

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN
DEVISA (STUDI KASUS DI INDONESIA DAN CHINA)**

SKRIPSI

***Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi (S1) Pada Jurusan Ilmu Ekonomi
Universitas Negeri Padang***



Oleh :

**RINI MILDYANTI
2014/14060049**

**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2019**

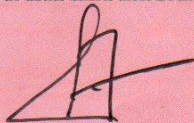
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
CADANGAN DEvisa (STUDI KASUS DI INDONESIA DAN CHINA)

Nama : Rini Mildyanti
NIM/TM : 14060049/2014
Jurusan : Ilmu Ekonomi
Keahlian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2019

Disetujui Oleh:
Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi



Drs. Ali Anis, MS
NIP. 19591129 198602 1 001

Diketahui Oleh:
Pembimbing I



Mike Triani, SE, MM
NIP.19840129 200912 2 002

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

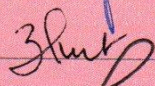
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN DEVISA (STUDI KASUS DI INDONESIA DAN CHINA)

Nama : Rini Mildyanti
NIM/TM : 14060049/2014
Jurusan : Ilmu Ekonomi
Keahlian : Ekonomi Moneter
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2019

Tim Penguji:

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1	Ketua	: Mike Triani, SE, MM	1. 
2	Anggota	: Dr. Sri Ulfa Sentosa, MS	2. 
3	Anggota	: Prof. Dr. Hasdi Aimon, M.Si	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

Nama : Rini Mildyanti
NIM / Tahun Masuk : 14060049 / 2014
Tempat / Tanggal Lahir : Rengat / 7 Februari 1996
Jurusan : Ilmu Ekonomi
Keahlian : Ekonomi moneter
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jalan Kakak Tua No.25 A, Air Tawar Barat
No. HP / Telepon : 085376325316
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi Kasus Di Indonesia dan China)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis / skripsi ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis / skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis / skripsi ini **Sah** apabila telah ditandatangani Asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis / skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang,2019

Yang Menyatakan,



Rini Mildyanti
NIM.14060049

ABSTRAK

Rini Mildyanti (14060049) : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi Kasus di Indonesia dan China) Skripsi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang. Dibawah bimbingan Ibu Mike Triani, SE, MM.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) pengaruh nilai tukar terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China. (2) pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China. (3) pengaruh investasi portofolio terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China. (4) pengaruh nilai tukar, utang luar, dan investasi portofolio secara bersama-sama terhadap cadangan devisa Indonesia dan China.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, untuk melihat sejauhmana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jenis penelitian berupa penelitian deskriptif, sementara data yang digunakan adalah data *time series* dari tahun 1987-2017 yang diperoleh dari dokumentasi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik Indonesia, World Bank dan *International Monetary Fund* (IMF).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa di Indonesia. Sedangkan di China, nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa di China (2) Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Begitu juga dengan di China, utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di China. (3) Investasi portofolio berpengaruh positif terhadap cadangan devisa di Indonesia. Sedangkan di China, investasi portofolio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa di China. (4) Nilai tukar, utang luar negeri, dan investasi portofolio secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.

Berdasarkan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang cadangan devisa di Indonesia dan China serta faktor-faktor yang mempengaruhi.

Kata kunci : Cadangan Devisa, Nilai Tukar, Utang Luar Negeri, Investasi Portofolio, Indonesia, China.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur hanya untuk Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang begitu banyak terhadap hamba-Nya, serta shalawat untuk nabi Muhammad SAW. Dengan rahmat dan izin Allah sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi Kasus di Indonesia dan China)”.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini banyak mengalami kendala, namun berkat bantuan, bimbingan, kerjasama dari berbagai pihak dan berkah dari Allah SWT sehingga kendala-kendala yang dihadapi tersebut diatas dapat diatasi. Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan kepada Ibu Mike Triani, SE, MM selaku pembimbing I penulis yang telah sabar, tekun, tulus dan ikhlas meluangkan waktu, tenaga dan pikiran memberikan bimbingan, motivasi arahan, dan saran-saran yang sangat berharga kepada penulis selama menyusun skripsi.

Selanjutnya ucapan terimakasih penulis sampaikan pula kepada:

1. Teristimewa kepada orang tua saya tercinta (Abak Muslim dan Emak Murniati), adik-adik saya tercinta (Deki, Dzul, Toni, Fathur), dan keluarga yang telah memberikan doa setiap saat, dukungan, kasih sayang yang tak terhingga dan motivasi tiada hentinya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan studi serta penulisan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Idris, M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas-fasilitas dan izin dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Drs. Ali Anis, M.S selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan ibu Melti Roza Adry, SE. ME. selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.

4. Ibu Mike Triani, SE. MM. selaku pembimbing saya, Ibu Dr. Sri Ulfa Sentosa, M.S selaku penguji 1 (satu) dan Bapak Prof. Dr. Hasdi Aimon, M.Si selaku penguji 2 (dua) pada Jurusan Ilmu Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan bimbingan, motivasi, dan masukan terhadap penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak, dan ibu dosen Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi serta penulisan skripsi ini.
6. Kak Lidya yang telah memudahkan urusan Administrasi khususnya untuk Jurusan Ilmu Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Bapak, dan ibu staf tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan bantuan administrasi dan membantu kemudahan penulisan skripsi ini.
8. Rekan-rekan seperjuangan konsentrasi Ekonomi Moneter dan terutama rekan-rekan keluarga Ilmu Ekonomi 14 tanpa terkecuali yang tidak dapat penulis tulis satu persatu yang sedikit banyak telah membantu dalam penulisan skripsi ini .
9. Rekan-rekan sekepengurusan dan sekepanitiaan, abang-abang, kakak-kakak, teman-teman, dan adik-adik yang telah banyak berbagi ilmu, memberikan masukan, serta dorongan terhadap penulis.
10. Kawan-kawan Ciwi-ciwi, Kos Kakak Tua No.25A, serta sahabat-sahabat penulis yang telah banyak memberikan saran, masukan, dan dorongan bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
11. Serta semua pihak yang telah membantu, memotivasi, memberikan saran, masukan, bagi penulis dalam penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis juga menyadari bahwa di dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh sebab itu, penulis berharap adanya

kritik, saran, dan usulan demi perbaikan skripsi yang telah penulis buat ini.
Semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak, khususnya para pembaca.

