

BAB I

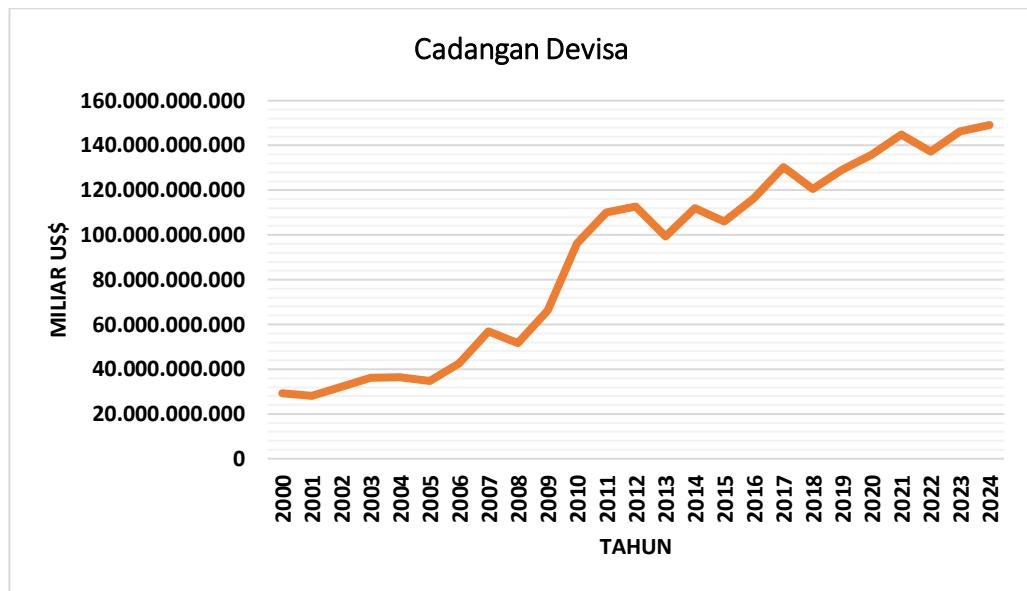
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Asset likuid yang dipunya bank sentral suatu negara dalam bentuk mata uang asing, mas, serta surat-surat berharga internasional, disebut cadangan devisa. Di Indonesia, cadangan devisa dikelola oleh bank Indonesia dan berfungsi sebagai instrument vital dalam menjaga kestabilan nilai tukar, mendukung pembelian impor, serta memenuhi kewajiban pembayaran utang utang luar negeri. Peran cadangan devisa menjadi semakin krusial bagi negara berkembang seperti Indonesia, yang rentan pada gejolak luar sistem seperti masalah global, fluktuasi harga komoditas, atau tekanan nilai tukar. Ketahanan cadangan devisa mencerminkan kemampuan ekonomi nasional untuk bertahan dalam situasi darurat dan menjadi fondasi utama dalam menciptakan stabilitas makroekonomi.

Cadangan devisa tidak hanya berperan sebagai penyangga fiskal, tetapi juga memainkan peran strategis dalam mendukung pelaksanaan kebijakan moneter. Bank sentral dapat menggunakan cadangan devisa sebagai alat intervensi guna menjaga nilai tukar Rupiah tetap stabil. Bahkan, cadangan devisa kini menjadi aspek penting dalam kesiapan negara menghadapi transformasi sistem keuangan global, termasuk dalam pengembangan mata uang digital. Sebabnya, mengerti faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi cadangan devisa jadi suatu kebutuhan mendesak, tidak hanya bagi akademisi, namun juga bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi ekonomi nasional yang adaptif dan berkelanjutan. Cadangan devisa digunakan untuk membiayai impor dan kewajiban luar negeri, serta menjaga stabilitas moneter melalui pengendalian nilai tukar (Saleha *et al.*, 2021).

Cadangan devisa tahun 2000-2024 dapat dilihat dari gambar berikut.



