

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR, INVESTASI ASING LANGSUNG,  
NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP CADANGAN DEvisa DI  
NEGARA ASEAN PADA TAHUN 2018-2022**

**SKRIPSI**

**Oleh**

**AQMI AULIA AHYAR**

**1811021047**



**JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2025**

## ABSTRAK

### **ANALISIS PENGARUH EKSPOR, INVESTASI ASING LANGSUNG, NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP CADANGAN DEvisa DI NEGARA ASEAN PADA TAHUN 2018-2022**

Oleh

**Aqmi Aulia Ahyar**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ekspor, investasi asing langsung (FDI), nilai tukar, dan inflasi terhadap cadangan devisa di sepuluh negara ASEAN selama periode 2018–2022. Pendekatan yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel, yang memadukan data time series dan cross section. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, yang berarti peningkatan pada kedua variabel tersebut mampu mendorong akumulasi cadangan devisa negara-negara ASEAN. Sebaliknya, inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, mengindikasikan bahwa peningkatan inflasi cenderung menekan posisi devisa negara. Sementara itu, variabel FDI tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa selama periode penelitian. Temuan ini memberikan implikasi bahwa strategi peningkatan ekspor dan pengelolaan stabilitas nilai tukar perlu diperkuat, serta pengendalian inflasi menjadi kunci dalam menjaga ketahanan ekonomi eksternal kawasan ASEAN.

**Kata Kunci:** Cadangan Devisa, Ekspor, Investasi Asing Langsung, Nilai Tukar, Inflasi, ASEAN, Regresi Data Panel

## **ABSTRACT**

### ***Analysis of the Impact of Exports, Foreign Direct Investment, Exchange Rates, and Inflation on Foreign Exchange Reserves in ASEAN Countries During 2018–2022***

**By**

**Aqmi Aulia Ahyar**

*This study aims to analyze the influence of exports, foreign direct investment (FDI), exchange rates, and inflation on foreign exchange reserves in ten ASEAN countries during the period of 2018–2022. A quantitative approach was employed using panel data regression analysis, combining time series and cross-sectional data. The results reveal that exports and exchange rates have a positive and significant effect on foreign exchange reserves, indicating that an increase in these variables contributes to the accumulation of reserves across ASEAN countries. Conversely, inflation has a negative and significant effect, suggesting that rising inflation tends to reduce a country's reserve position. Meanwhile, FDI does not show a significant effect on foreign exchange reserves during the study period. These findings imply that strengthening export performance and managing exchange rate stability are crucial, while controlling inflation remains essential to maintaining the external economic resilience of the ASEAN region.*

**Keywords:** *Foreign Exchange Reserves Exports, Foreign Direct Investment, Exchange Rate, Inflation, ASEAN, Panel Data Regression*

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR, INVESTASI ASING LANGSUNG,  
NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP CADANGAN DEVISA DI  
NEGARA ASEAN PADA TAHUN 2018-2022**

**Oleh**

**Aqmi Aulia Ahyar**

**Skripsi**

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
**SARJANA EKONOMI**

Pada

Jurusan Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2025**

Judul Skripsi

: **Analisis Pengaruh Ekspor, Investasi Asing Langsung, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Di Negara ASEAN Pada Tahun 2018-2022**

Nama Mahasiswa

: **Aqmi Aulia Ahyar**

Nomor Pokok Mahasiswa

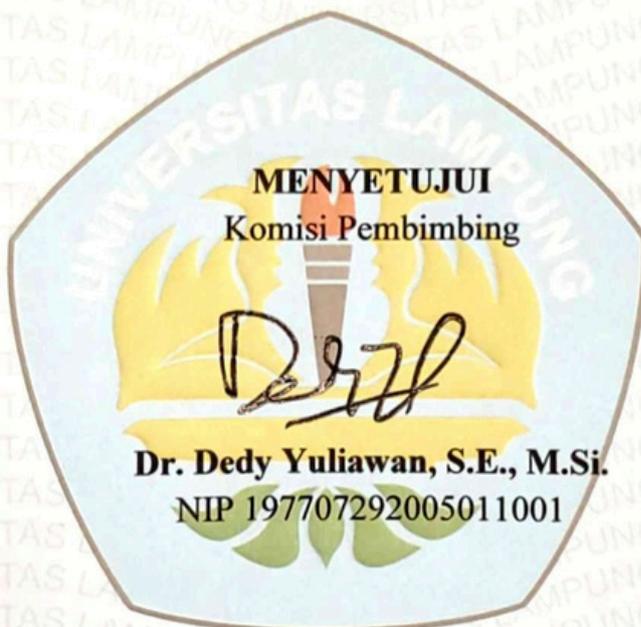
:1811021029

Jurusan

: Ekonomi Pembangunan

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



**MENGETAHUI**

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

*Arivina*

**Dr. Arivina Ratih Y.T, S.E., M.M.**

NIP 19800705 200604 2 002

**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

Ketua

: **Dr. Dedy Yuliawan, S.E., M.Si.**



Penguji 1

: **Zulfa Emalia, S.E., M.Sc**



Penguji 2

: **Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**

NIP 19660621 199003 1 003



Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **04 Juni 2025**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aqmi Aulia Ahyar

NPM : 18110210247

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Analisis pengaruh ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar dan inflasi terhadap cadangan devisa di negara ASEAN pada tahun 2018-2022” telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi yang berlaku.

Bandar Lampung, 04 Juni 2025

Penulis,



Aqmi Aulia Ahyar

## RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Aqmi Aulia Ahyar dilahirkan pada tanggal 08 November di Iringmulyo, Kota Metro. Penulis merupakan anak kedua dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Suwandi dan Ibu Nuriyah. Penulis memiliki kakak yang bernama Unsa Nuriana Ernawan

Penulis menyelesaikan pendidikan sekolah dasar di SD 2 Metro Timur pada tahun 2012. Kemudian lanjutkan pendidikan sekolah menengah pertama di SMP 4 Metro Timur dan lulus pada tahun 2015. Lalu melanjutkan pendidikan menengah kejuruan di SMA Negeri 1 Terbanggi Besar dan lulus pada tahun 2018. Semasa SD penulis aktif dalam anggota doktor kecil. Pada jenjang SMP Penulis masuk kedalam organisasi palang merah remaja dan beberapa kali memenangkan lomba. Pada jenjang SMA penulis aktif mengikuti ekstrakurikuler Bola softball dan Bola Volly

Tahun 2018 penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Ekonomi Pembangunan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Penulis mengambil konsentrasi Ekonomi Perencanaan. Penulis tergabung dalam kegiatan organisasi Himpunan Mahasiswa Ilmu Ekonomi.

Penulis melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Yosodadi, Kecamatan Metro Timur, Kota Metro pada Periode I Tahun 2024 selama 40 hari. Program kerja utama penulis adalah digitalisasi produk dimana penulis membuat penyuluhan tentang pentingnya digitalisasi produk ke media sosial.

## **MOTO**

"jadilah baik karena sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik"

**- Surah Al-Baqarah (195)**

"Kita tak boleh menyerah demi masa depan dimana kita akan hidup."

**-Nico Olivia (One Piece)**

"Jadilah manusia yang berguna, jika masih belum menjadi manusia yang berguna,  
setidaknya jangan jadi manusia yang menyusahkan orang lain"

**-Aqmi Aulia Ahyar**

## **PERSEMBAHAN**

*Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT, kupersembahkan karyaku ini dengan ketulusan dan kerendahan hati serta sebagai tanda bakti kepada kedua orang tuaku tersayang*

***Bapak Suwandi***

***Ibu Nuriyah***

*Menjadi suatu kebanggaan memiliki orang tua yang mendukung anaknya untuk menggapai cita-cita. Sudah tidak lagi terhitung kasih sayang, pengorbanan dan tidak pula selalu, mendoakan, memberikan semangat, dan motivasi kepada penulis. Terima kasih atas segala cinta, perjuangan, pengorbanan, serta kesabaran dalam mendidik hingga diusia sekarang. Alhamdulillah kini penulis bisa berada di tahap ini, menyelesaikan skripsi hingga akhir.*

***Kakak yang kebanggakan, Unsa Nurianawa Ernawan***

*Terima kasih atas segala bantuan dan kasih sayang yang diberikan. Semoga segala usaha dan doa yang telah dipanjatkan menjadi jembatan menuju kesuksesan dunia akhirat.*

*Serta*

***Almamater tercinta***

***Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung***

## SANWACANA

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat limpahan kasih dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Ekspor, Investasi Asing Langsung, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Di Negara ASEAN Pada Tahun 2018-2022**” yang merupakan salah satu syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Lampung.

Di dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan dan arahan dari berbagai pihak sehingga membantu proses penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini, dengan kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Arivina Ratih Y.T, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan dan Dosen Penguji yang telah memberikan saran yang membangun sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Ibu Zulfa Emalia, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan yang telah memberikan arahan dan motivasi untuk menyelesaikan studi.
4. Bapak Dr. Dedy Yuliawan, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing penulis yang telah banyak meluangkan waktu dalam memberikan ilmu, bimbingan, perhatian masukan dan arahan sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
5. Ibu Dr. Asih Murwiati, S.E., M.E., Ibu Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si., Bapak Prayudha Ananta S.E., M.Si selaku dosen penguji dan pembahas, yang telah memberikan saran, masukan, arahan, serta ilmu dengan agar skripsi ini dapat selesai dengan baik
6. Bapak Dr. Heru Wahyudi, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik dan yang telah memberikan pengetahuan, motivasi, bimbingan dan arahan dalam proses menyelesaikan skripsi dan menyelesaikan studi.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membekali ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan dan pelayanan yang baik selama proses

perkuliahan.

9. Kepada orangtuaku tercinta Papah ku Suwandi, Almarhum Mamah Nuriyah, Kakakku Unsa Nuriana Ernawan atas semua doa, kasih sayang, perhatian, dukungan, nasehat dan segala bentuk dukungan selama proses perkuliahan hingga selesai
10. Sahabat-sahabatku tercinta, teman teman Savage, Boedjang, Partyan Rungkad, teman teman KKN desa Yosodadi, dan keluarga besar Ekonomi Pembangunan 2018 yang telah menjadi bagian dari perjalanan hidupku sampai dititik ini

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan sehingga besar harapan penulis akan kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya, khususnya untuk bidang ekonomi. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak atas perhatian dan pemberian semangat selama proses penyelesaian skripsi.

Bandar Lampung, 04 Juni 2025  
Penulis

Aqmi Aulia Ahyar

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>iv</b>
<b>I. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	16
1.3 Tujuan Penelitian.....	16
1.4 Manfaat Penelitian.....	16
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>17</b>
2.1 Landasan Teori .....	17
2.1.1 Neraca Pembayaran .....	17
2.1.2 Cadangan Devisa.....	18
2.1.3 Ekspor .....	20
2.1.4 Investasi Asing Langsung .....	21
2.1.5 Nilai Tukar .....	22
2.1.6 Inflasi.....	24
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Kerangka Pemikiran .....	28
2.4 Hipotesis Penelitian .....	31
<b>III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>32</b>
3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	32
3.2 Definisi Operasional Variabel .....	33
3.3 Metode Analisis.....	34
3.4 Prosedur Analisis Data .....	35
3.4.1 Metode Regresi Data Panel.....	35
3.4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	37
3.4.3 Pengujian Asumsi Klasik .....	39
3.4.4 Pengujian Hipotesis.....	42
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>45</b>
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	45
4.2 Analisis Regresi Data Panel .....	47

4.2.1	Pemilihan Model .....	47
4.2.2	Uji Chow .....	47
4.2.3	Uji Hausman .....	48
4.2.4	Hasil Estimasi Regresi Data Panel .....	48
4.2.5	Individual Effect.....	51
4.3	Pengujian Asumsi Klasik .....	56
4.3.1	Uji Normalitas .....	56
4.3.2	Uji Multikolinearitas .....	56
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas .....	57
4.3.4	Uji Autokorelasi .....	57
4.4	Pengujian Statistik .....	58
4.4.1	Uji T .....	58
4.4.2	Uji F .....	59
4.4.3	Koefisien Determinasi.....	60
4.5	Pembahasan dan Hasil .....	60
4.5.1	Analisis Hasil Pengaruh Ekspor Terhadap Cadangan Devisa.....	60
4.5.2	Analisis Hasil Pengaruh FDI Terhadap Cadangan Devisa .....	62
4.5.3	Analisis Hasil Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa .	63
4.5.4	Analisis Hasil Pengaruh Inflasi Terhadap Cadangan Devisa.....	65
<b>V.</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>67</b>
5.1	Kesimpulan.....	67
5.2	Saran.....	68
	<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>69</b>
	<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>72</b>

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1 Rata-rata Cadangan Devisa 10 Negara Asean Tahun 2018-2022 .....	4
Gambar 2 Rata-rata Ekspor di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022 .....	6
Gambar 3 Rata-rata FDI di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022 .....	9
Gambar 4 Rata-rata Nilai Tukar di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022 .....	11
Gambar 5 Rata-rata Inflasi di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022 .....	14
Gambar 6 Kerangka Pemikiran .....	31

**DAFTAR TABEL**

Tabel 1 Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 2 Jenis dan Sumber data.....	32
Tabel 3 Analisis Statistik Deskriptif .....	46
Tabel 4 Hasil Uji Chow.....	47
Tabel 5 Hasil Uji Hausman.....	48
Tabel 6 Hasil Estimasi Regresi Data Panel.....	49
Tabel 7 Hasil uji individual dffect .....	51
Tabel 8 Hasil Uji Normalitas .....	56
Tabel 9 Hasil Uji Multikolinieritas .....	56
Tabel 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	57
Tabel 11 Hasil Uji Autokorelasi .....	57
Tabel 12 Hasil Uji T.....	58
Tabel 13 Hasil Uji F .....	59
Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinan.....	60

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perdagangan global memberikan banyak pengaruh terhadap kemajuan ekonomi dengan mendorong pertumbuhan di berbagai sektor guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Instrumen keuangan utama yang digunakan untuk menunjang aktivitas ekonomi ini adalah cadangan devisa. Cadangan ini, yang berupa aset eksternal dan berada di bawah kendali langsung Bank Sentral, berperan penting dalam menangani ketidakseimbangan pembayaran, melakukan intervensi di pasar valuta asing yang bertujuan menjaga kestabilan nilai tukar, serta memperkuat ketahanan ekonomi nasional dan berfungsi sebagai pelindung terhadap kewajiban internasional Indonesia. (Kuswantoro, 2017)

Menurut Krugman et al. (2004) neraca pembayaran merupakan catatan menyeluruh yang mencatat seluruh interaksi ekonomi suatu negara dengan dunia internasional, termasuk kewajiban dan hak finansialnya. Tujuan utama dari catatan ini adalah memberikan gambaran tentang posisi keuangan suatu negara secara global, yang berfungsi sebagai dasar bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan. Sebagai pencatatan yang terstruktur atas transaksi lintas negara dalam periode tertentu, neraca pembayaran menjadi indikator penting dalam menilai kinerja ekonomi. Bagi negara-negara ASEAN, neraca ini memiliki peran strategis dalam mencerminkan stabilitas makroekonomi, terutama ketika menghadapi tantangan global seperti volatilitas mata uang, gejolak keuangan, dan ketidakpastian dalam perdagangan internasional.