Padang, Januari 2019

Penulis,

Rini Mildyanti

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS....	13
A. Kajian Teori.....	13
1. Neraca Pembayaran	13
2. Cadangan Devisa	14
3. Nilai Tukar	17
4. Utang Luar Negeri	20
5. Investasi Portofolio	21
B. Penelitian Terdahulu.....	22
C. Kerangka Konseptual	25
D. Hipotesis.....	26
BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Jenis Penelitian.....	28
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	28
C. Jenis Data dan Sumber Data	28
1. Berdasarkan Cara Memperolehnya	28
2. Berdasarkan Waktu Pengumpulan Data.....	29
3. Berdasarkan Sifat	29
D. Teknik Pengumpulan Data	29
E. Definisi Operasional.....	30
F. Teknik Analisis Data	31
1. Analisis Deskriptif.....	31
2. Analisis Induktif.....	31
a. Analisis Regresi Linear Berganda	31
b. Uji Asumsi Klasik.....	32
c. Koefisien Determinasi	34
3. Uji Hipotesis.....	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
A. Hasil Penelitian	37

1. Gambaran Umum Daerah Penelitian	37
2. Analisis Deskriptif	42
3. Analisis Induktif.....	54
4. Uji Hipotesis	68
B. Pembahasan	73
1. Pengaruh Kurs Terhadap Cadanagn Devisa di Indonesia dan China	69
2. Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Cadanagn Devisa di Indonesia dan China	74
3. Pengaruh Investasi Portofolio Terhadap Cadanagn Devisa di Indonesia dan China	75
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	77
A. Simpulan	77
B. Saran.....	79
DAFTAR PUSTAKA	80
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : Cadangan Devisa Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017	3
Tabel 1.2 : Nilai Tukar Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017	6
Tabel 1.3 : Utang Luar Negeri Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017.....	8
Tabel 1.4 : Investasi Portofolio Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017	9
Tabel 3.1 : Nilai Durbin-Watson.....	34
Tabel 4.1 : Perkembangan Cadangan Devisa di Indonesia dan China dari Tahun 1987sampai Dengan 2017.....	43
Tabel 4.2 : Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia dan China dari Tahun 1987sampai Dengan 2017	46
Tabel 4.3 : Perkembangan Utang Luar Negeri di Indonesia dan China dari Tahun 1987sampai Dengan 2017	49
Tabel 4.4 : Perkembangan Investasi Portofolio di Indonesia dan China dari Tahun 1987sampai Dengan 2017.....	52
Tabel 4.5 : Hasil Estimasi Persamaan Linear Berganda Indonesia.....	55
Tabel 4.6 : Hasil Estimasi Persamaan Linear Berganda China.....	56
Tabel 4.7 : Hasil Uji Multikolinearitas Indonesia	59
Tabel 4.8 : Hasil Uji Multikolinearitas China	59
Tabel 4.9 : Hasil Uji Heterokedastisitas Indonesia	61
Tabel 4.10 : Hasil Uji Heterokedastisitas China	62
Tabel 4.11 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda Indonesia dengan Metode Newey-West.....	64
Tabel 4.12 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda China dengan Metode Newey-West..	65

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1: Kerangka Konseptual Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia dan China.....	26

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Hasil Estimasi Persamaan Linear Berganda Indonesia	84
Lampiran 2. Hasil Estimasi Persamaan Linear Berganda China	85
Lampiran 3. Hasil Uji Multikolinearitas Indonesia	86
Lampiran 4. Hasil Uji Multikolinearitas China	87
Lampiran 5. Hasil Uji Heterokedastisitas Indonesia.....	88
Lampiran 6. Hasil Uji Heterokedastisitas China.....	89
Lampiran 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Indonesia dengan Metode Newey-West.....	90
Lampiran 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda China dengan Metode Newey-West	91
Lampiran 9. Tabel t-statistik	92
Lampiran 10. Tabel f-statistik	93
Lampiran 11. Tabel Durbin-Watson	94

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persoalan luar negeri suatu negara digambarkan melalui neraca pembayaran. Dan dari neraca pembayaran juga dapat dilihat bagaimana hubungan suatu negara dengan negara lainnya. Catatan dari seluruh transaksi ekonomi suatu negara dengan negara lain merupakan neraca pembayaran (Krugman, 2003:8).

Neraca pembayaran bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan suatu negara dalam hubungan ekonomi dengan negara lain. Dalam suatu negara sangat penting adanya neraca pembayaran baik itu untuk menager, investor, konsumen, dan pejabat-pejabat pemerintah. Hal ini yang menyebabkan suatu kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang akan dilakukan pemerintah harus mempertimbangkan neraca pembayaran dan cadangan devisa.

Saat ini cadangan devisa telah menjadi fokus dunia, karena hal ini berkaitan erat dengan perdagangan internasional. Dalam perdagangan internasional cadangan devisa digunakan sebagai alat pembayaran. Cadangan devisa memiliki peran penting dalam suatu negara. Peran penting cadangan devisa bagi suatu negara adalah dapat menghindari krisis dan sebagai indikator untuk menunjukkan kuat lemahnya suatu perekonomian negara.

Indonesia dan China merupakan negara yang sedang berkembang namun telah termasuk dalam *emerging market*. Indonesia dan China merupakan negara dengan ekonomi rendah menuju ke level menengah. China merupakan dengan

urutan pertama yang menjadi *rising star* berdasarkan PBB menurut laporan Standard Chartered sedangkan Indonesia menempati posisi keempat. Yang kemudian India, USA, Indonesia, Turki, Brasil, Mesir, Rusia, Jepang, dan Jerman.

Indonesia dan China merupakan negara dengan sistem perekonomian terbuka. Ini dikarenakan Indonesia dan China telah menarapkan sistem perekonomian terbuka melalui perdagangan internasional. Indonesia merupakan negara ke tiga dengan cadangan terbesar di ASEAN setelah Singapura dan Thailand. Dan saat ini cadangan devisa Indonesia mengalami pasang surut. Sedangkan cadangan devisa China merupakan cadangan devisa terbesar di dunia. Hal tersebut jadi menarik untuk diteliti.