Sumber : World Bank (2025)

Gambar 1. 1 Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2000 – 2024

Gambar 1.1 terlihat bahwa perkembangan Cadangan Devisa dari masa ke masa memberikan dinamika yang mencerminkan kondisi ekonomi domestik maupun global. Pada periode 2000–2010, cadangan devisa mengalami peningkatan signifikan seiring dengan pemulihan ekonomi pasca-krisis Asia serta melonjaknya harga komoditas dunia yang mendorong ekspor dan aliran modal asing masuk ke Indonesia (Kementerian Keuangan RI, 2010). Tren positif ini sempat mengalami fluktuasi pada periode 2013–2021, tetapi secara umum tetap meningkat, dengan nilai tertinggi tercapai pada akhir 2021 sebesar USD 144,9 miliar. Kenaikan tersebut didorong oleh surplus neraca perdagangan, terutama dari komoditas seperti batu bara dan CPO (CNBC Indonesia, 2021). Namun, pada 2022 cadangan devisa mengalami penurunan sebesar USD 7,7 miliar menjadi USD 137,2 miliar, meskipun ekspor tetap tinggi. Fenomena ini terjadi akibat tekanan dunia, utamanya menormalkan peraturan moneter oleh bank sentral AS (*The Fed*) yang membuat

aliran modal keluar dari negara berkembang, termasuk Indonesia. Dilain itu, penurunan juga dipengaruhi oleh kebutuhan pembayaran utang luar negeri dan intervensi Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah (Bank Indonesia, 2022).

Cadangan devisa kembali meningkat dalam rentang waktu 2023 hingga 2024 dan menunjukkan tren stabil, yang mencerminkan keberhasilan koordinasi kebijakan fiskal dan moneter serta dukungan dari ekspor dan penguatan kebijakan pengelolaan devisa hasil ekspor (DHE) oleh pemerintah (Kompas, 2024) dan (CNBC Indonesia, 2023). Mengingat Indonesia yang sangat bergantung pada cadangan devisa untuk menjaga stabilitas perekonomian. Maka dari itu hal-hal yang ber*impact* pada cadangan devisa jadi pembahasan yang terlalu penting untuk diteliti/amati sebagai masukan untuk menjaga ekonomi Indonesia agar tetap kuat.

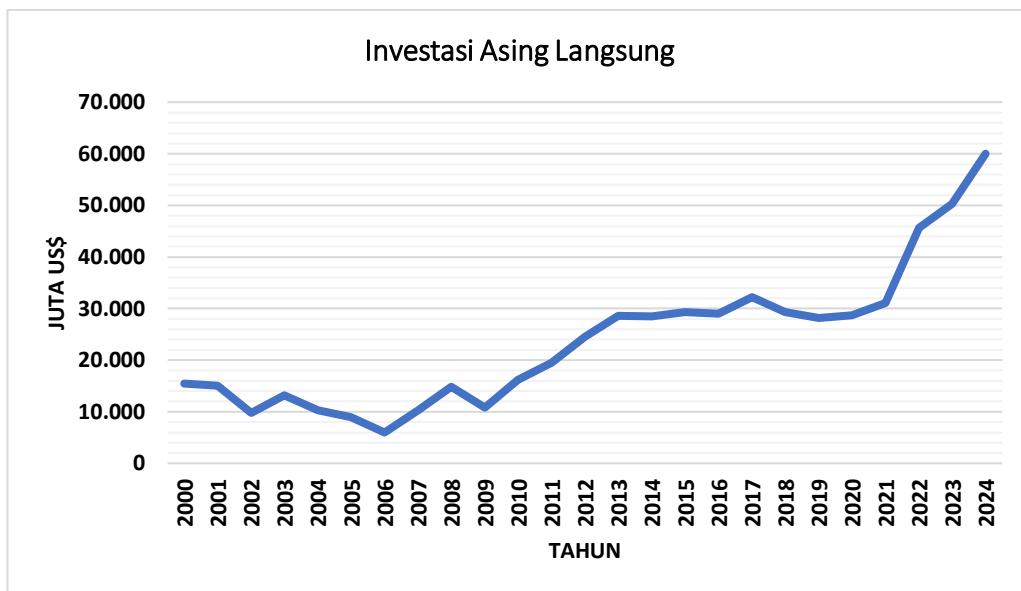
Investasi asing langsung adalah salah satu faktor yang mempengaruhi. Kata (Sihotang *et al.*, 2023) investasi asing langsung memiliki dampak positif signifikan terhadap cadangan devisa, terutama melalui masuknya modal asing yang meningkatkan likuiditas ekonomi dalam mata uang asing. Adapun uang yang masuk dari perusahaan asing untuk berinvestasi di Indonesia misalnya dengan membangun pabrik atau membuka bisnis baru sangat membantu meningkatkan cadangan devisa karena menambah aliran modal masuk ke Indonesia.

