

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Cadangan Devisa

1.1. Pengertian Cadangan Devisa

IMF mendefinisikan Cadangan Devisa atau disebut dengan *International Reserves And Foreign Currency Liquidity (IRCL)* atau *Official Reserve Assets* sebagai 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. Menurut IMF fungsi penting cadangan devisa ada dua yaitu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran dan untuk menjaga kestabilan moneter (Kebanksentralan BI, 2006).

Dalam kaitan neraca pembayaran, cadangan devisa biasanya digunakan untuk membiayai impor dan membayar kewajiban luar negeri, sementara fungsi lainnya untuk menjaga kestabilan moneter adalah untuk mempertahankan nilai tukar mata uang. Besar kecilnya akumulasi cadangan devisa suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) serta arus modal negara tersebut.

Sedangkan kecukupan cadangan devisa ditentukan oleh besarnya kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan.

Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas, fungsi cadangan devisa adalah untuk menjaga stabilitas moneter hanya sebatas tindakan untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang terlalu tajam. Oleh karena itu cadangan devisa yang dibutuhkan tidak perlu sebesar cadangan devisa yang dibutuhkan apabila negara tersebut mengadopsi nilai tukar tetap (Kebanksentralan BI, 2006).

1.2. Pengelolaan Cadangan Devisa

Pengertian pengelolaan cadangan devisa menurut IMF adalah suatu proses yang memastikan adanya cadangan devisa yang siap pakai dan dikuasai oleh otoritas moneter untuk memenuhi berbagai tujuan. Pengelolaan cadangan devisa yang baik akan bermanfaat bagi meningkatkan ketahanan ekonomi suatu negara ketika ada tekanan yang memungkinkan baik berasal dari pasar finansial global maupun dari masalah yang timbul karena sistem keuangan dalam negeri (Kebanksentralan BI, 2006).

Bank Indonesia merupakan bank sentral yang bertanggung jawab atas pengaturan dan administrasi sistem perbankan di Indonesia dan juga bertanggung jawab atas pengaturan lalu lintas devisa. Cadangan devisa disimpan dalam mata uang asing seperti dollar, euro, yen dll. Semua mata uang negara-negara Barat maupun negara Asia bebas dipertukarkan di Indonesia dan IMF telah menyatakan mata uang rupiah sebagai mata uang sepenuhnya "*convertible*" (dapat ditukarkan dengan mata uang asing). Negara Indonesia yang perekonomiannya tergantung

dari luar negeri sangat membutuhkan devisa atau alat pembayaran luar negeri. Sumber Devisa menurut Amir (2003) terdiri dari banyak sumber dari dalam negeri maupun dari luar negeri sebagai berikut :

Tabel 3. Sumber Cadangan Devisa

Dalam Negeri	Luar Negeri
<p>1. Hasil penjualan ekspor barang maupun jasa, hasil ekspor karet, kopi, minyak, timah, dll. Begitu pula hasil sektor ekspor jasa, seperti uang tambang, angkutan, provinsi dan komisi jasa perbankan, premi asuransi, hasil perhotelan, dan industri pariwisata lainnya.</p> <p>2. Laba dari penutupan modal luar negeri, seperti laba yang ditransfer dari perusahaan milik pemerintah dan warga negara Indonesia yang berdomisili di luar negeri.</p> <p>3. Hasil dari kegiatan pariwisata internasional. Seperti uang tambang, angkutan, sewa hotel, uang pandu wisata.</p>	<p>4. Pinjaman diperoleh dari negara asing, badan-badan internasional, serta swasta asing, seperti pinjaman dari IGGI (<i>Inter Governmental Group on Indonesia</i>) kredit dari <i>World Bank</i> dan <i>Asia Development Bank</i> dan <i>Supplier's Credit</i> dari perusahaan swasta asing.</p> <p>5. Hadiah/<i>grant</i> dan bantuan dari badan-badan PBB seperti UNDP, UNESCO, dan pemerintah asing.</p>