Cadangan devisa suatu negara dikatakan aman apabila mencukupi kebutuhan biaya impor minimal selama tiga bulan. Indonesia dan China memiliki cadangan devisa yang mencukupi untuk tiga bulan impor. Suatu negara dikatakan rawan jika cadangan devisa yang dimiliki tidak mencukupi minimal tiga bulan impor. Cadangan devisa yang sedikit akan menimbulkan kesulitan ekonomi bagi suatu negara. Hal ini disebabkan, negara tersebut akan mengalami kesulitan dalam melakukan kegiatan impor dan menurunnya kredibilitas mata uang dari negara tersebut. Berikut Tabel cadangan devisa di Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017 :

**Tabel 1.1 Cadangan Devisa di Indonesia dan China Tahun 2008
sampai 2017**

Tahun	Indonesia (Milliar USD)	Pert (%)	China (Milliar USD)	Pert (%)
2008	51,639		1,346,030	
2009	66,105	28.01	2,339,152	73.78
2010	96,207	45.54	2,847,340	21.73
2011	110,123	14.46	3,181,148	11.72
2012	112,781	2.41	3,311,589	4.10
2013	99,386	-11.88	3,821,315	15.39
2014	111,862	12.55	3,843,020	0.57
2015	105,936	-5.30	3,406,111	-11.37
2016	116,362	9.84	3,097,845	-9.05
2017	130,196	11.89	3,235,895	4.46

Sumber : World Bank, 2018

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat laju pertumbuhan cadangan devisa di Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017. Dapat dilihat cadangan devisa di Indonesia mengalami fluktuasi. Cadangan devisa di Indonesia mengalami pertumbuhan tertinggi pada tahun 2010 dengan laju pertumbuhan sebesar 45,54 persen. Hal ini disebabkan meningkatnya ekspor, investasi dan arus modal di Indonesia sehingga menyebabkan cadangan devisa mengalami peningkatan.

Sedangkan pertumbuhan cadangan devisa terendah di Indonesia terjadi pada 2013, cadangan devisa mengalami penurunan dengan laju pertumbuhan sebesar -11,88 persen. Hal ini disebabkan tingginya nilai impor di Indonesia, bertolak belakang dengan cadangan devisa pada tahun 2010 yang mengalami peningkatan dikarenakan ekspor yang tinggi. Cadangan devisa di tahun 2013 digunakan untuk membiayai impor Indonesia yang tinggi. Di tahun 2015 cadangan devisa di Indonesia juga mengalami penurunan dengan laju

pertumbuhan sebesar -5,30 persen. Hal ini disebabkan cadangan devisa digunakan untuk membiayai utang luar negeri dan upaya stabilisasi nilai kurs.

Dari Tabel 1.1 juga dapat dilihat pertumbuhan cadangan devisa di China. Cadangan devisa di China mengalami pertumbuhan tertinggi pada tahun 2009 dengan laju pertumbuhan sebesar 73,78 persen. Hal ini disebabkan Bank Sentral China menahan penurunan mata uang Yuan dengan cara melakukan pembelian dolar AS dalam jumlah yang banyak. Sedangkan cadangan devisa mengalami penurunan terendah terjadi pada tahun 2015 laju pertumbuhan sebesar -11,37 persen. Hal ini disebabkan Bank Sentral China melakukan intervensi terhadap Yuan yang mengalami devaluasi agar tidak semakin jatuh.

Banyak faktor-faktor yang dikaitkan dengan cadangan devisa agar posisi cadangan devisa stabil dan meningkat. Neraca perdagangan, investasi asing langsung, utang luar negeri dan nilai tukar merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi cadangan devisa (Yugang, 2017). Sedangkan menurut Islami (2018) cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspor, impor, nilai tukar, dan tingkat inflasi.

Pengaruh nilai tukar didasarkan pada pertukaran uang antara mata uang dalam negeri dengan mata uang asing. Di Indonesia saat ini menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas (*Free Floating Exchange Rate*). Sedangkan di China sistem nilai tukar yang digunakan adalah sistem nilai tukar tetap (*Fixed Exchange Rate*).

Cadangan devisa berfungsi dalam sistem nilai tukar mengambang bebas yaitu menjaga stabilitas moneter yang terbatas pada tindakan untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang terlalu tajam. Sedangkan di dalam sistem nilai tukar tetap cadangan devisa di perlukan dalam jumlah yang besar untuk memperthankan nilai tukar yang telah ditetapkan agar tetap stabil. Cadangan devisa yang dibutuhkan dalam sistem nilai tukar mengambang bebas tidak sebesar cadangan devisa yang diperlukan negara dengan sistem nilai tukar tetap (Gandhi, 2006).

Sayoga dan Tan (2017), dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan, nilai ekspor berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Sedangkan menurut Yugang (2017) dalam penelitiannya menunjukkan di periode pertama investasi asing langsung dan neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Periode kedua investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Periode ketiga neraca perdagangan dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Berikut ini Tabel 1.2 nilai tukar di Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017 :

Tabel 1.2 Nilai Tukar di Indonesia dan China Tahun 2008 sampai 2017

Tahun	Nilai Tukar Indonesia (Rp/US\$)	Pert (%)	Nilai Tukar China (CNY/US\$)	Pert (%)
2008	9698.96		6.95	
2009	10389.94	7.12	6.83	-1.69
2010	9090.43	-12.51	6.77	-0.90
2011	8770.43	-3.52	6.46	-4.56
2012	9386.63	7.03	6.31	-2.31
2013	10461.24	11.45	6.20	-1.85
2014	11865.21	13.42	6.14	-0.84
2015	13389.41	12.85	6.23	1.37
2016	13308.33	-0.61	6.64	6.70
2017	13380.83	0.54	6.76	1.72

Sumber : International Monetary Fund (IMF) ,2018

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat pertumbuhan nilai tukar di Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017. Di Indonesia nilai tukar mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2008 nilai tukar Indonesia mengalami depresiasi. Hal ini di akibatkan terjadinya krisis global di Amerika yang membuat para investor menarik dananya dari Indonesia. Pada tahun 2012 hingga 2015 nilai tukar juga mengalami depresiasi. Pada tahun 2012 nilai tukar terdepresiasi sebesar 7,03 persen hal ini di akibatkan oleh krisis utang di Eropa yang lebih banyak berdampak pada pasar keuangan, terutama pasar saham dan obligasi.

