

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator utama dalam perdagangan internasional yang menentukan kekuatan fundamental perekonomian suatu negara. Alasan utama suatu negara memegang cadangan devisa adalah untuk mendanai kewajiban internasionalnya dan mengurangi pembayaran internasional yang tidak dapat diprediksi, misalnya akibat tindakan spekulasi internasional Irawati *et al.*, (2019). Cadangan devisa juga merupakan bagian dari tabungan dan pertumbuhan suatu negara, dan kekurangan devisa itu sendiri digunakan sebagai sinyal bagi pasar keuangan global tentang kredibilitas kebijakan moneter suatu negara.

Sistem cadangan devisa yang dianut Indonesia adalah sistem devisa bebas, dengan kata lain tidak ada batasan jumlah uang yang dapat keluar masuk Indonesia. Sistem ini juga membawa keuntungan dan kerugian bagi Indonesia. Keuntungannya yaitu setiap penduduk bebas memiliki dan menggunakan devisa tanpa adanya pembatasan dalam jumlah pembelian dan penjualan mata uang asing antara penduduk dan atau non penduduk. Sedangkan kerugian dari cadangan devisa bebas yaitu perilaku individu dalam kelompok yang bertindak secara bersama tanpa arah terpusat atau *herd behavior* dari gerak modal internasional. Bagi negara dengan institusi keuangan lemah sistem devisa bebas dapat merusak kestabilan perekonomian, menyulitkan targeting besaran moneter dalam pelaksanaan kebijakan, struktur modal asing yang masuk didominasi oleh

modal-modal jangka pendek, dan sangat sensitif terhadap kredibilitas kebijakan pemerintah terutama kebijakan moneter dan kebijakan fiskal Laeli *et al.*, (2021).

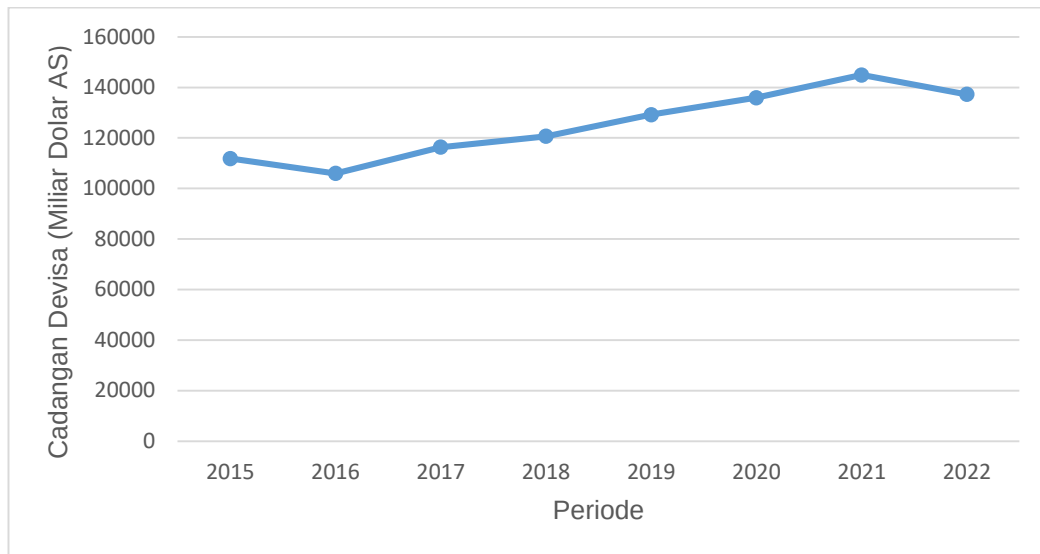
Kerugian cadangan devisa Indonesia dari sistem cadangan bebas mengakibatkan cadangan devisa yang kurang optimal. Cadangan devisa sendiri digunakan untuk menjaga kestabilan negara saat adanya tekanan eksternal yang tidak terduga maupun tekanan dari dalam negeri atau internal yang berdampak pada ketahanan makro ekonomi yang fungsinya untuk suatu negara adalah sebagai tolak ukur kekayaan yang di miliki oleh negara itu sendiri. Fenomena yang paling sering terjadi jika kurang optimalnya cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara diakibatkan karena lebih tingginya nilai impor dari pada nilai ekspor. Belum lagi negara tersebut melakukan pinjaman luar negeri sehingga mengakibatkan cadangan devisa suatu negara semakin tergerus atau semakin berkurang jumlahnya Vitriyanti *et al.*, (2021).

