

## PENGARUH NET EKSPOR DAN PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA

**Erli Diah Ayu Ratnasari**

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia  
Email: [erli.19010@mhs.unesa.ac.id](mailto:erli.19010@mhs.unesa.ac.id)

**Tony Seno Aji**

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia  
Email: [tonyseno@unesa.ac.id](mailto:tonyseno@unesa.ac.id)

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh net ekspor dan penanaman modal asing terhadap cadangan devisa Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data berbentuk time series semesteran tahun 2005 sampai 2021 berupa data net ekspor (total ekspor – total impor), realisasi penanaman modal asing dan cadangan devisa Indonesia. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan model Ordinary Least Square. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel net ekspor dan penanaman modal asing secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Sementara itu, melalui pengujian simultan didapatkan hasil bahwa variabel net ekspor dan penanaman modal asing secara bersama-sama berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia dengan pengaruh sebesar 0.860246 atau 86%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya peningkatan net ekspor dan penanaman modal asing akan membawa dampak positif bagi adanya peningkatan posisi cadangan devisa Indonesia.*

**Kata Kunci** : Net Ekspor, Penanaman Modal Asing, Cadangan Devisa Indonesia.

### Abstract

*This study aims to determine the effect of net exports and foreign investment on Indonesia's foreign exchange reserves. This study uses a quantitative approach with data in the form of semi-annual time series from 2005 to 2021 in the form of net export data (total exports - total imports), realization of foreign investment and Indonesia's foreign exchange reserves. The analysis technique uses multiple linear regression with the Ordinary Least Square model. The results of the study show that the variables of net exports and foreign investment partially have a positive and significant effect on Indonesia's foreign exchange reserves. Meanwhile, through simultaneous testing, it was found that the variable net exports and foreign investment together had an effect on Indonesia's foreign exchange reserves with an effect of 0.860246 or 86%. These results indicate that an increase in net exports and foreign investment will have a positive impact on increasing the position of Indonesia's foreign exchange reserves.*

**Keywords**: Net Exports, Foreign Investment, Indonesia's Foreign Exchange Reserves.

**How to cite**: Ratnasari, E. D. A, & Aji, T. S. (2022). Pengaruh Net Ekspor dan Penanaman Modal Asing terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *INDEPENDENT : Journal Of Economics*, 2(2), 119-135.

## PENDAHULUAN

Cadangan devisa ialah semua kekayaan luar negeri yang dikendalikan oleh bank sentral yang bisa dipergunakan kapan saja untuk pembiayaan neraca pembayaran maupun untuk memastikan kestabilan mata uang dengan campur tangan otoritas moneter di pasar valuta asing demi maksud lain. Dari pengertian tersebut dapat diketahui peran dasar cadangan devisa yaitu digunakan dalam pembiayaan neraca pembayaran Indonesia dan sebagai stabilitas moneter (Putri et al., 2017). Fungsi cadangan devisa dalam mendanai neraca pembayaran digunakan pada saat pembayaran impor dan pinjaman luar negeri maupun kewajiban internasional lainnya. Sedangkan fungsi cadangan devisa sebagai stabilitas moneter digunakan dalam mempertahankan nilai tukar kurs di dalam negeri serta untuk menjaga keadaan perekonomian didalam negeri.

Dalam sebuah negara, cadangan devisa diibaratkan sebuah tabungan. Selain itu juga berguna untuk bertransaksi dan berjaga-jaga. Cadangan devisa dipergunakan dalam mengatur permintaan dan penawaran valuta asing pada saat melakukan kegiatan transaksi perdagangan internasional. Cadangan devisa digunakan sebagai indikator mata uang yang sangat penting dalam mengindikasikan kekuatan atau kelemahan dasar-dasar perekonomian suatu negara. Ketersediaan cadangan devisa digunakan sebagai jaminan dalam mencapai stabilitas moneter dan ekonomi makro sebuah negara (Sayoga & Tan, 2017). Keadaan dan posisi cadangan devisa bertumpu terhadap faktor yang berpengaruh dalam neraca pembayaran. Cadangan devisa berada dalam posisi yang terkendali bilamana sanggup untuk menutupi kebutuhan impor dalam rentang waktu paling sedikit tiga bulan. Namun, apabila jumlah tersebut tidak bisa mencukupi kebutuhan impor setidaknya tiga bulan maka cadangan devisa berada dalam posisi rawan. Posisi cadangan devisa yang semakin menipis akan menimbulkan ketidakstabilan perekonomian negara (Kuswantoro, 2017). Dengan ketersediaan jumlah cadangan devisa yang mencukupi bagi sebuah negara dapat menggambarkan suatu keadaan yang sangat berarti terhadap kesinambungan dan kemajuan negara.

Sesuai dengan data yang diambil dari Badan Pusat Statistik (BPS), cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu tujuh belas tahun terakhir mengalami fluktuasi yang cenderung naik. Keadaan cadangan devisa mengalami naik turun dengan nilai tertinggi berada di tahun 2021 semester ke II sebesar 73.722,15 juta US\$. Peningkatan dan penurunan cadangan devisa disebabkan oleh beberapa keadaan yang memberikan keuntungan terhadap cadangan devisa Indonesia. Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) yang tercatat surplus sehingga mampu menopang ketahanan eksternal. Kinerja positif pada neraca barang yang semakin meningkat disebabkan adanya kenaikan harga komoditas ekspor utama di pasar internasional serta peningkatan aktivitas ekspor. Dan yang terakhir transaksi modal dan finansial tercatat surplus yang bersumber dari arus masuknya investasi langsung dan investasi lainnya. Investasi portofolio yang membaik juga meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Bank Indonesia selalu mengamati pergerakan ekonomi dunia yang akan berpengaruh terhadap prospek NPI dan meningkatkan garis haluan untuk memelihara stabilitas ekonomi serta memperkuat ketahanan sektor eksternal. Bank

Indonesia juga menegaskan bahwa cadangan devisa dapat bertahan pada sektor eksternal sehingga dapat menjaga stabilitas perekonomian serta sistem keuangan.