Sedangkan tahun 2013 nilai tukar mengalami depresiasi yang di akibatkan oleh sisi domestik karena membayar utang pemerintah maupun utang swasta sehingga diperlukan dollar Amerika Serikat yaang cukup banyak. Pada tahun 2013 nilai tukar mengalami depresiasi sebesar 11,45 persen. Di tahun 2014 dan tahun 2015 nilai tukar juga mengalami depresiasi sebesar 13,42 persen dan 12,85

persen. Yang di akibatkan oleh isu kenaikan suku bunga *the fed* (Bank Sentral Amerika Serikat) sehingga bank sentral Indonesia juga akan menaikkan suku bunga. Depresiasi ini juga di akibatkan oleh defisit neraca transaksi berjalan dan utang luar negeri swasta. Pada tahun 2016 nilai tukar Indonesia mengalami apresiasi sebesar 0,61 persen hal ini di akibatkan membaiknya harga sejumlah komoditas seperti batu bara dan nikel. Pada tahun 2017 nilai tukar Indonesia mengalami depresiasi sebesar 0,54 persen.

Pada Tabel 1.2 juga dapat dilihat pertumbuhan nilai tukar di China. China menggunakan sistem nilai tukar tetap. Pada tahun 2009 hingga 2014 nilai tukar China mengalami depresiasi terhadap dollar AS. Sedangkan tahun 2015 hingga 2017 nilai tukar Yuan mengalami depresiasi terhadap dollar AS.

Faktor lainnya yang juga mempengaruhi cadangan devisa adalah utang luar negeri. Dari Tabel 1.3 dapat dilihat pertumbuhan utang luar negeri di Indonesia dan China pada tahun 2008 sampai 2017. Di Indonesia utang luar negeri setiap tahunnya mengalami peningkatan dan hal ini yang menyebabkan penghambatan pembangunan ekonomi Indonesia. Dilihat dari tahun 2008 sampai 2017 peningkatan utang paling besar terjadi pada tahun 2012 dengan laju pertumbuhan sebesar 15 persen. Utang luar negeri di China setiap tahunnya mengalami peningkatan. Walaupun pada tahun 2015 utang luar negeri China mengalami penurunan dengan laju pertumbuhan sebesar -25,11 persen. Jika dibandingkan utang luar negeri di China lebih besar dibandingkan utang luar negeri di Indonesia.

Berikut Tabel 1. 3 utang luar negeri di Indonesia dan China pada tahun 2008 sampai 2017 :

Tabel 1.3 Utang Luar Negeri di Indonesia dan China Tahun 2008 sampai 2017

Tahun	ULN Indonesia (Juta US\$)	Pert (%)	ULN China (Juta US\$)	Pert (%)
2008	157906		380164	
2009	179394	13.61	447662	17.75
2010	198268	10.52	734465	64.07
2011	219619	10.77	1044355	42.19
2012	252555	15.00	1138247	8.99
2013	265452	5.11	1471617	29.29
2014	292970	10.37	1770542	20.31
2015	308221	5.21	1325957	-25.11
2016	316430	2.66	1429467	7.81
2017	348073	10.00	1724267	20.62

Sumber : World Bank, 2018

Faktor lainnya yang mempengaruhi cadangan devisa adalah investasi portofolio. Investasi portofolio bersifat sementara dan dalam jangka panjang cenderung membahayakan dan membawa efek negatif terhadap cadangan devisa menurut sebagian ekonom (Deki, 2017).

Investasi merupakan tambahan bersih terhadap stok kapital. Investasi dan depresiasi merupakan dua kekuatan besar yang mempengaruhi persediaan modal. investasi mengacu kepada pengeluaran untuk perluasan usaha sehingga persediaan modal bertambah. Sedangkan depresiasi mengacu kepada penggunaan modal yang akan mengakibatkan berkurangnya persediaan modal (Mankiw, 2007:186)

Berikut tabel investasi portofolio di Indonesia dan China tahun 2008 sampai 2017 :

Tabel 1.4 Investasi Portofolio di Indonesia dan China Tahun 2008 sampai 2017

Tahun	Investasi Portofolio Indonesia (Juta US\$)	Pert (%)	Investasi Portofolio China (Juta US\$)	Pert (%)
2008	1764.25		-34852.40	
2009	10335.91	485.85	-27087.36	-22.28
2010	13201.98	27.73	-24038.44	-11.26
2011	3806.37	-71.17	-19639.15	-18.30
2012	9206.43	141.87	-47779.27	143.29
2013	10872.61	18.10	-52891.12	10.70
2014	26066.63	139.75	-82429.45	55.85
2015	16182.68	-37.92	66470.06	-180.64
2016	18995.58	17.38	52270.62	-21.36
2017	20899.09	10.02	-7431.31	-114.22

Sumber : Bank Indonesia dan World Bank, 2018

Dari Tabel 1.4 dapat dilihat perkembangan investasi portofolio pada negara Indonesia dan China. Di Indonesia dan China investasi portofolio mengalami fluktuasi. Di Indonesia pertumbuhan terbesar terjadi pada tahun 2009 dengan laju pertumbuhan sebesar 485.8 persen. Sedangkan pertumbuhan terendah terjadi pada tahun 2011 dengan laju pertumbuhan sebesar -71.17 persen.

Di China pertumbuhan investasi portofolio terbesar terjadi pada tahun 2012 dengan laju pertumbuhan sebesar 143.29 persen. Sedangkan pertumbuhan terendah terjadi pada tahun 2015 dengan laju pertumbuhan sebesar -180.64 persen.

