

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Crude Palm Oil (CPO) merupakan komoditas utama sektor perkebunan yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. CPO adalah minyak sawit mentah hasil pengolahan buah kelapa sawit (*Elaeis guineensis*) yang menjadi bahan baku berbagai produk industri. Sebagai komoditas ekspor unggulan, CPO memberikan kontribusi besar terhadap cadangan devisa melalui penerimaan ekspor. Semakin tinggi volume dan harga ekspor CPO, semakin besar devisa yang diperoleh negara, sehingga turut memperkuat neraca pembayaran dan menjaga stabilitas nilai tukar rupiah melalui peningkatan pasokan valuta asing (Maulita, 2025).

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kekuatan eksternal suatu negara karena mencerminkan kemampuan perekonomian nasional dalam membiayai transaksi internasional, menjaga stabilitas nilai tukar, serta meredam dampak negatif dari guncangan ekonomi global. Ketersediaan cadangan devisa yang memadai memungkinkan suatu negara untuk memenuhi kewajiban pembayaran luar negeri, termasuk pembayaran impor barang dan jasa, pelunasan utang luar negeri, serta intervensi di pasar valuta asing guna menstabilkan nilai tukar mata uang domestik (Syahmiyanti & Soebagyo, 2023).

Dalam konteks negara berkembang, peran cadangan devisa menjadi semakin strategis mengingat struktur perekonomian yang umumnya masih bergantung pada sektor eksternal, khususnya ekspor komoditas primer dan aliran

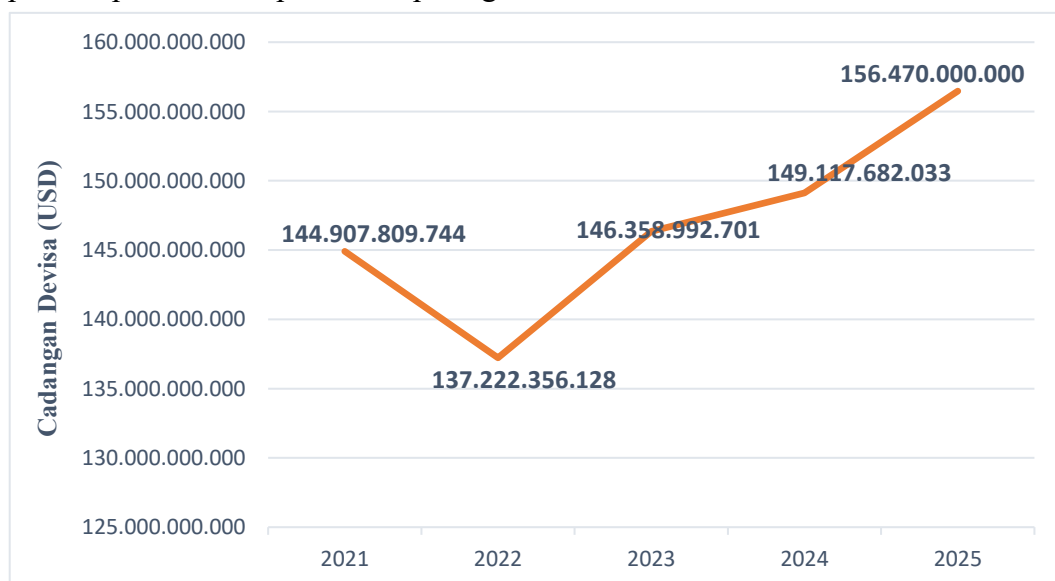
modal asing. Ketersediaan cadangan devisa yang kuat menjadi prasyarat penting bagi terciptanya stabilitas makroekonomi, karena mampu memberikan ruang bagi pemerintah dan bank sentral dalam merumuskan serta mengimplementasikan kebijakan ekonomi yang responsif terhadap perubahan kondisi global Rini dan Suguharti, (2021). Cadangan devisa yang memadai juga berkontribusi terhadap keberlanjutan pembangunan ekonomi dengan menciptakan iklim investasi yang kondusif, memperkuat ketahanan ekonomi nasional, serta mengurangi kerentanan terhadap krisis neraca pembayaran yang kerap dialami oleh negara berkembang. Oleh karena itu, pengelolaan dan penguatan cadangan devisa menjadi aspek krusial dalam mendukung stabilitas ekonomi dan pembangunan jangka panjang suatu negara.

Berdasarkan data resmi Bank Indonesia, perkembangan cadangan devisa Indonesia menunjukkan tren yang cenderung meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Pada akhir tahun 2022, posisi cadangan devisa tercatat sebesar sekitar USD 137,2 miliar. Selanjutnya, pada akhir tahun 2023 meningkat menjadi USD 146,4 miliar, yang mencerminkan perbaikan sektor eksternal, terutama didorong oleh surplus neraca perdagangan serta aliran masuk modal asing.

Memasuki tahun 2024, cadangan devisa Indonesia kembali mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Pada akhir Desember 2024, posisi cadangan devisa mencapai sekitar USD 155,7 miliar, yang merupakan salah satu level tertinggi dalam beberapa tahun terakhir. Peningkatan ini antara lain dipengaruhi oleh penerimaan devisa dari sektor ekspor, penarikan pinjaman luar negeri

pemerintah, serta kebijakan stabilisasi nilai tukar yang dilakukan oleh Bank Indonesia di tengah ketidakpastian ekonomi global (World Bank, 2021).