Menurut pendapat Mankiw (2018) Cadangan devisa merujuk pada aset keuangan yang dimiliki oleh bank sentral, mencakup mata uang asing dan instrumen lainnya, yang berfungsi untuk menstabilkan nilai tukar dan mendukung keamanan ekonomi. Di kawasan ASEAN, cadangan ini dimanfaatkan untuk membiayai berbagai kegiatan pembangunan dan ekonomi, ini pada akhirnya akan mendorong peningkatan kualitas hidup masyarakat. Secara khusus, Indonesia mengandalkan cadangan devisanya untuk mengakselerasi pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan rakyat melalui perdagangan internasional dan pengembangan lintas sektor.

Cadangan devisa memainkan peran vital dalam stabilitas ekonomi suatu negara. Berdasarkan definisi yang diberikan oleh Salvatore (2014), Cadangan devisa merupakan kumpulan aset likuid bernilai tinggi yang diakui secara internasional dan dapat dimanfaatkan dalam transaksi perdagangan maupun keuangan global. Jenis aset ini biasanya mencakup mata uang asing, simpanan emas, serta *Special Drawing Rights* (SDR) yang diterbitkan oleh *International Monetary Fund* (IMF).

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator utama dalam menilai ketahanan eksternal suatu negara, terutama dalam menghadapi volatilitas global. Jika dibandingkan dengan kawasan Asia lainnya, negara-negara ASEAN menunjukkan posisi yang beragam. Sebagian negara di kawasan ini memiliki cadangan devisa yang cukup kuat, sementara sebagian lainnya masih menunjukkan ketergantungan terhadap faktor eksternal dan belum memiliki ketahanan yang memadai.

Kawasan Asia Timur secara konsisten menjadi pusat kekuatan devisa global. Negara-negara seperti Tiongkok dan Jepang menempati posisi puncak cadangan devisa dunia, masing-masing dengan lebih dari 3.000 miliar USD dan 1.200 miliar USD. Dominasi cadangan devisa di kawasan ini ditopang oleh surplus perdagangan yang besar, struktur ekspor berbasis teknologi tinggi, serta intervensi moneter yang terukur dan berkelanjutan. Korea Selatan juga memperlihatkan kestabilan cadangan devisa di atas 400 miliar USD, menegaskan peran penting kawasan ini sebagai jangkar stabilitas finansial di Asia.

Sebaliknya, Asia Selatan menunjukkan pola yang lebih timpang. India menonjol sebagai negara dengan cadangan devisa besar, mencapai lebih dari 500 miliar USD, yang mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang pesat dan basis pasar domestik yang besar. Namun, negara lain di kawasan ini seperti Pakistan, Bangladesh, dan Sri Lanka masih mencatatkan angka cadangan devisa yang relatif rendah dan berfluktuasi, terutama karena tekanan fiskal, defisit perdagangan, dan tantangan struktural yang belum tertangani secara menyeluruh.

Kawasan Asia Barat, yang sebagian besar terdiri dari negara-negara eksportir energi, juga menunjukkan ketimpangan yang tajam. Arab Saudi dan Uni Emirat Arab mencatat cadangan devisa yang tinggi, masing-masing sekitar 400 miliar USD dan 100 miliar USD, berkat surplus dari ekspor minyak dan gas alam. Namun,

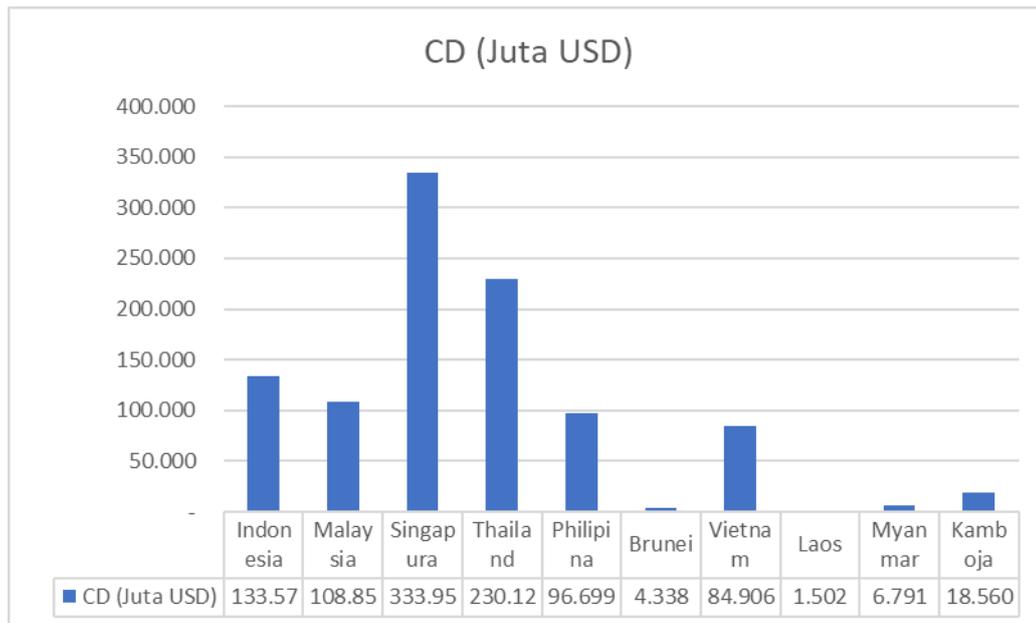
negara-negara seperti Iran, Irak, dan Yaman mengalami tekanan berat akibat ketidakstabilan politik dan sanksi ekonomi, sehingga cadangan devisa mereka berada di kisaran yang jauh lebih rendah.

Dalam konteks tersebut, ASEAN berada di posisi menengah. Singapura mencatatkan cadangan devisa tertinggi di antara negara-negara ASEAN, mencapai lebih dari 330 miliar USD, menyaingi bahkan beberapa negara maju di Asia Timur. Thailand dan Indonesia juga menunjukkan posisi yang cukup stabil, masing-masing mencatat lebih dari 130 miliar USD. Namun, negara-negara seperti Laos, Myanmar, dan Kamboja masih mencatatkan angka di bawah 20 miliar USD, menandakan keterbatasan kapasitas fiskal dan ekonomi eksternal.

Perbandingan ini memperlihatkan bahwa kawasan ASEAN memiliki tingkat ketimpangan internal yang tinggi dalam hal cadangan devisa. Di satu sisi, negara seperti Singapura memperlihatkan efisiensi dalam manajemen fiskal dan moneter, sedangkan di sisi lain, negara-negara seperti Laos dan Myanmar masih menghadapi tantangan struktural yang mendalam. Posisi ASEAN secara keseluruhan masih tertinggal dari Asia Timur, namun berada di atas banyak negara di Asia Selatan dan Asia Barat non-GCC dalam hal akumulasi cadangan devisa dan ketahanan eksternal.

Oleh karena itu, memahami determinan cadangan devisa di kawasan ASEAN menjadi penting tidak hanya untuk penguatan kebijakan ekonomi domestik, tetapi juga untuk memperkuat posisi regional di tengah persaingan ekonomi Asia yang semakin ketat. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam menjelaskan faktor-faktor utama yang memengaruhi perbedaan cadangan devisa antarnegara ASEAN, serta bagaimana negara-negara tersebut dapat meningkatkan daya saing dan ketahanan ekonomi eksternal mereka ke depan.

Singapura dan Thailand memiliki cadangan devisa yang jauh lebih besar dibandingkan dengan Laos atau Kamboja. Ketimpangan ini mencerminkan ketidakseimbangan ekonomi yang dapat berdampak terhadap stabilitas kawasan secara keseluruhan. Perkembangan jumlah cadangan devisa dari negara-negara ASEAN dapat dilihat dari gambar 1



Gambar 1 Rata-rata Cadangan Devisa 10 Negara Asean Tahun 2018-2022  
Sumber: *World Bank* (2024)

Gambar 1 menunjukkan rata-rata cadangan devisa (foreign exchange reserves) sepuluh negara ASEAN dalam periode 2018–2022. Terlihat adanya ketimpangan yang cukup tajam antara negara-negara dengan tingkat pendapatan yang tinggi dan negara berkembang di kawasan ini.

Singapura mencatatkan posisi tertinggi dengan rata-rata cadangan devisa mencapai 333,95 miliar USD. Jumlah ini sangat mencolok karena negara ini merupakan pusat keuangan dan perdagangan global yang memiliki surplus neraca transaksi berjalan serta arus modal asing yang stabil. Kebijakan fiskal yang disiplin, sektor jasa keuangan yang maju, dan peran Singapura sebagai hub logistik regional turut memperkuat akumulasi devisa negara ini.

Di bawahnya, Thailand dan Indonesia masing-masing mencatat cadangan devisa sebesar 230,12 miliar USD dan 133,57 miliar USD. Thailand mendapat dukungan kuat dari sektor ekspor dan pariwisata yang berkembang pesat, sementara Indonesia mengandalkan ekspor komoditas serta stabilitas makroekonomi dalam menjaga cadangan devisanya.

Malaysia dan Filipina juga memiliki cadangan devisa cukup signifikan, yakni masing-masing sebesar 108,85 miliar USD dan 96,70 miliar USD. Cadangan

tersebut ditopang oleh kinerja perdagangan luar negeri yang cukup stabil serta penerimaan remitansi (khususnya di Filipina).

Vietnam, dengan cadangan devisa sebesar 84,91 miliar USD, menunjukkan kemajuan yang pesat berkat peningkatan investasi asing langsung dan pertumbuhan ekspor manufakturnya, terutama di sektor elektronik dan tekstil.

Sebaliknya, negara-negara seperti Brunei (4,34 miliar USD), Laos (1,50 miliar USD), Myanmar (6,79 miliar USD), dan Kamboja (18,56 miliar USD) memiliki cadangan devisa yang jauh lebih kecil. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor: keterbatasan dalam diversifikasi ekonomi, tingginya ketergantungan pada sektor primer, minimnya arus modal asing, serta tekanan terhadap stabilitas politik dan makroekonomi di beberapa negara tersebut.

Kesimpulannya, ketimpangan cadangan devisa di kawasan ASEAN tidak hanya mencerminkan perbedaan dalam kemampuan ekonomi, tetapi juga menunjukkan variasi strategi pengelolaan neraca eksternal, kualitas iklim investasi, serta kapasitas negara dalam merespons tekanan global. Kondisi ini menjadi alasan penting bagi perlunya analisis lebih lanjut terhadap faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi cadangan devisa di masing-masing negara.

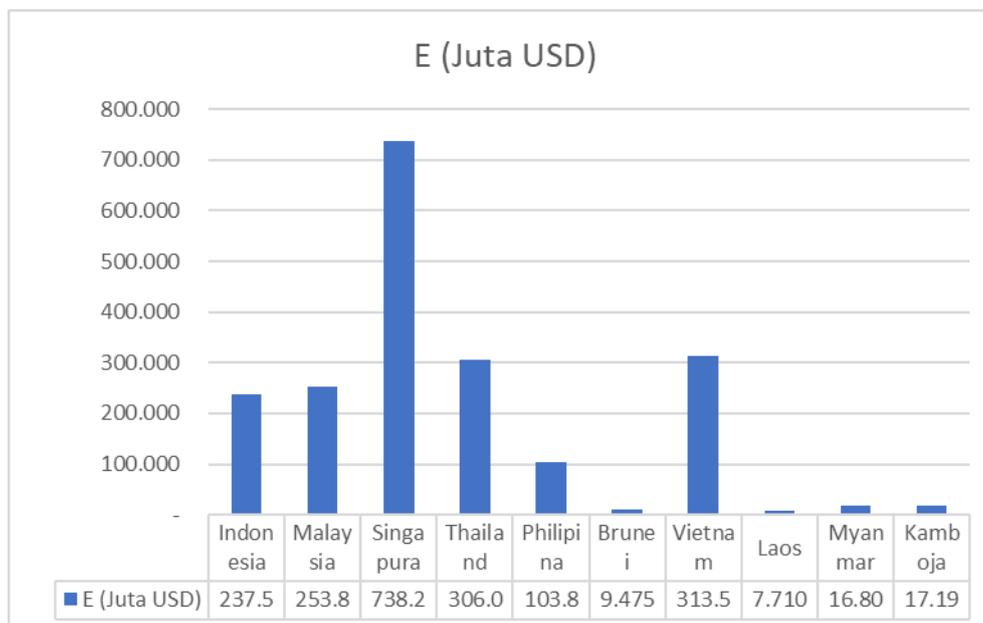
Salah satu penyumbang devisa terbesar adalah ekspor, karena melalui kegiatan ekspor, negara memperoleh penerimaan dalam bentuk valuta asing. Semakin tinggi volume dan nilai ekspor, semakin besar pula potensi akumulasi cadangan devisa. Hal ini sejalan dengan teori neraca pembayaran yang menempatkan ekspor sebagai komponen utama transaksi berjalan.

Melakukan kegiatan ekspor memiliki peran yang sangat penting karena turut memberikan kontribusi positif terhadap perolehan devisa dan keseimbangan neraca pembayaran suatu negara (Apridar, 2009) Ekspor adalah elemen kunci dalam ekonomi suatu negara, berfungsi untuk meningkatkan neraca pembayaran dengan menciptakan aliran devisa dari penjualan produk barang dan jasa ke luar negeri.

Melalui kegiatan ekspor, suatu negara memperoleh pendapatan dalam bentuk mata uang asing yang dapat dimanfaatkan untuk mendanai impor, melunasi kewajiban luar negeri, atau memperkuat cadangan devisanya. Selain itu, ekspor berperan

sebagai pemicu pertumbuhan industri dan penciptaan lapangan kerja karena permintaan global mendorong peningkatan produksi domestik. Dengan demikian, ekspor tidak hanya membantu menstabilkan perekonomian saat ini, tetapi juga mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan di masa mendatang. Pemasukan devisa dari hasil ekspor secara langsung meningkatkan aset cadangan negara dan memperkuat posisi keuangannya.