Neraca pembayaran merupakan alat untuk melihat posisi cadangan devisa. Kondisi cadangan devisa harus dipelihara agar transaksi internasional dapat berlangsung dengan stabil. Posisi cadangan devisa suatu negara dikatakan aman apabila telah mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan impor. Pandemi covid-19 telah memberikan dampak yang signifikan pada cadangan devisa. Akibat pandemi ini, Bank Indonesia melaporkan cadangan devisa mengalami penurunan. Penurunan tersebut disebabkan adanya kebutuhan intervensi. Bank Indonesia melaporkan cadangan devisa Indonesia pada akhir Juli 2022 sebesar US\$ 132,2 miliar berkurang US\$ 4,2 miliar dibandingkan bulan sebelumnya. Meski terjadi penurunan cadangan devisa jumlah yang tersisa saat ini lebih dari cukup untuk memenuhi kebutuhan impor, pembayaran utang pemerintah. Begitu juga untuk melakukan langkah-langkah stabilisasi nilai tukar

rupiah. Kondisi tersebut sangat berdampak buruk terhadap stabilitas ekonomi suatu negara Rahmawati dan Soesilowati (2022).

Penurunan posisi cadangan devisa pada Juli 2022 antara lain dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan kebutuhan untuk stabilisasi nilai tukar rupiah sejalan dengan masih tingginya ketidakpastian pasar keuangan global. Pelemahan rupiah tersebut terjadi pada bulan-bulan sebelumnya tetapi tidak separah di awal pandemi. Tekanan besar bagi rupiah sebenarnya datang dari eksternal, yakni bank sentral AS (*The Fed*) yang sangat agresif dalam menaikkan suku bunga. Besarnya cadangan devisa yang terkuras juga tidak lepas dari kebijakan BI yang hingga saat ini masih enggan menaikkan suku bunga. Namun dampaknya, pertumbuhan ekonomi Indonesia jadi *moncer*. Jika suatu waktu cadangan devisa dinyatakan lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya, hal tersebut disebabkan oleh tiga faktor penyebab yakni pertama, untuk pembayaran bunga utang luar negeri pemerintah, kedua pemenuhan kewajiban BUMN untuk pembayaran impor bahan baku, dan ketiga intervensi BI untuk meredam pelemahan nilai tukar.

Cadangan devisa dapat digunakan untuk pengelolaan krisis ekonomi makro. Penipisan cadangan dengan depresiasi efektif dalam mengurangi dampak krisis keuangan global di pasar negara berkembang (Dąbrowski, 2021). Keadaan cadangan devisa Indonesia yang sering mengalami fluktuasi pada bulan Januari 2015 sampai dengan Oktober 2022 menjadi permasalahan yang harus diperhatikan. Berikut adalah grafik cadangan devisa tahun 2015-2022 :



Sumber : Bank Indonesia, diolah

Gambar 1. 1 Grafik cadangan Devisa Indonesia (Miliar Dollar AS) Tahun 2015-2022

Pada gambar 1.1 di atas merupakan grafik cadangan devisa dari tahun 2015 sampai tahun 2022. Pada grafik menunjukkan bahwa cadangan devisa cenderung mengalami fluktuasi. Juliansyah *et al.*, (2020) menjelaskan besar kecilnya posisi cadangan devisa suatu negara tergantung pada berbagai macam faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti nilai tukar, *trade openness*, *foreign direct investment*, dan inflasi. Bagi negara berkembang seperti Indonesia ekspor memegang peran penting dalam pembangunan nasional, valuta asing yang didapatkan dari kegiatan ekspor akan menambah cadangan devisa negara yang pada akhirnya dapat memperkuat fundamental makro ekonomi Indonesia. Pada tahun 2015 cadangan devisa mengalami penurunan sebesar 105.931 Miliar US\$. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan kebutuhan untuk stabilisasi nilai tukar rupiah sejalan dengan meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global.

Pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 menurut catatan BANK INDONESIA cadangan devisa Indonesia mengalami kenaikan yaitu mulai dari 116.362 Miliar US\$, hal tersebut dipengaruhi oleh penerimaan pajak dan jasa serta penarikan utang luar negeri pemerintah. Kemudian pada tahun 2022 cadangan devisa mengalami penurunan sebesar 137.233 Miliar US\$, penurunan tersebut dipengaruhi oleh peningkatan pengeluaran untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah serta penggunaan devisa dalam rangka menstabilkan nilai tukar rupiah sesuai dengan fundamentalnya.

Naik turunnya cadangan devisa khususnya di Indonesia dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal yang ada. Faktor eksternalnya yaitu :

1. Utang luar negeri, menurut Andriyani *et al.*, (2020) menjelaskan utang luar negeri terjadi ketika pendapatan suatu negara terbatas dan tidak seimbang dengan kebutuhan untuk pembangunan. Oleh karena itu, pendapatan di suatu negara tidak dapat memenuhi pengeluaran yang diinginkan. Ini memiliki peran penting dalam menambah dan menyelesaikan kekurangan dalam negeri untuk mempercepat pertumbuhan tabungan dan cadangan devisa.
2. *Foreign direct investment*, menurut Putri (2017) menjelaskan Penanaman modal asing memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian. Selain sebagai modal pembangunan juga membawa pengaruh positif terhadap sektor moneter, meningkatnya investasi asing akan mendorong peningkatan cadangan devisa.
3. Keterbukaan ekonomi (*trade openness*), menurut Fitriyanti dan Setiawina (2020) menjelaskan adanya keterbukaan perekonomian ini memiliki dampak pada perkembangan neraca pembayaran suatu negara yang meliputi arus perdagangan dan lalu lintas modal terhadap luar negeri suatu negara.

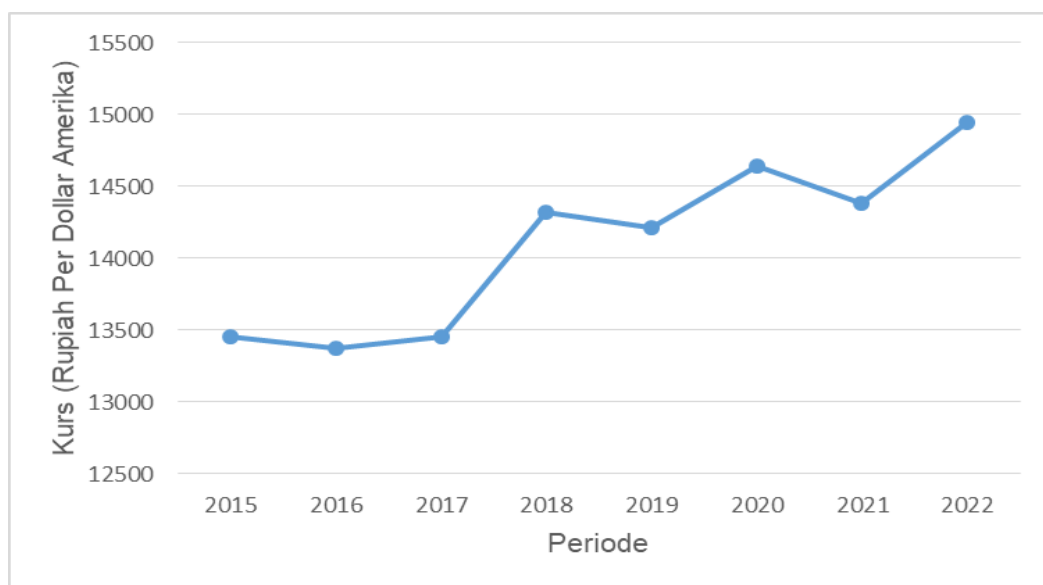
4. Nilai tukar, menurut Pratiwi (2018) menjelaskan Perubahan nilai tukar berpengaruh nyata terhadap harga barang yang diperdagangkan. Semakin tingginya nilai tukar mata uang negara sendiri, menunjukkan bahwa semakin kuatnya perekonomian negara bersangkutan, sehingga dapat memperoleh lebih banyak devisa.