Dalam UU No. 23 Pasal 13 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia menjelaskan bahwa Bank Indonesia memperoleh kekuasaan dalam pengelolaan cadangan devisa. Pada saat pengelolaan cadangan devisa, Bank Indonesia bisa melakukan berbagai transaksi devisa dan mendapatkan pinjaman luar negeri. Kenaikan dan penurunan cadangan devisa dipengaruhi oleh faktor-faktor antara lain yaitu net ekspor dan penanaman modal asing.

Menurut Amir M.S (2007) ekspor dapat didefinisikan sebagai suatu transaksi melalui proses pemindahan barang yang berasal dari wilayah Indonesia ke luar wilayah Indonesia sesuai pada peraturan yang diberlakukan (Togatorop & Setiawina, 2017). Pada umumnya ekspor bisa diartikan menjadi aktivitas penjualan barang ataupun jasa ke luar negeri dengan maksud untuk memperoleh imbal hasil dari kesepakatan bisnis berupa valuta asing sesuai negara tujuan ekspor. Ekspor neto sama halnya dengan kegiatan ekspor dikurangi dengan kegiatan impor. Ekspor neto mengacu dalam kenyataan bahwa nilai ekspor dikurangi nilai impor. Menurut Mankiw (2012:11), net ekspor dapat didefinisikan dengan penjualan produk dari dalam negeri ke luar negeri yang selanjutnya dipotong atas pembelian produk dari luar negeri oleh orang-orang di dalam negeri. Menurut Syafril (2005:31), ekspor neto atau yang biasa disebut dengan neraca perdagangan terdiri dari catatan mengenai kegiatan ekspor dan impor barang. Ketika angka ekspor justru lebih tinggi dibandingkan angka impor maka dapat menunjukkan bahwa neraca perdagangan mengalami surplus. Namun sebaliknya, bilamana angka impor yang justru lebih besar daripada angka ekspor dapat dikatakan neraca perdagangan mengalami defisit (Anisa et al., 2017).

Sesuai dengan observasi yang dilaksanakan oleh Togatorop & Setiawina (2017), menunjukkan hasil bahwa net ekspor berimbas signifikan kepada cadangan devisa Indonesia. Hal tersebut dapat diartikan bahwasanya kenaikan net ekspor akan menaikkan pula posisi cadangan devisa yang dimiliki Indonesia, begitupun sebaliknya. Namun, pada implementasi yang terjadi menunjukkan bahwa adanya kenaikan tingkat net ekspor tidak selalu mengakibatkan adanya kenaikan terhadap cadangan devisa dan penurunan tingkat net ekspor tidak selalu mengakibatkan adanya penurunan terhadap cadangan devisa. Buktinya pada tahun 2007 semester ke II, 2008 semester ke II, 2010 semester ke I, 2011 semester ke II, 2012 semester ke I, 2016 semester ke I, dan 2017 semester ke II, penurunan net ekspor mengakibatkan adanya kenaikan cadangan devisa. Bukti lainnya yaitu di tahun 2013 semester ke I dan 2015 semester ke I, kenaikan net ekspor mengakibatkan adanya penurunan cadangan devisa.

Selain net ekspor, cadangan devisa dipengaruhi oleh adanya penanaman modal asing. Investasi atau penanaman modal berperan penting bagi perekonomian sebuah negara. Adanya investasi atau penanaman modal bagi suatu negara sebagai salah satu penggerak roda perekonomian. Penanaman modal atau investasi terdiri dari dua macam, yaitu penanaman modal asing (PMA) dan penanaman modal dalam

negeri (PMDN). Penanaman modal asing dapat didefinisikan sebagai persediaan dana oleh suatu negara untuk melangsungkan bisnis di dalam kawasan suatu negara melewati aktivitas penanaman modal oleh pemerintah asing, perusahaan asing, maupun perorangan warga negara asing yang modalnya didapat atau dimiliki seluruhnya di luar negeri untuk tujuan tersebut melalui modal asing atau *joint venture* dengan penyertaan dalam negeri (Adi, 2020). Dalam UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyatakan bahwa penanaman modal asing merupakan perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing, dan atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing.

