

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN DEVISA DI INDONESIA PERIODE 1984-2017

Okky Angraeni Belva

Email : okkyab10@gmail.com

Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Telp: 0274 387649 (hotline), 0274 387656 ext. 199/200 No. Fax 0274 387649

ABSTRACT

Foreign exchange reserves are the amount of foreign exchange owned by a country to finance foreign trade transactions and to avoid an economic crisis in that country. This research was conducted to determine the effect of independent variables, namely exchange rates, inflation, exports and imports on the dependent variable, namely foreign exchange reserves in Indonesia. The data used in this study are secondary data in the form of annual time series from 1984-2017. The analysis model used is the Error Correction Model (ECM) using the help of Eviews 10 SV software. Based on the results of the study showed that (1) the exchange rate variable has a positive and significant effect both in the short and long term. (2) The inflation variable does not have a significant effect on foreign exchange reserves in both the short and long term. (3) Export variables have a positive and significant effect on foreign exchange reserves in both the short and long term. (4) Import variables in the short term have a significant negative effect on foreign exchange reserves, while imports in the long term have a significant positive effect on foreign exchange reserves.

Keywords: *ECM, Foreign Exchange Reserves, Exchange Rates, Inflation, Exports, Imports*

PENDAHULUAN

Pembangunan pada dasarnya tidak bisa dipisahkan dari pertumbuhan, artinya bahwa pembangunan bisa menimbulkan terjadinya pertumbuhan dan sebaliknya pertumbuhan dapat terjadi dikarenakan adanya pembangunan (Basuki & Prawoto, 2014). Saat ini perkembangan

pembangunan ekonomi Indonesia semakin terintegrasi dengan perekonomian dunia. Hal ini terjadi karena Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka, dimana dalam aktivitasnya akan terus berhubungan dengan kegiatan hubungan internasional (Sayoga & Tan, 2017). Salah satu dari kegiatan hubungan internasional yang dilakukan Indonesia ialah perdagangan internasional.

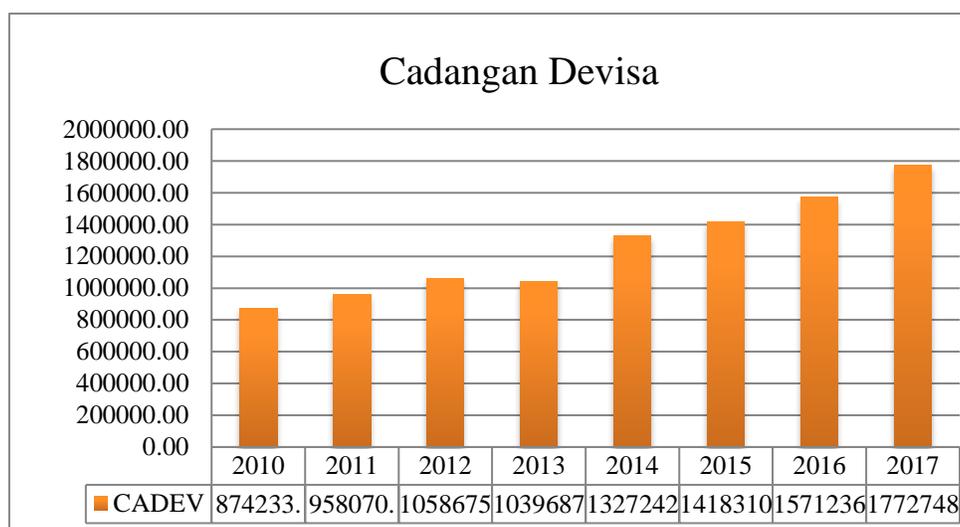
Keterbukaan perekonomian suatu negara tercermin dengan semakin besarnya transaksi perdagangan dan aliran modal antar negara. Semakin terbuka perekonomian suatu negara kebutuhan cadangan devisanya juga akan semakin tinggi untuk membiayai transaksi perdagangan internasional (Asmanto & Suryandari, 2008). Menurut teori *absolute advantage* dari Adam Smith menyatakan bahwa cadangan devisa bisa menjadi suatu indikator penting yang menunjukkan sejauh mana suatu negara bisa melakukan perdagangan internasional. Adam Smith juga meyakini bahwa seluruh negara bisa menikmati keuntungan dengan adanya perdagangan internasional antar negara (Darman, 2013).

Cadangan devisa dijadikan sebagai salah satu alat pembayaran internasional yang dapat berupa uang kertas asing, emas maupun tagihan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri (Rachbini, 2000 dalam Aulia & Masbar, 2016). Menurut Gandhi (2006), cadangan devisa adalah bagian dari tabungan nasional oleh karena itu perkembangan dan tinggi rendahnya cadangan devisa ialah sinyal untuk pasar keuangan menyangkut kredibilitas kebijakan moneter dan kelayaran kredit dalam suatu negara.

Dalam UU Nomor 23 Tahun 1999 sebagaimana yang telah diganti oleh UU Nomor 3 Tahun 2004 mengenai Bank Indonesia sebagai dewan otoritas moneter yang mendapatkan wewenang khusus untuk mengendalikan cadangan devisa negara. Sebagaimana yang tercantum dalam pasal 13 UU tersebut, Bank Indonesia selaku pengambil keputusan kebijakan moneter serta diberikan wewenang untuk dapat mengelola dan mengendalikan cadangan devisa. Bank Indonesia dalam melakukan pengelolaan cadangan devisa dapat melakukan berbagai jenis transaksi devisa dan dapat menerima pinjaman dari pihak luar negeri (Uli, 2016).