Selain faktor eksternal naik turunnya cadangan devisa juga dipengaruhi oleh faktor internal, yaitu :

1. Inflasi, menurut Dananjaya *et al.*, (2019) apabila harga-harga barang dan sektor jasa cenderung mengalami kenaikan, atau disebut dengan inflasi, maka akan menyebabkan terhambatnya kegiatan perekonomian di negara bersangkutan. Sehingga negara membutuhkan lebih banyak devisa untuk dapat bertransaksi di luar negara.
2. Ekspor, menurut Rianda (2020) menjelaskan bahwa ekspor mencerminkan aktivitas perdagangan antar bangsa yang dapat memberikan dorongan dalam dinamika pertumbuhan perdagangan internasional.
3. Impor, menurut Dani *et al.*, (2020) menjelaskan melakukan kegiatan impor ketersediaan devisa sangat penting karena dibutuhkan devisa dengan jumlah besar guna kepentingan transaksi. Kegiatan impor dilakukan karena suatu negara belum bisa memenuhi maupun belum bisa memproduksi kebutuhan dalam negeri.

Menurut Salvatore (2013), bahwa *international reserves* merupakan aset-aset likuid dan berharga tinggi yang dimiliki suatu negara yang nilainya diakui atau diterima oleh masyarakat internasional dan dapat dipakai sebagai alat-alat pembayaran yang sah bagi pemerintah atau negara yang merupakan pemiliknya dalam mengadakan transaksi-transaksi atau pembayaran internasional. Selain

untuk tujuan stabilisasi nilai tukar, terkait dengan neraca pembayaran *international reserves* dapat digunakan untuk membiayai impor dan membayar kewajiban luar negeri. Besar kecilnya akumulasi *international reserves* suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) serta arus modal negara tersebut. Berikut grafik yang menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya cadangan devisa Indonesia :



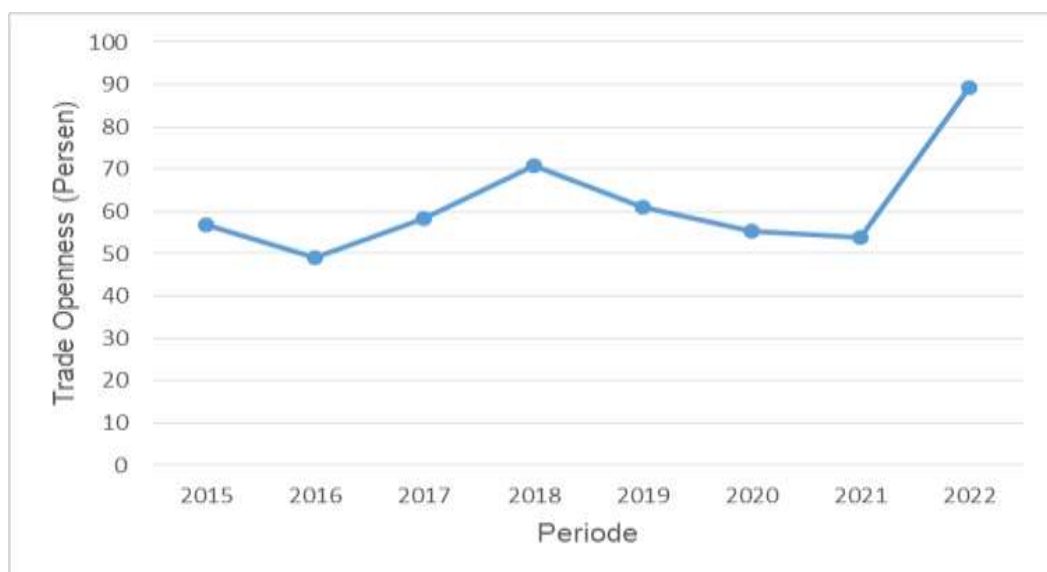
Sumber: Bank Indonesia, Diolah

Gambar 1. 2 Identifikasi Kurs terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2015-2022