Menurut Todaro (2001), Kegiatan ekspor menghasilkan penerimaan dalam bentuk mata uang asing bagi suatu negara, yang menjadi bagian penting dari cadangan devisa serta turut menyumbang pada pendapatan nasional. Jumlah cadangan devisa sangat dipengaruhi oleh neraca perdagangan. Ketika nilai ekspor suatu negara melebihi impornya, terjadi surplus yang berdampak pada peningkatan cadangan devisa. Sebaliknya, defisit perdagangan dimana impor lebih besar daripada ekspor dapat menyebabkan berkurangnya cadangan devisa karena terjadinya aliran keluar mata uang asing dari dalam negeri Khusnatun (2021).



Gambar 2 Rata-rata Ekspor di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022  
Sumber: World Bank (2024)

Gambar 2, menampilkan rata-rata nilai ekspor sepuluh negara ASEAN selama periode 2018–2022. Tampak jelas bahwa kontribusi ekspor antarnegara sangat bervariasi, mencerminkan struktur ekonomi dan kapasitas produksi yang berbeda-beda di setiap negara.

Singapura mencatat ekspor tertinggi, yaitu sebesar 738,2 miliar USD. Angka ini jauh mengungguli negara ASEAN lainnya, dan dapat dijelaskan oleh posisi strategis Singapura sebagai pusat perdagangan global, pelabuhan internasional yang efisien, serta basis produksi dan ekspor ulang (re-export) untuk produk bernilai tambah tinggi seperti elektronik dan bahan kimia. Tingkat keterbukaan ekonomi yang tinggi serta efisiensi logistik juga memperkuat dominasinya di sektor ekspor.

Vietnam dan Thailand menyusul di posisi atas dengan nilai ekspor masing-masing 313,5 miliar USD dan 306,0 miliar USD. Keberhasilan Vietnam banyak ditopang oleh investasi asing langsung di sektor manufaktur seperti elektronik dan tekstil, sementara Thailand unggul dalam ekspor otomotif, produk pertanian, dan industri pariwisata.

Malaysia (253,8 miliar USD) dan Indonesia (237,5 miliar USD) menunjukkan kekuatan di sektor ekspor berbasis sumber daya alam, seperti minyak sawit, batu bara, gas alam, dan produk olahan. Meskipun dominan di sektor primer, kedua negara ini juga tengah berupaya meningkatkan ekspor manufaktur dan teknologi.

Filipina (103,8 miliar USD) berada di level menengah, dengan ekspor yang sebagian besar berasal dari sektor elektronik dan pengiriman tenaga kerja luar negeri (remitansi), namun masih menghadapi tantangan pada infrastruktur industri dan ketergantungan impor bahan baku.

Sebaliknya, negara-negara seperti Brunei (9,48 miliar USD), Laos (7,71 miliar USD), Myanmar (16,80 miliar USD), dan Kamboja (17,19 miliar USD) mencatat nilai ekspor yang rendah. Faktor utama penyebabnya antara lain adalah keterbatasan sektor industri, ketergantungan pada komoditas tunggal (seperti minyak atau hasil pertanian), serta infrastruktur ekspor yang belum memadai. Beberapa dari negara ini juga menghadapi kendala politik dan ketidakpastian regulasi yang menurunkan daya tarik ekspor mereka.

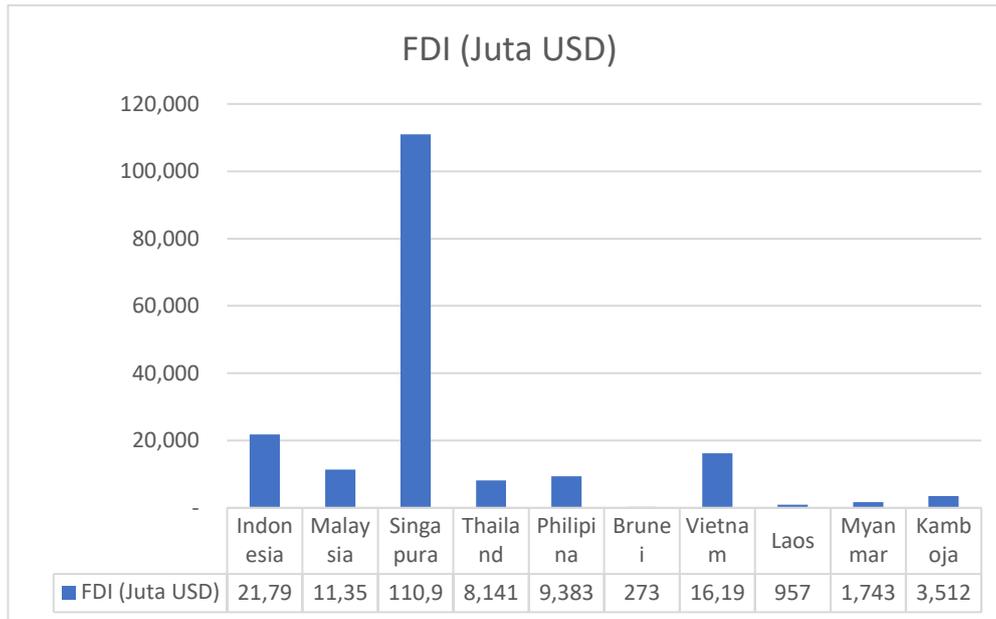
Secara keseluruhan, grafik ini menegaskan bahwa perbedaan kapasitas ekspor sangat berkontribusi terhadap ketimpangan ekonomi dan akumulasi cadangan devisa antarnegara ASEAN. Negara yang mampu menghasilkan dan mengekspor

barang dengan nilai tambah tinggi cenderung memiliki cadangan devisa yang lebih besar dan stabil.

Selain ekspor, investasi asing langsung (FDI) menjadi sumber devisa tambahan melalui arus modal masuk dari luar negeri. Ketika FDI masuk ke suatu negara, dana tersebut dikonversikan ke dalam mata uang lokal dan menambah pasokan devisa, sekaligus mendukung produktivitas dan kapasitas ekspor jangka panjang. Dengan demikian, FDI tidak hanya menambah likuiditas eksternal, tetapi juga memperkuat struktur ekonomi domestik. Investasi dari luar negeri ini dapat menjadi salah satu cara bagi suatu negara untuk berkembang, karena mampu meningkatkan jumlah modal yang tersedia (Fitri et al., 2019)

Menurut laporan UNCTAD (2020), menunjukkan bahwa negara yang menarik FDI cenderung memiliki cadangan devisa yang lebih kuat, karena investasi ini sering disertai dengan peningkatan sektor ekspor. Lipsey (2003), mencatat bahwa FDI dapat memperkuat stabilitas ekonomi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan cadangan devisa.

Menurut Ardianti (2018), Ketergantungan yang meningkat terhadap utang luar negeri dapat menyebabkan ekspansi pada neraca modal dan memberikan perbaikan sementara terhadap neraca pembayaran. Namun demikian, meskipun pinjaman tersebut mampu meningkatkan cadangan devisa dalam jangka pendek, hal ini juga dapat menimbulkan kerentanan ekonomi dalam jangka panjang, terutama jika pinjaman tersebut tidak diinvestasikan dengan produktif. Pembayaran kembali utang dan bunga di masa mendatang akan menyebabkan aliran keluar devisa, yang bisa mengurangi cadangan devisa jika manajemen utangnya tidak baik.



Gambar 3 Rata-rata FDI di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022

Sumber: World Bank (2024)

Berdasarkan Gambar 3, menyajikan rata-rata aliran investasi asing langsung (FDI) yang masuk ke sepuluh negara ASEAN dalam periode lima tahun, yaitu dari tahun 2018 hingga 2022. Terlihat bahwa terdapat kesenjangan yang cukup besar antar negara dalam hal penerimaan FDI.

Singapura secara mencolok menempati posisi tertinggi dengan nilai FDI rata-rata mencapai 110,9 miliar USD, menjadikannya sebagai magnet utama investasi asing di kawasan Asia Tenggara. Keunggulan ini tidak lepas dari stabilitas politik dan ekonomi, infrastruktur kelas dunia, kerangka hukum yang transparan, serta reputasinya sebagai pusat keuangan dan bisnis global. Kombinasi faktor tersebut menjadikan Singapura sangat kompetitif dan terpercaya di mata investor internasional.

Sementara itu, negara-negara seperti Indonesia (21,79 miliar USD) dan Vietnam (16,19 miliar USD) juga mencatatkan angka FDI yang cukup signifikan. Kedua negara ini berhasil menarik investor asing berkat populasi besar, pasar domestik yang luas, serta upaya reformasi kebijakan investasi yang lebih ramah bisnis. Sektor manufaktur dan teknologi informasi menjadi daya tarik utama, khususnya di Vietnam.

Malaysia, Filipina, dan Thailand mencatat nilai FDI rata-rata antara 8–11 miliar USD, menandakan potensi investasi yang stabil namun belum sekompetitif Singapura. Faktor seperti kondisi politik dalam negeri, kualitas infrastruktur, serta kepastian hukum menjadi variabel penting dalam menjaga keberlanjutan arus modal masuk.

Sebaliknya, negara-negara seperti Laos (957 juta USD), Myanmar (1,743 juta USD), dan Kamboja (3,512 juta USD) menunjukkan kemampuan yang masih terbatas dalam menarik investasi asing. Keterbatasan infrastruktur, tingkat stabilitas makroekonomi yang belum optimal, serta hambatan regulasi menjadi kendala utama bagi investor. Brunei, meskipun memiliki pendapatan per kapita tinggi, hanya mencatat FDI sebesar (273 juta USD), yang disebabkan oleh keterbatasan pasar domestik dan ketergantungan pada sektor minyak dan gas.

Secara umum, grafik ini menekankan pentingnya penciptaan iklim investasi yang kondusif dalam mendorong arus modal asing. FDI memiliki peran penting dalam meningkatkan cadangan devisa, memperluas basis produksi, serta mendorong transfer teknologi dan lapangan kerja. Oleh karena itu, negara-negara ASEAN yang masih tertinggal dalam penerimaan FDI perlu memperkuat fondasi ekonomi dan mereformasi kebijakan yang mendukung investasi jangka panjang.

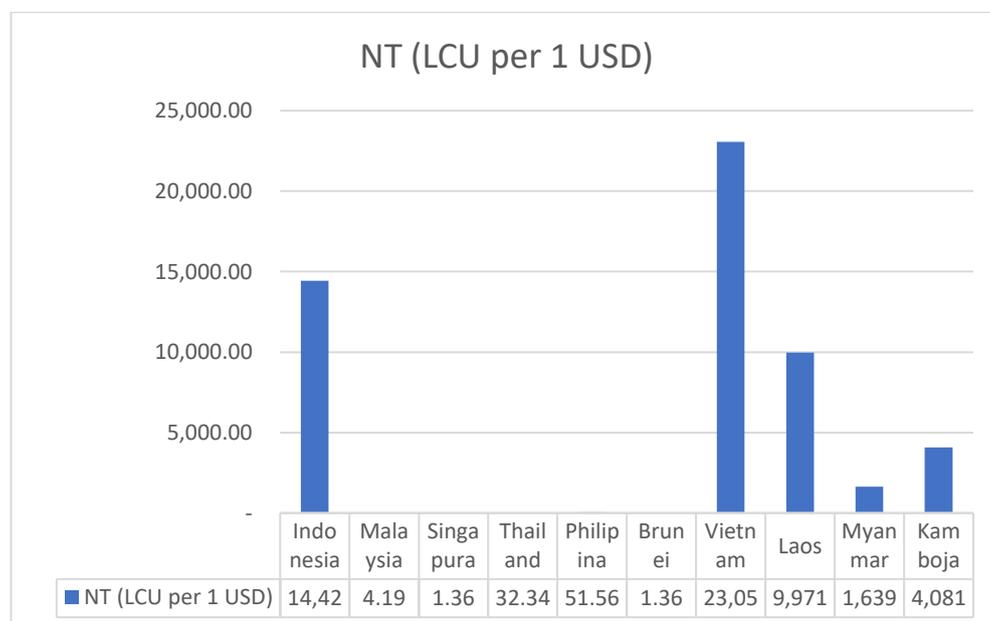
Selanjutnya, nilai tukar berperan sebagai penghubung antara aktivitas domestik dan global. Nilai tukar yang stabil dapat menarik investasi asing dan menjaga daya saing ekspor. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar yang tajam dapat menggerus cadangan devisa melalui intervensi pasar atau meningkatnya biaya impor. Oleh karena itu, stabilitas kurs sangat krusial dalam menjaga keseimbangan eksternal.

Menurut Mankiw (2003), Nilai tukar mencerminkan kesepakatan antara penduduk dua negara dalam melakukan transaksi perdagangan barang dan jasa. Secara umum, terdapat dua bentuk nilai tukar yang digunakan, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Menurut (Dornbusch, 2008) nilai tukar merupakan harga yang harus dibayar untuk memperoleh mata uang asing.

Penguatan nilai tukar rupiah yang disertai dengan stabilitas ekonomi nasional berpotensi mendorong peningkatan cadangan devisa Indonesia. Fenomena ini

umumnya disebabkan oleh meningkatnya kepercayaan investor terhadap kondisi makroekonomi domestik, yang pada gilirannya mendorong arus masuk investasi ke dalam pasar keuangan nasional. Peningkatan investasi ini dapat menghasilkan surplus pada neraca transaksi berjalan, sehingga turut memberikan kontribusi positif terhadap akumulasi cadangan devisa negara. (F. H. Noor, 2009).

Saat mata uang domestik mengalami depresiasi terhadap mata uang asing seperti dolar AS, harga barang ekspor menjadi lebih murah di pasar global. Hal ini mendorong peningkatan ekspor, yang pada akhirnya menghasilkan penerimaan devisa dalam bentuk valuta asing. Peningkatan ekspor ini memperkuat posisi neraca transaksi berjalan dan menambah cadangan devisa negara. Sebaliknya, ketika mata uang domestik menguat, harga barang ekspor menjadi relatif lebih mahal bagi pembeli asing. Hal ini dapat menurunkan volume ekspor dan mengurangi penerimaan devisa. Di sisi lain, apresiasi mata uang juga menurunkan biaya impor, yang meningkatkan permintaan impor dan mendorong arus keluar devisa, sehingga berpotensi menurunkan cadangan devisa. Laporan (UNCTAD, 2020) menyebutkan bahwa nilai tukar yang stabil dan kompetitif dapat meningkatkan arus masuk investasi asing dan memperkuat cadangan devisa melalui peningkatan ekspor.