Sesuai dengan penelitian yang dijalankan oleh Saleha et al. (2021), memperoleh hasil bahwa penanaman modal asing berimbas positif dan signifikan. Hal tersebut dapat diartikan jika PMA mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap adanya peningkatan cadangan devisa yang dimiliki oleh negara, begitupun sebaliknya. Namun implementasinya di lapangan menunjukkan adanya kenaikan PMA tidak selalu mengakibatkan adanya kenaikan cadangan devisa dan adanya penurunan PMA tidak selalu menurunkan cadangan devisa. Dibuktikan ditahun 2005 semester ke II, 2006 semester ke I, 2009 semester ke I, 2014 semester ke I, 2016 semester ke I, 2019 semester ke I dan 2019 semester ke II penurunan PMA mengakibatkan kenaikan cadangan devisa. Bukti lainnya menyatakan bahwa kenaikan PMA mengakibatkan penurunan cadangan devisa di tahun 2008 semester ke I, 2012 semester ke II, 2013 semester ke I, 2013 semester ke II, 2015 semester ke I.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian yang didasarkan pada data konkrit (positivistic) dengan data yang digunakan berupa angka-angka, selanjutnya dianalisis melalui alat pengujian perhitungan yaitu statistik, sesuai dengan permasalahan yang sedang diteliti guna mendapatkan sebuah kesimpulan merupakan penelitian kuantitatif (Sugiyono, 2010). Data sekunder time series ialah jenis data yang akan diolah oleh peneliti pada penelitian ini, dimana data didapatkan dari Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia. Pada penelitian ini, data yang digunakan berupa data semesteran atau data enam bulanan dengan periode tahun 2005-2021.

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdapat dua jenis, yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependent (variabel terikat). Variabel independen yang ditetapkan pada penelitian ini adalah variabel net ekspor dan penanaman modal asing. Net ekspor didefinisikan sebagai selisih akan jumlah ekspor dan jumlah impor dalam sebuah negara. Apabila jumlah ekspor dikurangi dengan jumlah impor bernilai positif, berarti ekspor lebih besar dari impor. Namun sebaliknya jika angka total ekspor dikurangi dengan total impor bernilai negatif, maka kuantitas ekspor memiliki nilai yang lebih rendah daripada kuantitas impor. Penanaman modal asing yaitu aktivitas penyertaan aset guna melangsungkan sebuah kegiatan yang menghasilkan nilai guna pada wilayah Indonesia yang

dilaksanakan oleh perusahaan maupun warga negara asing, baik modal yang digunakan sepenuhnya berasal dari luar negeri ataupun yang bergabung dengan investor dari dalam negeri. Sedangkan variabel dependennya berupa variabel cadangan devisa Indonesia. Cadangan devisa dapat diartikan menjadi valuta asing atau foreign currency yang dikendalikan oleh Bank Indonesia. Kemudian cadangan devisa tersebut digunakan sebagai pembiayaan impor, pembiayaan luar negeri lainnya, pembiayaan pembangunan serta digunakan sebagai stabilitas moneter.

Menggunakan teknik pengumpulan data melalui studi pustaka dan dokumen. Melalui tahapan teknik analisis data berupa uji asumsi klasik, model regresi linear berganda dan uji hipotesis.

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik didefinisikan sebagai sebuah metode analisis statistik yang diwajibkan untuk memenuhi analisis regresi linear berganda berbasis OLS. Untuk memastikan bahwa model regresi yang dipergunakan ialah model yang terbaik dimana memiliki nilai perkiraan, tidak bias, dan konstan atau stabil yang dianggap benar merupakan tujuan dari dilakukannya uji asumsi klasik. Uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas merupakan bagian dari pengujian asumsi klasik.

#### **Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2018), pengujian yang menunjukkan kualitas dari data yang diuji disebut sebagai uji normalitas. Uji ini digunakan untuk menguji ke dalam pemodelan regresi, dengan melihat variabel penghalang yang berdistribusi normal, karena model regresi yang baik merupakan model yang memiliki distribusi data normal. Dalam melihat normalitas dari distribusi data menggunakan pengujian Jarque Bera. Melalui metode Jarque Bera, kenormalan data bisa diketahui dengan membandingkan nilai Jarque Bera.

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas adalah pengujian data yang bertujuan dalam melihat terdapat maupun tidaknya keterkaitan antara variabel independen yang digunakan. Sebuah model dikatakan baik bilamana tidak memiliki korelasi antar variabel independen, karena apabila variabel independen saling berhubungan maka variabel tersebut tidak ortogonal. Orthogonal yang dimaksud disini adalah nilai korelasi antar sesama variabel bebas yang sama dengan nol (Ghozali, 2018). Dalam mendeteksi adanya permasalahan multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat dari nilai toleransi yaitu 80 persen atau 0,8 dan Variance Inflation Factor (VIF) 10.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Sebuah pengujian yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mendeteksi adanya perbedaan selisih varian dari satu pengamat ke pengamat lainnya. Apabila selisih dari varian penelitian ke penelitian lainnya sama maka disebut homoskedastisitas, namun jika terdapat perbedaan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang bisa dikatakan yaitu yang berjenis homoskedastisitas bukan heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Merupakan pengujian yang digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan diantara kesalahan pengganggu dalam periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Apabila terbebas dari masalah autokorelasi, model regresi yang digunakan bisa dikatakan sebagai model yang baik. Uji Durbin-Watson berguna untuk mengetahui gejala autokorelasi yang timbul atau tidak.

### Model Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda yakni model regresi dengan memasukkan variabel independen diatas satu. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Dalam melakukan analisis data, peneliti menggunakan aplikasi statistik berupa software Eviews 10. Model persamaan regresi yang diaplikasikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Dimana :

$Y$  = Cadangan Devisa

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1 \beta_2$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Net Ekspor

$X_2$  = Penanaman Modal Asing

$\varepsilon$  = Error

$t$  = Waktu

Persamaan model regresi diatas menjelaskan bahwa kenaikan cadangan devisa dipengaruhi oleh adanya jumlah peningkatan net ekspor dan jumlah penanaman modal asing di Indonesia, dengan asumsi bahwa variabel lain selain variabel yang diobservasi bersifat konstan.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis ialah kaidah yang digunakan untuk pengambilan ketetapan berdasarkan analisis data bertujuan guna pengambilan keputusan apakah hipotesis yang diuji diterima ataukah ditolak. Untuk melihat tingkat signifikansi dari koefisien regresi variabel independen kepada variabel dependen, maka dilakukan pengujian statistik yaitu uji t, uji F dan koefisien determinasi.