Sumber: Kebanksentralan BI, 2006

1.3. Komponen Cadangan Devisa

Dalam Seri Kebanksentralan BI, 2006 konsepsi pengelolaan cadangan devisa dapat berbentuk seperti:

a. Emas moneter

Emas moneter adalah persediaan emas yang dimiliki oleh otoritas moneter berupa emas batangan dengan persyaratan internasional tertentu, emas murni, dan mata uang emas yang berada baik di dalam negeri maupun di

luar negeri. Emas moneter ini merupakan cadangan devisa yang tidak memiliki posisi kewajiban finansial seperti hanya *Special Drawing Rights* (SDR). Otoritas moneter yang akan menambah emas yang dimiliki misalnya, menambang emas baru atau membeli emas dari pasaran dengan syarat harus memonetisasi emas tersebut. Sebaliknya otoritas yang akan mengeluarkan kepemilikan emas untuk tujuan nonmoneter harus mendemonetisasi emas tersebut.

b. *Special Drawing Rights* (SDR)

SDR dalam bentuk alokasi dana dari Dana moneter Internasional merupakan suatu fasilitas yang diberikan oleh IMF kepada anggotanya. Fasilitas ini memungkinkan bertambah atau berkurangnya cadangan devisa negara-negara anggota. Tujuan diciptakan SDR adalah dalam rangka menambah likuiditas internasional.

c. *Reserve Position In The Fund* (RPF)

RPF merupakan cadangan devisa dari suatu negara yang ada di rekening IMF dan menunjukkan posisi kekayaan dan tagihan negara tersebut kepada IMF sebagai hasil transaksi negara dengan IMF sehubungan dengan keanggotaannya pada IMF.

d. Valuta asing terdiri dari

1. Uang kertas asing dan simpanan deposito
2. Surat berharga berupa penyertaan, saham, obligasi, dan instrumen pasar uang lainnya
3. Derivatif keuangan

Valuta asing mencakup tagihan otoritas moneter kepada bukan penduduk dalam bentuk mata uang, simpanan, surat berharga dan derivatif keuangan. Contoh transaksi derivatif keuangan adalah *forward, future, swaps, dan option*.

e. Tagihan lainnya

Tagihan lainnya merupakan jenis terakhir yang mencakup tagihan yang tidak termasuk dalam kategori tagihan tersebut di atas.

Pencatatan nilai cadangan devisa dalam statistik pada umumnya menurut harga pasar, yaitu kurs pasar yang berpengaruh pada saat transaksi. Harga pasar untuk tagihan seperti penyertaan dan kurs SDR ditentukan IMF. Transaksi emas moneter dinilai menurut harga pasar transaksi yang mendasarinya, sedangkan untuk penilaian posisi cadangan devisa dipergunakan harga pasar yang berpengaruh pada akhir periode.

1.4. Tujuan Kepemilikan Cadangan Devisa

Motif kepemilikan cadangan devisa dapat dianalogikan dengan motif seseorang atau individu memegang uang (Roger, 1993) dalam Virgoana (2006). Ada tiga motif kepemilikan yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi. Dalam hal cadangan devisa, motif transaksi ditunjukkan terutama untuk mencukupi kebutuhan likuiditas internasional, membiayai defisit neraca pembayaran, dan memberikan jaminan kepada pihak eksternal (para kreditur dan *rating agency*) bahwa kewajiban luar negeri senantiasa dibayar tepat waktu (*zero*

agency) dengan biaya seminimal mungkin tanpa mengurangi optimalisasi pendapatan bagi negara.

Motif berjaga-jaga ditunjukkan terutama dalam rangka pelaksanaan kebijakan moneter dan kebijakan nilai tukar, yaitu memelihara kepercayaan pasar, melakukan intervensi pasar sebagai upaya mengendalikan volatilitas nilai tukar apabila diperlukan, meredam *market shock* bila terjadi krisis, dan memberikan kepercayaan kepada pelaku pasar domestik bahwa mata uang domestik senantiasa di-*back up* oleh aset valas. Motif spekulasi ditunjukkan terutama untuk memperoleh *return* dari kegiatan investasi cadangan devisa.