Gambar 4 Rata-rata Nilai Tukar di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022  
Sumber: World Bank (2024)

Berdasarkan Gambar 4, menggambarkan rata-rata nilai tukar (exchange rate) mata uang domestik sepuluh negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat (USD) selama periode 2018–2022. Nilai tukar dalam grafik ini ditunjukkan dalam Local Currency Unit (LCU) per 1 USD, yang berarti semakin besar angka yang ditampilkan, semakin lemah mata uang negara tersebut terhadap dolar AS.

Vietnam menunjukkan angka tertinggi dengan nilai tukar sebesar 23.050 VND per USD, mengindikasikan bahwa mata uang dong Vietnam memiliki nilai relatif rendah terhadap dolar AS. Nilai tukar yang tinggi ini mencerminkan tantangan dalam menjaga kestabilan mata uang akibat tekanan inflasi dan ketergantungan pada sektor ekspor. Namun, nilai tukar yang lemah juga bisa meningkatkan daya saing produk ekspor Vietnam di pasar global.

Laos (9.971 LAK/USD) dan Indonesia (14,42 IDR/USD) juga termasuk negara dengan nilai tukar tinggi, yang menandakan mata uang domestik yang lemah terhadap USD. Kondisi ini menunjukkan bahwa perekonomian domestik memerlukan penguatan fundamental, serta upaya menjaga kestabilan makroekonomi agar tidak rentan terhadap gejolak eksternal.

Di sisi lain, Singapura dan Brunei menunjukkan nilai tukar paling stabil dengan angka 1,36 terhadap USD, mencerminkan kekuatan mata uang mereka. Stabilitas ini didukung oleh struktur ekonomi yang kuat, inflasi rendah, dan kepercayaan investor yang tinggi. Stabilitas nilai tukar seperti ini sangat penting dalam menjaga daya tarik investasi dan kestabilan perdagangan luar negeri.

Malaysia (4,19 MYR/USD) dan Kamboja (4.081 KHR/USD) memiliki nilai tukar menengah, menandakan tingkat stabilitas yang relatif baik, meskipun masih ada tantangan eksternal seperti fluktuasi harga komoditas global yang dapat memengaruhi pergerakan kurs.

Filipina (51,56 PHP/USD) dan Thailand (32,34 THB/9USD) juga mencatat nilai tukar yang cukup tinggi, namun keduanya masih mampu menjaga kestabilan nilai tukar relatif konsisten berkat intervensi moneter dan kebijakan fiskal yang terkelola.

Myanmar menempati posisi dengan nilai tukar (1.639 MMK/USD), yang terlihat lebih kuat dari beberapa negara lain secara nominal, namun hal ini tidak selalu

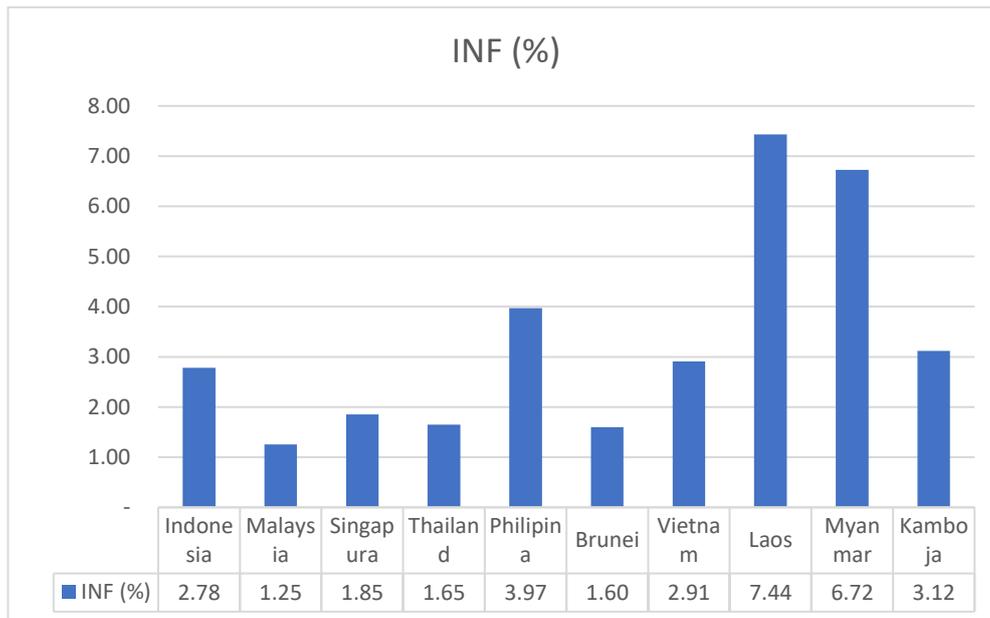
mencerminkan kekuatan ekonomi karena Myanmar mengalami gejolak politik dan pembatasan ekonomi yang dapat menurunkan nilai riil mata uang domestiknya.

Secara umum, grafik ini menunjukkan bagaimana stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam menjaga arus modal, daya saing ekspor, dan posisi cadangan devisa. Negara dengan nilai tukar yang stabil dan terkelola dengan baik cenderung lebih tangguh dalam menghadapi tekanan global dan mampu mempertahankan likuiditas eksternal yang lebih sehat.

Faktor terakhir yang tidak kalah penting adalah inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, mengurangi daya saing produk dalam negeri, dan mendorong ketergantungan pada impor. Kondisi ini pada akhirnya berdampak pada penggunaan devisa untuk membiayai impor dan mengurangi cadangan devisa. Sebaliknya, inflasi yang terkendali membantu menjaga stabilitas harga dan memperkuat posisi eksternal negara.

Semakin tinggi inflasi suatu negara mengakibatkan semakin tinggi pula harga barang dan jasa yang ada dalam suatu negeri tersebut, yang kemudian berdampak pada nilai mata uang (Ika et al., 2023) Tingkat inflasi yang tinggi dapat berdampak negatif terhadap perekonomian, antara lain dengan menurunkan tingkat investasi, mengurangi daya saing ekspor, serta meningkatkan volume impor.

Menurut (Kuswantoro, 2017) Inflasi merupakan indikator makroekonomi penting yang berpengaruh terhadap jumlah cadangan devisa suatu negara. Ketika inflasi meningkat, harga barang dan jasa di dalam negeri cenderung naik, yang kemudian memberikan tekanan terhadap nilai tukar mata uang. Perubahan nilai tukar ini dapat memengaruhi arus simpanan giro di sektor perbankan dan berdampak pada posisi cadangan devisa. Secara umum, kenaikan inflasi turut mendorong kenaikan nilai nominal mata uang seiring dengan peningkatan harga pasar. Namun demikian, inflasi dalam tingkat yang moderat tetap dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, inflasi yang berlebihan dapat mengganggu kestabilan ekonomi dan merugikan masyarakat secara luas.



Gambar 5 Rata-rata Inflasi di 10 Negara ASEAN Tahun 2018-2022

Sumber: World Bank (2024)

Berdasarkan Gambar 5, menampilkan rata-rata tingkat inflasi tahunan dalam persen di sepuluh negara ASEAN selama periode 2018 hingga 2022. Tingkat inflasi yang ditunjukkan mencerminkan dinamika harga barang dan jasa di masing-masing negara, serta sejauh mana stabilitas ekonomi domestik terjaga selama periode tersebut.

Laos mencatat tingkat inflasi tertinggi dengan rata-rata sebesar 7,44%, disusul oleh Myanmar di posisi kedua dengan 6,72%. Tingginya inflasi di kedua negara ini mengindikasikan tekanan harga yang kuat, yang bisa disebabkan oleh pelemahan mata uang domestik, ketidakstabilan politik, serta ketergantungan pada impor bahan pangan dan energi. Inflasi tinggi seperti ini dapat menggerus daya beli masyarakat dan menciptakan ketidakpastian ekonomi yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap cadangan devisa.

Filipina dan Kamboja masing-masing menunjukkan tingkat inflasi sebesar 3,97% dan 3,12%, yang tergolong sedang. Meskipun tidak ekstrem, angka ini tetap memerlukan kewaspadaan, terutama dalam mengelola harga komoditas pokok dan biaya energi yang berperan besar dalam pembentukan inflasi.

Sementara itu, negara seperti Malaysia (1,25%), Singapura (1,85%), Thailand (1,65%), dan Brunei (1,60%) berhasil menjaga inflasi tetap rendah. Hal ini mencerminkan efektivitas kebijakan moneter dan fiskal dalam mengendalikan harga serta menjaga pasokan barang dan jasa tetap stabil. Inflasi rendah juga berkontribusi pada kestabilan nilai tukar dan memperkuat daya tarik investasi.

Indonesia mencatat inflasi sebesar 2,78%, sedangkan Vietnam sebesar 2,91%. Kedua negara ini termasuk dalam kategori inflasi moderat, yang relatif aman namun tetap menuntut perhatian, khususnya dalam menghadapi tekanan global seperti kenaikan harga energi dan pangan.

Secara umum, grafik ini memperlihatkan bahwa inflasi yang terkendali sangat penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi. Negara dengan inflasi rendah cenderung lebih siap menghadapi tantangan eksternal, mempertahankan daya beli masyarakat, dan menjaga kestabilan cadangan devisa. Sebaliknya, inflasi tinggi dapat menurunkan daya saing ekspor, mendorong permintaan impor yang berlebihan, dan memperlemah posisi sektor eksternal negara.

Melalui penjabaran di atas, dapat disimpulkan bahwa dinamika cadangan devisa di negara-negara ASEAN sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi seperti ekspor, investasi asing langsung (FDI), nilai tukar, dan inflasi. Ketimpangan yang terlihat dalam rata-rata cadangan devisa antar negara menunjukkan bahwa tidak semua negara memiliki fondasi ekonomi yang sama kuat untuk menghadapi tekanan eksternal maupun mendukung stabilitas moneter domestik.

Perbedaan ini mencerminkan perlunya analisis lebih lanjut mengenai bagaimana setiap variabel tersebut berkontribusi terhadap posisi cadangan devisa masing-masing negara. Dengan mempertimbangkan pentingnya cadangan devisa sebagai penopang ekonomi nasional, penguatan daya saing ekspor, pengelolaan arus investasi asing, serta kestabilan harga dan nilai tukar menjadi krusial dalam menjaga ketahanan eksternal suatu negara.

Atas dasar pemikiran tersebut, penelitian ini diarahkan untuk mengidentifikasi dan mengukur seberapa besar pengaruh masing-masing faktor ekonomi tersebut secara parsial maupun simultan terhadap cadangan devisa negara-negara ASEAN selama

periode 2018 hingga 2022. Oleh karena itu, rumusan masalah dalam penelitian ini difokuskan pada pertanyaan-pertanyaan berikut:

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis tulis di atas, maka pokok rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana masing-masing variabel ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar, dan inflasi secara individu mempengaruhi cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada tahun 2018-2022
2. Bagaimana secara bersama sama variabel ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar, dan inflasi mempengaruhi cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada tahun 2018-2022

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui pengaruh masing-masing variabel ekonomi, yaitu ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar, dan inflasi, secara terpisah terhadap cadangan devisa di sepuluh negara ASEAN selama periode 2018 hingga 2022.
2. Mengetahui pengaruh bersama dari variabel ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar, dan inflasi terhadap cadangan devisa di sepuluh negara ASEAN pada periode 2018 sampai 2022.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar yang bermanfaat bagi penelitian-penelitian berikutnya yang menelaah pengaruh ekspor, investasi asing langsung, fluktuasi nilai tukar, dan inflasi terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN maupun negara lainnya.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran dan rekomendasi dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang berorientasi pada peningkatan cadangan devisa, seperti melalui optimalisasi ekspor, pengelolaan arus modal asing, stabilisasi nilai tukar, dan pengendalian inflasi

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Neraca Pembayaran

Neraca pembayaran merupakan pencatatan yang sistematis dan menyeluruh atas seluruh transaksi ekonomi yang dilakukan antara suatu negara dengan negara lain dalam jangka waktu tertentu, umumnya satu tahun. Pencatatan tersebut meliputi perdagangan barang dan jasa, aliran modal, serta transfer resmi maupun pribadi, serta perubahan cadangan devisa. Neraca pembayaran memberikan gambaran luas mengenai posisi keuangan internasional suatu negara dan menjadi alat penting dalam menilai kondisi makroekonomi secara keseluruhan.

Menurut Krugman et al. (2009), neraca pembayaran terdiri dari tiga komponen utama, yaitu neraca transaksi berjalan (*current account*), neraca modal dan finansial (*capital and financial account*), serta neraca perubahan cadangan devisa (*reserve account*). Ketiganya berinteraksi dan membentuk keseimbangan eksternal suatu negara. Ketika neraca transaksi berjalan dan modal menunjukkan surplus, maka hal tersebut akan berkontribusi langsung terhadap peningkatan cadangan devisa nasional.

Struktur Neraca Pembayaran :

Neraca pembayaran secara umum dibagi menjadi tiga komponen utama :

#### 1. Neraca Transaksi Berjalan

Berisi transaksi barang ekspor dan impor, jasa, pendapatan primer (seperti gaji dan dividen), serta transfer unilateral (seperti remitansi dan bantuan luar negeri). Surplus dalam neraca berjalan terjadi ketika nilai ekspor lebih besar dari nilai impor, yang mencerminkan penerimaan devisa lebih besar dan berpotensi menambah cadangan devisa.

#### 2. Neraca Modal dan Finansial

Mencakup arus masuk dan keluar modal, seperti investasi asing langsung (FDI), investasi portofolio, dan pinjaman luar negeri. Masuknya investasi asing juga menciptakan aliran devisa ke dalam negeri. (IMF, 2009)

### 3. Neraca Perubahan Cadangan Devisa

Bagian ini menunjukkan intervensi bank sentral dalam pasar valuta asing, baik dalam bentuk penambahan maupun pengurangan cadangan devisa untuk menstabilkan nilai tukar mata uang domestik.