Menaiknya Investasi asing langsung pada sebagian negara memberikan *impact* sejalan dan searah bagi meningkatnya cadangan devisa, di akibatkan pada saat investasi asing langsung masuk maka akan membuat kenaikan pada cadangan devisa yang dipunyai (Ussa'diyah & Nofrian, 2023). Beberapa penelitian

sebelumnya telah meneliti mengenai investasi asing langsung terhadap cadangan devisa diantaranya peneliti (Maesyaroh *et al.*, 2024), (Holifah & Laut, 2023), (Merry Indriany *et al.*, 2021), (Herliani & Sukarniati, 2024) dan (Mahdi Igamo, 2015), yang mengatakan ketika investasi luar langsung mempunyai pengaruh pada cadangan devisa di Indonesia.

Peranan investasi asing langsung tidak terbatas pada modal fisik (pabrik dan infrastruktur), investasi asing langsung (FDI) juga masuk dalam bentuk teknologi dan modal finansial, yang menerima investasi asing langsung adalah BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) yang mengelola dan mengatur proses administrasi dan kebijakan untuk menyesuaikan apakah investasi asing layak masuk berdasarkan hukum Indonesia. Ketika investor asing masuk ke Indonesia dengan membawa modal dalam bentuk mata uang asing seperti USD, EUR, dll, uang itu akan disimpan oleh bank sentral atau bank komersial Indonesia.

Perkembangan masuk Investasi Asing Langgsung di Indonesia tahun 2000-2024 bisa dilihat pada gambar berikut:



Sumber : Badan Pusat Statistik (2025)

Gambar 1.2 Investasi Asing Langsung di Indonesia Tahun 2000-2024

Gambar 1.2 terlihat bahwa perkembangan investasi asing langsung (FDI) Indonesia menunjukkan tren menurun, penurunan tajam pada tahun 2006 dengan jumlah penanaman modal asing paling sedikit sepanjang periode tahun 2000 hingga 2024 dengan nilai hanya 5,977 juta USD. Menurut laporan IMF (2006) penurunan ini disebabkan oleh ongkos bahan bakar minyak di Indonesia pada tahun 2005 yang menyebabkan biaya produksi meningkat. Biaya produksi yang sedang berlangsung ini telah membuat para penyandang dana asing menjadi kurang tertarik untuk memasukkan sumber daya ke Indonesia. Pada tahun 2020, investasi asing langsung (FDI) diIndonesia terjadi turun. Hal ini dikarenakan oleh dampak virus *corona nineteen* yang menyerang secara keseluruhan dunia, sehingga menyebabkan ketidakpastian ekonomi, terganggunya rantai pasok internasional, serta pembatasan mobilitas barang, jasa, dan tenaga kerja. Kondisi tersebut membuat investor asing menahan ekspansi atau penanaman modal baru ke berbagai negara, termasuk

Indonesia. Namun pada tahun 2021 sampai 2024 terus meningkat dimana tahun 2024 mencapai angka 60.014,00 juta USD.

Faktor yang memengaruhi cadangan devisa dinegara itu Suku Bunga. Suku bunga, presentase yang tidak dapat diganggu gugat lagi oleh bank atau lembaga keuangan sebagai imbalan atas pinjaman. Suku bunga yakni tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen, jangka waktu tertentu perbulan ataupun pertahun (Suwarno *et al.*, 2021). Suku bunga yang tinggi dapat menarik orang lokal maupun asing untuk menabung, investasi asing langsung berpengaruh karena arus masuk uang ke Indonesia dapat mempengaruhi cadangan devisa. (Nurjanah & Mustika, 2021) tingkat bunga besar dapat menaikkan daya ketertarikan warga luar dengan langsung dan memperkuat cadangan devisa di negara-negara Asia Tenggara. Secara umum meningkatnya suku bunga disebabkan oleh Federal Reserve atau bank Indonesia, yang dapat menaikkan suku bunga sebagai bagian dari kebijakan yang bersasaran sebagai mempertahankan kestabilan ekonomi. Peningkatan suku bunga biasanya dipakai sebagai mencegah ekonomi menjadi panas dan untuk menekan ekspektasi inflasi. Purba *et al.*, (2023) mengatakan kebijakan itu dilakukan untuk menjaga aliran modal tidak keluar dari Indonesia. Menurut bank Indonesia, kebijakan The Fed akan tetap agresif untuk waktu yang lama. Akibatnya akan menyebabkan dollar AS tetap dalam trend menguat.