Tinggi rendahnya kondisi cadangan devisa suatu negara terkait dalam beragam faktor yang mempengaruhi tiap-tiap unsur di neraca pembayaran Indonesia. Salah satu usaha yang dilakukan pemerintah agar mampu mendapatkan devisa dari luar negeri dengan maksimal yaitu

dengan cara melakukan pinjaman ke negara lain dan juga mengeksport hasil sumber daya alam yang dihasilkan oleh negara ke luar negeri. Kondisi cadangan devisa harus dijaga agar kelancaran transaksi luar negeri bisa berjalan dengan lancar (Kamaluddin, 1998 dalam Sonia dan Setiawina, 2016). Cadangan devisa ialah milik masyarakat suatu negara, sehingga dalam pengelolaannya harus dipertanggungjawabkan. Sehubungan dengan itu, pengeloan dalam cadangan devisa membutuhkan suatu sistem pengelolaan, organisasi dan juga prinsip-prinsip yang dapat menjamin keamanan, likuiditas dan serta keuntungan (Gandhi, 2006).

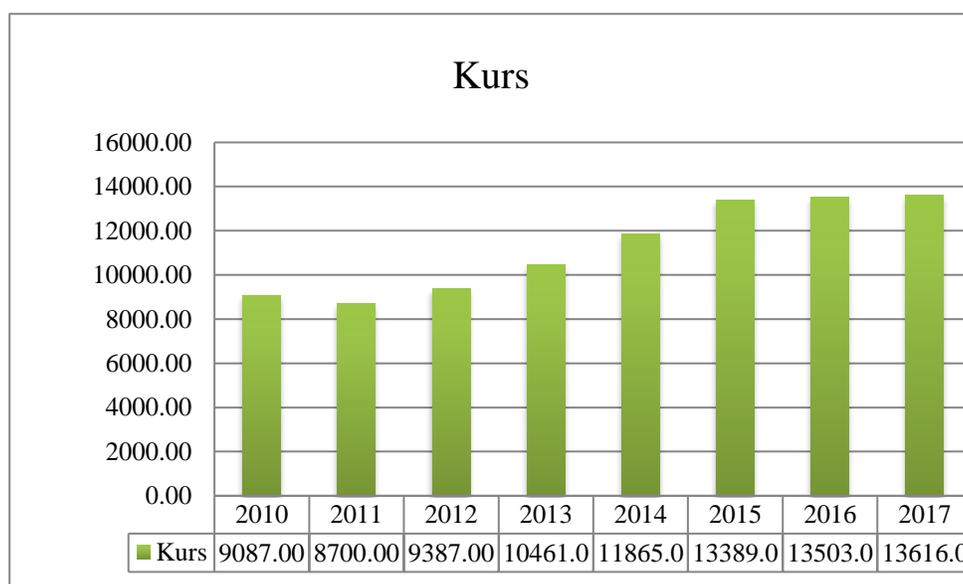


Sumber: Badan Pusat Statistik, 2018

Gambar 1.1 Perkembangan Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2010-2017

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan cadangan devisa di Indonesia dalam kurun waktu 8 tahun. Selama tahun 2010-2017 cadangan devisa di Indonesia cenderung mengalami fluktuasi. Nilai cadangan devisa pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar Rp 1.039.687,- triliun. Penurunan nilai cadangan devisa ini terjadi karena barang yang diimpor pada tahun 2013 sebesar Rp 1.952.322,- triliun lebih tinggi daripada barang yang diekspor pada tahun 2013 sebesar Rp 1.909.674,- triliun, sehingga mengakibatkan defisit dalam neraca perdagangan dan artinya cadangan devisa negara Indonesia ikut mengalami penurunan. Sedangkan nilai cadangan devisa tertinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp 1.772.748,- triliun. Bank sentral menyatakan, peningkatan nilai cadangan devisa ini terjadi karena adanya penerimaan pajak dan devisa hasil ekspor migas bagian pemerintah, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, serta hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) valas.

Keadaan cadangan devisa biasa diukur dengan rasio cadangan resmi terhadap impor, apabila cadangan devisa dapat menutupi impor suatu negara selama tiga bulan, artinya keadaan cadangan devisa negara tersebut dapat dinyatakan berada di level yang aman. Akan tetapi jika hanya dua bulan ataupun kurang akan mengakibatkan tekanan dalam neraca pembayaran (Kamaluddin, 1998 dalam Sonia dan Setiawina, 2016). Gubernur Bank Indonesia Agus DW Martowardojo menyampaikan, bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2017 searah dengan bertambahnya tingkat ketahanan fundamental perekonomian. Hal tersebut terlihat pada nilai inflasi yang terpelihara di tingkat 3,61%, surplus neraca pembayaran yang terus-menerus menjadi 11 juta USD, dan stabilitas nilai tukar rupiah terjaga (sumber: <https://ekonomi.kompas.com/>, 2018). Seperti yang diungkapkan di penelitian Maharani dan Sri (2014) dalam Adiyadnya (2017), pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses peningkatan output dari waktu ke waktu dan sebagai salah satu indikator penting dalam mengukur keberhasilan pembangunan yang terjadi di negara tersebut.



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2018

Gambar 1.2 Perkembangan Kurs di Indonesia Tahun 2010-2017

Gambar 1.2 menunjukkan perkembangan kurs di Indonesia dalam kurun waktu 8 tahun. Kurs di Indonesia pada tahun 2010-2012 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 kurs Indonesia mengalami apresiasi dari tahun sebelumnya dari Rp. 9.087,00 menjadi Rp. 8.700,00. Hal ini disebabkan tingginya permintaan valas pada tahun 2011 dan adanya surplus dari neraca

perdagangan yang ditunjukkan dengan nilai ekspor sebesar Rp 1.770.420,- triliun lebih besar dari pada nilai impor sebesar Rp 1.543.689,- triliun. Dan kurs mengalami depresiasi dari tahun 2012 sampai 2017. Hal ini disebabkan karena tekanan dari penguatan dollar AS yang terjadi secara luas.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi cadangan devisa yaitu kurs, inflasi, ekspor dan impor. Kurs merupakan catatan pasar dari suatu mata uang asing dalam mata uang domestik ataupun dapat diartikan yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing (Karim, 2007 dalam Kurniawan dan Bendesa, 2014). Semakin tinggi nilai tukar yang dimiliki suatu negara, artinya negara tersebut mempunyai sistem perekonomian yang kokoh, sehingga dengan mudah mendapatkan cadangan devisa yang melimpah (Sonia & Setiawina, 2016).