Salvatore (2014) menyatakan bahwa posisi cadangan devisa merupakan refleksi dari kinerja neraca pembayaran secara keseluruhan. Jika suatu negara mengalami surplus transaksi berjalan, misalnya akibat ekspor yang tinggi, dan disertai dengan masuknya investasi asing langsung (FDI), maka akan terjadi peningkatan pasokan valuta asing di dalam negeri. Kondisi ini memungkinkan bank sentral untuk menambah cadangan devisa, yang kemudian digunakan untuk menstabilkan nilai tukar atau membiayai kewajiban internasional.

Di sisi lain, fluktuasi nilai tukar dan inflasi juga turut memengaruhi neraca pembayaran dan cadangan devisa. Nilai tukar yang tidak stabil dapat memengaruhi daya saing ekspor maupun arus modal masuk. Sementara itu, tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya saing harga domestik di pasar internasional, yang pada akhirnya melemahkan ekspor dan memperburuk posisi transaksi berjalan.

Dengan demikian, teori neraca pembayaran menjelaskan bahwa cadangan devisa bukanlah variabel yang berdiri sendiri, melainkan hasil akhir dari interaksi kompleks antar komponen neraca eksternal negara. Ekspor meningkatkan penerimaan valuta asing dalam neraca transaksi berjalan, FDI masuk sebagai tambahan pada neraca modal, sedangkan nilai tukar dan inflasi berperan sebagai faktor penentu keseimbangan dan daya saing makroekonomi eksternal.

#### **2.1.2 Cadangan Devisa**

Cadangan devisa merupakan kumpulan aset luar negeri dalam bentuk yang likuid seperti mata uang asing, emas, dan instrumen keuangan internasional yang dikuasai oleh bank sentral. Fungsi utama cadangan devisa adalah menjaga stabilitas nilai

tukar, mendukung kebijakan moneter, serta menjamin kemampuan negara dalam memenuhi kewajiban pembayaran internasional.

Menurut (Mankiw, 2018) cadangan devisa mencerminkan aset keuangan yang dikelola bank sentral, termasuk mata uang asing dan aset lainnya, yang digunakan untuk menjaga kestabilan nilai tukar dan menjamin ketahanan sektor eksternal perekonomian. Pandangan ini diperkuat oleh Salvatore (2014), yang menyatakan bahwa cadangan devisa adalah aset likuid dan bernilai tinggi yang dapat digunakan dalam transaksi internasional dan intervensi di pasar valuta asing. Menurut Benny (2013) besar kecilnya cadangan devisa dapat dipengaruhi oleh perdagangan internasional (ekspor dan impor) dan arus modal yang masuk di suatu negara. Menurut (Laeli et al. (2021) t cadangan devisa merupakan instrumen penting dalam menunjang keuangan negara, karena menggambarkan seberapa kuat ekonomi tersebut dapat membiayai kebutuhan eksternal jangka pendek.

Keynes menekankan pentingnya cadangan devisa dalam menjaga stabilitas ekonomi dan memberikan likuiditas dalam sistem keuangan. Dia berargumen bahwa cadangan devisa dapat membantu negara menghadapi fluktuasi dalam perdagangan internasional. Fungsi utama cadangan devisa dalam konteks makro meliputi:

1. Menstabilkan Nilai Tukar: Bank sentral menggunakan cadangan devisa untuk meredam fluktuasi nilai tukar. Misalnya, jika mata uang domestik melemah berlebihan, bank sentral dapat menjual cadangan valuta asing guna mendukung rupiah (Salvatore, 2014). Sebaliknya, apresiasi mata uang memberi kesempatan menambah cadangan dengan membeli aset asing.
2. Membiayai Impor dan Utang Luar Negeri: Cadangan devisa digunakan untuk membayar impor barang dan jasa serta kewajiban luar negeri lainnya. Kemampuan membayar impor merupakan ukuran likuiditas eksternal; dengan kata lain, besarnya cadangan menggambarkan kemampuan negara tersebut menutup kebutuhan devisa (Mankiw, 2018).
3. Menjaga Keyakinan Investor: Level cadangan devisa yang memadai meningkatkan kepercayaan pasar terhadap stabilitas ekonomi. Cadangan

yang kuat memberi sinyal daya tahan finansial, yang penting untuk mengantisipasi guncangan eksternal.

### 2.1.3 Ekspor

Menurut pendapat Krugman et al. (2009), ekspor adalah transaksi ekonomi internasional yang membawa masuk valuta asing sebagai hasil dari penjualan barang atau jasa kepada negara lain. Aliran masuk valuta asing ini akan meningkatkan posisi keuangan negara dalam neraca pembayaran dan secara langsung memperbesar jumlah cadangan devisa.

Syahputra (2017), menambahkan bahwa ekspor merupakan aktivitas perdagangan yang melibatkan pengeluaran barang dari dalam negeri ke luar wilayah pabean sesuai peraturan yang berlaku. Pelaku ekspor dapat berupa badan usaha maupun individu yang melakukan kegiatan tersebut.

#### 1) Teori Keunggulan Absolut dari Adam Smith

Teori ini menitikberatkan pada nilai riil, bukan moneter, sehingga sering disebut teori murni perdagangan internasional. Dalam teori Adam Smith, tenaga kerja dipandang sebagai satu-satunya faktor produksi yang homogen dan tidak dapat berpindah secara bebas antarnegara. Kelebihan teori ini terletak pada dorongannya terhadap perdagangan bebas antar negara yang memiliki keunggulan mutlak berbeda, sehingga meningkatkan kemakmuran bersama. Namun, jika hanya ada satu negara yang memiliki keunggulan mutlak, perdagangan cenderung tidak terjadi karena tidak terdapat keuntungan dari pertukaran tersebut.

#### 2) Teori Heckscher-Ohlin (H-O)

Teori Heckscher-Ohlin menjelaskan pola perdagangan internasional berdasarkan ketersediaan relatif faktor produksi di suatu negara. Negara-negara cenderung mengekspor barang yang memanfaatkan faktor produksi yang paling melimpah. Analisis dalam model ini berfokus pada dua faktor produksi utama, yaitu tenaga kerja dan modal. Inti model ini adalah suatu negara akan mengekspor barang yang menggunakan faktor produksi yang paling melimpah di negara tersebut.

(Todaro, 2001) menjelaskan hubungan antara ekspor dan cadangan devisa dengan menyatakan bahwa ekspor menghasilkan valuta asing yang menjadi salah satu sumber pendapatan negara. Selain itu, ekspor dapat merangsang permintaan domestik, mendorong pertumbuhan industri, dan memperkuat perdagangan luar negeri, sehingga negara berkembang mampu bersaing dengan negara maju.

#### **2.1.4 Investasi Asing Langsung**

Menurut (Sarwedi, 2002) Investasi asing langsung adalah aliran modal internasional di mana sebuah perusahaan mendirikan atau memperluas fasilitas industrinya di negara lain. Investasi ini bertujuan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi serta meningkatkan daya saing sektor nonmigas di kancah internasional. Investasi asing langsung menjadi salah satu sumber perlu pembiayaan bagi negara-negara maju dan berkembang.

Menurut (Samuelson, 2004) mengartikan investasi sebagai penambahan terhadap stok barang modal atau aset produktif. Dalam konteks makroekonomi, investasi memiliki dua fungsi utama: pertama, sebagai komponen pengeluaran yang signifikan dan sangat variabel, yang mempengaruhi permintaan agregat dan siklus bisnis; kedua, sebagai akumulasi modal melalui penambahan bangunan dan peralatan, yang meningkatkan potensi output dan mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Dalam konteks makroekonomi, FDI berfungsi sebagai sumber modal dan devisa. Masuknya FDI meningkatkan pasokan valuta asing, karena investor asing mentransfer dana mereka ke dalam negeri (Salvatore, 2014). Uang yang diinvestasikan biasanya dikonversi menjadi mata uang lokal untuk kegiatan operasional, sehingga menambah cadangan devisa secara tidak langsung.

Teori pembangunan ekonomi menekankan bahwa FDI membawa teknologi, keterampilan, dan akses pasar internasional, yang pada gilirannya dapat meningkatkan produksi dan ekspor. Dari sudut pandang neraca pembayaran, FDI adalah komponen penting dalam rekening finansial yang menambah penerimaan modal (N. Gregory Mankiw, 2018). Oleh karena itu, peningkatan FDI dianggap dapat memperkuat cadangan devisa melalui penambahan modal asing (Imf, 2009)

Menurut Saleha et al., (2021) menjelaskan bahwa investasi asing langsung memiliki peran untuk menyeimbangkan neraca pembayaran. Ketika arus modal melalui investasi asing langsung masuk (*capital inflow*), maka akan menutupi gap devisa yang timbul akibat defisit pada transaksi berjalan. Maka dari itu, ketika investasi asing langsung di suatu negara mengalami peningkatan, maka cadangan devisanya pun akan meningkat. Osigwe & Uzonwanne (2015), juga menyatakan bahwa investasi asing langsung memiliki dampak langsung maupun dampak tidak langsung terhadap pertumbuhan cadangan devisa di suatu negara.

Teori pertumbuhan endogen yang dikembangkan oleh Romer dan Lucas menyatakan bahwa investasi asing langsung dapat meningkatkan kapasitas produksi dan ekspor, yang dalam jangka panjang akan meningkatkan penerimaan devisa. Melalui transfer teknologi, manajemen, dan modal, FDI meningkatkan daya saing sektor ekspor dan membuka jalan bagi akumulasi devisa yang berkelanjutan. Menurut teori pembangunan, FDI bukan hanya membawa modal finansial, tetapi juga teknologi, jaringan pasar internasional, dan manajemen modern, yang dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan daya saing ekspor (Todaro & Smith, 2011). Semua faktor tersebut secara tidak langsung memperkuat posisi cadangan devisa suatu negara.

(Lipsey, 2003) mencatat bahwa FDI dapat memperkuat stabilitas ekonomi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan cadangan devisa. Investasi asing sering kali menghasilkan arus masuk devisa yang lebih stabil. Laporan (UNCTAD, 2020) menunjukkan bahwa negara yang menarik FDI cenderung memiliki cadangan devisa yang lebih kuat, karena investasi ini sering disertai dengan peningkatan sektor ekspor.

Dalam jurnalnya menyatakan bahwa FDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, (Wardani, 2024) menyatakan bahwa FDI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

### **2.1.5 Nilai Tukar**

Salvatore, (2014) nilai tukar merepresentasikan nilai suatu mata uang domestik terhadap mata uang asing. Ketika nilai tukar mengalami depresiasi, maka mata uang

domestik menjadi lebih murah dibanding mata uang asing, dan sebaliknya, apresiasi menunjukkan penguatan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing. (Agusalim, 2017), menambahkan bahwa nilai tukar mencerminkan harga tukar mata uang suatu negara dengan negara lain, yang secara langsung memengaruhi perdagangan internasional, sektor pariwisata, serta harga barang impor yang dibayar konsumen.

Nilai tukar antara dua mata uang biasanya dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti tingkat suku bunga, aktivitas ekonomi, produk domestik bruto (PDB), dan tingkat pengangguran di masing-masing negara. Nilai tukar pasar adalah harga mata uang yang ditentukan di pasar global, di mana lembaga keuangan, pengelola dana, dan para spekulan secara aktif memperdagangkan mata uang sepanjang waktu. Pasar ini dikenal sebagai pasar valuta asing, meskipun tidak memiliki lokasi fisik maupun kepemilikan terpusat. Nilai tukar dapat berubah setiap jam atau setiap hari, baik melalui perubahan kecil maupun fluktuasi besar secara bertahap.

Menurut teori aliran Keynesian, nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa. Ketika nilai tukar mengalami kenaikan (depresiasi mata uang domestik), hal ini cenderung mendorong peningkatan ekspor, yang pada akhirnya akan memperbesar cadangan devisa negara. Ketika nilai tukar mengalami penurunan (apresiasi mata uang domestik), hal ini cenderung menurunkan daya saing ekspor karena harga barang ekspor menjadi relatif lebih mahal di pasar internasional. Akibatnya, ekspor cenderung menurun, sehingga cadangan devisa negara berpotensi menyusut.

Menurut Yanto (2018), menyatakan bahwa perubahan nilai tukar mempengaruhi harga barang, yang pada gilirannya memengaruhi volume ekspor dan impor. Ketika mata uang domestik terdepresiasi, ekspor meningkat karena harga relatif lebih murah bagi pembeli asing, sehingga meningkatkan penerimaan devisa. Penguatan mata uang domestik dapat berdampak negatif terhadap ekspor dan mendorong impor, karena harga barang dalam negeri menjadi relatif lebih tinggi dibandingkan barang impor yang lebih terjangkau. Sebaliknya, pelemahan nilai tukar terhadap Dolar Amerika membuat produk lokal menjadi lebih murah bagi konsumen luar negeri, yang kemudian mendorong peningkatan ekspor. Meningkatnya aktivitas

ekspor ini menghasilkan lebih banyak pemasukan devisa, yang pada akhirnya memperkuat posisi cadangan devisa negara.

Menurut F. H. Noor (2009), menekankan bahwa apresiasi nilai tukar yang disertai stabilitas ekonomi makro dapat menarik investasi asing ke pasar domestik. Kondisi ini meningkatkan surplus transaksi berjalan dan, pada akhirnya, cadangan devisa. Caroline (2021), menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. (Safitri & Putri, 2021) yang menegaskan bahwa penguatan nilai tukar secara signifikan berdampak positif terhadap pertumbuhan cadangan devisa nasional.

### **2.1.6 Inflasi**

Inflasi adalah kenaikan berkelanjutan dari tingkat harga umum barang dan jasa dalam perekonomian. Menurut standar umum (World Bank, 2020; BI, 2023), inflasi dapat dikategorikan menjadi inflasi rendah (0–3%), sedang (3–5%), tinggi (5–10%), dan sangat tinggi (>10%). Pengelompokan ini berguna untuk mengidentifikasi tekanan harga yang dapat memengaruhi stabilitas makroekonomi. Dalam pengertian sederhana, inflasi berarti semakin berkurangnya daya beli mata uang (Mankiw, 2018). Inflasi ini tidak mencakup perubahan harga yang terbatas pada sektor atau komoditas tertentu saja. Indeks Harga Konsumen (CPI) adalah indikator yang umum digunakan untuk mengukur inflasi dengan mencerminkan perubahan harga dari sekumpulan barang dan jasa konsumsi (Juliansyah et al., 2020). Ketika inflasi meningkat, kebutuhan akan cadangan devisa untuk transaksi internasional juga cenderung naik. Oleh karena itu, tingkat inflasi yang lebih tinggi umumnya memiliki kaitan negatif terhadap jumlah cadangan devisa suatu negara.