Penelitian ini berfokus pada Indonesia sebagai negara yang menggunakan sistem nilai tukar bebas. Sedangkan China menggunakan sistem nilai tukar tetap. Berdasarkan uraian di atas, terjadi variasi perkembangan nilai tukar, utang luar negeri, dan investasi portofolio dari tahun 2008 sampai 2017 dalam mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia dan China. Untuk membuktikan hal tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan suatu penelitian ilmiah yang berjudul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa (Studi Kasus di Indonesia dan China)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang, maka penelitian ini berusaha untuk menganalisis beberapa permasalahan yang dirumuskan sebagai berikut :

1. Sejauhmana pengaruh nilai tukar terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China?
2. Sejauhmana pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia dan China?
3. Sejauhmana pengaruh investasi portofolio terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China?
4. Sejauhmana pengaruh nilai tukar, utang luar negeri, dan investasi portofolio secara bersama-sama terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil pemaparan rumusan masalah di atas, dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.
2. Mengetahui pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.
3. Mengetahui pengaruh investasi portofolio terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.
4. Mengetahui pengaruh nilai tukar, utang luar negeri, dan investasi portofolio secara bersama-sama terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi pengambil kebijakan, sebagai masukan dan kontribusi aplikasi teori dan konsep ilmu ekonomi internasional dan moneter.
2. Bagi pengembangan ilmu, sebagai sarana pembelajaran yang dapat memperkaya pengetahuan, khususnya berhubungan dengan cadangan devisa dan ekonomi moneter di lingkup nasional maupun internasional khususnya Indonesia dan China.

3. Bagi peneliti selanjutnya sebagai bahan penelitian yang terkait dengan penelitian.
4. Bagi penulis, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Starata 1 (S-1) pada jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Neraca Pembayaran

Salvatore (2014:3), semua rangkuman pernyataan seluruh transaksi penduduk negara dengan penduduk negara lain yang dicatat dalam satu tahun kalendar disebut dengan neraca pembayaran (*balance of payment*). Catatan sistematis transaksi ekonomi internasional antara penduduk negara dan dalam jangka waktu tertentu merupakan neraca pembayaran (Nopirin, 1998:191). Tujuannya adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan dalam hubungan hubungan ekonomi dengan negara lain. Dan membantu pemerintah merumuskan kebijakn moneter, fiskal, dan perdagangan.

Kuncoro (2009) menjelaskan nerca pembayaran memiliki unsur-unsur sebagai berikut: (a) neraca barang, (b) neraca modal, (c) *reserve account*, (d) lalu lintas moneter, (e) surplus dan defisit neraca pembayaran.

Jadi neraca pembayaran merupakan catatan yang sistematis mengenai transaksi internasional suatu negara dengan penduduk negara lain dalam periode waktu tertentu. Neraca pembayaran memiliki tujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan suatu negara dalam hubungan dengan negara lain. Informasi tersebut bermanfaat bagi pemerintah untuk membuat kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan.

2. Cadangan Devisa

Menurut IMF (*International Monetary Fund*) (Gandhi, 2006), cadangan devisa sering disebut dengan *international reserves and foreign currency liquidity* (IRFCL) atau *official reserve assets* merupakan seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu, guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya.

Besar kecilnya cadangan devisa suatu negara merupakan sinyal bagi global *financial markets* mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan *creditworthiness* suatu negara. Hal ini dikarenakan cadangan devisa merupakan bagian dari tabungan nasional.

Sehingga dapat disimpulkan, cadangan devisa merupakan simpanan mata uang asing atau valas yang dimiliki oleh pemerintah yang disimpan pada Bank Sentral. Persediaan cadangan devisa suatu negara yang sedikit dapat menimbulkan kesulitan ekonomi bagi negara tersebut. Negara tersebut akan kesulitan dalam melakukan impor barang-barang yang dibutuhkan dari luar negeri dan menurunnya kredibilitas mata uang. Jadi kepemilikan cadangan devisa yang cukup merupakan suatu hal yang sangat penting bagi keberlangsungan dan kemajuan suatu negara. Terutama dalam perkembangan ekonomi global saat ini.

Gandhi (2006), motif kepemilikan cadangan devisa yaitu: motif transaksi untuk mencukupi kebutuhan likuiditas internasional, membiayai defisit neraca pembayaran dan jaminan kepada pihak eksternal. Motif berjaga-jaga untuk kebijakan moneter dan kebijakan nilai tukar. Motif spekulasi untuk memperoleh return dari kegiatan investasi cadangan devisa.

Cadangan devisa digunakan untuk transaksi luar negeri dan untuk berjaga-jaga. Cadangan devisa disebutkan sebagai alat pengaman jika terjadi fluktuasi dalam ketidakseimbangan neraca pembayaran internasional (NPI). Dengan kecukupan kepemilikan cadangan devisa suatu negara akan memungkinkan suatu negara untuk meminjam ke luar negeri serta menarik modal asing. Dengan demikian diyakini bahwa cadangan devisa yang cukup dapat meningkatkan kepercayaan investor dan selanjutnya akan meningkatkan investasi dan pertumbuhan suatu negara.

Menurut Kuncoro (2001), neraca pembayaran dapat dikelompokkan dalam dua kelompok besar, yaitu transaksi berjalan dan transaksi modal sebagai berikut :

- a. Rekening transaksi berjalan (*current account*), mencatat transaksi barang dan jasa. Rekening ini terdiri dari tiga bagian, yaitu : (a) neraca perdagangan (*balance of trade*), (b) neraca jasa (*service balance*), (c) neraca transfer unilateral (*transfer balance*),
- b. Rekening modal (*capital account*), menunjukkan aliran finansial, baik yang langsung diperdagangkan maupun untuk membayar barang dan jasa.

Transaksi dalam rekening modal diklasifikasikan sebagai berikut : (a) investasi portofolio, (b) investasi jangka pendek, (c) investasi asing langsung, (d) pinjaman luar negeri yang dilakukan oleh pemerintah.

Setiap komponen dalam kelompok terdiri dari sisi kredit dan debit. Sisi kredit mencatat semua transaksi yang menimbulkan hak bagi penduduk suatu negara untuk menerima pembayaran. Sedangkan sisi debit mencatat semua transaksi yang menimbulkan kewajiban membayar bagi penduduk suatu negara terhadap penduduk negara lain.

Dapat disimpulkan bahwa dalam menyeimbangkan neraca pembayaran yang dilakukan oleh sebuah negara perlu adanya cadangan devisa. Cadangan devisa digunakan oleh negara dalam melakukan transaksi luar negeri. Perhitungan jumlah cadangan devisa dapat dilakukan pada akhir tahun atau akhir transaksi yang dilakukan oleh negara tersebut. Apabila sebuah negara mengalami penambahan cadangan devisa berarti negara tersebut surplus dalam melakukan transaksi luar negeri. Begitu juga sebaliknya apabila suatu negara mengalami pengurangan cadangan devisa berarti negara tersebut mengalami defisit dalam melakukan transaksi luar negeri.