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga-harga memiliki kecenderungan untuk meningkat secara umum dan terus-menerus (Boediono, 2001 dalam Adiyadnya, 2017). Tingkat inflasi yang terus-menerus meningkat yang terjadi di suatu negara akan mempengaruhi jumlah cadangan devisa di negara tersebut. Inflasi yang semakin tinggi di suatu negara akan mengakibatkan tingginya harga-harga barang dan jasa, hal ini dapat mempengaruhi perubahan nilai mata uang di suatu negara dan berdampak pada cadangan devisa negara tersebut (Adiyadnya, 2017).

Ekspor merupakan aktivitas perdagangan antar dua negara yang dapat memberikan manfaat guna menaikkan permintaan dalam negeri yang mendatangkan industri-industri pabrik besar untuk dapat memberikan suatu dukungan didalam dinamika perdagangan internasional, sehingga negara-negara berkembang terus melangkah maju ekonominya dan dapat bersaing dengan negara-negara maju (Todaro, 2001 dalam Kurniawan dan Bendesa, 2014). Jadi apabila ekspor tersebut mengalami peningkatan maka yang terjadi cadangan devisa yang dimiliki juga akan mengalami peningkatan dan begitupun sebaliknya ekspor akan mengalami penurunan maka yang terjadi cadangan devisa yang dimiliki oleh negara tersebut juga akan mengalami penurunan (Wahyuni, 2011 dalam Sonia dan Setiawina, 2016).

Impor merupakan kegiatan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan barang-barang melalui cara memasukkan barang yang belum ada di dalam negeri dari luar negeri (Amir, 2004 dalam Aditya dan Wirawan, 2015). Kegiatan impor di Indonesia terus bertambah seiring dengan

meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat dikategorikan merupakan salah satu karakteristik dari suatu negara yang berkembang cukup kuat ketergantungannya kepada fluktuasi ekonomi eksternal (Yuliadi, 2008). Apabila sebuah perusahaan yang ingin melaksanakan kegiatan impor pasti membutuhkan jumlah devisa yang tidak sedikit untuk membiayai kegiatan tersebut. Oleh karena itu ketersediaan devisa memiliki peran penting untuk kegiatan impor berhubung suatu negara akan menjalankan aktivitas impor dikarenakan produksi yang tercipta di dalam negeri belum cukup memenuhi keperluan negara tersebut. Jika kegiatan impor mengalami hambatan dengan begitu kegiatan di dalam negeri juga akan terhambat (Agustina & Reny, 2014).

Berdasarkan penjelasan diatas bahwa kurs di Indonesia tidak stabil karena berfluktuasi hal ini disebabkan karena cadangan devisa di Indonesia juga mengalami fluktuasi. Hal ini yang mendasari penulis tertarik untuk meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa. Dari penjelasan diatas penulis mengambil judul: ***“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia Periode 1984-2017”***

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah diatas, maka penelitian ini mempunyai maksud dan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1984-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1984-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1984-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh impor terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1984-2017.

HIPOTESIS

Berdasarkan pada kajian teori yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.

2. Diduga Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.
3. Diduga Ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.
4. Diduga Impor berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen ialah cadangan devisa Indonesia dan variabel independennya yaitu kurs, inflasi, ekspor dan impor Indonesia. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini ialah selama 37 tahun dari tahun 1984-2017.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berjangka waktu 33 tahun, dari tahun 1984 sampai tahun 2017. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS). Untuk mempermudah peneliti dalam mengolah data, peneliti memilih menggunakan program komputer *EViews 10 SV* untuk membantu dalam mengolah data.

Dalam menganalisis besarnya pengaruh ekspor, impor, kurs dan inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia dengan memakai model penelitian *Error Correction Model* (ECM). Model koreksi kesalahan atau *Error Correction Model* (ECM) ini mampu menguji stabil tidaknya model empiris melalui teori ekonomi juga pada pemecahannya terhadap variabel runtut waktu yang tidak stasioner dan regresi lancung. *Error Correction Model* juga menggunakan alat ekonometrika yang digunakan untuk mengidentifikasi hubungan jangka panjang dan jangka pendek yang terjadi karena adanya kointegrasi antara variabel penelitian (Basuki, 2017). Sebelum melakukan estimasi ECM dan analisis deskriptif, harus dilakukan beberapa tahapan.

1. Uji Akar Unit

Konsep yang digunakan untuk menguji stasioner suatu data runtut waktu ialah uji akar unit. Apabila suatu data runtut waktu bersifat tidak stasioner, maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tengah mengalami persoalan akar unit (*unit root problem*).

2. Uji Derajat Integrasi

Apabila pada uji akar unit diatas data runtut waktu yang diamati belum stasioner, maka langkah selanjutnya ialah melakukan uji derajat integrasi untuk mengetahui pada derajat integrasi ke berapa data akan stasioner.