Untuk melihat perkembangan cadangan devisa Indonesia secara lebih jelas, diperlukan analisis terhadap perubahan posisi cadangan devisa selama periode penelitian. Perkembangan tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perekonomian Indonesia, khususnya dalam menjaga stabilitas sektor eksternal dan ketahanan ekonomi nasional. Selain itu, perubahan cadangan devisa juga mencerminkan pengaruh berbagai faktor ekonomi, seperti kinerja ekspor, arus masuk modal asing, nilai tukar, serta kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia. Adapun perkembangan cadangan devisa Indonesia selama periode penelitian dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1. 1 Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2021-2025

Sumber: *World Bank 2025*

Perkembangan cadangan devisa Indonesia pada periode 2021-2025 menunjukkan tren yang cenderung meningkat, dapat dilihat pada gambar 1.1. Pada tahun 2021, cadangan devisa Indonesia tercatat sebesar USD

144.907.809.744. Namun, pada tahun 2022 mengalami penurunan menjadi USD 137.222.356.128 atau turun sekitar 5,3% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh tingginya kebutuhan stabilisasi nilai tukar rupiah di tengah ketidakpastian ekonomi global, meningkatnya tekanan inflasi, serta kebijakan pengetatan moneter di berbagai negara.

Selanjutnya, pada tahun 2023 cadangan devisa kembali meningkat menjadi USD 146.358.992.701 atau naik sekitar 6,7% dibandingkan tahun 2022. Peningkatan ini didukung oleh surplus neraca perdagangan, penerimaan devisa ekspor, serta masuknya aliran modal asing ke pasar keuangan domestik.

Tren peningkatan berlanjut pada tahun 2024 dengan posisi cadangan devisa mencapai USD 149.117.682.033, meningkat sekitar 1,9% dari tahun sebelumnya. Kenaikan tersebut mencerminkan terjaganya stabilitas sektor eksternal Indonesia yang didukung oleh kinerja ekspor dan kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar.

Pada tahun 2025, cadangan devisa kembali mengalami peningkatan yang cukup signifikan hingga mencapai USD 156.470.000.000, atau naik sekitar 4,9% dibandingkan tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan semakin kuatnya ketahanan eksternal Indonesia yang didukung oleh peningkatan penerimaan devisa, surplus transaksi eksternal, serta pengelolaan kebijakan moneter yang efektif dalam menghadapi dinamika perekonomian global.

Salah satu komoditas unggulan yang memberikan kontribusi besar terhadap penerimaan devisa negara adalah minyak kelapa sawit mentah atau *Crude Palm Oil* (CPO). Komoditas ini secara konsisten tercatat sebagai

penyumbang devisa terbesar dari sektor nonmigas dalam beberapa tahun terakhir menurut Badan Pusat Statistik tahun 2023. Produksi kelapa sawit Indonesia dihitung berdasarkan total output minyak sawit mentah yang dihasilkan oleh seluruh jenis perusahaan perkebunan, yaitu perkebunan rakyat, perkebunan besar swasta, dan perkebunan besar negara. Data tersebut dikompilasi dalam statistik perkebunan tahunan dan menjadi indikator resmi dalam mengukur kinerja sektor perkebunan sawit nasional. Pendekatan ini menunjukkan bahwa produksi CPO tidak hanya mencerminkan hasil dari satu jenis pelaku usaha, melainkan merupakan akumulasi dari keseluruhan struktur produksi sawit nasional.

Produksi CPO merupakan jumlah output minyak kelapa sawit mentah yang dihasilkan dari proses pengolahan tandan buah segar kelapa sawit dalam periode tertentu. Produksi CPO mencerminkan kapasitas penawaran domestik yang menentukan kemampuan Indonesia dalam memenuhi permintaan pasar internasional terhadap komoditas unggulan tersebut. Tingkat produksi yang tinggi menunjukkan kemampuan sektor kelapa sawit nasional dalam menyediakan output secara berkelanjutan, yang pada gilirannya berpotensi meningkatkan volume ekspor dan penerimaan devisa negara. Dalam kerangka teori perdagangan internasional, peningkatan produksi komoditas ekspor akan memperluas peluang ekspor dan memperbesar aliran devisa masuk sehingga berkontribusi positif terhadap penguatan cadangan devisa suatu negara (Badan Pusat Statistik, 2025).

Peningkatan produksi CPO memiliki keterkaitan yang erat dengan peningkatan cadangan devisa Indonesia. Semakin besar produksi CPO yang dihasilkan, semakin besar pula potensi ekspor yang dapat dilakukan ke pasar

internasional. Peningkatan volume ekspor tersebut akan menghasilkan penerimaan devisa yang lebih tinggi dalam bentuk valuta asing. Dalam dua tahun terakhir, kinerja ekspor CPO Indonesia menunjukkan tren yang positif seiring dengan meningkatnya produksi dan permintaan global terhadap produk sawit. Kondisi ini memberikan kontribusi terhadap peningkatan penerimaan devisa negara yang pada akhirnya turut memperkuat posisi cadangan devisa Indonesia. Oleh karena itu, produksi CPO menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi perkembangan cadangan devisa melalui jalur perdagangan internasional (Aminah *et al.*, 2024).

Dari sisi produksi, Indonesia merupakan produsen CPO terbesar di dunia dengan produksi yang cenderung meningkat setiap tahun. Peningkatan ini didorong oleh perluasan lahan, peningkatan produktivitas, dan dukungan kebijakan pemerintah. Selain memenuhi kebutuhan dalam negeri, produksi CPO juga mendukung posisi Indonesia sebagai eksportir utama di pasar global. Namun, sektor ini tetap menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga internasional dan isu lingkungan yang dapat mempengaruhi ekspor dan cadangan devisa. Dengan demikian, CPO memiliki hubungan yang erat dengan cadangan devisa karena berperan sebagai sumber utama penerimaan dari sektor ekspor. Oleh karena itu, pengelolaan sektor CPO menjadi penting dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional (Maulita, 2025).