#### Uji t

Uji t ialah sebuah pengujian yang berguna dalam melihat pengaruh setiap variabel independen kepada variabel dependen secara parsial. Dalam pengujian t akan menunjukkan besarnya pengaruh variabel variabel independen terhadap variabel dependen.

#### Uji F

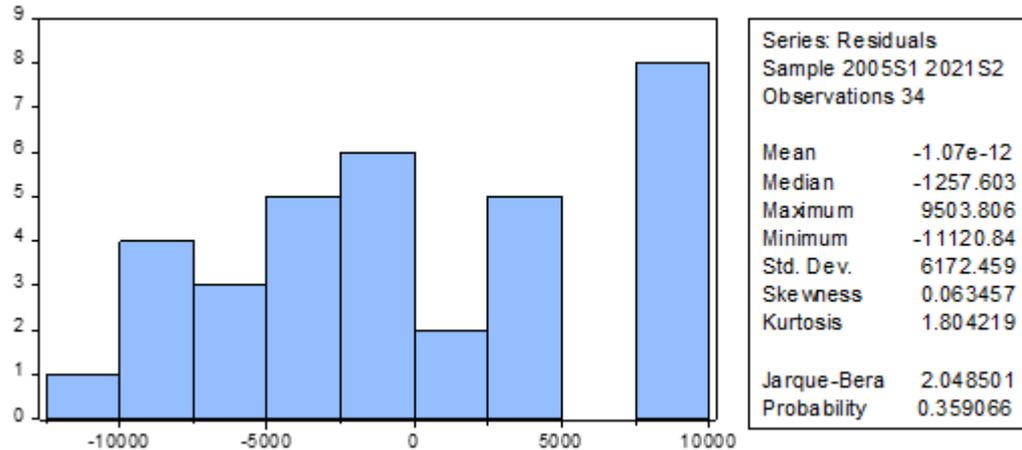
Uji F yakni pengujian statistik yang berguna dalam melihat adanya pengaruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan kepada variabel dependen.

**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) merupakan pengukuran yang menggambarkan sejauh mana kontribusi variabel independen pada sebuah model regresi bisa mengartikan variasi dari variabel dependennya. Semakin tinggi nilai R<sup>2</sup> maka akan bertambah baik model prediksi. Nilai dari koefisien determinasi antara 0 sampai 1. Bilamana nilai koefisien determinasi mendekati 1 bisa diartikan bahwa variabel independen memperlihatkan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen. Sedangkan bila nilai koefisien determinasi mendekati 0 maka dapat diartikan bahwa kesanggupan variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Normalitas**



**Gambar 1 Hasil Uji Normalitas**

Sesuai dengan hasil pengujian normalitas dari Jarque – Bera (JB) yang telah dilakukan sebelumnya, apabila probabilitas > 0,05 maka model digunakan dinyatakan berdistribusi normal. Berdasarkan parameter ini diketahui bahwa besaran nilai probabilitasnya adalah 0,359066, lebih besar daripada > 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	20048583	16.80715	NA
X1	0.030687	2.948449	1.564821
X2	0.097130	11.52721	1.564821

Dari hasil pengujian diatas, diketahui bahwa nilai Centered VIF dari variabel

independen net ekspor dan penanaman modal asing adalah 1.564821. Nilai Centered VIF tersebut bernilai kurang dari 10, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat atau terbebas dari masalah multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

F-statistic	1.659492	Prob. F(2,31)	0.2067
Obs*R-squared	3.288135	Prob. Chi-Square(2)	0.1932
Scaled explained SS	1.099156	Prob. Chi-Square(2)	0.5772

Sesuai dengan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Breusch – Pagan – Godfrey, nilai probabilitas Chi – Square sebesar 0,1932 (>0,05) lebih besar dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.868716	Mean dependent var	48984.21
Adjusted R-squared	0.860246	S.D. dependent var	17035.41
S.E. of regression	6368.458	Akaike info criterion	20.44020
Sum squared resid	1.26E+09	Schwarz criterion	20.57488
Log likelihood	-344.4834	Hannan-Quinn criter.	20.48613
F-statistic	102.5648	Durbin-Watson stat	0.403493
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sesuai dengan hasil olah data diatas, diketahui nilai Durbin – Watson sebesar 0,403493. Nilai Durbin – Watson berada pada -2 sampai +2, maka bisa diambil kesimpulan bahwa model yang digunakan terbebas dari masalah atau gejala autokorelasi.