3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi yang paling sering digunakan uji *engle-Granger* (EG), uji *augmented Engle-Granger* (AEG) dan uji *cointegrating regression Durbin-Watson* (CRDW). Untuk mendapatkan nilai EG, AEG dan CRDW hitung, data yang akan digunakan harus berintegrasi pada derajat yang sama. Pengujian OLS terhadap suatu persamaan dibawah ini (Basuki, 2017):

$$CD_t = a_0 + a_1\Delta Kurs_t + a_2Inf_t + a_3X_t + a_4M_t + e_t \dots \dots \dots (1)$$

4. *Error Correction Model* (ECM)

Apabila lolos dari uji kointegrasi, selanjutnya akan diuji dengan menggunakan model linier dinamis untuk mengetahui kemungkinan terjadinya perubahan structural, sebab hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat dari hasil uji kointegrasi tidak akan berlaku setiap saat. Secara singkat, proses bekerjanya ECM pada persamaan cadangan devisa yang telah dimodifikasi menjadi:

$$\Delta CD_t = a_0 + a_1\Delta Kurs_t + a_2\Delta Inf_t + a_3\Delta X_t + a_4\Delta M_t + a_5e_{t-1} + e_t \dots \dots \dots (2)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Stasioner

Untuk mengetahui data stasioner atau tidak maka dilakukan uji akar unit dengan metode *Augmented Dickey-Fuller* pada tingkat *level* dengan hasil sebagai berikut (Basuki, 2017):

Tabel 1.1
Uji Unit Root Test – ADF pada Level

Variabel	Uji Akar Unit		
	Level		Stasioner
	ADF	Prob	
Cadangan Devisa	4.732085	1.0000	Tidak Stasioner
Kurs	-0.346713	0.9070	Tidak Stasioner
Inflasi	-5.845711	0.0000	Stasioner
Ekspor	1.619217	0.9993	Tidak Stasioner
Impor	1.674109	0.9994	Tidak Stasioner

Sumber: Hasil Olahan *EViews 10 SV*, 2019

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa variabel yang stasioner pada tingkat level hanya variabel inflasi karena nilai probnya berada dibawah 0,05 atau $\alpha=5\%$. Sedangkan variabel yang lain tidak stasioner artinya masih terdapat *unit root*. Karena data cadangan devisa, kurs, ekspor dan impor tidak stasioner pada level maka langkah selanjutnya ialah melakukan uji derajat integrasi.

2. Uji Derajat Integrasi

Untuk mengetahui data stasioner atau tidak maka dilakukan uji akar unit dengan metode *Augmented Dickey-Fuller* pada tingkat *first difference* dengan hasil sebagai berikut (Basuki, 2017):

Tabel 1.2
Uji Derajat Integrasi – ADF pada 1st Difference

Variabel	Uji Akar Unit		
	1 st Difference		Stasioner
	ADF	Prob	
Cadangan Devisa	-3.934189	0.0050	Stasioner
Kurs	-4.961100	0.0003	Stasioner
Inflasi	-7.080053	0.0000	Stasioner
Ekspor	-5.502729	0.0001	Stasioner
Impor	-5.791947	0.0000	Stasioner

Sumber: Hasil Olahan *EViews 10 SV*, 2019

Pada tabel 1.2 menunjukkan bahwa semua variabel yang diuji telah stasioner pada tingkat *first difference*. Menurut uji ADF, dapat dikatakan semua data yang dipakai dalam penelitian ini terintegrasi pada *first difference* karena nilai prob. masing-masing variabel telah berada di bawah 0,05 atau $\alpha=5\%$.

3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah kelanjutan dari uji unit *root* dan uji derajat integrasi. Tujuan utama pengujian ini untuk mengetahui apakah residual regresi terkointegrasi stasioner atau

tidak. Uji kointegrasi dilakukan dengan terlebih dahulu memastikan bahwa semua variabel yang digunakan dalam model memiliki derajat integrasi yang sama, yaitu berintegrasi. Oleh karena itu maka uji kointegrasi dapat dilakukan.

Tabel 1.3

Hasil Uji Kointegrasi Persamaan Jangka Panjang

Variabel	Coefficient	Prob.
C	-3.676028	0.0000 ***
LOG(KURS)	0.514764	0.0042 ***
INF	-0.002877	0.1685
LOG(X)	0.639034	0.0030 ***
LOG(M)	0.252738	0.0626 *
Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Hasil Olahan *EViews 10 SV*, 2019

Ket: (***) = 1%

(**) = 5%

(*) = 10%

Hasil persamaan uji kointegrasi *Eagel-Granger* sebagai berikut:

$$\text{LOG(CD)} = -3.676028 + 0.514764 \cdot \text{LOG(KURS)} - 0.002877 \cdot \text{INF} + 0.639034 \cdot \text{LOG(X)} + 0.2522738 \cdot \text{LOG(M)}$$

Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa Prob(F-statistic) sebesar 0.000000 yang besarnya lebih kecil dari 0,05 atau $\alpha=5\%$ menunjukkan persamaan jangka panjang yang ada ialah valid. Nilai probability variabel Kurs (0.0042), Ekspor (0.0030) dan Impor (0.0625) yang besarnya dibawah 0,1 atau $\alpha=10\%$ menunjukkan bahwa variabel Kurs, Ekspor dan Impor memiliki pengaruh jangka panjang terhadap Cadangan Devisa.

Setelah melakukan regresi dalam persamaan jangka panjang, maka langkah selanjutnya ialah pengujian unit root test terhadap nilai residual ECT dengan menggunakan metode ADF. Dari persamaan regresi kemudian diestimasi variabel residualnya yaitu:

$$\text{ECT} = \text{CD} = \beta_0 + \beta_1 \text{Kurs} + \beta_2 \text{Inf} + \beta_3 \text{X} + \beta_4 \text{M} + e_t \dots \dots \dots (3)$$

Setelah memiliki variabel residual, maka dilanjutkan dengan menguji variabel residual, apakah stasioner atau tidak stasioner. Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil uji kointegrasi dapat dilihat dalam tabel.