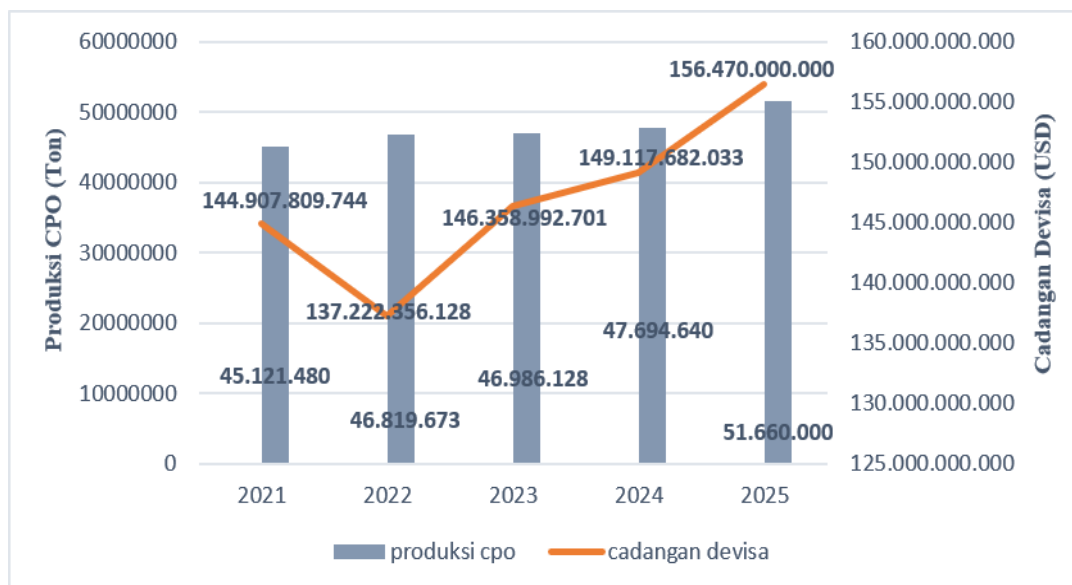
Menurut Douglas C. North dalam Teori Basis Ekspor (*Export Base Theory*) didukung oleh beberapa penelitian empiris. Penelitian Aminah *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa ekspor komoditas CPO berpengaruh positif dan

signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dalam jangka panjang. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan ekspor CPO mampu meningkatkan penerimaan devisa negara sehingga memperkuat posisi cadangan devisa. Selain itu, penelitian Maulana *et al.*,(2025) menemukan bahwa produksi CPO berpengaruh positif terhadap nilai ekspor CPO Indonesia. Peningkatan produksi memungkinkan tersedianya pasokan yang lebih besar untuk memenuhi permintaan pasar internasional sehingga nilai ekspor meningkat. Dengan demikian, kedua penelitian tersebut mendukung Teori Basis Ekspor yang menyatakan bahwa peningkatan produksi komoditas berorientasi ekspor akan mendorong peningkatan ekspor, meningkatkan penerimaan devisa, dan pada akhirnya memperkuat cadangan devisa negara.

Menurut Adam Smith (1776) teori perdagangan internasional dalam konsep keunggulan absolut (*absolute advantage*), suatu negara akan memperoleh keuntungan apabila mampu memproduksi barang secara lebih efisien dibandingkan negara lain. Indonesia memiliki keunggulan dalam produksi CPO karena didukung oleh kondisi iklim tropis, luas lahan perkebunan, serta tingginya kapasitas produksi nasional. Keunggulan tersebut menjadikan Indonesia sebagai salah satu produsen dan eksportir CPO terbesar di dunia.

Sektor perkebunan kelapa sawit memiliki peranan yang sangat penting dalam mendukung perekonomian nasional, terutama melalui produksi CPO sebagai salah satu komoditas ekspor unggulan Indonesia. Produksi CPO tidak hanya memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai ekspor, tetapi juga berperan dalam menghasilkan devisa negara, menciptakan lapangan kerja, serta

mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, perkembangan produksi CPO menjadi salah satu indikator penting dalam melihat kontribusinya terhadap peningkatan cadangan devisa Indonesia. Adapun perkembangan produksi CPO dan cadangan devisa Indonesia selama periode penelitian dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1. 2 Produksi CPO dan Cadangan Devisa di Indonesia 2021-2025
 Sumber: *Kementrian Pertanian Indonesia 2025*

Perkembangan produksi CPO dan cadangan devisa Indonesia pada periode 2021-2025 memiliki hubungan yang tidak selalu searah yang dapat dilihat pada gambar 1.2. Pada tahun 2021, produksi CPO tercatat sebesar 45.121.480 ton, sedangkan cadangan devisa mencapai USD 144.907.809.744. Memasuki tahun 2022, produksi CPO meningkat menjadi 46.819.673 ton, namun cadangan devisa justru mengalami penurunan menjadi USD 137.222.356.128.

Penurunan cadangan devisa pada tahun 2022 mengindikasikan bahwa peningkatan produksi CPO belum sepenuhnya mampu mendorong peningkatan cadangan devisa. Kondisi tersebut diduga dipengaruhi oleh berbagai faktor,

seperti kebijakan pembatasan ekspor CPO yang sempat diterapkan pemerintah pada tahun 2022, meningkatnya kebutuhan devisa untuk pembayaran impor dan utang luar negeri, intervensi Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah, serta ketidakpastian ekonomi global akibat dampak lanjutan konflik Rusia-Ukraina yang memicu gejolak pasar keuangan internasional. Akibatnya, meskipun produksi CPO meningkat, cadangan devisa dari sektor ekspor tidak mampu mengimbangi arus keluar devisa sehingga cadangan devisa mengalami penurunan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nurdyastuti *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa cadangan devisa dipengaruhi tidak hanya oleh ekspor, tetapi juga oleh impor, utang luar negeri, dan nilai tukar, sehingga peningkatan ekspor suatu komoditas belum tentu secara langsung meningkatkan cadangan devisa.