Dalam konteks cadangan devisa, inflasi tinggi berdampak negatif karena:

- Meningkatkan harga barang domestik, sehingga menurunkan daya saing ekspor.
- Mendorong kenaikan impor, karena produk luar negeri menjadi relatif lebih murah.
- Melemahkan nilai tukar, yang sering kali mendorong intervensi bank sentral menggunakan cadangan devisa.

Dalam konteks eksternal, inflasi memiliki implikasi terhadap cadangan devisa melalui pengaruhnya pada nilai tukar dan neraca perdagangan. Jika inflasi domestik lebih tinggi daripada negara mitra, teori PPP memprediksi depresiasi mata uang domestik (Mankiw, 2018). Depresiasi nilai tukar membuat harga ekspor relatif lebih murah, namun juga menaikkan harga impor. Dalam jangka pendek, depresiasi yang disebabkan inflasi tinggi dapat mengikis kepercayaan investor dan mendorong penjualan aset asing, sehingga menurunkan cadangan devisa (Krugman et al., 2009). Selain itu, inflasi yang tinggi dapat meningkatkan permintaan devisa untuk impor substitusi dan memaksa bank sentral mengintervensi pasar valuta dengan mengeluarkan cadangan devisa. Sebaliknya, tingkat inflasi yang rendah dan terkendali mendukung stabilitas kurs dan cenderung memperkuat posisi cadangan devisa suatu negara (Mankiw, 2018).

Teori elastisitas dalam ekonomi internasional memberikan penjelasan penting terkait bagaimana perubahan harga, termasuk yang disebabkan oleh inflasi, memengaruhi volume ekspor dan penerimaan devisa. Dalam konteks ini, inflasi memengaruhi cadangan devisa secara tidak langsung melalui perubahan harga relatif barang ekspor, yang selanjutnya berdampak pada neraca perdagangan dan akumulasi cadangan devisa.

Menurut pendekatan elastisitas dalam neraca pembayaran, jika permintaan terhadap barang ekspor suatu negara bersifat elastis, maka kenaikan harga domestik akibat inflasi akan menyebabkan penurunan volume ekspor secara signifikan. Hal ini terjadi karena konsumen luar negeri akan lebih sensitif terhadap perubahan harga dan cenderung beralih ke produk dari negara lain yang lebih murah. Akibatnya, penerimaan devisa dari sektor ekspor akan menurun, dan dalam jangka panjang hal ini akan mengurangi cadangan devisa negara.

Sebaliknya, jika permintaan ekspor bersifat inelastis, maka meskipun terjadi kenaikan harga akibat inflasi, penurunan volume ekspor tidak akan terlalu besar, sehingga dampaknya terhadap devisa menjadi lebih terbatas. Namun, dalam banyak kasus negara berkembang seperti di kawasan ASEAN, barang-barang ekspor bersaing pada harga, sehingga elastisitas permintaannya cenderung tinggi. Oleh karena itu, inflasi yang tinggi cenderung memiliki dampak negatif yang kuat

terhadap cadangan devisa, sebagaimana juga terbukti dalam hasil regresi penelitian ini, di mana variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Dibawah ini merupakan tabel yang menunjukkan ringkasan dari penelitian sebelumnya yang terkait Pengaruh ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar dan inflasi terhadap cadangan devisa

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metode	Hasil
1.	Safitri & Putri,	Analisis Determinan Cadangan Devisa di Indonesia	Regresi Linear Berganda	Ekspor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa. Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.
2.	Mildyanti & Triani Jurusan, 2020	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi cadangan devisa(studi kasus di Indonesia dan China)	<i>Panel ARDL Model Estimation</i> (PMG)	Net ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa di China. Sedangkan investasi portofolio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia dan China
3.	Dwinoviyanto	Analisis pengaruh ekspor, Tingkat kurs, investasi dan utang luar negeri sektor ekonomi terhadap cadangan devisa di indonesia tahun periode 2016:Q1-2022:Q4	<i>Error correction model (ECM)</i>	Ekspor berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam jangka pendek terhadap cadangan devisa. Kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam jangka pendek terhadap cadangan devisa. Investasi berpengaruh positif dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap cadangan devisa.

4.	Kuswantoro	Analisis pengaruh inflasi, kurs, utang luar negeri dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia	Analisis regresi linier berganda	Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.
5.	Mustaqim & Widanta	Pengaruh ekspor, kurs & foreign direct investmen (FDI) terhadap Cadangan devisa Indonesia periode tahun 1980-2017	Analisis regresi linier berganda	Variabel Ekspor, kurs, dan FDI berpangaruh positif dan signifikan terhadap cadangan
6.	Wardani Umi Maesyaroh & Kundhani	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa	<i>Error Correction Model (ECM)</i>	Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Investasi asing langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa.
7.	(Made Meita Swara Y. L, T.	Pengaruh penanaman modal asing terhadap Cadangan devisa di Indonesia studi sebelum dan sesudah krisis global	Analisis regresi linier berganda	Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Niai tukar tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap cadangan devisa
8.	Diah Ayu Caroline, Bambang Ismanto Destri Sambara Sitorus	Pengaruh nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap cadangan devisa periode tahun 1989-2019	Analisis regresi linier berganda	Nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Inflasi beperngaruh positif terhadap cadangan devisa

9,	Nisa Ussa Diyah & Fachru Nofrian	Pengaruh ekonomi terhadap cadangan indonesia	kegiatan internasional peningkatan devisa di	<i>Error correction model (ECM)</i>	Ekspor pada jangka panjang memiliki pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Investasi luar langsung dalam jangka panjang berpengaruh positif terhadap cadangan devisa
10.	(Septiana Windi Antari	Analisis Inflasi, Ekspor, dan Nilai Tukar terhadap Cadangan Devisa Negara	Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Cadangan	<i>Error correction model (ECM)</i>	Variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Cadangan devisa merupakan indikator penting dalam menilai ketahanan ekonomi suatu negara. Namun, berdasarkan teori neraca pembayaran, posisi cadangan devisa tidak ditentukan secara langsung oleh variabel-variabel makroekonomi, melainkan melalui mekanisme intermediasi, terutama dalam bentuk arus transaksi ekonomi internasional yang tercermin dalam neraca transaksi berjalan dan neraca modal. Dengan demikian, untuk memahami bagaimana ekspor, investasi asing langsung (FDI), nilai tukar, dan inflasi memengaruhi cadangan devisa, perlu dilihat jalur melalui struktur neraca pembayaran dan stabilitas ekonomi makro.

Ekspor merupakan komponen penting dalam neraca transaksi berjalan suatu negara. Kenaikan ekspor akan meningkatkan penerimaan devisa dari penjualan barang dan jasa ke pasar internasional. Akibatnya, tercipta surplus dalam neraca transaksi berjalan yang berujung pada peningkatan cadangan devisa negara.

Dengan kata lain, peningkatan ekspor tidak serta-merta langsung menambah cadangan devisa. Todaro (2001) Hubungan antara ekspor dan cadangan devisa sangat erat, di mana melalui kegiatan ekspor suatu negara menerima pembayaran dalam bentuk valuta asing yang menjadi salah satu sumber pendapatan negara.

Safitri (2021), menjelaskan dalam jurnalnya bahwa ekspor memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Investasi asing langsung (FDI) tercatat sebagai arus masuk dalam neraca modal dan finansial. FDI menambah suplai devisa dari luar negeri, sekaligus memperkuat sektor produksi domestik. Masuknya FDI akan memperbaiki posisi neraca pembayaran pada bagian modal, dan konversi modal asing menjadi rupiah melalui sistem keuangan dalam negeri turut menambah cadangan devisa. Lipsey (2003), mencatat bahwa FDI dapat memperkuat stabilitas ekonomi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan cadangan devisa. (Mustaqim & Widanta, 2021) Dalam jurnalnya menyatakan bahwa FDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Nilai tukar merupakan faktor penting yang memengaruhi daya saing suatu negara di pasar internasional. Ketika nilai tukar stabil atau mengalami depresiasi yang terkendali, daya saing ekspor meningkat dan investasi asing langsung cenderung tumbuh. Hal ini secara tidak langsung meningkatkan pendapatan dari ekspor dan FDI, memperbaiki neraca pembayaran, serta menambah cadangan devisa. Namun, nilai tukar yang sangat fluktuatif atau terlalu kuat justru bisa memicu defisit neraca transaksi berjalan dan mendorong pelarian modal. Untuk menstabilkan nilai tukar, bank sentral kadang harus melakukan intervensi dengan menggunakan cadangan devisa, sehingga berpotensi menguranginya.

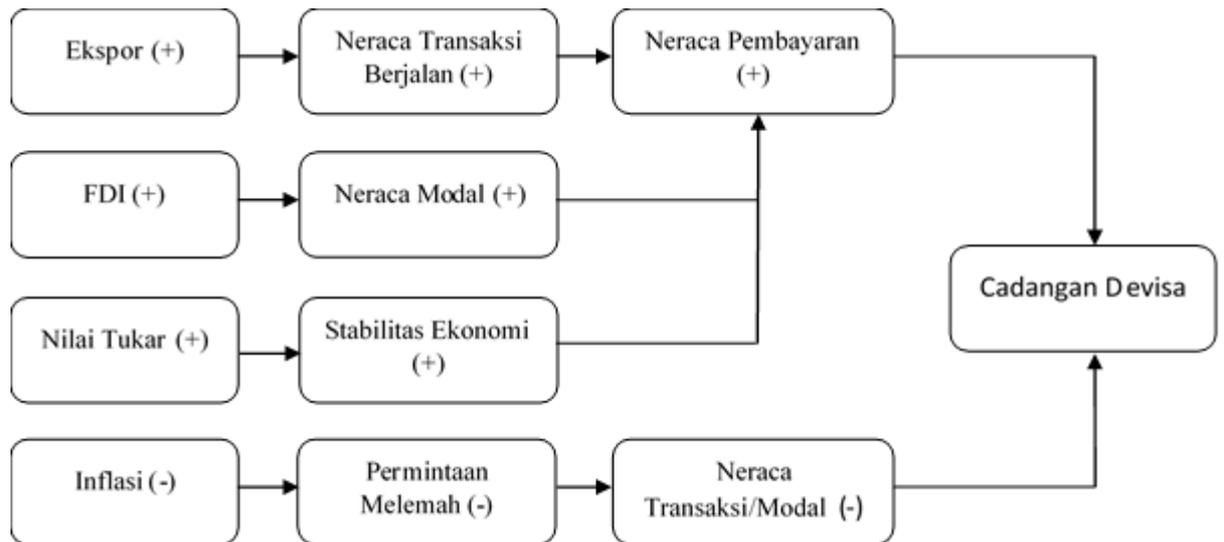
Menurut Yanto (2018) Pengaruh nilai tukar terhadap cadangan devisa dapat dijelaskan melalui mekanisme harga relatif. Apresiasi nilai tukar terhadap dolar AS berarti mata uang domestik menguat, sehingga harga barang dalam negeri menjadi relatif lebih mahal di pasar internasional. Kondisi ini cenderung menurunkan ekspor karena daya saing produk lokal melemah, sementara impor meningkat karena barang luar negeri menjadi lebih murah bagi konsumen domestik. Situasi ini berpotensi menurunkan arus devisa masuk dan akhirnya mengurangi akumulasi cadangan devisa negara tersebut. Caroline (2021), Dalam jurnal tersebut dijelaskan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Umumnya inflasi tinggi dipandang negatif, tetapi inflasi yang terlalu rendah juga bisa menandakan melemahnya permintaan domestik dan risiko deflasi. Kondisi ini menimbulkan ketidakpastian di sektor riil, mengurangi minat investasi, serta memperlemah ekspor akibat turunnya produksi. Hal ini dapat menyebabkan neraca transaksi berjalan dan neraca modal melemah, sehingga tidak cukup menghasilkan surplus untuk menambah cadangan devisa. Ika et al. (2023), Penelitian menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat harga akibat inflasi menimbulkan ketidakseimbangan antara penawaran dan permintaan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan defisit neraca perdagangan. Inflasi memengaruhi cadangan devisa melalui jalur stabilitas harga dan nilai tukar. Inflasi yang tinggi cenderung memperlemah nilai tukar dan memperbesar defisit neraca transaksi berjalan, terutama akibat meningkatnya impor dan turunnya ekspor. Dalam jangka panjang, kondisi ini berdampak negatif terhadap posisi cadangan devisa negara.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel ekspor dan investasi asing langsung memengaruhi cadangan devisa melalui jalur neraca transaksi berjalan dan neraca modal. Sedangkan nilai tukar dan inflasi berperan dalam menjaga stabilitas makroekonomi yang menjadi syarat utama kelancaran transaksi internasional.

Cadangan devisa bukan hasil dari satu variabel tunggal, tetapi merupakan outcome agregat dari interaksi variabel ekonomi melalui mekanisme neraca pembayaran, yang mencerminkan kemampuan suatu negara dalam memenuhi kewajiban luar negerinya dan menjaga stabilitas nilai tukar.

Berdasarkan penjelasan latar belakang, landasan teoritis, serta penelitian terdahulu maka tergambarlah suatu konsep kerangka pemikiran yang dijadikan sebagai acuan dalam penelitian .



Gambar 6 Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka penelitian dan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Diduga variabel ekspor memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada periode 2018-2022.
- H<sub>2</sub> : Diduga variabel investasi asing langsung memberikan pengaruh positif terhadap cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada periode 2018-2022.
- H<sub>3</sub> : Diduga variabel nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada periode 2018-2022.
- H<sub>4</sub> : Diduga variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada periode 2018-2022.
- H<sub>5</sub> : Diduga secara simultan variabel ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar, dan inflasi bersama-sama berpengaruh terhadap cadangan devisa di 10 negara ASEAN pada periode 2018-2022.

### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini merupakan studi deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk menggambarkan dan menganalisis data berdasarkan variabel-variabel yang telah ditentukan. Pendekatan yang digunakan berfokus pada pengolahan dan interpretasi data secara sistematis guna memperoleh gambaran yang objektif terhadap hubungan antarvariabel.

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui sumber tidak langsung, seperti dokumen tertulis, laporan resmi, maupun basis data yang disediakan oleh instansi atau lembaga yang relevan. Pemilihan sumber data dilakukan dengan mempertimbangkan kesesuaiannya terhadap indikator-indikator yang dianalisis dalam studi ini.