Menaiknya inflasi juga jadi salah satu penyebab utama naiknya suku bunga, ketika harga barang-barang dan jasa naik bank sentral sering menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi, sehingga jumlah uang beredar mengurangi dan tekanan permintaan yang menyebabkan inflasi menurun. Menurut Fitriyah & Abidin, (2020) juga mengatakan inflasi mempunyai hubungan sejalan terhadap

suku bungabank Indonesia, dimana kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan suku bunga periode 2005 sampai 2015. Hal ini, suku bunga sangat memengaruhi investasi dalam negeri maupun luar negeri, karena imbal hasil yang tinggi. Suku bunga tinggi menarik investor untuk memasukan modal mereka di suatu negara. Dengan demikian, kebijakan suku bunga dan inflasi berdampak pada posisi yang tidak hanya terbatas pada stabilitas ekonomi domestik, tetapi juga pada posisi cadangan devisa.

Perkembangan Tingkat suku bunga di Indonesia tahun 2000-2024 dapat diperhatikan di gambar ini:



Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Gambar 1. 3 Tingkat Suku Bunga di Indonesia Tahun 2000-2024

Gambar 1.3 perkembangan suku bunga acuan di Indonesia dari periode 2000 hingga 2024 memperlihatkan tren yang turun secara signifikan, dengan beberapa periode penyesuaian sesuai kondisi ekonomi domestik dan global. Saat tahun 2001, suku bunga masih berada di level tinggi sekitar 17–18 persen sebagai dampak dari

pemulihan pasca-krisis moneter 1998. Seiring stabilitas ekonomi mulai pulih, Bank Indonesia secara bertahap menurunkan suku bunga hingga mencapai kisaran 6–8 persen pada periode 2005–2015.

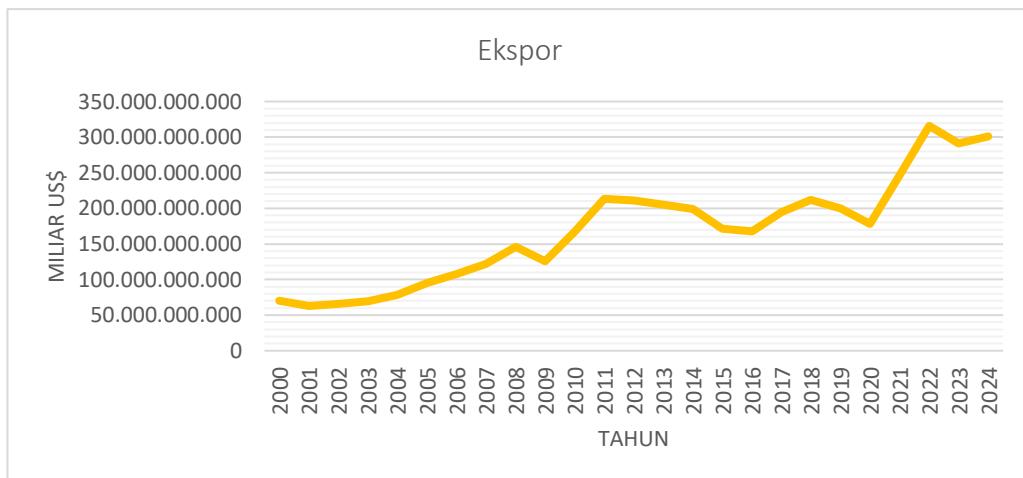
Penurunan lebih lanjut terjadi setelah tahun 2016, dan mencapai titik terendah pada tahun 2021 sebesar 3,5 persen, sebagai bagian dari kebijakan moneter longgar untuk meredam dampak ekonomi diakibat pandemi COVID-19 IMF, (2021). Namun sejak 2022, BI mulai kembali meninggikan suku bunga, menjadi 6 persen (%) hingga 2024 untuk merespons meningkatnya inflasi global dan pengetatan kebijakan moneter negara maju, terutama Amerika Serikat. Perubahan ini mencerminkan sikap responsif Bank Indonesia dalam melindungi kestabilitasan ekonomi keseluruhan, utamanya nilai tukar RP dan pengendalian inflasi (CNBC Indonesia, 2023).