Selanjutnya, pada periode 2023 hingga 2025, produksi CPO dan cadangan devisa sama-sama menunjukkan tren peningkatan. Produksi CPO meningkat dari 46.986.128 ton pada tahun 2023 menjadi 47.694.640 ton pada tahun 2024, kemudian mencapai 51.660.000 ton pada tahun 2025. Pada periode yang sama, cadangan devisa juga mengalami peningkatan dari USD 146.358.992.701 pada tahun 2023 menjadi USD 149.117.682.033 pada tahun 2024, dan mencapai USD 156.470.000.000 pada tahun 2025. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pada periode tersebut peningkatan produksi CPO sejalan dengan meningkatnya cadangan devisa Indonesia, sehingga menunjukkan adanya kontribusi sektor ekspor CPO terhadap penerimaan devisa negara (Siagian *et al.*, 2025).

Penelitian mengenai pengaruh produksi CPO terhadap cadangan devisa Indonesia menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan

pengaruh yang signifikan, seperti Maulita. (2025), yang menyimpulkan produksi CPO melalui ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, Huda dan Widodo. (2020), yang menemukan produksi CPO berpengaruh signifikan terhadap volume ekspor CPO sebagai penyumbang devisa, Setianingsih dan Panjawa. (2022), yang menyatakan produksi CPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor CPO, Sitepu dan Butarbutar. (2019), yang menunjukkan kontribusi produksi kelapa sawit sebesar 19,45% secara signifikan terhadap pertumbuhan cadangan devisa, serta studi Indonesia Maulana *et al.* (2025), yang menemukan produksi CPO berpengaruh positif signifikan terhadap nilai ekspor CPO. Namun, di sisi lain terdapat penelitian yang menemukan hasil tidak berpengaruh signifikan, yaitu Shafira dan Nuryadin (2022) yang menyatakan total produksi CPO tidak berpengaruh terhadap volume ekspor ke India, Nabila *et al.*, (2025), yang menemukan jumlah produksi CPO berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ekspor.

Namun demikian, peningkatan produksi CPO tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan cadangan devisa apabila tidak didukung oleh kondisi eksternal yang kondusif, khususnya stabilitas dan tingkat harga CPO di pasar internasional. Ketika harga CPO mengalami penurunan, peningkatan volume produksi dan ekspor dapat menghasilkan nilai ekspor yang relatif rendah, sehingga dampaknya terhadap penerimaan devisa menjadi terbatas (Wardani & Yoga, 2023). Selain itu, tingginya produksi tanpa diimbangi oleh peningkatan daya serap pasar internasional berpotensi menimbulkan tekanan pada harga, yang justru dapat mengurangi nilai devisa yang diperoleh.

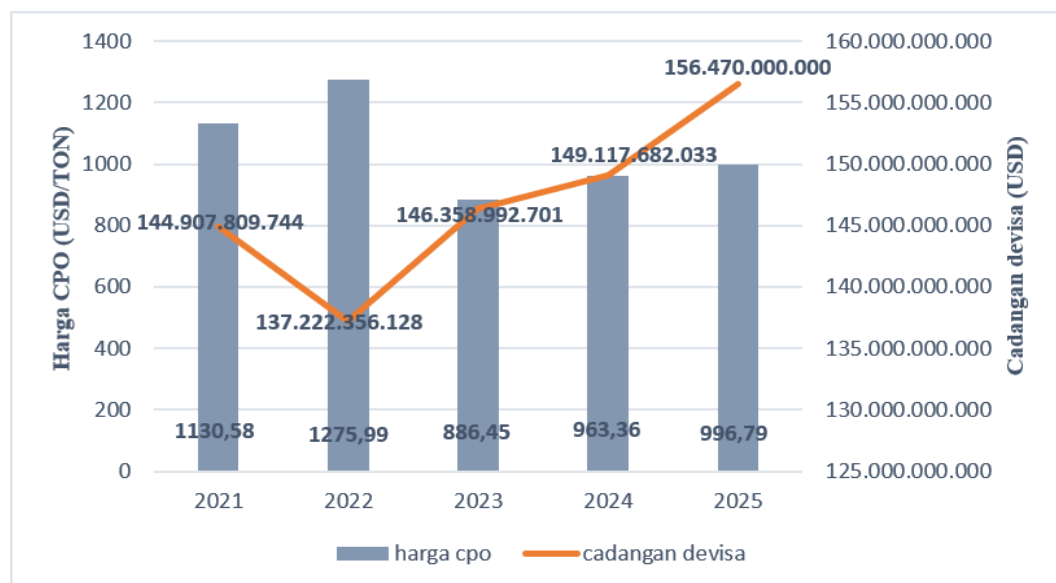
Harga CPO internasional merupakan salah satu faktor kunci yang secara langsung memengaruhi nilai ekspor CPO Indonesia serta besaran penerimaan devisa yang diperoleh dari sektor kelapa sawit. Sebagai komoditas yang diperdagangkan di pasar global, harga CPO sangat dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran dunia, kebijakan perdagangan internasional, serta perkembangan harga energi, khususnya minyak mentah, yang memiliki keterkaitan erat dengan penggunaan CPO sebagai bahan baku bioenergi (World Bank., 2021).