Jenis data yang digunakan merupakan data panel, yang merupakan kombinasi antara data runtut waktu (time series) dan data potongan lintang (cross section). Data runtut waktu mencakup kurun waktu lima tahun, mulai dari 2018 hingga 2022, sedangkan data potongan lintang melibatkan 10 negara anggota ASEAN sebagai unit observasi.

Rincian lebih lanjut mengenai sumber data untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2 Jenis dan Sumber data

Variabel	Simbol	Satuan	Sumber Data
Cadangan Devisa	CD	USD	World Bank
Ekspor	E	USD	World Bank
Investasi Asing Langsung	FDI	USD	World Bank
Nilai Tukar	NT	USD	World Bank
Inflasi	INF	Persen	World Bank

### 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan indikator yang menjadi fokus utama dalam proses penelitian dan akan dianalisis secara mendalam oleh peneliti. Dalam studi ini, masing-masing variabel didefinisikan secara operasional untuk memperjelas ruang lingkup pengukurannya. Penjabaran definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disampaikan sebagai berikut.:

#### 1. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, cadangan devisa diukur berdasarkan jumlah total yang tercatat dalam laporan tahunan masing-masing negara anggota ASEAN selama periode 2018–2022. Data ini diperoleh dari database resmi World Bank, dan seluruh nilai dinyatakan dalam jutaan Dolar Amerika Serikat (USD). Nilai cadangan devisa digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur kapasitas keuangan eksternal dan ketahanan ekonomi negara. (USD).

#### 2. Variabel Independen

##### 1) Variabel Ekspor

Dalam penelitian ini, ekspor diukur berdasarkan total nilai ekspor barang dan jasa yang dilakukan oleh masing-masing negara ASEAN selama periode 2018 hingga 2022. Data diperoleh dari database World Bank dan dinyatakan dalam satuan juta Dolar Amerika Serikat (USD). Nilai ekspor digunakan sebagai indikator kontribusi perdagangan internasional terhadap peningkatan cadangan devisa negara. (USD).

##### 2) Variabel Investasi Asing Langsung .

Dalam penelitian ini, variabel FDI diukur dari jumlah investasi asing langsung yang diterima oleh masing-masing negara ASEAN selama periode 2018 hingga 2022. Data diperoleh dari World Bank dan dinyatakan dalam juta USD. Nilai FDI dihitung secara tahunan dan mencakup investasi modal, reinvestasi laba, serta pinjaman antar perusahaan afiliasi. FDI dianggap berkontribusi terhadap pertumbuhan cadangan devisa karena menambah likuiditas valuta asing yang masuk ke dalam perekonomian nasional.

##### 3) Variabel Nilai Tukar

Dalam penelitian ini, data nilai tukar tengah diambil dari laporan tahunan masing-masing negara anggota ASEAN selama periode 2018 hingga 2022, yang bersumber dari database resmi World Bank dan dinyatakan dalam satuan USD per mata uang lokal.

#### 4) Variabel Inflasi

Dalam penelitian ini, inflasi diukur berdasarkan tingkat inflasi tahunan yang dihitung menggunakan indeks harga konsumen (Consumer Price Index/CPI). Data diambil dari World Bank untuk sepuluh negara ASEAN pada periode 2018–2022 dan dinyatakan dalam persentase (%). Variabel ini digunakan untuk menilai stabilitas harga di dalam negeri dan potensinya dalam memengaruhi arus masuk atau keluar devisa.

### 3.3 Metode Analisis

Metode analisis data merujuk pada pendekatan sistematis yang digunakan untuk mengolah berbagai variabel guna memperoleh temuan penelitian yang bermakna dan menyusun kesimpulan yang tepat. Melalui teknik analisis, informasi yang dihasilkan memberikan wawasan yang lebih mendalam dan aplikatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi data panel. Data panel, yang juga dikenal sebagai pooled data, merupakan gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data lintas entitas (cross section). Kombinasi kedua jenis data ini menghasilkan informasi yang lebih komprehensif dan meningkatkan derajat kebebasan dalam analisis statistik. Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

$$\text{LogCD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 \text{FDI}_{it} + \beta_3 \text{NT}_{it} + \beta_4 \text{INF}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

CD	=	Cadangan Devisa (\$)
E	=	Ekspor (\$)
FDI	=	Investasi Asing Langsung (\$)
NT	=	Kurs (\$)
INF	=	Inflasi (%)
B0	=	Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_4$  = Koefisien Regresi  
 $e$  = Variabel Pengganggu

### 3.4 Prosedur Analisis Data

#### 3.4.1 Metode Regresi Data Panel

Secara umum, terdapat tiga pendekatan utama yang dapat digunakan dalam analisis regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) (Widarjono, 2018). Pemilihan model regresi yang tepat bergantung pada kesesuaian antara asumsi metodologis dengan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian.

##### 1. *Common effect model* (CEM)

*Common Effect Model* (CEM) merupakan pendekatan paling sederhana dalam regresi data panel, di mana kombinasi antara data runtut waktu dan data lintas entitas dilakukan tanpa memperhatikan adanya perbedaan karakteristik antar unit observasi maupun antar periode waktu Widarjono, (2018). Model ini mengasumsikan bahwa nilai intersep dan kemiringan (*slope*) bersifat konstan serta diterapkan secara seragam pada seluruh observasi dalam sampel. Dengan asumsi tersebut, CEM secara teknis setara dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Adapun bentuk umum dari persamaan regresi dalam *Common Effect Model* adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$Y_{it}$   $\alpha$  = Variabel dependen (terikat) untuk unit observasi ke-i pada periode ke-t

$T\alpha$  = Konstanta atau intersep model

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen (*slope*)

$X_{1it}$  = Variabel independen pertama untuk unit ke-i pada waktu ke-t

$X_{2it}$  = Variabel independen kedua untuk unit ke-i pada waktu ke-t

$\epsilon_{it}$  = Komponen error atau residual untuk unit ke-i pada waktu ke-t

## 2. *Fixed Effect Model (FEM)*

*Fixed Effect Model (FEM)* merupakan metode estimasi data panel yang mengakomodasi perbedaan karakteristik individual dari masing-masing unit observasi melalui variasi nilai intersep. Model ini memanfaatkan variabel dummy untuk menangkap efek tetap dari setiap entitas dalam sampel. Pendekatan ini umumnya diterapkan menggunakan metode *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*, yang juga dikenal sebagai *Covariance Model*. Estimasi dalam FEM dapat dilakukan tanpa memerlukan pembobotan tambahan. (LSDV tanpa bobot) atau dengan menerapkan pembobotan antar unit cross-section menggunakan teknik *Generalized Least Squares (GLS)*. Tujuan penerapan pembobotan ini adalah untuk mengurangi heterogenitas dan membuat distribusi data antar unit lebih seragam dan mendekati normal. Adapun bentuk umum persamaan regresi dalam *Fixed Effect Model* adalah:

$$y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 D_{1i} + \beta_4 D_{2i} + \beta_5 D_{3i} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

- Y<sub>i</sub> = Variabel dependen (terikat) untuk unit observasi ke-i pada periode ke-t
- t α = Konstanta atau intersep model
- β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub> = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen (slope)
- X<sub>1it</sub> = Variabel independen pertama untuk unit ke-i pada waktu ke-t
- X<sub>2it</sub> = Variabel independen kedua untuk unit ke-i pada waktu ke-t
- D<sub>1</sub>, D<sub>2</sub>, D<sub>3</sub> = 1 untuk unit individu berpengaruh, 0 untuk unit individu lainnya
- ε<sub>it</sub> = Komponen error atau residual untuk unit ke-i pada waktu ke-t

## 3. *Random Effect Model (REM)*

*Random Effect Model (REM)* menangkap variasi antar individu dan antar waktu dengan memasukkannya ke dalam struktur komponen galat. Oleh karena pendekatannya tersebut, REM juga dikenal sebagai *Error Component Model (ECM)*. Model ini sangat bermanfaat dalam analisis data panel karena mampu mempertimbangkan kemungkinan adanya korelasi dalam error antara dimensi

waktu dan lintas individu (Agus Widarjono, 2018). Salah satu kelebihan utama dari REM adalah kemampuannya dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas yang sering muncul pada data panel. Estimasi parameter dalam model ini umumnya dilakukan menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS), dengan asumsi bahwa error bersifat homoskedastik dan tidak terjadi autokorelasi antar unit lintas individu (*cross-section*). Bentuk umum persamaan regresi dalam Random Effect Model disajikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + (\varepsilon_{it} + \mu_i)$$

Keterangan :

- Y<sub>i</sub> = Variabel dependen (terikat) untuk unit observasi ke-i pada periode ke-t
- <sup>t</sup> α = Konstanta atau intersep model
- β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub> = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen (slope)
- X<sub>1it</sub> = Variabel independen pertama untuk unit ke-i pada waktu ke-t
- X<sub>2it</sub> = Variabel independen kedua untuk unit ke-i pada waktu ke-t
- D<sub>1</sub>, D<sub>2</sub>, D<sub>3</sub> = 1 untuk unit individu berpengaruh, 0 untuk unit individu lainnya
- ε<sub>it</sub> = Komponen error atau residual untuk unit ke-i pada waktu ke-t

### 3.4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam Untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai, peneliti umumnya menggunakan tiga jenis uji diagnostik, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*. Uji Chow digunakan untuk menilai apakah model *Common Effect* atau *Fixed Effect* lebih mencerminkan karakteristik data yang dianalisis. Selanjutnya, uji Hausman dilakukan untuk membandingkan antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect*, dengan menitikberatkan pada konsistensi hasil estimasi parameter. Sementara itu, uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk mengevaluasi apakah model *Random Effect* lebih layak digunakan dibandingkan dengan model *Common Effect*, terutama ketika efek individual tidak dapat diamati secara langsung.

Dengan menggabungkan ketiga uji ini, peneliti dapat menentukan model regresi data panel yang paling sesuai dan mampu merepresentasikan data secara optimal.:

## 1. Uji Chow

Uji adalah prosedur statistik yang digunakan untuk mengevaluasi apakah model Fixed Effect (FEM) secara signifikan lebih cocok dibandingkan dengan model Common Effect (CEM) dalam analisis data panel. Uji ini berguna untuk menentukan spesifikasi model yang paling tepat dan dapat dilakukan menggunakan software EViews versi 13.

Hipotesis yang dipakai saat melakukan uji *chow*, yaitu sebagai berikut:

$H_0$  : Model yang sesuai adalah *Common Effect Model* (CEM)

$H_a$  : Model yang lebih tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Adapun kriteria pengambilan keputusan dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai probabilitas (p-value) dari statistik F cross-section maupun Chi-square lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%), maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Dengan demikian, model Common Effect (CEM) dianggap paling sesuai.
- b) Sebaliknya, apabila nilai probabilitas dari kedua statistik tersebut lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima, sehingga model Fixed Effect (FEM) dinilai lebih tepat untuk digunakan.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan metode yang digunakan untuk menentukan model regresi panel data yang paling tepat antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Tujuan utama dari uji ini adalah untuk menguji apakah terdapat hubungan antara efek individual (unobserved heterogeneity) dengan variabel-variabel independen dalam model. Jika terdapat korelasi, maka model Fixed Effect lebih tepat digunakan; namun jika tidak ada korelasi, maka Random Effect dianggap lebih efisien. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EViews 13 sebagai alat analisis statistik.

Hipotesis yang digunakan saat melakukan uji *Hausman*, yaitu sebagai berikut :

$H_0$  : Model efek acak (*Random Effect Model*) lebih sesuai

$H_a$  : Model efek tetap (*Fixed Effect Model*) lebih sesuai

Ketentuan untuk pengujian *hausman* yaitu sebagai berikut:

- a) Jika nilai probabilitas chi-square  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, model yang tepat adalah *Random Effect Model* (REM).
- b) Sebaliknya, jika nilai probabilitas chi-square  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dalam hal ini, model yang lebih sesuai adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) bertujuan untuk menentukan apakah model efek acak (REM) lebih cocok dibandingkan dengan model efek umum (CEM). Uji ini sangat berguna dalam tahap awal seleksi model, khususnya ketika belum ada kejelasan apakah diperlukan pengendalian terhadap variabilitas antar entitas. Pengujian dilaksanakan dengan bantuan perangkat lunak EViews 13.

.Hipotesis yang digunakan saat melakukan uji *hausman*, yaitu sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model* lebih sesuai

$H_a$  : *Random Effect Model* lebih sesuai

Ketentuan untuk pengujian Lagrange Multiplier yaitu sebagai berikut:

- a) Jika nilai probabilitas dari Breusch-Pagan cross-section test lebih besar dari  $0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian, model yang sesuai adalah *Common Effect Model* (CEM).
- b) Sebaliknya, jika p-value kurang dari  $0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga *Random Effect Model* (REM) lebih tepat untuk digunakan.

#### 3.4.3 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahapan krusial dalam analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk memastikan validitas dan reliabilitas model yang digunakan. Pengujian ini dilakukan untuk menjamin bahwa hasil estimasi bersifat akurat, konsisten, dan bebas dari bias statistik. Dalam penelitian ini, pengujian asumsi

klasik mencakup empat aspek utama, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pemenuhan seluruh asumsi tersebut akan memperkuat validitas model regresi yang dibangun serta meningkatkan keandalan interpretasi dan kesimpulan yang dihasilkan dari analisis.

### 1. Uji normalitas

Menurut Widarjono (2018), Uji t digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dalam model regresi. Keabsahan hasil dari uji ini sangat bergantung pada pemenuhan salah satu asumsi klasik, yaitu bahwa residual atau galat dari model regresi harus berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan dengan pendekatan grafis melalui normal probability dan diperkuat dengan analisis nilai probabilitas dari uji *Jarque-Bera* sebagai metode statistik untuk mengukur kesesuaian distribusi residual dengan distribusi normal.