3. Nilai Tukar (Kurs)

Mankiw (2007:128) kurs (*exchange rates*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Jenis kurs terdiri dari dua macam yaitu: kurs nominal (*nominal exchange rate*), kurs riil (*real exchange rate*). Kurs nominal merupakan harga

relatif dari mata uang dua negara. Kurs rill merupakan nilai tukar yang digunakan dalam menukarkan barang dan jasa dari suatu negara terhadap barang dan jasa dari negara lain.

Dornbusch (2008: 46), kurs atau nilai tukar adalah harga dari mata uang luar negeri. Nilai tukar atau dikenal sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau dikemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Nilai tukar adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang yang lainnya. Nilai tukar memainkan peran penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan hal ini dikarenakan nilai tukar dapat memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara kedalam satu bahasa yang sama.

Ketika nilai tukar berubah sehingga setiap mata uang domestik hanya dapat membeli mata uang luar negeri dalam jumlah yang lebih sedikit maka mata uang domestik dikatakan terdepresiasi atau melemah ataupun sebaliknya (Mankiw, 2012).

Menurut Mankiw (2012) nilai tukar yang terapresiasi membuat barang domestik menjadi lebih mahal dan mengurangi jumlah permintaan uang lokal untuk membeli barang tersebut. Dari teori dapat dilihat dengan terapresiasi nilai tukar domestik membuat permintaan uang lokal berkurang tetapi permintaan valuta asing akan meningkat dikarenakan harga barang impor lebih murah dari harga barang domestik, sehingga permintaan uang lokal akan berkurang dan

permintaan valas akan meningkat hal ini disebabkan harga barang impor lebih murah dari harga domestik sehingga ini akan membuat cadangan devisa mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, dengan terdepresiasinya nilai tukar maka harga produk impor lebih mahal dibandingkan dengan produk domestik. Secara otomatis akan menaikkan biaya impor. Maka terdepresiasinya nilai tukar akan cenderung melakukan ekspor.

Dari pemaparan tersebut menunjukkan keterkaitan nilai tukar terhadap cadangan devisa adalah semakin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi, maka semakin banyak cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara tersebut. Melakukan transaksi ekonomi dalam hal ini perdagangan internasional, dimana barang dan jasa akan ditukar dengan menggunakan uang (Cassey dan Dhanireddy, 2011).

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Nilai tukar yang menguat didukung dengan stabilnya ekonomi akan mengakibatkan cadangan devisa meningkat. Karena hal ini akan mengakibatkan investor tertarik untuk melakukan investasi. Sebaliknya nilai tukar yang mengalami pelemahan akan mengakibatkan cadangan devisa mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan cadangan devisa digunakan untuk menstabilkan nilai tukar.

4. Sistem Nilai Tukar

Kuncoro (2001:26-31), ada beberapa sistem nilai tukar mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

- a) Sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*), merupakan sistem nilai tukar yang ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa adanya upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Terdapat dua jenis sistem nilai tukar mengambang yaitu : mengambang bebas dan mengambang terkendali.
- b) Sistem nilai tukar tertambat (*pegged exchange rate*), sebenarnya nilai mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi hanya berfluktuasi terhadap nilai mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.
- c) Sistem nilai tukar tertambat merangkak (*crawling pegs*), Suatu negara dalam nilai mata uangnya melakukan sedikit perubahan secara periodik bertujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu.
- d) Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*), sistem ini memiliki keuntungan menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Sekeranjang mata uang terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.
- e) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*). Nilai tukar yang diumumkan suatu negara atas nama uangnya dan menjaga nilai tukar dengan menjual atau membeli valas dalam jumlah yang tidak terbatas pada nilai tukar tersebut. Nilai tukar ini biasanya tetap dan boleh berfluktuasi dalam batas yang sempit

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Ini dikarenakan jika nilai tukar

mengalami apresiasi akan menunjukkan kuatnya perekonomian suatu negara tersebut. Sehingga hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di negara tersebut, begitu juga sebaliknya.

5. Utang Luar Negeri

Menurut (Basri dan Subri, 2005:27) utang luar negeri merupakan bentuk pinjaman dari orang, lembaga dari negara lain yang mencakup kekayaan dari negara yang memberikan pinjaman (*kreditur*) ke negara peminjaman (*debitur*) pada saat terjadinya peminjaman. Utang luar negeri yang harus di penuhi oleh pemerintah melalui anggaran rutin setiap tahunnya adalah berupa pembayaran bunga utang beserta cicilan pokok utang. Pemerintah menggunakan utang luar negeri sebagai alat pelengkap dalam memenuhi kekurangan dari sumber dana pembangunan.

Total utang luar negeri suatu negara merupakan semua stok utang baik milik pemerintah, bisnis, dan lembaga-lembaga lainnya yang di bayar dalam mata uang asing, atau dalam bentuk barang dan jasa. Utang luar negeri meliputi utang jangka pendek, dengan jatuh tempo satu tahun atau kurang, utang jangka panjang, dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun (Nafziger, 2006: 551).

Utang luar negeri terdiri dari beberapa jenis berdasarkan sekor institusi debiturnya, yaitu : (a) Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral/milateral, fasilitas kredit, ekspor, utang komersial, dan surat utang negara (SUN) yang dimiliki oleh yang bukan penduduk. (b) Utang luar negeri bank sentral adalah utang yang dimiliki

oleh Bank Indonesia dalam rangka mendukung pembayaran dan cadangan devisa. (c) utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri bukan penduduk (selain pemerintah dan bank sentral) kepada bukan penduduk dalam valuta asing dan atau rupiah berdasarkan perjanjian utang (*loan agreement*) atau perjanjian lainnya, simpanan, dan kewajiban lainnya. Dimana utang luar negeri swasta meliputi utang luar negeri bank dan juga bukan bank.

Ciri-ciri utang luar negeri yaitu : (1) aliran modal yang bukan di dorong oleh tujuan untuk mencari keuntungan, (2) diberikan dengan syarat yang lebih ringan dari pada yang berlaku dalam pasar internasional (Sukirno, 2000).