Menurut Alfred Marshall (1890) dalam *Principles of Economics*, harga suatu barang ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran. Dalam perdagangan internasional, kenaikan harga CPO dapat meningkatkan nilai ekspor dan penerimaan devisa apabila permintaan dunia tetap tinggi. Sebaliknya, jika kenaikan harga menyebabkan permintaan menurun, maka peningkatan nilai ekspor dan penerimaan devisa menjadi tidak optimal. Hal ini didukung oleh penelitian Sulistiawati (2023) yang menyatakan bahwa perubahan harga CPO memengaruhi nilai ekspor dan penerimaan devisa. Dengan demikian, hubungan harga CPO dengan cadangan devisa tidak hanya dipengaruhi oleh perubahan harga, tetapi juga oleh permintaan pasar internasional.

Hasil penelitian Maulita (2025) menunjukkan bahwa harga CPO berpengaruh positif terhadap cadangan devisa di Indonesia. Hal ini karena CPO merupakan salah satu komoditas ekspor unggulan Indonesia. Ketika harga CPO di pasar internasional meningkat, nilai ekspor CPO dan penerimaan devisa juga berpotensi meningkat. Bertambahnya devisa dari kegiatan ekspor tersebut dapat

memperkuat cadangan devisa Indonesia. Sebaliknya, jika harga CPO menurun, penerimaan devisa dari ekspor CPO juga dapat berkurang. Dengan demikian, perubahan harga CPO menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi cadangan devisa Indonesia.

Sebagai salah satu komoditas ekspor unggulan Indonesia, harga CPO memiliki peranan yang penting dalam perekonomian nasional. Perubahan harga CPO di pasar internasional dapat memengaruhi nilai ekspor, penerimaan devisa, serta kinerja perdagangan Indonesia. Ketika harga CPO meningkat, nilai ekspor cenderung meningkat sehingga berpotensi memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap cadangan devisa. Oleh karena itu, perkembangan harga CPO menjadi salah satu indikator penting dalam melihat pengaruhnya terhadap perubahan cadangan devisa Indonesia. Adapun perkembangan harga CPO dan cadangan devisa Indonesia selama periode penelitian dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1. 3 Harga CPO dan Cadangan Devisa di Indonesia 2021-2025

Sumber: *World Bank 2025*

Perkembangan Harga CPO dan cadangan devisa Indonesia pada periode 2021-2025 memiliki hubungan yang berfluktuasi yang dapat dilihat pada gambar 1.3. Pada tahun 2021, harga CPO tercatat sebesar USD 1.130,58 per ton, sedangkan cadangan devisa Indonesia mencapai USD 144.907.809.744. Memasuki tahun 2022, harga CPO meningkat menjadi USD 1.275,99 per ton, namun cadangan devisa justru mengalami penurunan menjadi USD 137.222.356.128. Kondisi ini menunjukkan bahwa kenaikan harga CPO tidak selalu diikuti oleh peningkatan cadangan devisa. Hal tersebut diduga dipengaruhi oleh faktor lain, seperti tingginya kebutuhan stabilisasi nilai tukar rupiah, arus modal keluar (*capital outflow*), serta ketidakpastian kondisi ekonomi global.

Pada tahun 2022, harga CPO mencapai USD 1.275,99 per ton dan menurun menjadi USD 886,45 per ton pada tahun 2023. Namun, cadangan devisa justru meningkat dari USD 137.222.356.128 menjadi USD 146.358.992.701. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa penurunan harga komoditas ekspor dapat menurunkan nilai ekspor dan penerimaan devisa. Hal ini menunjukkan bahwa cadangan devisa tidak hanya dipengaruhi oleh harga CPO, tetapi juga oleh faktor lain, seperti surplus neraca perdagangan, arus masuk modal asing, serta penerimaan devisa dari komoditas ekspor lainnya. Oleh karena itu, meskipun harga CPO menurun pada tahun 2023, cadangan devisa Indonesia tetap meningkat.

Selanjutnya, pada periode 2023-2025, harga CPO mengalami peningkatan dari USD 886,45 per ton pada tahun 2023 menjadi USD 963,36 per ton pada tahun 2024 dan USD 996,79 per ton pada tahun 2025. Pada periode yang sama,

cadangan devisa juga meningkat dari USD 146.358.992.701 pada tahun 2023 menjadi USD 149.117.682.033 pada tahun 2024 dan USD 156.470.000.000 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan harga CPO dapat meningkatkan nilai ekspor dan penerimaan devisa, sehingga berpotensi mendorong peningkatan cadangan devisa Indonesia.

Harga CPO memiliki hubungan yang erat dengan cadangan devisa karena CPO merupakan salah satu komoditas ekspor utama Indonesia. Kenaikan harga CPO di pasar internasional dapat meningkatkan nilai ekspor dan penerimaan devisa dalam bentuk valuta asing, sehingga memperkuat cadangan devisa negara. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa harga CPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap penerimaan devisa maupun cadangan devisa Indonesia melalui peningkatan nilai ekspor komoditas kelapa sawit (Novindra *et al.*, 2021).

Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa harga CPO dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Kondisi ini dapat terjadi karena perubahan harga CPO tidak selalu langsung meningkatkan penerimaan devisa. Faktor domestik, seperti tingginya penggunaan CPO untuk kebutuhan industri dalam negeri dan adanya jeda pembayaran dalam perdagangan internasional, dapat memengaruhi penerimaan devisa. Selain itu, Kundhani (2023) serta Prihantini dan Sekarningsih (2022) menjelaskan bahwa cadangan devisa juga dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, seperti Utang Luar Negeri (ULN) dan kebijakan stabilisasi nilai tukar. Oleh karena itu, perubahan harga CPO di pasar global tidak selalu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Selain harga CPO, faktor lain yang turut memengaruhi cadangan devisa Indonesia adalah kurs atau nilai tukar. Kurs memiliki peranan penting dalam kegiatan perdagangan internasional karena berkaitan dengan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Perubahan kurs dapat memengaruhi nilai ekspor dan penerimaan devisa negara. Ketika nilai tukar rupiah mengalami pelemahan terhadap dolar Amerika Serikat, nilai ekspor Indonesia cenderung meningkat karena produk domestik menjadi lebih murah di pasar internasional. Kondisi tersebut dapat meningkatkan penerimaan devisa negara dan berdampak terhadap cadangan devisa Indonesia. Oleh karena itu, kurs menjadi salah satu variabel penting yang perlu diperhatikan dalam menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa Indonesia.

Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan dalam transaksi perdagangan internasional. Kurs menunjukkan berapa banyak mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dalam perekonomian terbuka, pergerakan kurs memiliki peranan penting karena dapat memengaruhi aktivitas ekspor, impor, investasi, serta cadangan devisa suatu negara. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan memengaruhi penerimaan devisa Indonesia, terutama dari sektor ekspor komoditas seperti CPO. Apabila nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar AS, maka nilai ekspor cenderung meningkat sehingga penerimaan devisa negara dapat bertambah. Sebaliknya, apabila rupiah menguat, maka nilai ekspor dapat menurun sehingga memengaruhi cadangan devisa Indonesia (Wardani & Yoga, 2023).

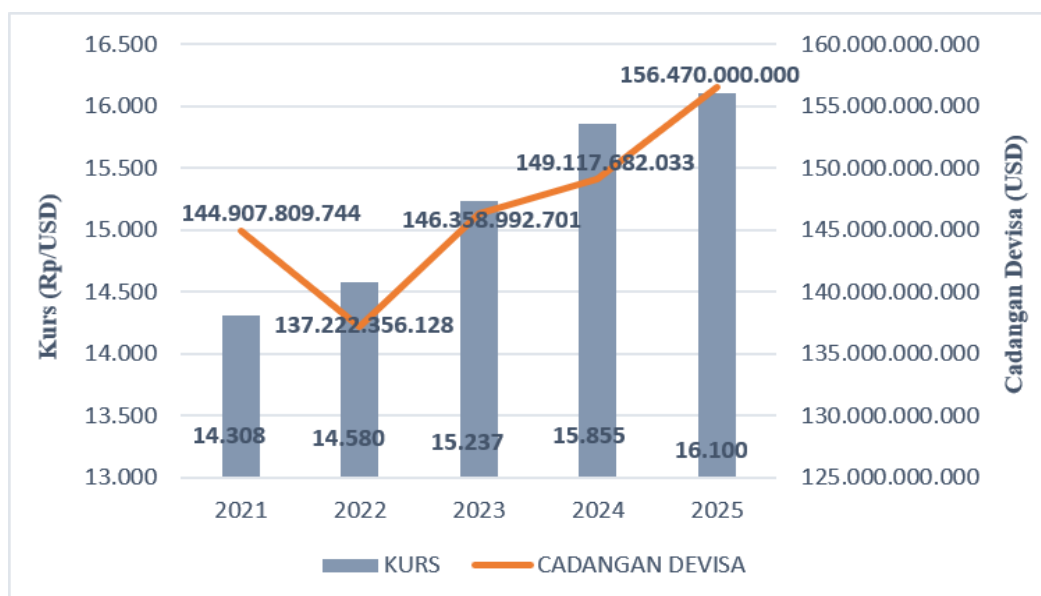
Menurut *International Monetary Fund* (IMF) melalui *Balance of Payments and International Investment Position Manual* (BPM6), cadangan devisa merupakan aset luar negeri yang dimiliki otoritas moneter dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan transaksi internasional, menjaga keseimbangan neraca pembayaran, serta melakukan intervensi di pasar valuta asing guna menjaga stabilitas nilai tukar. Ketika terjadi depresiasi nilai tukar, bank sentral dapat menggunakan cadangan devisa untuk melakukan intervensi sehingga jumlah cadangan devisa dapat berkurang. Sebaliknya, apabila nilai tukar stabil dan aliran devisa meningkat, cadangan devisa cenderung mengalami peningkatan.

Sadono Sukirno memandang bahwa kurs adalah harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain dan digunakan dalam perdagangan internasional. Perubahan kurs dapat memengaruhi kegiatan ekonomi suatu negara, terutama pada sektor ekspor dan impor (Sukirno, 2021).

Menurut Wardani dan Yoga (2023), kurs atau nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Perubahan kurs dapat memengaruhi kegiatan ekspor dan impor sehingga berdampak pada penerimaan devisa dan cadangan devisa. Apabila nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar AS, produk ekspor Indonesia menjadi relatif lebih murah sehingga berpotensi meningkatkan ekspor dan penerimaan devisa. Sebaliknya, penguatan rupiah dapat mengurangi daya saing ekspor. Oleh karena itu, kurs memiliki keterkaitan dengan cadangan devisa karena perubahan nilai tukar dapat memengaruhi perdagangan internasional dan penerimaan devisa. Stabilitas nilai tukar juga menjadi salah satu

faktor penting dalam menjaga kestabilan cadangan devisa Indonesia (Syahmiyanti & Soebagyo, 2023).