Tabel 1.4
Uji Akar Unit Terhadap Residual Persamaan Jangka Panjang

Variabel	ADF T-statistic	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Ket
		1%	5%	10%		
ECT	-4.078946	-3.646342	-2.954021	-2.615817	0.0033	Stasioner

Sumber: Hasil Olahan *EViews 10 SV*, 2019

Setelah dilakukan pengujian ADF ditemukan hasil uji ADF t-statistic lebih kecil dari nilai kritis McKinnon pada taraf nyata 1%, 5% dan 10%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual ialah stasioner pada tingkat level. Dilihat juga bahwa nilai probabilitas ialah 0.0033 yang berada di taraf nyata 5% juga menjelaskan kestasioneran ECT tersebut. Dengan demikian menyatakan bahwa variabel cadangan devisa, kurs, inflasi, ekspor dan impor saling berkointegrasi sehingga pengujian dapat dilanjutkan ke tahap estimasi persamaan jangka pendek yaitu perumusan ECM.

4. Uji *Error Correction Model* (ECM)

Uji model *Error Correction Model* (ECM) dilakukan untuk mengetahui persamaan jangka pendeknya. Pembentukan model ECM dimaksudkan untuk mengetahui perubahan variabel mana diantara kurs, inflasi, ekspor dan impor yang memiliki pengaruh yang signifikan dalam jangka pendek terhadap cadangan devisa di Indonesia. Berikut adalah persamaan ECM yang dapat terbentuk:

$$\Delta CD_t = a_0 + a_1 \Delta Kurs_t + a_2 \Delta Inf_t + a_3 \Delta X_t + a_4 \Delta M_t + a_5 e_{t-1} + e_t \dots \dots \dots (4)$$

Tabel 1.5
Hasil Uji Model *Error Correction Model* (ECM)

Variabel	Coefficient	Prob.
C	0.071082	0.0044 ***
D(LOG(KURS))	0.582873	0.0005 ***
D(INF)	-0.001057	0.3626
D(LOG(X))	0.638665	0.0022 ***
D(LOG(M))	-0.234144	0.0745 *
ECT(-1)	-0.453952	0.0037 ***
R^2	0.773291	
Adjusted R^2	0.731308	
Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Hasil Olahan *EViews 10 SV*, 2019

Ket: (***) = 1%

(**) = 5%

(*) = 10%

Adapun persamaan yang diperoleh dari hasil uji model ECM berikut ini:

$$D(\text{LOG}(\text{CD})) = 0.071082 + 0.582873 \cdot D(\text{LOG}(\text{KURS})) - 0.001057 \cdot \text{INF} + 0.638665 \cdot D(\text{LOG}(\text{X})) - 0.234144 \cdot D(\text{LOG}(\text{M})) - 0.453952 \cdot \text{ECT}(-1)$$

Berdasarkan tabel 5.5 menunjukkan nilai Prob(F-statistik) sebesar 0.000000 yang besarnya di bawah 0,05 (α) dan nilai ECT(-1) yang bernilai negatif juga signifikan, artinya bahwa model ECM yang dipakai adalah valid dan secara signifikan berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Nilai Adjusted R² sebesar 0.731308 atau 73% menunjukkan bahwa 27% keragaman variabel Cadangan Devisa dipengaruhi oleh variabel bebas diluar model.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa dalam jangka pendek perubahan Kurs, Ekspor dan Impor memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Cadangan Devisa. Dimana Kurs dan Ekspor memberikan pengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Adapun Impor memberikan pengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa. Besarnya koefisien ECT yaitu sebesar 0.453952 memiliki arti bahwa perbedaan antara Cadangan Devisa dengan nilai keseimbangannya sebesar 0.453952 akan disesuaikan dalam waktu 1 tahun.

5. Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 1.6
Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen dalam
Jangka Panjang dan Jangka Pendek

Variabel	Jangka Pendek		Jangka Panjang	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
KURS	0.582873	0.0005 ***	0.514764	0.0042 ***
INFLASI	-0.001057	0.3626	-0.002877	0.1685
EKSPOR	0.638665	0.0022 ***	0.639034	0.0030 ***
IMPOR	-0.234144	0.0745 *	0.252738	0.0626 *

Sumber: Hasil Olahan *EViews 10 SV*, 2019

Ket: (***) = 1%

(**) = 5%

(*) = 10%

1. Pengaruh Kurs Terhadap Cadangan Devisa

Nilai koefisien jangka pendek Kurs sebesar 0.582873 dengan nilai probabilitas 0.0005. Artinya dalam jangka pendek kenaikan Kurs sebesar 1% maka akan meningkatkan Cadangan Devisa sebesar 0.582873%. Sedangkan koefisien jangka panjang Kurs yaitu sebesar 0.514764 dengan nilai probabilitas 0.0041. Artinya dalam jangka panjang kenaikan Kurs sebesar 1% akan meningkatkan Cadangan Devisa sebesar 0.514764%. Dikarenakan nilai koefisien dalam jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan positif dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,01 ($\alpha=1\%$) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa, sehingga hipotesis yang diajukan Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa terbukti. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada Kurs berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa.

Adanya hubungan positif antara Kurs dengan Cadangan Devisa dalam jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan bahwa Kurs akan memberikan dampak jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini disebabkan karena dalam periode penelitian kurs berfluktuasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori melemahnya kurs rupiah atau bertambahnya nominal per dollar berpengaruh pada melemahnya harga barang-barang ekspor, mengakibatkan volume ekspor bertambah dan volume impor berkurang. selisih antara nilai ekspor dan impor itulah yang nantinya meningkatkan jumlah valuta asing yang dimiliki negara dan otomatis cadangan devisa akan ikut bertambah.