Gambar 1.2 menjelaskan bahwa sepanjang tahun 2015 sampai dengan tahun 2022 data kurs yang paling mengalami apresiasi yaitu pada tahun 2016 yang senilai Rp.13.373,89 per dolar Amerika. Jika terjadi apresiasi pada nilai tukar suatu negara, maka negara tersebut memiliki perekonomian yang kuat, sehingga dapat memperoleh cadangan devisa yang lebih banyak. Cadangan devisa yang banyak menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kemampuan besar dalam melakukan transaksi ekonomi (ekspor) dan keuangan internasional Jalunggono *et al.*, (2020). Penguatan kurs dibulan ini didorong oleh peningkatan aliran masuk

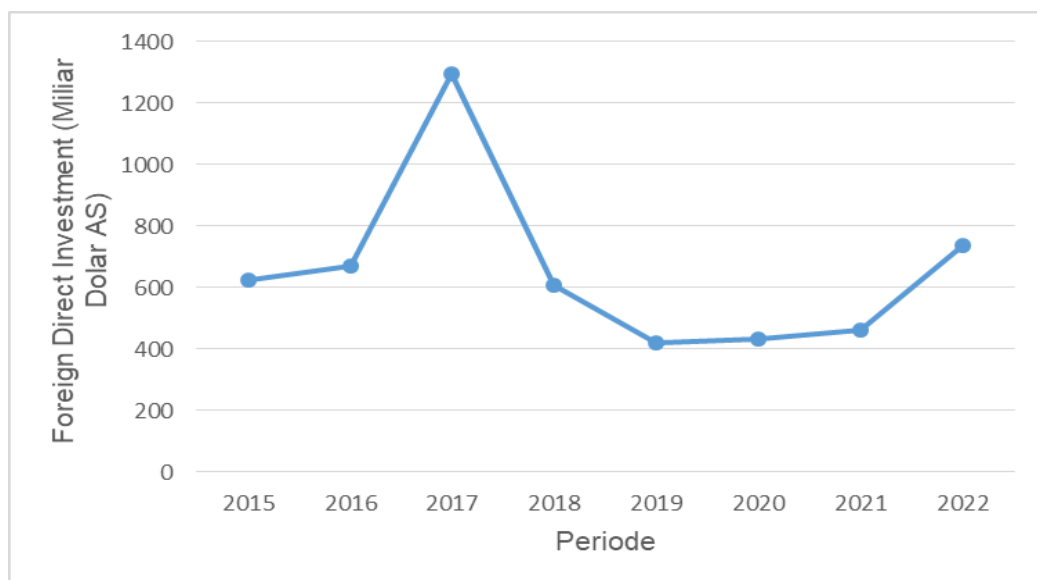
modal asing ke pasar keuangan domestik seiring dengan penurunan ketidakpastian pasar keuangan global dan persepsi positif investor terhadap prospek perbaikan perekonomian domestik.

Data kurs yang paling mengalami depresiasi yaitu di tahun 2022 sebesar Rp. 14.944,96 per dolar Amerika. Jika kurs mengalami depresiasi maka cadangan devisa yang diperoleh akan semakin sedikit. Kemudian faktor penyebab turunnya nilai rupiah yaitu yang pertama nilai tukar Rupiah saat ini turun karena tidak terlepas dari faktor *supply* yang semakin berkurang. *Supply* berkurang karena investor asing menarik diri dari Indonesia guna mengurangi risiko yang lebih sedikit mengingat saat ini kondisi Indonesia sedang diguncang dengan pandemi virus Covid-19. Yang kedua yaitu menurunnya permintaan barang ekspor. Ekspor sangat penting bagi sebuah negara karena jika ekspor turun, maka rupiah akan semakin melemah. Wijaya (2020) menjelaskan banyak faktor yang menyebabkan kurs rupiah terhadap dollar mengalami fluktuasi baik apresiasi maupun depresiasi. Salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi kurs adalah makro ekonomi.