Dari ketiga motif tersebut di atas tampaknya motif kepemilikan cadangan devisa bagi suatu negara lebih didominasi oleh motif kedua yaitu motif berjaga-jaga sehingga dalam pengelolaan cadangan devisa prinsip likuiditas lebih diutamakan. Berdasarkan tiga motif tersebut, tujuan negara memiliki cadangan devisa juga bervariasi dari berbagai pertimbangan yang diwarnai oleh karakteristik perekonomian pemerintahan negara tersebut.

Beberapa tujuan kepemilikan cadangan devisa dalam Seri Kebanksentralan BI, 2006 yang sering dikemukakan adalah sebagai berikut:

- a. Sebagai alat kebijakan moneter khususnya untuk meredam gejolak nilai tukar, misalnya dengan melakukan intervensi apabila diperlukan.
- b. Memberikan kepercayaan kepada pelaku pasar bahwa negara mampu memenuhi kewajibannya terhadap pihak luar negeri.

- c. Membantu pemerintah untuk memenuhi kebutuhan dan kewajiban ketika akan melakukan pembayaran utang ke luar negeri.
- d. Membiayai transaksi yang tercatat di dalam Neraca Pembayaran.
- e. Menunjukkan adanya suatu kekayaan dalam bentuk eksternal asset untuk mem-
back up mata uang dalam negeri (*domestic currency*).
- f. Memelihara suatu cadangan untuk dapat digunakan apabila mengalami suatu keadaan darurat.
- g. Merupakan salah satu sumber investasi. Tujuan ini pada umumnya buka merupakan tujuan utama, tetapi lebih alasan untuk memaksimalkan pemanfaatan cadangan devisa yang dimiliki.

2. Foreign Direct Investmen (FDI)

2.1 Pengertian Foreign Direct Investmen (FDI)

Sumber investasi asing di Indonesia dapat dilakukan dalam dua bentuk. Bentuk yang pertama adalah penanaman modal asing langsung yang dilakukan oleh pihak swasta (*private foreign direct investment*) dan investasi portofolio, terdiri dari penanaman modal asing “langsung” (PMA) yang biasanya dilakukan oleh perusahaan-perusahaan raksasa multinasional (atau juga disebut perusahaan transnasional, yakni perusahaan besar dengan kantor pusat yang berada di negara-negara maju asalnya, sedangkan cabang operasi atau anak-anak perusahaannya tersebar di berbagai penjuru dunia); dan investasi asing “portofolio” (*foreign direct portofolio investment*), yang dana investasinya tidak diwujudkan langsung sebagai alat-alat produksi, melainkan ditanamkan pada pasar modal dan kredit oleh lembaga swasta (bank, reksadana, perusahaan) atau individu di negara-negara

berkembang dalam aneka bentuk instrumen keuangan seperti saham, obligasi, sertifikat deposito, surat promes investasi, dan sebagainya (Todaro, 2003).

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing maupun yang berpatungan dengan penanaman modal dalam negeri.

2.2 Sumber *Foreign Direct Investmen* (FDI)

“Sumber pembiayaan FDI merupakan sumber pembiayaan yang potensial dibandingkan dengan sumber yang lain. Panyotou (1998) menjelaskan bahwa FDI lebih penting dalam menjamin kelangsungan pembangunan dibandingkan dengan aliran bantuan atau modal portofolio, sebab terjadinya FDI disuatu negara akan diikuti dengan *transfer of technology, know-how management skill*, resiko usaha relatif kecil dan *profitable*” (Sarwedi, 2002). Faktor-faktor utama yang menentukan tingkat investasi menurut Sukirno (2012) adalah:

- a. Tingkat keuntungan yang diramalkan akan diperoleh
- b. Suku bunga
- c. Ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan
- d. Kemajuan teknologi
- e. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya
- f. Keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan

3. Utang Luar Negeri

3.1 Pengertian Utang Luar Negeri

“Utang luar negeri dalam perspektif utang luar negeri dapat bersumber dari dalam negeri (*domestic debt*) dan dari luar negeri. Utang dalam negeri adalah utang yang berasal dari penduduk yang bersangkutan. Sedangkan utang luar negeri pemerintah adalah uang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, yang terdiri dari utang bilateral, multilateral, fasilitas kredit ekspor, komersial dan *leasing*, Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri dan dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk” (Kementrian Keuangan dan Bank Indonesia, 2009) dalam (Yudiatmaja, 2012).

Bank Indonesia (2004), Utang luar negeri Indonesia yang diklasifikasikan dalam publikasi ini adalah utang luar negeri pemerintah, bank sentral dan swasta. Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral, multilateral, fasilitas kredit ekspor, komersial, *leasing* dan Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan di luar negeri dan dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk. SBN terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). SUN terdiri dari Obligasi Negara yang berjangka waktu lebih dari 12 bulan dan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) yang berjangka waktu sampai dengan 12 bulan.

SBSN terdiri dari SBSN jangka panjang (*Ijarah Fixed Rate / IFR*) dan *Global Sukuk*. Utang luar negeri bank sentral adalah utang yang dimiliki oleh Bank Indonesia, yang diperuntukkan dalam rangka mendukung neraca pembayaran dan

cadangan devisa. Selain itu juga terdapat utang kepada pihak bukan penduduk yang telah menempatkan dananya pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan utang dalam bentuk kas dan simpanan serta kewajiban lainnya kepada bukan penduduk.

Utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri penduduk kepada bukan penduduk dalam valuta asing dan atau rupiah berdasarkan perjanjian utang (*loan agreement*) atau perjanjian lainnya, kas dan simpanan milik bukan penduduk, dan kewajiban lainnya kepada bukan penduduk. Utang luar negeri swasta meliputi utang bank dan bukan bank. Utang luar negeri bukan bank terdiri dari utang luar negeri Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) dan Perusahaan Bukan Lembaga Keuangan termasuk perorangan kepada pihak bukan penduduk. Termasuk dalam komponen utang luar negeri swasta adalah utang luar negeri yang berasal dari penerbitan surat berharga di dalam negeri yang dimiliki oleh bukan penduduk.

3.1 Sumber Utang Luar Negeri

Utang negara dapat dikategorikan atas beberapa kelompok. Menurut Suparmoko (1996) dalam Yudiantmaja (2012) jenis-jenis utang negara dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. *Reproductive debt* dan *dead weight debt*

Reproductive debt adalah utang yang dijamin seluruhnya dengan kekayaan negara berutang atas dasar nilai yang sama besarnya. Sedangkan *dead weight debt* adalah utang yang tanpa disertai jaminan kekayaan.

2. Pinjaman sukarela dan pinjaman paksa

3. Pinjaman dalam negeri dan pinjaman luar negeri

Pinjaman dalam negeri adalah pinjaman yang berasal dari orang-orang atau lembaga-lembaga sebagai bentuk negara itu sendiri. Sementara itu, pinjaman yang berasal dari orang-orang atau lembaga negara lain.

4. Net Ekspor

Ekspor merupakan bentuk paling sederhana dalam sistem perdagangan internasional dan merupakan suatu strategi dalam memasarkan produksi ke luar negeri. Faktor-faktor seperti pendapatan negara yang dituju dan populasi penduduk merupakan dasar pertimbangan dalam pengembangan ekspor (Kotler dan Armstrong, 2001) dalam Daulay (2010).