Dalam jangka panjang utang luar negeri terus membuat cadangan devisa berkurang, hal ini disebabkan dalam jangka panjang utang luar negeri harus dibayar beserta dengan bunganya. Hal ini yang menyebabkan cadangan devisa akan semakin berkurang. Utang luar negeri akan meningkat pada saat peminjaman utang luar negeri hal ini berkaitan dengan aliran dana masuk.

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat disimpulkan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa. Ini dikarenakan semakin besar utang luar negeri yang diberikan maka akan semakin meningkat pula cadangan devisa yang dimiliki suatu negara.

6. Investasi Portofolio

Investasi disebut juga dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat. Investasi diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan modal

perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan produksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno,2016:121).

Investasi portofolio merupakan investasi pembelian saham di pasar modal dan lain sebagainya. Investasi portofolio juga merupakan kegiatan penanaman modal dalam bentuk surat surat berharga seperti saham, surat utang jangka panjang maupun jangka pendek tujuannya untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Bedasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan jika investasi portofolio meningkat hal ini akan menyebabkan cadangan devisa juga mengalami peningkatan. Jika investasi portofolio mengalami penurunan maka cadangan devisa juga akan mengalami penurunan.

B. Penelitian Terdahulu

Agar mendukung penelitian yang penulis lakukan, maka sangat diperlukan penelitian sebelumnya. Hasil penelitian relevan ini merupakan bagian yang menguraikan tentang pendapat atau hasil terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. penelitian terdahulu yang dijadikan referensi untuk penelitian ini antara lain, yaitu :

1. Deki (2017), yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah cadangan devisa. Sedangkan yang menjadi variabel independen adalah investasi portofolio, kurs USD/IDR, utang luar negeri, dan neraca perdagangan. Penelitian ini megunakan metode analisis regresi linear

berganda. Dari hasil analisis yang sudah dilakukan oleh peneliti diperoleh hasil bahwa variabel investasi portofolio dan kurs berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa. Sedangkan variabel utang luar negeri dan neraca perdagangan berpengaruh positif terhadap cadangan devisa.

2. Febriyenti (2013), dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen Cadangan devisa. Sedangkan variabel independennya adalah net ekspor, cadangan devisa periode sebelumnya, FDI, perekonomian Jepang, perekonomian Indonesia, utang luar negeri. Penelitian ini dengan menggunakan metode OLS dengan Uji t, uji F, dan asumsi klasik. Hasil dari penelitian ini adalah variabel yang mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia secara signifikan adalah net ekspor, utang luar negeri, dan cadangan devisa periode sebelumnya. Ini artinya, jika terjadinya peningkatan terhadap net ekspor, utang luar negeri serta cadangan devisa periode sebelumnya maka cadangan devisa akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, apabila net ekspor, utang luar negeri serta cadangan devisa periode sebelumnya mengalami penurunan maka cadangan devisa juga akan mengalami penurunan. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia secara signifikan adalah FDI. Kenaikan atau penurunan FDI tidak berdampak terhadap kenaikan atau penurunan cadangan devisa. Variabel yang mempengaruhi net ekspor di Indonesia secara signifikan adalah perekonomian Indonesia, perekonomian Jepang dan kurs. Hal ini menyebabkan, penurunan perekonomian Indonesia, kenaikan perekonomian Jepang serta

terdepresiasi kurs akan memberikan pengaruh terhadap kenaikan net ekspor di Indonesia. Begitu sebaliknya, apabila perekonomian Indonesia meningkat, perekonomian Jepang turun, serta kurs terapresiasi maka net ekspor di Indonesia akan mengalami penurunan.

3. Osigwe (2015), variabel dependen yang digunakan adalah cadangan devisa. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah nilai tukar dan investasi asing langsung. Penelitian ini menggunakan metode uji akar unit ADF(*Augmented Dicky-Fuller*) dan PP(*Philip-Perron*), Uji Kontegarsai dan uji VAR(*Vector Auto Regresion*). Hasil dari penelitian ini yaitu menunjukkan terdapat kausalitas duar arah antara cadangan devisa dan FDI.
4. Yugang (2017), yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah cadangan devisa. Sedangkan yang menjadi variabel independen adalah neraca perdagangan, investasi asing langsung, utang luar negeri, dan nilai tukar. Penelitian ini dibagi dalam tiga periode yaitu periode dari 1983-1993, periode 1994-2005, dan periode 2006-2016. Dari hasil analisis yang sudah dilakukan oleh peneliti diperoleh hasil bahwa pada periode pertama variabel yang mempengaruhi cadangan devisa adalah investasi asing langsung dan neraca perdagangan. Pada periode kedua variabel yang mempengaruhi cadangan devisa adalah investasi asing langsung dan utang luar negeri. Sedangkan pada periode ketiga, variabel yang mempengaruhi cadangan devisa adalah neraca perdagangan dan nilai tukar.

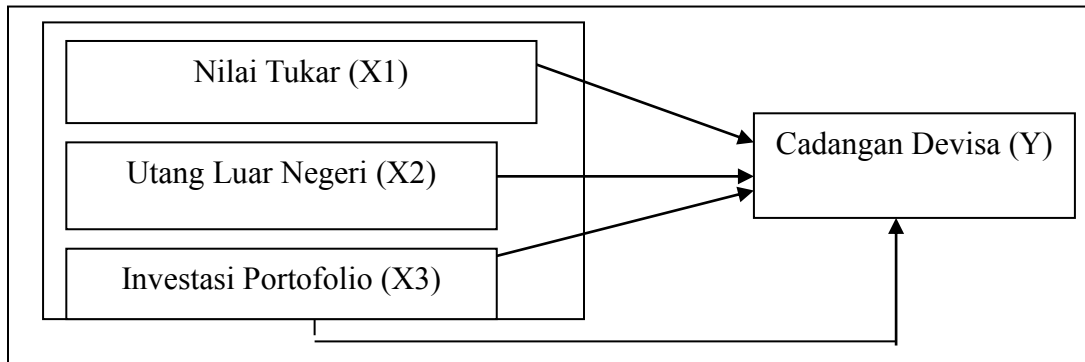
C. Kerangka Konseptual

Maksud dari kerangka konseptual ini adalah sebagai kerangka berfikir untuk menjelaskan, mengungkapkan, dan menampilkan persepsi keterkaitan antara variabel yang akan diteliti berdasarkan rumusan masalah yang telah ditetapkan. Nilai tukar mempunyai peranan terhadap cadangan devisa hal ini disebabkan nilai tukar memiliki hubungan positif terhadap cadangan devisa. Dimana nilai tukar mengalami apresiasi maka cadangan devisa akan meningkat dan sebaliknya jika nilai tukar mengalami depresiasi cadangan devisa akan mengalami penurunan.

