasar keuangan domestik meskipun intervensi BI melalui pemangkasan suku bunga serta stimulus likuiditas.

Naik Turun nya arus modal asing tersebut menunjukkan bahwa pergerakan FDI sangat sensitif terhadap dinamika ekonomi global dan stabilitas domestik. Kondisi ini mengindikasikan bahwa arus modal asing berpotensi memainkan peran penting dalam memengaruhi stabilitas ekonomi makro, termasuk posisi cadangan devisa sebagai

instrumen penyangga eksternal. Oleh karena itu, FDI menjadi salah satu variabel yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut dalam kaitannya dengan dinamika cadangan devisa Indonesia.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji mengenai determinan cadangan devisa sebagian besar masih berfokus pada variabel makroekonomi konvensional. (Muhammad Ridho, 2015) menyimpulkan bahwa ekspor dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Di sisi lain, (Ghosh et al., 2014) menekankan pentingnya ketidakpastian ekonomi global sebagai dasar akumulasi cadangan devisa di negara berkembang, meskipun kajian empiris pada konteks Indonesia masih relatif terbatas.

Meskipun terdapat banyak penelitian yang mengkaji determinan cadangan devisa, sebagian besar studi masih berfokus pada faktor-faktor tradisional seperti ekspor, impor, dan nilai tukar, sementara peran ketidakpastian ekonomi global sebagai determinan utama cadangan devisa dalam kerangka neraca pembayaran dan *purchasing power parity* (PPP) masih relatif terbatas, khususnya pada konteks negara berkembang seperti Indonesia. Selain itu, temuan empiris mengenai pengaruh inflasi dan FDI terhadap cadangan devisa menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten. Sebagian penelitian menemukan bahwa inflasi dan FDI berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, sementara studi lainnya menunjukkan pengaruh yang lemah atau tidak signifikan. Di sisi lain, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek dan belum mencakup dinamika

hubungan jangka panjang yang melintasi berbagai episode krisis ekonomi besar, seperti krisis keuangan Asia 1997/1998, krisis keuangan global 2008, dan pandemi COVID-19. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang mengintegrasikan indeks ketidakpastian ekonomi global, inflasi, dan FDI dalam kerangka Teori Neraca Pembayaran dan Teori *Purchasing Power Parity* dengan menggunakan data jangka panjang Indonesia periode 1997–2024 guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan cadangan devisa sebagai instrumen kehati-hatian dalam menghadapi dinamika ekonomi global.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan di atas, Maka, penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam mengenai pengaruh faktor-faktor ekonomi makro, seperti ketidakpastian ekonomi global, inflasi, dan arus modal asing terhadap cadangan devisa Indonesia. Hal ini menjadi latar belakang bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Indeks Ketidakpastian Ekonomi Global, Inflasi, Dan *Foreign Direct Investment* Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia Tahun 1997-2024”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Ketidakpastian Ekonomi Global, Inflasi, dan FDI terhadap Cadangan Devisa di Indonesia periode 1997–2024 dalam jangka pendek?

2. Bagaimana pengaruh Ketidakpastian Ekonomi Global, Inflasi, dan FDI terhadap Cadangan Devisa di Indonesia periode 1997–2024 dalam jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijabarkan di atas tersebut, penulis mengidentifikasi beberapa tujuan yang merupakan ruang lingkup penelitian yang akan diteliti, sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Ketidakpastian Ekonomi Global, Inflasi, dan FDI terhadap Cadangan Devisa di Indonesia periode 1997–2024 dalam jangka pendek.
2. Untuk menganalisis pengaruh Ketidakpastian Ekonomi Global, Inflasi, dan FDI terhadap Cadangan Devisa di Indonesia periode 1997–2024 dalam jangka panjang.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis bagi penulis, penelitian ini menjadi salah satu syarat untuk menyelesaikan studi Sarjana Ekonomi serta diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman penulis terhadap penerapan teori-teori ekonomi yang diperoleh selama perkuliahan.

Perbedaan penelitian ini terletak pada penggunaan metode ARDL dan variabel ketidakpastian ekonomi global, inflasi, dan *Foreign Direct Investment* secara simultan dalam menganalisis cadangan devisa Indonesia. Berbeda dengan penelitian (Sarmila, 2025) yang hanya mengkaji pengaruh FDI, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap cadangan devisa, penelitian ini menambahkan variabel ketidakpastian ekonomi global sebagai faktor eksternal yang berpotensi memengaruhi cadangan devisa.

1.4.2 Kegunaan praktis

1. Bagi Pemerintah Daerah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pemerintah sebagai bahan evaluasi kebijakan terkait pengelolaan arus modal, stabilitas harga dan dampak kondisi global terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek atau panjang.

2. Bagi Akademi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan kajian untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan Cadangan devisa

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia, menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber resmi. Setiap variabel yang dianalisis diambil dari website resmi

Worldbank, Economic Policy Uncertainty serta sumber terpercaya lain nya , dengan fokus pada periode 1997 hingga 2024.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan September 2025. Waktu ini diperlukan untuk pengajuan outline, konsultasi awal, dan proses bimbingan untuk menyelesaikan proposal. Selanjutnya, penelitian dilaksanakan secara bertahap yang mencakup pengumpulan data, pengolahan dan analisis data, hingga penyusunan laporan akhir penelitian sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan.

Tabel 1. 1 Jadwal Penelitian

[illegible]