Secara teoritis ekspor suatu barang dipengaruhi oleh suatu penawaran (supply) dan permintaan (demand). Dalam teori Perdagangan Internasional (Global Trade) disebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi ekspor dapat dilihat dari sisi permintaan dan sisi penawaran (Krugman dan Obstfeld, 2000). Dari sisi permintaan, ekspor dipengaruhi oleh harga ekspor, nilai tukar riil, pendapatan dunia dan kebijakan devaluasi. Sedangkan dari sisi penawaran, ekspor dipengaruhi oleh harga ekspor, harga domestik, nilai tukar riil, kapasitas produksi yang bisa diprosi melalui investasi, impor bahan baku, dan kebijakan deregulasi.

Daulay (2010) menjelaskan bahwa didalam neraca pembayaran *atau Balance of Payment* (BoP) terdapat dua komponen utama yaitu *current account* (neraca perdagangan) dan *financial account*. *Current account* terdiri dari transaksi impor dan ekspor barang dan jasa. Pada *current account* ekspor dicatat sebagai debet karena mengurangi devisa negara. Ada transaksi lain yang termasuk dalam

current account yaitu pembayaran faktor dan transfer unilateral. *Financial account* yang mencatat transaksi aset finansial, transfer pembayaran, piutang maupun utang internasional. Namun fokus perhatian kita akan dititik beratkan pada konteks *current account* (neraca perdagangan) saja dikarenakan net ekspor berada pada komponen neraca perdagangan.

Dalam perekonomian terbuka (Blanchard, 2006) dalam Daulay (2010) dinyatakan bahwa sebagian dari hasil produksi yang dijual didalam negeri maka sebagiannya lagi akan diekspor keluar negeri. Pengeluaran atas hasil produksi atau output pada perekonomian terbuka dapat dibagi menjadi empat komponen, yaitu: C_d adalah konsumsi barang dan jasa domestik; I_d adalah investasi barang dan jasa domestik; G_d adalah pembelian pemerintah atas barang dan jasa domestik; EX adalah ekspor barang dan jasa domestik. Jika keempat komponen tersebut disatukan dalam persamaan maka akan terbentuk persamaan identitas:

$$Y = C_d + I_d + G_d + EX \dots\dots\dots (2.1)$$

Jumlah dari tiga komponen pertama ($C_d + I_d + G_d$) adalah pengeluaran dalam negeri atas barang dan jasa dalam negeri, sementara komponen terakhir yaitu EX adalah pengeluaran luar negeri atas barang dan jasa dalam negeri. Untuk pengeluaran dalam negeri atas seluruh barang dan jasa adalah jumlah pengeluaran dalam negeri untuk barang dan jasa dalam negeri serta barang dan jasa mancanegara. Oleh karena itu, konsumsi total (C) sama dengan konsumsi barang dan jasa dalam negeri (C_d) kemudian ditambah konsumsi dari barang dan jasa mancanegara (C_f); investasi total (I) sama dengan investasi dalam barang dan jasa dalam negeri (I_d) ditambah dengan investasi dalam barang dan jasa

mancanegara (I_f), dan belanja pemerintah total (G) adalah sama dengan belanja pemerintah atas barang dan jasa dalam negeri (G_d) ditambah dengan belanja pemerintah atas barang dan jasa mancanegara (G_f).

Masing-masing komponen akan membentuk persamaan baru yaitu:

$$C = C_d + C_f ;$$

$$I = I_d + I_f ;$$

$$G = G_d + G_f.$$

Ketiga persamaan diatas disubstitusi kedalam persamaan identitas diatas:

$$Y = (C - C_f) + (I - I_f) + (G - G_f) + EX, \text{ maka menjadi persamaan}$$

$$Y = C + I + G + EX - (C_f + I_f + G_f) \dots\dots\dots (2.2)$$

Total jumlah pengeluaran dalam negeri atas barang dan jasa mancanegara adalah ($C_f + I_f + G_f$) yang artinya adalah pengeluaran untuk impor (IM). Jika kita substitusikan kembali ke persamaan identitas maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = C + I + G + EX - IM \dots\dots\dots (2.3)$$