### Model Regresi Linear Berganda

**Tabel 4 Hasil Model Regresi Linear**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	512.9917	4477.564	0.114569	0.9095
X1	0.513535	0.175177	2.931527	0.0063
X2	4.041629	0.311657	12.96821	0.0000

Sesuai dengan hasil uji regresi yang sudah dijalankan, model persamaan regresi yang paling tepat diimplementasikan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y_t = 512.9917 + 0.513535X_1 + 4.041629X_2 + \epsilon_t \quad (2)$$

Persamaan model regresi diatas diinterpretasikan ataupun dijelaskan menjadi sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien konstanta ( $\beta_0$ ) sebesar 512.9917, bisa menjelaskan bahwa variabel Net Ekspor ( $X_1$ ) dan Penanaman Modal Asing ( $X_2$ ) dianggap konsisten sehingga Cadangan Devisa ( $Y$ ) akan meningkat sebesar 512.9917.
- b. Variabel Net Ekspor ( $X_1$ ) mempunyai hubungan positif kepada Cadangan Devisa ( $Y$ ) secara signifikan. Nilai koefisien Net Ekspor ( $X_1$ ) sebesar 0.513535, dapat diartikan apabila Net Ekspor ( $X_1$ ) mengalami kenaikan sebesar 1 unit maka Cadangan Devisa mengikuti kenaikan sebesar 0.513535 dengan diasumsikan variabel lain bersifat tetap.
- c. Variabel Penanaman Modal Asing ( $X_2$ ) mempunyai hubungan positif kepada Cadangan Devisa ( $Y$ ) secara signifikan. Nilai koefisien Penanaman Modal Asing ( $X_2$ ) sebesar 4.041629, artinya jika Penanaman Modal Asing ( $X_2$ ) mengalami peningkatan sebesar 1 unit maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 4.041629 dengan diasumsikan variabel lain bersifat tetap.

## Uji Hipotesis

### Uji t

**Tabel 5 Hasil Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	512.9917	4477.564	0.114569	0.9095
X1	0.513535	0.175177	2.931527	0.0063
X2	4.041629	0.311657	12.96821	0.0000

Sesuai pada hasil pengujian yang sudah dilakukan diatas, menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. Pengaruh Net Ekspor ( $X_1$ ) terhadap Cadangan Devisa ( $Y$ )  
Diketahui nilai probabilitas t-statistik variabel Net Ekspor ( $X_1$ ) sebesar 0,0063 ( $<0,05$ ) dimana nilai ini lebih rendah dari taraf signifikansi yang sudah ditetapkan sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen Net Ekspor ( $X_1$ ) secara parsial terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

b. Pengaruh Penanaman Modal Asing (X2) terhadap Cadangan Devisa (Y) Diketahui nilai probabilitas t-statistik Penanaman Modal Asing (X2) sebesar 0,0000 ( $<0,05$ ) dimana angka tersebut lebih rendah dari tingkat alpha yang telah ditentukan sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Bisa ditafsirkan bahwa adanya impak diantara variabel independen Penanaman Modal Asing (X2) secara parsial kepada Cadangan Devisa Indonesia.

### Uji F

**Tabel 6 Hasil Uji F**

F-statistic	102.5648	Durbin-Watson stat	0.403493
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sesuai dengan perhitungan pengujian yang sudah dilaksanakan, bisa terlihat jika nilai probabilitas F statistik adalah 0,000000 ( $<0,05$ ) dimana nilai ini justru lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang sudah ditetapkan sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen Net Ekspor (X1) dan Penanaman Modal Asing (X2) secara signifikan kepada Cadangan Devisa Indonesia.

### Koefisien Determinasi

**Tabel 7 Koefisien Determinasi**

R-squared	0.868716	Mean dependent var	48984.21
Adjusted R-squared	0.860246	S.D. dependent var	17035.41
S.E. of regression	6368.458	Akaike info criterion	20.44020
Sum squared resid	1.26E+09	Schwarz criterion	20.57488
Log likelihood	-344.4834	Hannan-Quinn criter.	20.48613
F-statistic	102.5648	Durbin-Watson stat	0.403493
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari hasil pengujian yang sudah dilaksanakan, dapat dilihat nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,868716 yang bisa diartikan bahwa variasi variabel independen Net Ekspor (X1) dan Penanaman Modal Asing (X2) dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen Cadangan Devisa (Y) sebesar 86,8716 %. Sedangkan sisanya 13,1284 % dideskripsikan oleh variabel lain selain variabel yang diobservasi. Model regresi yang digunakan berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, variabel independen telah mampu untuk menjelaskan prediksi variasi-variasi dari variabel dependen.

### **Pengaruh Net Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia**

Sesuai dengan hasil pengujian yang sudah dilaksanakan sebelumnya, bisa dilihat bahwa variabel net ekspor berimbas signifikan dengan arah korelasi yang positif kepada cadangan devisa Indonesia. Semakin besar net ekspor maka cadangan devisa yang dihasilkan akan semakin banyak atau meningkat. Begitupun sebaliknya, apabila net ekspor semakin kecil maka akan menurunkan posisi cadangan devisa. Hasil dari observasi ini sejalan dengan teori Solow-Swan, dimana dengan adanya aktivitas perdagangan internasional terutama melalui tingginya ekspor dan rendahnya impor negara mendapatkan devisa yang tinggi.

Peningkatan net ekspor bisa menaikkan jumlah penghasilan negara, hal ini ditandai dengan tingginya kegiatan ekspor dibandingkan dengan kegiatan impor. Sebab ekspor dijadikan sebagai sumber pemasukan bagi negara sedangkan impor ialah pengeluaran bagi negara. Kegiatan ekspor yang lebih tinggi daripada dengan kegiatan impor dapat menaikkan neraca perdagangan Indonesia, dimana dengan adanya pertumbuhan neraca perdagangan tersebut nantinya perlu diakumulasikan terhadap semakin naiknya kedudukan cadangan devisa. Dengan adanya peningkatan net ekspor dapat meningkatkan penghasilan sebuah negara maka dari itu jumlah cadangan devisa negara akan mengikuti naik. Namun sebaliknya, apabila terjadi penurunan net ekspor menandakan bahwa kegiatan ekspor lebih rendah dibandingkan kegiatan impor dimana hal ini mengakibatkan adanya penurunan pada neraca perdagangan. Adanya penyusutan di neraca perdagangan ini akan mendatangkan dampak dalam neraca pembayaran Indonesia akibatnya posisi cadangan devisa akan mengalami penurunan.