Utang luar negeri memiliki hubungan positif terhadap cadangan devisa. Hal ini terjadi karena dalam transaksi finansial valuta asing dari kreditur akan masuk kedalam negeri sehingga akan mengakibatkan cadangan devisa akan meningkat. Sebaliknya saat utang luar negeri harus dibayarkan maka cadangan devisa akan berkurang.

Investasi portofolio meningkat akan mengakibatkan cadangan devisa juga akan meningkat. Sebaliknya, investasi portofolio menurun akan mengakibatkan cadangan devisa menurun. Investasi portofolio merupakan penanaman modal kedalam bentuk surat surat berharga.

Untuk lebih jelasnya lagi akan penelitian ini, maka uraian di atas dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia dan China

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, dikemukakan hipotesis yang merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang hendak dibahas dalam penelitian ini. Adapun hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.

$$H_o : \beta_1 = 0$$

$$H_a : \beta_1 \neq 0$$

2. Terdapat pengaruh yang signifikan antara utang luar negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia dan China.

$$H_o : \beta_2 = 0$$

$$H_a : \beta_2 \neq 0$$

3. Terdapat pengaruh yang signifikan antara investasi portofolio terhadap Cadangan Devisa Indonesia dan China.

$$H_0 : \beta_3 = 0$$

$$H_a : \beta_3 \neq 0$$

4. Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar, ttang luar negeri, dan inestasi portofolio secara bersama-sama terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China.

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

$$H_a : \text{Salah satu koefisien } \beta \neq 0$$

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Dari hasil pengolahan data dan pembahasan terhadap hasil penelitian antara variabel bebas terhadap variabel terikat seperti yang telah dijelaskan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Peningkatan nilai tukar akan berdampak kepada peningkatan cadangan devisa Indonesia. Begitu juga sebaliknya, penurunan cadangan devisa akan berdampak menurunkan cadangan devisa Indonesia. Sedangkan di China, nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa China. Yang artinya peningkatan nilai tukar akan berdampak kepada penurunan cadangan devisa China. Begitu juga sebaliknya, penurunan nilai tukar akan berdampak kepada peningkatan cadangan devisa China.
2. Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China. Peningkatan utang luar negeri akan berdampak kepada peningkatan cadangan devisa Indonesia. Begitu juga sebaliknya, penurunan utang luar negeri akan menurunkan cadangan devisa Indonesia. Begitupun di China, utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa China. Artinya jika utang luar negeri meningkat maka cadangan devisa China akan

mengalami peningkatan. Sebaliknya, jika utang luar negeri mengalami penurunan maka cadangan devisa China juga akan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan utang luar negeri yang diterima akan meningkatkan cadangan devisa.

3. Investasi portofolio memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Jika investasi portofolio meningkat maka cadangan devisa Indonesia akan mengalami peningkatan. Begitu juga sebaliknya, jika investasi mengalami penurunan maka cadangan devisa Indonesia akan mengalami penurunan. Sedangkan investasi portofolio memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa China. Jika investasi portofolio mengalami peningkatan maka cadangan devisa akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, jika investasi portofolio mengalami penurunan maka cadangan devisa mengalami peningkatan.
4. Secara bersama-sama variabel nilai tukar, utang luar negeri dan investasi portofolio memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar, utang luar negeri dan investasi portofolio secara bersama-sama merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia dan China.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian dan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dari hasil penelitian ini dan kesimpulan yang diperoleh, maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel bebas, yaitu nilai tukar, utang luar negeri dan investasi portofolio. Maka bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk dapat menambah variabel yang dapat mempengaruhi cadangan devisa Indonesia dan China.
2. Bagi otoritas moneter, agar dapat menjaga stabilnya nilai tukar sehingga akan berdampak terhadap cadangan devisa Indonesia dan China.
3. Bagi pemerintah, perlu mengontrol utang luar negeri agar cadangan devisa bisa tetap aman dalam membayar utang luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina dan Reny. (2014). *Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol.4 No.2.
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (2014). *Statistik Indonesia*. 1980-2016.
- Bank Indonesia. *Statistik Ekonomi Dan Keuangan Indonesia (SEKI)*, 2014. Berbagai Edisi. Jakarta.
- Case, karl E. & Fair, Ray C. (2007). *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro Edisi 8 Deterjemahkan Oleh Y. Andri Zaimur*. Jakarata: Erlangga
- Deki, dkk. (2017). *Analisis Pengaruh Investasi Portofolio, Kurs USD/IDR, Utang Luar Negeri, dan Neraca Perdagangan Terhadap Posisi Cadangan Devisa di Indonesia*. Jurnal Ilmiah Progresif Manajemen Bisnis Vol.16 No.2.
- Dornbush, Rudiger. (2008). *Makroekonomi*. Jakarta : PT. Media Global Edukasi.
- Febriyenti, Mega. (2013). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor di Indonesai*. Jurnal Kajian Ekonomi UNP Vol 2, No 03.
- Gandhi, Dyah Virgoana. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Seri Kebanksentralan. No.17.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. (2010). *Dasar-Dasar Ekonometrika, Edisi 9 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- IMF, (1998). *World Ekonomi Outbook*. May. Washington Dc: Internasional Monetary Fund.
- Iskandar, Simorangkir. (2014). *Pengantar Kebanksentralan: Teori Dan Pratik Di Indonesia*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Jakarta: Penerbit Rajawali Pers.
- Islami, Hafizal dan Cut Zazkia Rizki. (2018). *Pengaruh Suku Bunga, Kurs Dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Vol.3 No 1.
- Jhingan, M.L. (2007). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Joesoef, Jose, Rizal. (2008). *Uang Dan Keuangan, Keuangan Internasional Valuta Asing*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Kasmir. 2012. *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.