Pengeluaran untuk impor dimasukkan kedalam pengeluaran dalam negeri ($C + I + G$) dan karena barang dan jasa yang diimpor dari mancanegara bukanlah bagian dari output suatu negara, maka persamaan tersebut harus dikurangi dengan pengeluaran untuk impor. Dengan mendefinisikan net ekspor sebagai ekspor dikurang impor ($NX = EX - IM$) sehingga persamaan identitas diatas menjadi:

$$Y = C + I + G + NX \dots\dots\dots (2.4)$$

Persamaan ini menerangkan bahwa dalam perekonomian kecil terbuka (*closed open economy*), pengeluaran dalam negeri tidak perlu harus selalu sama dengan

output barang dan jasa dalam negeri. Jika output dalam negeri yang tersedia melebihi dari pengeluaran dalam negeri maka kita akan mengekspor perbedaan itu dan artinya net ekspor adalah positif. Bila output yang tersedia di dalam negeri lebih sedikit/kecil dari pengeluaran domestik maka kita perlu mengimpor perbedaan/selisih itu dan ini berarti net ekspor adalah negatif (Daulay, 2010).

5. Pembayaran Utang Luar Negeri

Bank Indonesi (2014) mendefinisikan utang luar negeri sebagai utang penduduk (*resident*) yang berdomisili di suatu wilayah teritori ekonomi kepada bukan penduduk (*non resident*). Konsep dan terminologi utang luar *External Debt Statistics: Guide for compilers and Users* (2003), beberapa ketentuan pemerintah Republik Indonesia dan Peraturan Bank Indonesia. Posisi utang luar negeri Indonesia disajikan menurut kelompok peminjam (Pemerintah, Bank Indonesia dan Swasta), sektor ekonomi, jenis mata uang, jenis kreditor, jenis instrumen serta jangka waktu, baik asal maupun sisa waktu.

Utang luar negeri Indonesia umumnya melakukan pinjaman pada lembaga-lembaga resmi yang bersumber dari pemerintahan negara-negara asing serta lembaga-lembaga keuangan internasional, seperti IMF, Bank Dunia, dan bank-bank pembangunan regional. Todaro (2003) akumulasi utang luar negeri (*external debt*) merupakan suatu gejala umumnya yang wajar, dimana tabungan dalam negeri rendah, defisit neraca pembayaran sangat tinggi dan impor modal juga sangat dibutuhkan untuk menambah sumber daya domestik.

Meskipun pinjaman utang luar negeri bermanfaat yaitu menciptakan sumber daya yang diperlukan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pelaksanaan pembangunan akan tetapi pinjaman tersebut ada biaya yang harus dikembalikan. Biaya tersebut pada negara penghutang telah jauh melebihi batas pelunasan. Akibatnya biaya terbesar dari penumpukan utang-utang luar negeri itu adalah meningkatnya beban pembayaran angsuran utang (*debt service*).

Angsuran utang tersebut terdiri dari atmosfir (yaitu, pembayaran angsuran utang pokok) dan pembayaran bunga utang yang jika tidak segera dibayarkan akan menumpuk, yang berdasarkan perjanjian diambil dari pendapatan tabungan rill dalam negeri. Apabila utang-utang terus bertambah besar atau tingkat suku bunganya meningkat, maka dengan sendirinya pembayaran angsuran utang juga meningkat. Padahal pembayaran angsuran utang itu harus dilakukan dengan menggunakan devisa. Kewajiban membayar hutang hanya dapat dilakukan dari penghasilan ekspor, pengurangan impor, atau dengan menarik pinjaman baru dari luar negeri.

Dalam keadaan stabil, kewajiban negara dalam membayar utang itu bisa dipenuhi dengan hasil pendapatan eksportnya. Apabila komposisi impor berubah, atau suku bunga tiba-tiba meningkat, yang menyebabkan semakin besarnya pembayaran yang harus dilakukan dalam melunasi utang, atau apabila penerimaan ekspor mendadak berkurang, maka mengalami kesulitan dalam angsuran pembayaran utangnya.