Suku bunga merupakan salah satu instrumen utama kebijakan moneter yang berperan besar dalam menentukan arah aliran modal internasional. Ketika suku bunga dalam negeri naik, instrumen keuangan seperti obligasi pemerintah menjadi lebih menarik bagi investor asing karena menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. Akibatnya, terjadi *capital inflow* atau arus masuk modal asing dalam bentuk valuta asing, yang kemudian menambah cadangan devisa negara. Sebaliknya, jika suku bunga turun, investor asing cenderung menarik dananya untuk mencari keuntungan di negara lain yang menawarkan tingkat pengembalian lebih tinggi. Kondisi ini dapat menyebabkan *capital outflow* dan mengurangi jumlah cadangan devisa. Oleh karena itu, stabilitas suku bunga sangat penting untuk menjaga daya tarik investasi dan ketahanan sektor eksternal suatu negara.

Indikator lain yang membuat cadangan devisa meningkat ialah ekspor. Ekspor tindakan penjualan barang yang diantar ke negara luar dan setiap penjualan suatu barang akan mendapatkan devisa yang akan menambah cadangan devisa. makin besar ekspor yang dikerjakan maka semakin tinggi pula devisa yang masuk sehingga bisa mempererat cadangan devisa suatu negara. Ekspor diketahui dapat menolong negara untuk memperoleh penghasilan, karena tujuan dari adanya ekspor yakni sebagai salah satu upaya kegiatan penjualan barang yang dipunyai oleh negara Indonesia untuk negara lain supaya dapat memperoleh pembayaran berupa valuta asing yang nantinya bisa *berimpact* terhadap naiknya cadangan devisa di Indonesia (Maghfiroh & Anggraeni, 2024). Sebabnya, ekspor perlu ditingkatkan semaksimal mungkin untuk mempererat cadangan devisa Indonesia dan menjaga kestabilitasan prekonomi.

Ekspor tidak hanya berkontribusi terhadap peningkatan cadangan devisa, tetapi juga mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dengan ekspor, industri dalam negeri dapat berkembang dengan lebih cepat karena adanya permintaan dari luar negeri. Selain itu, dengan memaksimalkan ekspor, Indonesia dapat memperluas pasar, menaikkan daya saing produk di pasar internasional, dan mengecilkan ketergantungan terhadap pasar domestik. Tapi, untuk mencapai hal ini, Indonesia perlu meningkatkan kualitas produk, memperkuat daya saing, dan memperluas jaringan perdagangan internasional. Menurut studi oleh (Rijoly et al., 2023) ekspor mempunyai dampak positif dalam jangka panjang ke cadangan devisa dan menyarankan peningkatan daya saing produk untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang stabil.

Perkembang ekspor di Indonesia periode 2000-2024 dapat amati di gambar ini:



Sumber : World Bank (2025)

Gambar 1. 4 Ekspor di Indonesia Tahun 2000-2024

Gambar 1.4 ekspor Indonesia menunjukkan tren yang berfluktuasi dengan kecenderungan peningkatan dalam jangka panjang, walau ada sebagian periode penurunan. Awal periode, yaitu tahun 2000, nilai ekspor tercatat sekitar USD 60 miliar. Selama periode 2000–2008, nilai ekspor mengalami peningkatan yang stabil, mencerminkan pertumbuhan ekonomi dan permintaan global yang cukup kuat. Nilai ekspor terus meningkat pada 2010 hingga mencapai puncaknya sekitar USD 200 miliar pada 2011. Di 2020, ekspor Indonesia sampai pada titik terkecil selama puluhan tahun belakangan, yang sebenarnya sebagian banyak dikarenakan oleh pandemi COVID-19. Pandemi membuat gangguan rantai pasok global, pembatasan mobilitas, serta penurunan permintaan dari negara mitra dagang utama seperti China (Zahraturrahmi & Demircan, 2023). Komoditas unggulan batu bara dan kelapa sawit terdampak cukup signifikan, walau harga global sempat naik di tengah krisis. Pemulihan mulai terlihat pada 2021–2022, ditandai dengan lonjakan tajam nilai ekspor hingga menyentuh angka tertinggi sepanjang periode, yakni lebih

dari USD 300 miliar. Hal ini didorong oleh kenaikan tajam harga komoditas global serta pulihnya permintaan global seiring pelonggaran pembatasan sosial. Komoditas global dalam konteks ini mencakup barang-barang utama yang dieksport oleh Indonesia dan diperdagangkan secara luas di pasar internasional, seperti batu bara, minyak mentah, gas alam, kelapa sawit, karet, kopi, serta produk manufaktur seperti tekstil dan elektronik, serta ekspor jasa seperti pariwisata, transportasi, dan jasa keuangan.