Nilai tukar (kurs) merupakan salah satu indikator makroekonomi yang memiliki peranan penting dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi aktivitas perdagangan internasional, arus modal, serta posisi cadangan devisa Indonesia. Fluktuasi kurs juga mencerminkan kondisi permintaan dan penawaran valuta asing yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi domestik maupun global. Oleh karena itu, perkembangan nilai tukar menjadi salah satu indikator penting dalam melihat pengaruhnya terhadap perubahan cadangan devisa Indonesia. Adapun perkembangan nilai tukar (kurs) dan cadangan devisa Indonesia selama periode penelitian dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1. 4 Kurs dan Cadangan Devisa di Indonesia 2021-2025

Sumber: *World Bank 2025*

Perkembangan Kurs dan cadangan devisa Indonesia pada periode 2021-2025 memiliki hubungan yang cenderung searah yang dapat dilihat pada gambar

1.4. Pada tahun 2021, kurs rupiah berada pada level Rp14.308/USD dengan cadangan devisa sebesar USD 144.907.809.744. Selanjutnya, pada tahun 2022 kurs rupiah mengalami pelemahan menjadi Rp14.580/USD, namun cadangan devisa justru menurun menjadi USD 137.222.356.128. Fenomena ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan daya saing ekspor sehingga penerimaan devisa meningkat dan pada akhirnya memperkuat cadangan devisa. Penurunan cadangan devisa pada tahun 2022 menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah belum mampu meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Kondisi tersebut diduga dipengaruhi oleh meningkatnya kebutuhan devisa untuk pembayaran impor dan utang luar negeri, intervensi Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah melalui penggunaan cadangan devisa, serta ketidakpastian ekonomi global akibat kenaikan suku bunga *The Fed* dan dampak konflik Rusia-Ukraina yang mendorong arus keluar modal (*capital outflow*). Akibatnya, meskipun nilai tukar rupiah mengalami pelemahan, cadangan devisa Indonesia tetap mengalami penurunan.

Selanjutnya, pada periode 2023 hingga 2025, nilai tukar rupiah terus mengalami pelemahan, yaitu dari Rp15.237/USD pada tahun 2023 menjadi Rp15.855/USD pada tahun 2024, dan mencapai Rp16.100/USD pada tahun 2025. Pada periode yang sama, cadangan devisa justru menunjukkan tren peningkatan, yaitu dari USD 146.358.992.701 pada tahun 2023 menjadi USD 149.117.682.033 pada tahun 2024, kemudian meningkat menjadi USD 156.470.000.000 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun nilai tukar rupiah terus

mengalami pelemahan, cadangan devisa tetap meningkat. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara nilai tukar dan cadangan devisa tidak selalu sesuai dengan teori, karena cadangan devisa juga dipengaruhi oleh faktor lain, seperti surplus neraca perdagangan, penerimaan devisa ekspor, arus masuk modal asing, serta kebijakan pengelolaan cadangan devisa yang dilakukan oleh Bank Indonesia.

Penelitian empiris mengenai pengaruh kurs terhadap cadangan devisa Indonesia menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, baik secara negatif maupun positif. Fortuna *et al.* (2021), Asnidar dan Renilda (2024), serta Siagian *et al.* (2025) menemukan pengaruh negatif signifikan. Sementara itu, Sa'adah dan Faridatussalam (2024) serta Amalia dan Crisanty (2021) menemukan pengaruh positif signifikan. Namun, penelitian Juliansyah *et al.* (2020), Bakri (2021), dan Nurdyastuti *et al.* (2025) menunjukkan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kurs terhadap cadangan devisa dapat berbeda tergantung pada kondisi ekonomi dan periode penelitian.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa di Indonesia telah banyak dilakukan, namun masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten, khususnya terkait pengaruh produksi CPO, harga CPO, dan kurs terhadap cadangan devisa. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada variabel makroekonomi umum seperti ekspor, impor, inflasi, dan nilai tukar tanpa secara spesifik mengaitkan sektor CPO sebagai komoditas

strategis penyumbang devisa terbesar Indonesia. Penelitian Jalunggono *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa ekspor dan kurs berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Namun, penelitian tersebut belum secara khusus memasukkan variabel produksi dan harga CPO sebagai faktor utama yang memengaruhi cadangan devisa.

Selanjutnya, Wardani dan Yoga (2023) menjelaskan bahwa kurs dapat memengaruhi cadangan devisa melalui perdagangan internasional dan stabilisasi nilai tukar. Namun, penelitian tersebut belum membahas pengaruh harga komoditas ekspor unggulan, seperti CPO, terhadap cadangan devisa. Sementara itu, Maulita (2025) telah membahas pengaruh ekspor CPO terhadap cadangan devisa, tetapi belum menggabungkan produksi CPO, harga CPO internasional, dan kurs dalam satu model penelitian.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh produksi CPO terhadap cadangan devisa masih memiliki keterbatasan. Maulana *et al.* (2025), Huda dan Widodo (2020), serta Setianingsih dan Panjawa (2022) lebih banyak menganalisis pengaruh produksi CPO terhadap nilai ekspor, bukan secara langsung terhadap cadangan devisa. Sementara itu, Sitepu dan Butarbutar (2019) serta Maulita (2025) menunjukkan bahwa sektor CPO berkontribusi terhadap penerimaan devisa, tetapi belum menguji produksi CPO sebagai variabel yang memengaruhi cadangan devisa secara langsung dalam model dinamis. Oleh karena itu, penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pengaruh produksi CPO secara langsung terhadap cadangan devisa Indonesia menggunakan

metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), sehingga dapat menjelaskan hubungan jangka pendek dan jangka panjang pada periode 1994-2025.