Hasil penelitian ini dikuatkan oleh penelitian Rahmatullah Rizieq (2006) juga I Putu Kusuma Juniantara dan Made Kembar Sri Budhi (2012), yang menyatakan bahwa Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan devisa. Peningkatan kurs dollar Amerika terhadap rupiah akan meningkatkan ekspor barang dan jasa sehingga posisi devisa pemerintah tentunya juga akan meningkat. Semakin banyak valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara artinya makin besar juga kemampuan negara tersebut dalam melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Cadangan Devisa

Nilai koefisien jangka pendek Inflasi sebesar -0.001141 dengan probabilitas 0.3626. Artinya dalam jangka pendek kenaikan Inflasi sebesar 1% maka akan

menurunkan Cadangan Devisa sebesar 0.001141%. Sedangkan nilai koefisien jangka panjang Inflasi yaitu sebesar -0.002877 dengan probabilitas 0.1685. Artinya dalam jangka panjang kenaikan Inflasi sebesar 1% akan menurunkan Cadangan Devisa sebesar 0.002877%. Dikarenakan nilai koefisien dalam jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan negatif dengan nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,1 ($\alpha=10\%$) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa, sehingga hipotesis yang diajukan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa tidak terbukti. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada Inflasi tidak akan mempengaruhi nilai Cadangan Devisa, yang artinya nilai tinggi atau rendahnya Inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Koefisien parameter inflasi yang negatif dapat dijelaskan berikut ini, apabila inflasi terjadi maka akan menyebabkan naiknya harga pangan dan minyak (BBM), sehingga menimbulkan ketimpangan antara permintaan dan penawaran. Dimana nilai impor bertambah dan nilai ekspor berkurang atau ekspor mengalami penurunan terus menerus sebab barang buatan dalam negeri jauh lebih mahal daripada harga barang sejenis buatan luar negeri. Pada akhirnya, hal itu akan mengakibatkan desifit neraca perdagangan Indonesia yang berdampak pada menurunnya cadangan devisa Indonesia (Kuswanto, 2017). Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi menyebabkan pengaruh yang negatif terhadap cadangan devisa.

Dalam penelitian Viki Lianda Ramadhan, Evi Susanti Tasri dan Kasman Karimi (2014) menyatakan bahwa tidak berpengaruh signifikannya inflasi terhadap cadangan devisa dikarenakan rata-rata angka inflasi dalam tiga dekade menunjukkan angka yang relatif rendah yaitu di bawah 10%, sebab kenaikan harga yang fleksibel dan banyak harga yang tidak mengalami perubahan dari tahun ke tahun.

Berdasarkan tabel 1.7 menunjukkan perkembangan inflasi di Indonesia tahun 2008-2017. Nilai inflasi selama kurun waktu 10 tahun tersebut berada di tingkat inflasi yang cenderung rendah karena nilai persentase nilai rata-rata inflasi sebesar 5.56% per tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi perekonomian Indonesia relatif stabil dan rata-rata tingkat inflasi yang rendah berada di bawah 10% yang menyebabkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia.

Tabel 1.7
Perkembangan Inflasi di Indonesia Tahun 2008-2017

Tahun	Inflasi (%)
2008	11.06
2009	2.78
2010	6.96
2011	3.79
2012	4.30
2013	8.38
2014	8.36
2015	3.35
2016	3.02
2017	3.61
Rata-Rata	5.56

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2018

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Ida Bagus Putu Purnama Putra dan I G. B. Indrajaya (2013), Viki Lianda Ramadhan, Evi Susanti Tasri dan Kasman Karimi (2014), Agnes Putri Sonia dan Nyoman Djinar Setiawina (2016), Made Santana Putra Adiyadnya (2017) yang menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa.

3. Pengaruh Ekspor Terhadap Cadangan Devisa

Nilai koefisien jangka pendek Ekspor sebesar 0.638665 dengan probabilitas 0.0022. Artinya dalam jangka pendek kenaikan Ekspor sebesar 1% maka akan meningkatkan Cadangan Devisa sebesar 0.638665%. Sedangkan nilai koefisien jangka panjang Ekspor yaitu sebesar 0.639034 dengan probabilitas 0.0030. Artinya dalam jangka panjang kenaikan Kurs sebesar 1% akan meningkatkan Cadangan Devisa sebesar 0.639034%. Dikarenakan nilai koefisien dalam jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan positif dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,01 ($\alpha=1\%$) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa, sehingga hipotesis yang diajukan Ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa terbukti.

Setiap transaksi penjualan produk domestik kepada pihak asing, akan mendatangkan keuntungan yang didapat dalam negeri. Transaksi yang dilakukan dalam penjualan produk domestik kepada pihak luar negeri yang diekspor jelas memakai transaksi mata uang asing. Contohnya: Dollar, Euro, Ringgit, dan Yen. Dengan perbedaan nilai tukar otomatis menambahkan devisa negara, semakin banyak barang yang diekspor ke luar negeri semakin besar juga jumlah devisa negara (Kuswantoro, 2017).

Hasil penelitian ini dikuatkan oleh penelitian Jimmy Benny (2013), Agustina dan Reny (2014), Muhammad Ridho (2015), Agnes Putri Sonia dan Nyoman Djinar Setiawina (2016), Pundy Sayoga dan Syamsurijal Tan (2017), dan M. Kuswantoro (2017) yang mengatakan bahwa Ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa. Hal ini sejalan dengan teori jika kegiatan ekspor semakin bertambah artinya sumber pendapatan negara juga akan ikut bertambah. Penerimaan hasil ekspor barang dan jasa memiliki peran penting untuk cadangan devisa. Apabila ekspor bertambah maka jumlah valuta asing yang diterima ikut bertambah artinya cadangan devisa yang dimiliki suatu negara akan ikut bertambah.