B. TINJAUAN EMPIRIK

Tabel 4. Ringkasan Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil/ Simpulan
1.	<p>Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Dan Net Ekspor Di Indonesia</p> <p>Peneliti/Tahun: Mega Febriyenti, dkk (2013)</p>	<p>Variabel Terikat: Cadangan Devisa</p> <p>Variabel bebas: 1) <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> 2) Cadangan Devisa 3) Net Ekspor 4) Perekonomian Indonesia 5) Perekonomian Jepang 6) Kurs</p> <p>Periode penelitian: 2000-2011</p> <p>Model penelitian: <i>Indirect Least Squard (ILS)</i></p>	<p>➤ Net ekspor, utang luar negeri, dan cadangan devisa periode sebelumnya mempengaruhi positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia</p> <p>➤ <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> tidak berpengaruh positif terhadap cadangan devisa</p> <p>➤ Perekonomian Indonesia berpengaruh negatif terhadap net ekspor di Indonesia</p> <p>➤ Perekonomian Jepang dan kurs berpengaruh positif terhadap net ekspor di Indonesia.</p>
2	<p>Judul : Pengaruh Tingkat Inflasi Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia</p>	<p>Variabel Terikat: Cadangan Devisa</p> <p>Variabel bebas: 1) Inflasi 2) Utang Luar Negeri 3) Suku Bunga Kredit</p> <p>Periode penelitian:</p>	<p>➤ Tingkat inflasi, utang luar negeri, dan suku bunga kredit berpengaruh secara serempak</p> <p>➤ Tingkat inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap cadangan devisa.</p>

No	Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil/ Simpulan
	Tahun 1996-2011 Peneliti/Tahun: Ida Bagus Putu P Putra, dkk (2011)	1996-2011 Model penelitian: Ordinary <i>Least Squard</i> (OLS)	
3	Judul: Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri (ULN) Dan Penanaman Modal Asing (PMA) Terhadap Perekonomian Indonesia Tahun 1986-2011 Peneliti/Tahun: M. Khairin Majid (2013)	Variabel Terikat: Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Variabel bebas: 1) Penanaman Modal Asing (PMA) 2) Utang Luar Negeri Periode penelitian: 1986-2011 Model penelitian: Ordinary <i>Least Squard</i> (OLS)	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Utang Luar Negeri berpengaruh negatif terhadap Perekonmian Indonesia, jika asumsi variabel lain <i>ceteris paribus</i>. ➤ Penanaman Modal Asing berpengaruh positif terhadap Perekonmian Indonesia, jika asumsi variabel lain <i>ceteris paribus</i>.
4.	Judul: Macroeconomic Impact of Fogein Exchange Reserve Accumulation Theory and Internasional Evindence Peneliti/Tahun: Shin- Ichi dan Yoshifum Kon (2010)	Variabel Terikat: Fogein Exchange Reserve Variabel bebas: 1) Total External Debt Outstanding 2) Average Maturrity Of New Commitments 3) GNI (Gross Nasional Income) 4) Comsumption	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Total Utang Luar Negeri yang beredar memiliki korelasi signifikan dan positif dengan cadangan devisa dan berkorelasi dengan log GNI. ➤ Rata-rata jatuh tempo utang berkorelasi negatif dengan cadangan devisa serta dengan log GNI. ➤ Koefisien cadangan devisa berkorelasi negatif dengan

No	Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil/ Simpulan
		5) Capital Investment 6) Export Share 6) GDP Growth Share Periode penelitian: 1980-2004 Model penelitian: <i>OLS</i>	konsumsi dan berkorelasi positif dengan rasio ekspor. ➤ Cadangan devisa berkorelasi positif dengan tingkat investasi dan pertumbuhan PDB.