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia dan Bank Indonesia, Diolah
Gambar 1. 3 Identifikasi Trade Openness terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2015-2022

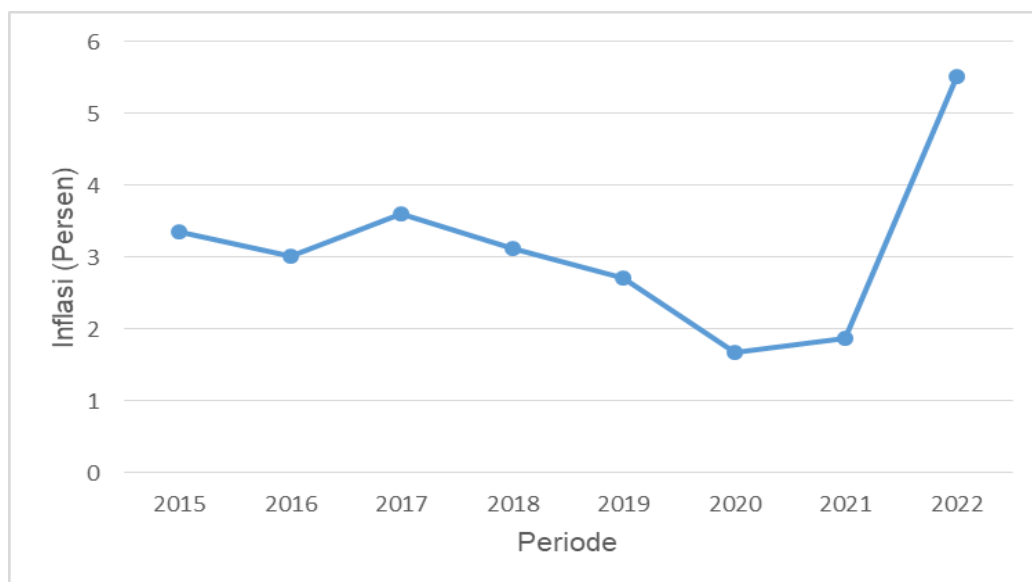
Gambar 1.3 menjelaskan bahwa sepanjang bulan tahun 2015 sampai dengan tahun 2022 data *trade openness* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 *trade openness* mengalami penurunan sebesar 49 persen. Penurunan tersebut terjadi karena ketergantungan pada ekspor komoditas. Pada tahun 2017 sampai dengan 2018 mengalami kenaikan sebesar 58 persen sampai 70 persen. Kenaikan data *trade openness* tersebut disebabkan karena adanya peningkatan negosiasi perdagangan yang kuat, dan pemerintah menurunkan hambatan-hambatan perdagangan. *Trade Openness* kembali mengalami penurunan ditahun 2019 sampai 2021. Penurunan tersebut juga dipengaruhi karena ketergantungan pada ekspor komoditas. Kembali mengalami kenaikan lagi ditahun 2022 sebesar 89 persen. Cadangan devisa dapat meningkat atau menurun dikarenakan pengaruh perdagangan internasional yaitu ekspor impor yang memerlukan penggunaan cadangan devisa, kemudian cadangan valuta asing, emas moneter dan lain sebagainya Vitriyanti dan Setiawina (2020).



Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia, Diolah

Gambar 1. 4 Identifikasi *Foreign Direct Investment* terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Pada gambar 1.4 menjelaskan bahwa sepanjang bulan tahun 2015 sampai dengan tahun 2022 *foreign direct investment* mengalami fluktuasi. FDI mengalami penurunan ditahun 2018 sampai tahun 2021 scara berturut-turut yang sebesar 609.3 Miliar US\$ sampai dengan 463.8 Miliar US\$. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh adanya kesalahan mekanisme perizinan investasi yang dilakukan pemerintah. Kemudian kembali mengalami kenaikan ditahun 2022 yang sebesar 736.7 persen. Kenaikan terjadi karena adanya kebijakan pemerintah yang konsisten menerapkan hilirisasi industri dan menyetop ekspor bahan mentah. Salah satu faktor penting terjadinya peningkatan cadangan devisa adalah karena terjadinya peningkatan *foreign direct investment*. Upaya untuk meningkatkan cadangan devisa, biasanya negara melakukan investasi ke luar negeri atau sering dikenal dengan *Foreign Direct Investment* (FDI) Holifah dan Laut (2022).