4. Pengaruh Impor Terhadap Cadangan Devisa

Nilai koefisien jangka pendek Impor sebesar -0.234144 dengan probabilitas 0.0745. Artinya dalam jangka pendek kenaikan Impor sebesar 1% maka akan menurunkan Cadangan Devisa sebesar 0.234144%. Sedangkan nilai koefisien jangka panjang Impor yaitu sebesar 0.252738 dengan probabilitas 0.0626. Artinya dalam jangka panjang kenaikan Impor sebesar 1% akan meningkatkan Cadangan Devisa sebesar 0.252738%. Dikarenakan nilai koefisien jangka pendek menunjukkan negatif dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,1 ($\alpha=10\%$) dan nilai koefisien dalam jangka panjang menunjukkan positif dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,1 ($\alpha=10\%$). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang Impor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa, sehingga hipotesis yang diajukan Impor berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa terbukti.

Dalam jangka pendek impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Kemampuan dalam memproduksi barang-barang yang bersaing dengan barang luar negeri dapat menentukan nilai impor. Hal ini berarti menunjukkan

nilai impor bergantung pada tingkat nilai pendapatan nasional suatu negara. Semakin tinggi nilai pendapatan nasional artinya semakin rendah kemampuan negara tersebut dalam menghasilkan barang-barang tertentu, maka kegiatan impor pun akan semakin tinggi. Hal ini akan menimbulkan besarnya kebocoran pada pendapatan nasional dan akan terjadi defisit dalam neraca pembayaran yang artinya nilai cadangan devisa ikut menurun (Juniantara dan Budhi, 2012).

Penelitian ini kuatkan oleh penelitian Jimmy Benny (2013) yang menyatakan bahwa Impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Hal ini sesuai dengan teori dalam melakukan impor maka pemerintah akan membiayai kegiatan impor tersebut dengan cadangan devisa. Dimana apabila nilai impor meningkat maka nilai cadangan devisa akan menurun.

Dalam jangka panjang impor berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa. Hal ini di dukung oleh penelitian Agustina dan Reni (2014) juga penelitian I Gusti Made Aditya dan I Gusti Putu Nata Wirawan (2015) yang menyatakan impor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Peningkatan impor terjadi karena tingginya permintaan dalam negeri akan barang impor tersebut diikuti dengan bahan baku di Indonesia lebih murah dan biaya tenaga kerja yang murah. Sehingga hal ini menarik para investor dari luar melakukan penanaman modal asing di Indonesia dengan mendirikan pabrik-pabrik untuk memproduksi barang yang selalu diimpor tersebut sehingga aliran dana modal asing yang diterima akan mengakibatkan surplus pada neraca perdagangan dan artinya cadangan devisa Indonesia mengalami peningkatan. Serta adanya pengembangan industri substitusi impor di Indonesia yang menjadi prioritas dalam penyusunan kebijakan pemerintah bertujuan untuk memperkuat daya saing industri nasional bernilai tambah tinggi sehingga Indonesia mampu bersaing di pasar internasional dan memperoleh devisa yang melimpah dari substitusi impor tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian sebagaimana yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, penulis menyimpulkan sebagai berikut:

1. Kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada Kurs akan berpengaruh terhadap Cadangan Devisa. Apabila Kurs bertambah maka otomatis Cadangan Devisa akan ikut bertambah.
2. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada Inflasi tidak akan mempengaruhi nilai Cadangan Devisa, yang artinya nilai tinggi atau rendahnya Inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
3. Ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada Ekspor akan berpengaruh terhadap Cadangan Devisa. Apabila nilai Ekspor meningkat maka otomatis jumlah Cadangan Devisa juga akan meningkat.
4. Impor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa dalam jangka panjang. Sementara dalam jangka pendek Impor memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan yang terjadi pada Impor akan berpengaruh terhadap jumlah Cadangan Devisa.

SARAN

1. Pemerintah diharapkan terus menjaga kestabilan kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar Amerika agar negara kita bisa terus bersaing dengan negara-negara tetangga dalam aktivitas internasional.
2. Pemerintah diharapkan selalu menjaga kestabilan tingkat inflasi dibawah 10% agar harga-harga tidak melambung tinggi dan mengganggu kestabilan perekonomian sehingga posisi cadangan devisa ikut stabil.
3. Pemerintah diharapkan mampu menjaga hubungan yang harmonis dengan negara lain khususnya negara mitra dagang, untuk terus percaya mengeksport barang dari Indonesia. Sehingga volume ekspor terus meningkat dan otomatis nilai cadangan devisa juga ikut meningkat.

4. Pemerintah diharapkan untuk terus membatasi kegiatan impor agar tidak berlebih dan melebihi volume ekspor, agar tidak terjadi defisit dalam neraca perdagangan dan otomatis akan mempengaruhi nilai cadangan devisa.
5. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti pada ruang lingkup yang sama diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang cukup dan menambah referensi dalam melakukan penelitian, sehingga nantinya bisa mengembangkan judul ini dengan menggunakan variabel-variabel lain diluar model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, & Wirawan, D. (2015). Pengaruh Kurs Dollar Amerika, Cadangan Devisa Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Impor Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol.4, No.8 Agustus.
- Adiyadnya, M. S. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar Amerika, Suku Bunga Kredit Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2015. *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol.7 No.1, Februari.
- Agustina, & Reny, D. (2014). Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 4, Nomor 02, Oktober.
- Anisa, A. C. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia. *Jom Fekon*, Vol. 4, No. 1, Februari.
- Arifin, I. (2009). *Membuka Crakawala Ekonomi*. Jakarta: Pusat Perbukuan, Departemen Pendidikan Nasional.
- Arifin, I., & Wagiana, G. H. (2009). *Membuka Cakrawala Ekonomi 2*. Jakarta: Pusat Perbukuan, Departemen Pendidikan Nasional.
- Asmanto, P., & Suryandari, S. (2008). Cadangan Devisa, Financial Deepening, Dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*.
- Aulia, M., & Masbar, R. (2016). Analisis Efektifitas Penggunaan Cadangan Devisa Dan Financial Deepening Terhadap Stabilitas Nilai Tukar. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, Vol.1 No.2 November.
- Azar, S. A., & Aboukhodor, D. (2017). Foreign Exchange Reserves And The Macro-Economy In The GCC Countries. *Accounting And Finance Research*, Vol. 6, No. 3.