Penelitian mengenai pengaruh harga CPO terhadap cadangan devisa masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Novindra *et al.* (2021) dan Maulita (2025) menemukan bahwa kenaikan harga CPO dapat meningkatkan nilai ekspor dan memberikan kontribusi positif terhadap devisa negara. Sebaliknya, Kundhani (2023) serta Prihantini dan Sekarningsih (2022) menunjukkan bahwa harga CPO tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa karena lebih dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, seperti utang luar negeri dan kebijakan stabilisasi nilai tukar. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak menghubungkan harga CPO dengan nilai ekspor daripada cadangan devisa. Oleh karena itu, penelitian ini menganalisis pengaruh harga CPO internasional terhadap cadangan devisa Indonesia menggunakan model ARDL untuk melihat pengaruhnya dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Penelitian mengenai pengaruh kurs terhadap cadangan devisa menunjukkan hasil yang beragam. Fortuna *et al.* (2021) dan Asnidar *et al.* (2024) menemukan bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan Sa'adah dan Faridatussalam (2024) menemukan pengaruh positif dan signifikan. Sementara itu, Juliansyah *et al.* (2020), Bakri (2021), Nurdyastuti *et al.* (2025), dan Sukarniati dan Dahlan (2022) menunjukkan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kurs dan cadangan devisa masih belum konsisten. Selain itu, penelitian sebelumnya umumnya menggunakan

variabel makroekonomi seperti ekspor, impor, inflasi, dan utang luar negeri. Berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini menggabungkan kurs, produksi CPO, dan harga CPO dalam satu model ARDL. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai pengaruh kurs terhadap cadangan devisa Indonesia pada periode 1994-2025.

Adapun perbedaan hasil penelitian terdahulu, masih terdapat beberapa kesenjangan penelitian. Pertama, hasil penelitian mengenai pengaruh produksi CPO, harga CPO, dan kurs terhadap cadangan devisa masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten. Kedua, sebagian besar penelitian hanya menguji satu atau dua variabel secara terpisah, sedangkan penelitian ini mengintegrasikan produksi CPO, harga CPO internasional, dan kurs dalam satu model penelitian. Ketiga, sebagian besar penelitian menggunakan periode pengamatan sebelum dinamika ekonomi pascapandemi COVID-19. Oleh karena itu, penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pengaruh produksi CPO, Harga CPO dan Kurs terhadap cadangan devisa Indonesia secara langsung menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) sehingga dapat menjelaskan hubungan jangka pendek dan jangka panjang pada periode 1994-2025.

Penelitian ini mengkaji dan menggunakan variabel produksi CPO, harga CPO internasional, dan kurs sebagai faktor yang dianalisis terhadap cadangan devisa di Indonesia. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya hanya berfokus pada variabel makroekonomi seperti ekspor, impor, inflasi, atau kurs,

penelitian ini menempatkan sektor CPO sebagai komoditas strategis penyumbang devisa terbesar Indonesia melalui pendekatan yang lebih spesifik, yaitu dengan mengkaji aspek produksi dan harga CPO secara langsung. Selain itu, penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2020-2025 yang mencerminkan kondisi pascapandemi COVID-19, ketika terjadi fluktuasi harga komoditas global, perubahan nilai tukar rupiah, serta dinamika cadangan devisa yang cukup signifikan akibat ketidakpastian ekonomi dan perdagangan internasional. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih aktual mengenai faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa Indonesia.

Penelitian ini juga mencoba menjelaskan fenomena ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris, dimana pergerakan kurs dan cadangan devisa pada beberapa periode tidak selalu menunjukkan hubungan yang berlawanan sebagaimana teori ekonomi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dan akademik dalam memperluas kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa Indonesia, khususnya dari sektor komoditas kelapa sawit.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul **"Pengaruh Produksi Crude Palm Oil (CPO), Harga, Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh produksi *Crude Palm Oil* (CPO) terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?
2. Bagaimana pengaruh harga *Crude Palm Oil* (CPO) internasional terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?
3. Bagaimana pengaruh kurs rupiah terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang dan Rumusan Masalah tersebut, maka tujuan yang ingin diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh produksi *Crude Palm Oil* (CPO) terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.
2. Mengetahui pengaruh harga *Crude Palm Oil* (CPO) internasional terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.
3. Mengetahui pengaruh Kurs rupiah terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dirumuskan, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu ekonomi, khususnya ekonomi pembangunan dan ekonomi internasional, terkait faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa di Indonesia.

2. Memberikan pemahaman mengenai pengaruh produksi CPO, harga CPO internasional dan Kurs terhadap cadangan devisa.
3. Memberikan wawasan dan pengetahuan bagi peneliti selanjutnya yang mengkaji peran komoditas unggulan, khususnya sektor kelapa sawit, dalam menjaga stabilitas sektor eksternal perekonomian.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Memberikan masukan maupun gambaran kepada pemerintah dalam merancang kebijakan yang efektif dalam perumusan kebijakan ekonomi, khususnya kebijakan perdagangan, ekspor, dan pengelolaan cadangan devisa, dengan mempertimbangkan peran strategis sektor CPO dalam perekonomian Indonesia.
2. Memberikan masukan kepada pemerintah Indonesia, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rekomendasi, dalam menyusun kebijakan yang lebih efektif terkait ekspor CPO di Indonesia melalui daya saing komoditas kurs dan produksi CPO.
3. Bagi penelitian selanjutnya, dapat disajikan sebagai inspirasi dan referensi yang berharga bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mendalami topik terkait cadangan devisa di Indonesia.