Hingga akhir tahun 2021, kinerja neraca pembayaran Indonesia tetap berjalan dengan baik sehingga hal ini dapat menopang ketahanan eksternal. Keadaan tersebut didukung oleh adanya keuntungan pada neraca perdagangan barang yang dibarengi dengan konsistensi kekuatan kinerja ekspor yang ditopang oleh permintaan global dan akselerasi harga komoditas ekspor, khususnya batu bara. Sesuai dengan adanya pembaharuan respon perekonomian dalam negeri dan kekuatan ekspor yang stabil, impor juga berkembang naik sehingga berimbas pada tertahannya laba neraca perdagangan barang lebih lanjut. Performa transaksi berjalan didukung dengan adanya surplus neraca pendapatan sekunder yang diakibatkan oleh adanya peningkatan pendapatan hibah Pemerintah di bidang kesehatan.

Kenaikan net ekspor ditopang oleh adanya surplus pada neraca perdagangan Indonesia. Kinerja neraca perdagangan yang luar biasa ini akan menaikkan resiliensi sektor eksternal maka dari itu semakin kuat dalam menghadapi tantangan. Faktor yang paling menentukan dalam peningkatan neraca perdagangan meliputi stabilitas pertumbuhan permintaan global, dinamika perkembangan harga dan

volume ekspor komoditas utama dan potensial, serta menjaga keseimbangan pertumbuhan ekspor dan impor negara. Surplus pada neraca perdagangan tersebut didukung oleh komoditas unggulan Indonesia, seperti turunan produk CPO yang sukses dalam meningkatkan performa ekspor. Dimana hal tersebut dapat dilihat pada kegiatan ekspor komoditas lemak dan minyak hewan/nabati. Komoditas nikel juga berkontribusi dalam meningkatkan performa ekspor Indonesia, serta komoditas bijih logam, terak dan abu mengalami pertumbuhan yang diikuti dengan komoditas besi dan baja. Dengan peningkatan ekspor ini mengindikasikan adanya peningkatan perekonomian negara.

Searah dengan adanya pertumbuhan ekspor, sisi impor Indonesia juga mengalami kenaikan. Aktivitas impor didominasi oleh impor bahan baku dan penolong, impor barang modal dan impor barang konsumsi. Adanya peningkatan impor akan mencerminkan kinerja pada sektor riil yang akan berimbas pada peningkatan kapasitas produksi. Kegiatan tersebut menggambarkan perekonomian Indonesia lebih produktif melalui penciptaan nilai tambah yang lebih besar, baik untuk keperluan domestik maupun untuk diekspor kembali.

Peningkatan kinerja neraca perdagangan Indonesia juga didorong oleh adanya perkembangan aktivitas manufaktur negara mitra dagang utama. Dimana dengan semakin tingginya permintaan global mendorong aktivitas produksi dalam negeri, sehingga produktivitas manufaktur Indonesia mengalami peningkatan. Peningkatan produktivitas manufaktur Indonesia turut serta dalam peningkatan kinerja ekspor negara. Meningkatnya produktivitas manufaktur Indonesia dapat dilihat dari level *Purchasing Managers Index* (PMI) Indonesia sebesar 53,5. Dimana nilai tersebut lebih unggul jika dibandingkan dengan negara ASEAN, seperti Malaysia, Vietnam, Filipina, Thailand dan Myanmar.

Hasil dari penelitian diatas diperkuat oleh hasil penelitian dari Jalunggono et al. (2020), Agustina & Reny (2014), dan Togatorop & Setiawina (2017) yang menyebutkan bahwa net ekspor berimbas positif kepada cadangan devisa Indonesia. Hal ini terjadi karena dengan adanya kegiatan ekspor maka negara akan mendapatkan sejumlah uang yang berbentuk valuta asing dimana valuta asing ini akan mampu menambah posisi cadangan devisa negara. Semakin tinggi tingkat ekspor yang dilakukan oleh suatu negara maka jumlah devisa yang diperoleh akan bertambah tinggi pula. Bersamaan bertumbuh pesatnya angka ekspor, dapat memperlihatkan bahwa negara tersebut memperoleh pemasukan pendapatan dari negara lain yang tinggi, ataupun juga bisa disebut memperoleh devisa atau valuta asing yang digunakan sebagai komponen penghasilan sebuah negara.

### **Pengaruh Penanaman Modal Asing terhadap Cadangan Devisa Indonesia**

Sesuai dengan hasil pengolahan data yang sudah dilangsungkan sebelumnya, bisa dilihat bahwasanya variabel penanaman modal asing berdampak signifikan dan positif kepada cadangan devisa Indonesia. Semakin tinggi modal asing yang ditanamkan di Indonesia maka cadangan devisa yang didapatkan akan bertambah banyak. Begitupun sebaliknya, apabila modal asing yang ditanamkan di Indonesia semakin kecil maka akan berpengaruh terhadap cadangan devisa yang didapatkan negara semakin rendah. Hasil dari observasi ini sesuai dengan teori Solow-Swan, adanya penanaman investasi dari luar negeri akan meningkatkan posisi cadangan devisa negara. Cadangan devisa ini digunakan pada pendanaan sektor-sektor produktif yang dimana hal tersebut dapat mendorong pertumbuhan investasi domestik dan pertumbuhan perekonomian negara.