- Basuki, A. T. (2017). *Ekonometrika Dan Aplikasi Dalam Ekonomi*. Yogyakarta: Katalog Dalam Terbitan.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2014). *Pengantar Teori Ekonomi*. Yogyakarta.
- Benny, J. (2013). Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Emba*, Vol.1 No.4 Desember.
- Curatman, A. (2010). *Teori Ekonomi Makro*. Yogyakarta: Swagati Press.
- Darman. (2013). Perdagangan Luar Negeri Indonesia-Amerika Serikat. *Binus Business Review*, Vol. 4, No. 2, November.
- 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*, Volume 16, Nomor 2, November.
- Gandhi, D. V. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa Di Bank Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Gurajati, D. N. (2007). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Hidayati, S., & Dkk. (2017). *Kinerja Ekspor Tuna Indonesia*. Yogyakarta: Andi.
- Indonesia, B. <https://www.bi.go.id/> . Diakses Pada Kamis, 20 Desember 2018.
- Juniantara, I., & Budhi, M. K. (2012). Pengaruh Ekspor, Impor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol. 1, No. 1, November.
- Kaligis, P., & Dkk. (2017). Analisis Kausalitas Nilai Tukar Rupiah Dan Cadangan Devisa Di Indonesia Periode 2009.1-2016.12. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Volume 17 No. 02.
- Khan, F., & Dkk. (2015). Energy Resources, Foreign Exchange Reserves And Economic Growth: Empirical Evidence From Pakistan. *American-Eurasian J. Agric. & Environ. Sci.*, Vol. 15, No. 9.
- Kompas. (N.D.). <https://ekonomi.kompas.com/>. Jakarta Indonesia, Diakses Pada, Kamis 20 Desember 2018.
- Kruskovic, B. D., & Maricic, T. (2015). Emperical Analysis Of The Impact Of Foreign Exchange Reserve To Economic Growth In Emerging Economics. *Applied Economics And Finance*, Vol. 2, No. 1.

- Kurniawan, K. E., & Bandesa, I. K. (2014). Pengaruh Produksi Karet, Kurs Dollar Amerika Serikat Dan Ekspor Karet Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 1995-2012. *E Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol. 3, No. 7, Juli.
- Kuswanto, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, Vol. 12, No 1, April.
- Malik, N. (2017). *Ekonomi Internasional*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang Press.
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makroekonomi*. Edisi 5. Jakarta: Erlangga.
- Putra, I. B., & Indrajaya, I. (2013). Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol. 2, No. 11, November.
- Putra, M., & Damanik, S. (2017). Pengaruh Ekspor Migas Dan Non Migas Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 7, Nomor 02, Oktober.
- Ramadhan, V. L., & Dkk. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Di Indonesia (1984-2013). *Universitas Bung Hatta* .
- Ridho, M. (2015). Pengaruh Ekspor, Hutang Luar Negeri Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Perdagangan, Industri Dan Moneter*, Vol. 3, No. 1, Januari-April.
- Rizieq, R. (2006). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Equilibrium*, Vol Iii. No.2 Oktober.
- Sasono, H. B. (2012). *Manajemen Pelabuhan Dan Realisasi Ekspor Impor*. Yogyakarta: Andi.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, Vol. 12. No. 1, Januari—Juni.
- Simorangkir, I., & Suseno, D. (2004). *Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Sonia, A. P., & Setiawina, N. D. (2016). Pengaruh Kurs, Jub Dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor Dan Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, Vol.5, No.10 Oktober.
- Statistik, B. P. <https://www.bps.go.id/>. Diakses Pada, Kamis 20 Desember 2018.
- Statistik, B. P. (N.D.). Nilai Ekspor Dan Impor Indonesia 1986-2017. *Badan Pusat Statistik, Jakarta*.

- Sugiyono, F. X. (2002). *Neraca Pembayaran (Konsep, Metodologi Dan Penerapan)*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Suseno, & Astiyah, S. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Sutedi, A. (2014). *Hukum Ekspor Impor*. Jakarta: Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Group).
- Syarifuddin, F. (2015). *Konsep, Dinamika Dan Respon Kebijakan Nilai Tukar Di Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia Institute.
- Uli, L. B. (2016). Analisis Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, Vol. 4 No. 1, Juli-September.
- Untoro, J., & Dkk. (2010). *Buku Pintar Pelajaran*. Jakarta: PT Wahyumedia.
- Widjajanta, B., & Widyaningsih, A. (2007). *Ekonomi & Akuntansi: Mengasah Kemampuan Ekonomi*. Bandung: Citra Praya.
- Wiranatakusuma, D. B. (2016). Analisis Keterkaitan Tekanan Indeks Nilai Tukar Rupiah Terhadap Variabel Makro Terpilih Di Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Yuliadi, I. (2008). Analisis Impor Indonesia (Pendekatan Persamaan Simultan). *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, Vol. 9, No. 1, April.