Hipotesis uji normalitas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_a$  : Data residual tidak berdistribusi normal

Dalam penelitian ini, pengujian normalitas residual dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera*, dengan dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (p-value). Formulasi hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas uji Jarque-Bera lebih besar dari 0,05 ( $p > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti residual mengikuti distribusi normal.
2. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 ( $p < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang mengindikasikan bahwa residual tidak berdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan yang sangat kuat atau bahkan sempurna antar variabel independen dalam suatu model regresi linear. Keberadaan multikolinearitas melanggar salah satu asumsi dasar dalam regresi, yaitu bahwa variabel bebas tidak saling berkorelasi secara tinggi. Jika antar variabel independen memiliki korelasi yang sangat tinggi, maka hal ini

dapat menyebabkan distorsi dalam estimasi koefisien regresi, sehingga hasil analisis menjadi tidak reliabel.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat ketidakkonsistenan varians residual antar observasi dalam model regresi. Ketika varians dari residual bersifat tetap atau konstan untuk seluruh pengamatan, kondisi ini disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians residual bervariasi antar observasi, maka disebut heteroskedastisitas, yang menandakan pelanggaran terhadap salah satu asumsi klasik regresi linear. Model regresi yang baik idealnya memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas, terdapat berbagai metode yang dapat digunakan, seperti uji White, uji Glejser, uji Park, dan uji Breusch-Pagan. Dalam penelitian ini, digunakan pendekatan uji Park, yang dilakukan dengan meregresikan logaritma natural dari kuadrat residual terhadap variabel-variabel independen. Tujuan utama dari pengujian ini adalah untuk menentukan apakah varians residual dalam model bersifat konstan atau berubah-ubah, yang menunjukkan keberadaan atau tidaknya heteroskedastisitas.

Hipotesis uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$H_0$  : Terdapat gejala heteroskedastisitas

$H_a$  : Tidak terdapat gejala heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah ada masalah heteroskedastisitas dengan uji Park adalah sebagai berikut :

- a) Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, menunjukkan adanya heteroskedastisitas.
- b) Jika nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas dalam model.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat keterkaitan antar residual dari periode yang berbeda dalam model regresi. Adanya autokorelasi

menunjukkan pelanggaran terhadap salah satu asumsi penting dalam metode Ordinary Least Squares (OLS), yaitu asumsi bahwa error atau residual harus bersifat bebas (tidak saling berkorelasi) antar waktu. Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW), yang merupakan metode umum untuk mendeteksi autokorelasi tingkat pertama dalam data runtut waktu (time series) atau panel.

$H_0$  : Tidak terdapat autokorelasi

$H_a$  : Terdapat autokorelasi

### 3.4.4 Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji T

Uji t digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana masing-masing variabel independen memberikan pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi. Tujuan utama dari pengujian ini adalah untuk mengidentifikasi apakah setiap variabel bebas secara statistik berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa sebagai variabel terikat.

Adapun hipotesis dan pengujian untuk masing-masing variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1) Uji t untuk variabel Ekspor

- $H_0 : \beta_1 \leq 0$  (tidak ada pengaruh positif signifikan antara Ekspor dengan Cadangan Devisa)
- $H_a : \beta_1 > 0$  (ada pengaruh positif signifikan antara variabel Ekspor dengan Cadangan Devisa)

#### 2) Uji t untuk variabel Investasi Asing Langsung

- $H_0 : \beta_1 \leq 0$ , (tidak ada pengaruh positif signifikan antara Investasi Asing Langsung dengan Cadangan Devisa)
- $H_a : \beta_1 > 0$ , (ada pengaruh positif signifikan antara Investasi Asing Langsung dengan Cadangan Devisa)

#### 3) Uji t untuk variabel Nilai Tukar

- $H_0 : \beta_1 \leq 0$ , (tidak ada pengaruh positif signifikan antara Nilai Tukar dengan Cadangan Devisa)
- $H_a : \beta_1 > 0$ , (ada pengaruh positif signifikan antara Nilai Tukar dengan Cadangan Devisa) ASEAN tahun 2018-2022

#### 4) Uji t untuk variabel Inflasi

- $H_0 : \beta_1 \leq 0$ , (tidak ada pengaruh positif signifikan antara Inflasi dengan Cadangan Devisa)
- $H_a : \beta_1 > 0$ , (ada pengaruh positif signifikan antara Inflasi dengan Cadangan Devisa)

## 2. Uji F

Uji F sering disebut juga sebagai uji simultan. Uji F adalah uji yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$  Tidak terdapat pengaruh secara simultan terhadap Cadangan Devisa.
- $H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 = 0$  Terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap Cadangan Devisa.

Dengan keputusan :

- Jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) ditolak. Ini mengindikasikan bahwa secara bersama-sama variabel bebas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Atau :

- Jika  $p\text{-value} < \alpha = 0.05$   $H_0$  ditolak, menunjukkan adanya pengaruh simultan yang signifikan.
- Jika  $p\text{-value} > \alpha = 0.05$   $H_0$  diterima, menunjukkan tidak ada pengaruh simultan yang signifikan.

### 3. Uji Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur sejauh mana keseluruhan variabel independen dalam model dapat menjelaskan variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Ukuran ini dinyatakan dengan nilai *R-squared* ( $R^2$ ), yang memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1.

Semakin tinggi nilai  $R^2$  mendekati angka 1 menunjukkan bahwa proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen semakin besar, sehingga model dikatakan memiliki daya jelaskan yang kuat. Sebaliknya, jika nilai  $R^2$  mendekati 0, maka hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas hanya memberikan kontribusi kecil dalam menjelaskan variasi variabel terikat, dan kemungkinan terdapat faktor lain di luar model yang memengaruhi variabel dependen.

Namun demikian, salah satu kelemahan  $R^2$  adalah kecenderungannya meningkat seiring penambahan jumlah variabel bebas, meskipun tidak semuanya relevan. Untuk mengatasi hal ini, para peneliti lebih sering menggunakan *Adjusted R-squared* yang telah disesuaikan berdasarkan jumlah variabel dalam model. Selisih antara  $R^2$  dan *Adjusted R<sup>2</sup>* sebaiknya tidak melebihi 5%, karena perbedaan yang terlalu besar bisa mengindikasikan bahwa ada variabel yang justru mengganggu ketepatan hasil estimasi.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan interpretasi yang telah dilakukan terkait dengan variabel ekspor, foreign direct investment (FDI), nilai tukar, dan inflasi terhadap cadangan devisa di sepuluh negara anggota ASEAN selama periode 2018–2022, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. menunjukkan hubungan positif namun tidak signifikan terhadap cadangan devisa di kawasan ASEAN. Ini mengindikasikan bahwa, meskipun ekspor secara teori merupakan salah satu komponen utama pemasukan devisa, peningkatan volume ekspor selama kurun waktu penelitian belum secara konsisten diiringi oleh peningkatan cadangan devisa negara.
2. Investasi Asing Langsung (FDI) juga memiliki korelasi positif yang tidak signifikan terhadap cadangan devisa. Dengan kata lain, walaupun FDI berkontribusi terhadap perekonomian dan secara teoritis dapat memperkuat posisi devisa, dalam kenyataannya kontribusi tersebut belum cukup kuat secara statistik selama periode pengamatan.
3. Nilai Tukar (NT) terbukti memberikan dampak yang signifikan dan bersifat positif terhadap cadangan devisa. Stabilitas dan daya saing nilai tukar memainkan peran penting dalam mendukung aktivitas perdagangan internasional serta menarik arus investasi asing, yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan cadangan devisa.
4. Inflasi (INF) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap cadangan devisa. Tekanan inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya saing produk domestik di pasar internasional serta mendorong peningkatan impor, sehingga memperburuk posisi devisa negara.
5. Secara bersama-sama, variabel ekspor, investasi asing langsung, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di 10 negara ASEAN.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan di atas, maka dalam penelitian ini terdapat beberapa saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Pemerintah negara-negara ASEAN diharapkan dapat merumuskan dan memperkuat kebijakan perdagangan internasional serta kerja sama ekonomi regional yang mendukung peningkatan ekspor. Kebijakan seperti penyederhanaan prosedur ekspor, peningkatan kualitas produk ekspor, dan promosi dagang ke pasar non-tradisional perlu dikembangkan untuk memperbesar penerimaan devisa melalui sektor perdagangan luar negeri.
2. Investasi Asing Langsung (FDI) perlu diarahkan ke sektor-sektor strategis yang berpotensi menghasilkan devisa, seperti industri ekspor, pariwisata, dan teknologi informasi. Pemerintah sebaiknya, mempercepat perizinan, serta memperbaiki infrastruktur pendukung dan kualitas layanan publik untuk meningkatkan daya saing sebagai tujuan investasi.
3. Stabilitas nilai tukar perlu dijaga melalui kebijakan moneter yang kredibel dan terkoordinasi. Bank sentral dan otoritas fiskal sebaiknya berfokus pada penciptaan nilai tukar yang kompetitif dan terkendali, serta menyediakan cadangan devisa yang cukup untuk mengantisipasi gejolak pasar global.
4. Pengelolaan inflasi yang stabil dan rendah harus menjadi prioritas dalam kebijakan makroekonomi. Pemerintah dapat memperkuat koordinasi antara kebijakan moneter, fiskal, dan sektor riil untuk mengendalikan harga bahan pokok, meningkatkan produktivitas sektor pertanian dan manufaktur, serta menjaga stabilitas pasokan energi.
5. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya yang membahas pengaruh faktor-faktor ekonomi makro terhadap cadangan devisa. Ke depan, analisis dapat diperluas dengan menambahkan variabel lain seperti suku bunga, utang luar negeri, atau indeks risiko politik agar pemahaman terhadap determinan cadangan devisa semakin komprehensif. Penelitian lanjutan juga dapat mempertimbangkan efek jangka panjang dan jangka pendek menggunakan pendekatan model dinamis

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Agusalim, L. (2017). Indonesia Agroindustry Growth Acceleration through Export Tax Policy: CGE Comparative Static Model. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 10(2), 228342.
- Apridar. (2009). *Ekonomi internasional : sejarah, teori, konsep dan permasalahan dalam aplikasinya* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Ardianti, D. A. M., & Swara, W. (2018). Pengaruh Ekspor Neto, Kurs, PDB dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia 1997-2016. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Unud*, 7(6), 1199–1227.
- Benny, J. (2013). Ekspor dan impor pengaruhnya terhadap posisi cadangan devisa di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4).
- Caroline, D. A. (2021). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Periode Tahun 1989-2019. *Ecodunamika*, 4(1).
- Dominick Salvatore. (2014). *Ekonomi Internasional : Buku 1* (9th ed., Vol. 2). Salemba Empat.
- Dwinoviyanto, F. A., Rotinsulu, T. O., & Tumangkeng, S. Y. L. (2023). Analisis Pengaruh Ekspor, Tingkat Kurs, Investasi Dan Utang Luar Negeri Sektor Ekonomi Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia Tahun Periode 2016: Q1-2022: Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 23(8), 25–36.
- F. H. Noor. (2009). *Investasi Pengelolaan Keuangan dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. PT Indeks Jakarta.
- Fitri, N., Sentosa, S. U., & Adry, M. R. (2019). Pengaruh Investasi dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 8(1), 35–48.
- Ika Septiana Windi Antari, Muhammad Kholid Al-Zani, & Ilham Antony Saputra. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Ekspor, Impor, dan Nilai Tukar terhadap Cadangan Devisa Negara. *Niqosiya: Journal of Economics and Business Research*, 3(2), 247–258. <https://doi.org/10.21154/niqosiya.v3i2.2557>
- Imf. (2009). *MONETARY FUND FSC LOGO*. [www.imf.org](http://www.imf.org).

- Juliansyah, H., Moulida, P., & Apridar, A. (2020). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi dan Kausalitas). *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 3(2), 32–46.
- Khusnatun, L. L., & Hutajulu, D. M. (2021). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN DEvisa INDONESIA. *Ekonomi Insentif*, 15(2), 79–92. <https://doi.org/10.36787/jei.v15i2.583>
- Krugman, Paul R, & Obstfeld. (2009). *International Economics: Theory and Policy* (8th ed.). Pearson Education.
- Kuswantoro, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 146–168.
- Laeli Lafi Khusnatun, & Dinar Melani Hutajulu. (2021). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia*. 15(2), 79–92. <https://doi.org/10.36787/jei.v15i1.583>
- Lipsey, R. E. (2003). Foreign direct investment and the operations of multinational firms: Concepts, history, and data. *Handbook of International Trade*, 285–319.
- Made, L., Meita, T., Lestari, M., Wayan, I., & Swara, Y. (n.d.). *PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP CADANGAN DEvisa DI INDONESIA STUDI SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS GLOBAL*.
- Mankiw. (2003). *Teori Makroekonomi* (5th ed.). Erlangga.
- Michael P Todaro. (2001). *Pembangunan Ekonomi Di Dunia Ketiga* (Vols. 1 & 2). Erlangga.
- Mildyanti, R., & Triani Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Jl Hamka Air Tawar Padang, M. (2020). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN DEvisa (STUDI KASUS DI INDONESIA DAN CHINA)*.
- Mustaqim, S., & Widanta, A. (2021). Pengaruh Ekspor, Kurs, & Foreign Direct Investment (FDI) Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 1980-2017. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 10(4), 1566–1595.
- N. Gregory Mankiw. (2018). *Principles of Economics*.
- Osigwe, A. C., & Uzonwanne, M. C. (2015). Causal relationship among foreign reserves, Exchange rate and foreign direct investment: Evidence from Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(4), 884–888.
- Paul A Samuelson, & William D Nordhaus. (2004). *Ilmu Makroekonomi*. Media Global Edukasi.
- Rudiger Dornbusch. (2008). *Macroeconomics* (11th ed.).

- Safitri, Y., & Putri, D. Z. (2021). ANALISIS DETERMINAN CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 3(4), 97. <https://doi.org/10.24036/jkep.v3i4.12383>
- Saleha, A., Abrianto, H., & Nasution, M. (2021). PENGARUH EKSPOR, NILAI TUKAR, FOREIGN DIRECT INVESTMENT DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA TAHUN 2014-2019. *Account: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 8(1).
- Sarwedi, S. (2002). Investasi Asing Langsung Di Indonesia Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 17–35.
- Syahputra, R. (2017). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomika*, 1(2), 183–191.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2011). *Pembangunan Ekonomi* (11th ed.). Erlangga.
- UNCTAD, W. (2020). World investment report 2020: International production beyond the pandemic. *United Nations New York and Geneva*.
- Ussa'diyah, N., & Nofrian, F. (2023). *Pengaruh kegiatan ekonomi internasional terhadap peningkatan cadangan devisa di Indonesia*.
- Wardani Umi Maesyaroh, & Kundhani, E. Y. (2024). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 8(01), 92–109. <https://doi.org/10.22219/jie.v8i01.29769>
- Yanto. (2018). CADANGAN DEvisa INDONESIA SEBAGAI SUATU FENOMENA MONETER: MODEL ANALISIS JALUR. *Ekonomi Dan Bisnis*.