Peningkatan penanaman modal asing akan meningkatkan jumlah pendapatan negara, hal ini ditandai dengan tingginya aliran dana masuk. Optimisme investor terhadap prospek pemulihan ekonomi domestik meningkatkan adanya aliran masuk investasi langsung. Adanya ketidakpastian pasar keuangan global yang berlanjut mengakibatkan penyesuaian aliran modal keluar pada investasi portofolio terutama dalam bentuk Surat Berharga Negara (SBN) domestik di tengah kinerja saham yang masih mencatat surplus. Adanya aliran dana masuk pada investasi langsung dan investasi portofolio sehingga hal ini akan meningkatkan pula jumlah posisi cadangan devisa negara.

Sektor penyumbang realisasi penanaman modal asing terbesar berasal dari industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya; pertambangan; transportasi, gudang, dan telekomunikasi; industri makanan; serta perumahan, kawasan industri dan perkantoran. Sektor tersebut merupakan lima sektor penyumbang realisasi penanaman modal asing yang paling besar di Indonesia. Dari adanya penanaman modal tersebut terdapat beberapa pelaku usaha yang sudah memulai mengkonstruksikan, diantaranya pada bidang usaha aktivitas data centre, industri baterai lithium, otomotif dan komponennya, makanan dan minuman, industri alas kaki, serta industri lainnya yang menjanjikan menjadi basis industri pengolahan dan penunjang sektor jasa.

Dari adanya pertumbuhan kawasan industri yang diakibatkan oleh peningkatan penanaman modal asing di Indonesia akan banyak menyerap tenaga kerja maupun adanya transfer teknologi. Melalui hal tersebut masyarakat dapat belajar pada industri tempatnya bekerja. Sehingga kemungkinan besar masyarakat Indonesia dapat berkecimpung bukan hanya sebagai tenaga kerja biasa, melainkan sebagai pendiri usaha ataupun juga dapat menjadi investor domestik untuk mendukung industri yang ada di dalam negeri.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan observasi yang dilaksanakan oleh Wahongan et al. (2022) dan Saleha et al. (2021) yang menyebutkan bahwa penanaman modal asing berdampak positif dan signifikan kepada cadangan devisa Indonesia. Hubungan yang terjadi antara penanaman modal asing dan cadangan devisa adalah positif ataupun searah, yaitu ketika semakin tinggi jumlah penanaman modal asing kemudian dapat meningkatkan jumlah cadangan devisa negara begitupun sebaliknya. Bisa disimpulkan bahwa adanya peningkatan penanaman modal asing akan mempengaruhi adanya kenaikan cadangan devisa. Hal tersebut dapat terjadi karena semakin banyaknya aliran modal yang masuk maka semakin banyak pula cadangan devisa yang diperoleh oleh negara. Sedangkan hasil penelitian Putri et al. (2017) memperlihatkan hasil sebaliknya, dimana penanaman modal asing berdampak negatif dan signifikan kepada cadangan devisa Indonesia. Penanaman modal asing merupakan investasi sehingga hasil dari investasi tersebut tidak dapat dirasakan secara langsung namun membutuhkan waktu. Penanaman modal asing secara teoritis berpengaruh positif kepada cadangan devisa, namun dalam penelitian yang dijalankan oleh Putri et al. (2017) menyebutkan bahwa penanaman modal asing berdampak negatif dan signifikan kepada cadangan devisa Indonesia tahun 1995-2015. Hal tersebut disebabkan karena penanaman modal asing mengakibatkan berkurangnya cadangan devisa dengan adanya impor barang-barang setengah jadi dan barang modal dari perusahaan multinasional serta adanya pengiriman kembali keuntungan dari penanaman modal asing ke negara asal.

### **Pengaruh Net Ekspor dan Penanaman Modal Asing terhadap Cadangan Devisa Indonesia**

Sesuai pada hasil pengujian yang sudah dilaksanakan melalui uji F, didapatkan bahwasanya net ekspor dan penanaman modal asing secara bersama-sama berimbas signifikan dan positif terhadap cadangan devisa Indonesia. Hal tersebut dapat diartikan bahwa setiap adanya peningkatan terhadap jumlah net ekspor dan penanaman modal asing akan menyebabkan adanya pertambahan jumlah atau posisi cadangan devisa yang dimiliki oleh Indonesia. Namun sebaliknya, apabila jumlah net ekspor dan penanaman modal asing mengalami penurunan sehingga dapat mempengaruhi adanya penurunan posisi cadangan devisa Indonesia. Hasil dari observasi ini sejalan dengan teori Solow-Swan, dimana dengan adanya interaksi diantara net ekspor dan penanaman modal asing yang optimal dapat meningkatkan posisi cadangan devisa negara.