Sumber: Bank Indonesia, Diolah

Gambar 1. 5 Identifikasi Inflasi terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Gambar 1.5 menjelaskan bahwa sepanjang tahun 2015 sampai dengan tahun 2022 Inflasi mengalami fluktuasi. Inflasi tertinggi yaitu ditahun 2022 yang sebesar 5.51 persen. Peningkatan tersebut karena kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya seluruh indeks kelompok pengeluaran seperti makanan, minuman, rokok dan tembakau. Ketika terjadi inflasi maka cadangan devisa akan mengalami penurunan. Jika tingkat inflasi tinggi maka harga barang dan jasa dalam negeri akan mengalami kenaikan, yang menyebabkan kegiatan perekonomian menjadi terhambat. Artinya jumlah cadangan devisa yang dibutuhkan lebih banyak digunakan untuk melakukan transaksi luar negeri Agnes dan Nyoman (2016).

Inflasi terendah yaitu di tahun 2020 yaitu pada bulan Juli yang sebesar 1,68 persen. Inflasi tetap rendah dipengaruhi oleh oleh penurunan harga komoditas emas perhiasan seiring dengan pergerakan harga emas global. Selain itu faktor yang mempengaruhi penurunan inflasi yaitu lonjakan kasus yang terjadi pada Juli 2021 dan pengetatan pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) mikro belum banyak mempengaruhi daya beli masyarakat.

Faktor-faktor internal dan eksternal diatas diperkuat berdasarkan penelitian terdahulu yaitu yang dilakukan oleh Robby dan Dennij (2020) menjelaskan kurs (nilai tukar) berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa selama periode 2011-2019. Artinya, jika kurs naik maka posisi cadangan devisa akan turun. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Ratnasari (2022) menjelaskan *foreign direct investment* berpengaruh positif terhadap cadangan devisa selama periode 2005-2021. Artinya, jika *foreign direct investment* naik maka cadangan devisa akan meningkat. Menurut Setiawina (2020) *trade openness* berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa. Artinya, jika *trade openness* mengalami

kenaikan maka cadangan devisa akan meningkat. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Maldini (2022) menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa selama periode 2003 sampai 2021. Artinya, jika inflasi meningkat maka cadangan devisa akan menurun.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut yang berkaitan dengan penelitian ini, ditemukan suatu *research gap* yang dapat dikembangkan untuk penelitian ini. Adapun *research gap* antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pengambilan data dan kombinasi variabel yang berbeda dari periode tahun yang dianalisis, dan metode analisis yang digunakan. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu cadangan devisa. Penelitian ini menganalisis tingkat perbedaan hasil dari dampak variabel kurs, *trade openness*, *foreign direct investment*, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia .

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat ditarik kesimpulan akan masalah yang akan dipecahkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana respon kurs terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022 ?
2. Bagaimana respon *trade openness* terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022 ?
3. Bagaimana respon FDI terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022 ?
4. Bagaimana respon tingkat inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah yang sudah dijabarkan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya tujuan di dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk menganalisis dan mengidentifikasi respon kurs terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022.
2. Untuk menganalisis dan mengidentifikasi respon *trade openness* terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022.
3. Untuk menganalisis dan mengidentifikasi respon FDI terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022.
4. Untuk menganalisis dan mengidentifikasi respon tingkat inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia pada tahun 2015-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi terhadap perkembangan ilmu ekonomi pembangunan.

2. Manfaat Praktis

- a). Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan bahan studi dan tambahan ilmu pengetahuan bagi mahasiswa yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut
- b). dapat dijadikan bahan acuan bagi otoritas yang berwenang dalam mengambil kebijakan ekonomi
- c). Bagi Instansi pemerintah terkait, diharapkan dengan adanya penelitian ini bisa memberi masukan kepada pemerintah dalam melakukan kebijakan-kebijakan pada masa yang akan datang.