Sesuai dengan data yang diperoleh dari website BPS, diketahui bahwa net ekspor dan penanaman modal asing mengalami fluktuatif dan cenderung naik selama periode tujuh belas tahun terakhir. Net ekspor dan penanaman modal asing merupakan faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap posisi cadangan devisa negara. Cadangan devisa ini erat kaitannya dengan neraca pembayaran

sebuah negara, dimana di dalam neraca pembayaran ini mampu menyerap devisa dari kegiatan internasional yang dilakukan (Astuti et al., 2015). Neraca pembayaran ini dibuat agar dapat mengetahui posisi cadangan devisa dan struktur perekonomian serta perdagangan. Terdapat dua cakupan dalam neraca pembayaran Indonesia, yaitu transaksi berjalan dan transaksi modal dan finansial. Transaksi berjalan mencakup kegiatan ekspor impor barang dan jasa serta pendapatan dan transfer berjalan. Sedangkan pada transaksi modal dan finansial mencakup modal dan finansial itu sendiri. Net ekspor yang merupakan selisih dari adanya kegiatan ekspor dan kegiatan impor akan masuk kedalam transaksi berjalan, berbeda dengan penanaman modal asing yang masuk pada transaksi modal dan finansial. Kedua transaksi tersebut ialah faktor yang akan memberikan pengaruh kepada neraca pembayaran. Pada satu sisi neraca pembayaran dipengaruhi oleh ekspor impor, namun disisi lain dipengaruhi oleh adanya aliran dana masuk dan aliran dana keluar. Sehingga pada akhirnya faktor-faktor tersebut yang akan mempengaruhi dinamika pada neraca pembayaran.

#### **KESIMPULAN**

Berdasarkan pada hasil penelitian diatas, sehingga bisa diambil kesimpulan yaitu net ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Penanaman modal asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Net ekspor dan penanaman modal asing secara simultan berpengaruh positif dan signifikan kepada cadangan devisa Indonesia.

Diharapkan pemerintah secara aktif dapat meningkatkan pertumbuhan ekspor dan penanaman modal asing yang dimana kegiatan tersebut akan meningkatkan cadangan devisa negara. Mendorong peningkatan ekspor dengan memberikan kebijakan subsidi ekspor, sehingga ekspor negara akan meningkat. Memberlakukan pembebasan pajak atas penghasilan dividen dengan harapan agar investor asing tidak ragu untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Mendorong adanya kebijakan dalam negeri melalui peningkatan suku bunga dengan harapan return yang didapatkan akan lebih tinggi, dengan hal tersebut akan banyak investor asing yang menanamkan modalnya di dalam negeri. Meningkatkan sumber daya manusia yang berdaya saing, sehingga dapat mengelola dan memanfaatkan peluang yang ada. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel lain diluar variabel yang diteliti, misalnya memasukkan variabel yang ada pada model Solow-Swan. Dengan harapan memperoleh hasil yang terbaik.

#### **REFERENSI**

Adi, H. (2020). Analisis: pengaruh penanaman modal luar negeri (PMDN) dan penanaman modal asing (PMA) terhadap produk domestik regional bruto (PDRB) di Provinsi Jambi. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 10(1), 45–57. <https://doi.org/10.35448/JEQU.V10I1.8578>

- Agustina, & Reny. (2014). Pengaruh ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(2), 61–70. <https://doi.org/10.55601/JWEM.V4I2.214>
- Alifa, I., & Normansyah, I. (2020). Pengaruh sharia compliance, good corporate governance dan kompetensi amil zakat terhadap pengelolaan dana zakat (studi kasus pada Baznas (BAZIS) DKI Jakarta). *Sekolah Tinggi Ilmu EKonomi Indonesia*, 1–19.
- Anisa, A. ., Yusuf, Y., & Mayes, A. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia. *JOM Fekon*, 4(1), 313–324. <https://www.neliti.com/publications/121271/>
- Astuti, I. P., Oktavilia, S., & Rahman, A. R. (2015). Peranan neraca pembayaran internasional dalam perekonomian Indonesia. *Jejak*, 8(2), 178–188. [https://www.researchgate.net/publication/307850021\\_PERANAN\\_NERACA\\_PEMBAYARAN\\_INTERNASIONAL\\_DALAM\\_PEREKONOMIAN\\_INDONESIA](https://www.researchgate.net/publication/307850021_PERANAN_NERACA_PEMBAYARAN_INTERNASIONAL_DALAM_PEREKONOMIAN_INDONESIA)
- Jalunggono, G., Cahyani, Y. T., & Juliprijanto, W. (2020). Pengaruh ekspor, impor dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia periode tahun 2004-2018. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi (JEBA)*, 22(2), 171–181. <https://doi.org/10.32424/JEBA.V22I2.1593>
- Kuswanto, M. (2017). Analisis pengaruh inflasi, kurs, utang luar negeri dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 146–168. <https://doi.org/10.35448/JTE.V12I1.4442>
- Putri, H. E., Indrawati, T., & Widayatsari, A. (2017). Pengaruh ekspor, penanaman modal asing, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia. In *JOM Fekon* (Vol. 4, Issue 1).
- Saleha, A. R., Abrianto, H., & Nasution, M. (2021). Pengaruh ekspor, nilai tukar, foreign direct invesment dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 2014-2019. *Account: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 8(1), 1446–1454. <https://doi.org/10.32722/ACC.V8I1.3877>
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis cadangan devisa Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 12(1), 25–30.

<https://doi.org/10.22437/paradigma.v12i1.3931>

Sugiyono. (2010). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*.

Togatorop, S., & Setiawina, N. (2017). Pengaruh utang luar negeri, net ekspor, dan belanja wisatawan mancanegara terhadap cadangan devisa di negara Indonesia tahun 1994-2013. *E-JURNAL EKONOMI PEMBANGUNAN UNIVERSITAS UDAYANA*, 6(6), 1004–1032.

Wahongan, G. F., Kumaat, R. J., & Mandej, D. (2022). Analisis ekspor migas, ekspor non-migas dan penanaman modal asing terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 2001-2020. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 22(4), 100–111. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/42236>