Ekspor mempunyai kegunaan yang penting sebagai salah satu fokus utama penghasilan dengan bentuk valuta asing dan juga dapat memperkuat cadangan devisa untuk menjaga stabilitas ekonomi. Dalam konteks perdagangan internasional yang semakin terbuka. Ekspor adalah salah satu cara bagi negara berkembang seperti Indonesia agar memperlebar pasar dan menaikkan penghasilan negara. Untuk itu diperlukan berbagai usaha strategis guna mendorong pertumbuhan ekspor yang berkelanjutan. Salah satu caranya, menaikkan produk lokal dan daya saing dipasar dunia, dan produk-produk harus mampu memenuhi standar internasional, mau dari segi kualitas, harga dan keberlanjutan.

Pada penulisan (Febrianti *et al.*, 2023) menyampaikan, naiknya ekspor 1 persen bisa menaikkan cadangan devisa Indonesia sebesar 0.625618%. Begitu juga dengan studi Millia *et al.*, (2021) menyebut ketika naiknya ekspor bisa mendorong perekonomian Indonesia secara signifikan, di mana kenaikan ekspor sebesar 1 persen menaikkan perekonomian sebesar 1.83 persen. Di samping itu, ekspor yang kuat dan cadangan devisa yang menaikkan maka perekonomian akan stabil.

Beragam kajian yang dibuat para penulis sebelumnya mengenai investasi asing langsung, suku bunga, dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia menggambarkan keselarasan yang kontradiktif. Ada yang menganggap signifikan seperti studi yang dibuat oleh (Guzman *et al.*, 2018) menemukan bahwa arus masuk investasi asing langsung secara positif ber-*impact* pada pertumbuhan ekonomi dan berkontribusi pada penumpukan cadangan devisa. Berikutnya penulisan yang dibuat oleh (Aminda *et al.*, 2023) menemukan hasil bahwa suku bunga dan ekspor memiliki dampak signifikan terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN.

Penelitian lain menemukan adanya hubungan terbalik antarvariabel yang diteliti. Studi yang dibuat oleh (Riana *et al.*, 2023) menemukan hasil bahwa variabel ekspor berhubungan selaras terhadap cadangan devisa tetapi investasi asing langsung tidak mempunyai hubungan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Lainnya, belum ada penulisan yang meneliti variabel investasi asing langsung, tingkat suku bunga dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia secara bersama-sama.

Penemuan kajian-kajian yang dahulu telah banyak membincangkan tentang variabel investasi asing langsung, tingkat suku bunga dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia. Seperti penelitian (Febrianti *et al.*, 2023), (Millia *et al.*, 2021), (Nurjanah & Mustika, 2021), (Aminda *et al.*, 2022), (Riana *et al.*, 2023), (Maesyaroh & Kundhani, 2024), (Holifah & Laut, 2022). studi yang telah dibuat tersebut mengkaji setiap variabel dependent dan independent yang mempunyai hubungan di dalamnya.

Merujuk kajian diatas telah memfokuskan pada cadangan devisa indonesia. Adapun beberapa memakai model VECM tetapi variable berbeda dengan studi ini dan masing-masing memberikan perspektif yang berbeda. Pada studi ini, penulis memfokuskan pada Investasi Asing Langsung, Tingkat Suku Bunga, dan Ekspor yang mempengaruhi Cadangan Devisa diIndonesia dengan metode Regresi Linear Berganda dengan jumlah tahun observasi 25 tahun yaitu dari tahun 2000-2024, mencakup periode yang cukup panjang untuk menganalisis perubahan yang terjadi terhadap ekonomi dunia serta arahan ekonomi dalam negeri dan ekspor yang penting untuk menjaga kestabilitasan perekonomi.

Sesuai studi, fenomena data dan research gap itu bisa dibuat simpuan bahwa investasi asing langsung, tingkat suku bunga, ekspor dan cadangan devisa mempunyai hambatan yang signifikan dan non-signifikan dengan teori. Oleh sebab itu, penulis tertarik dan akan mengkaji lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Investasi Asing Langsung, Tingkat Suku Bunga, dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia”** harapan dapat memberikan awalan yang lebih kuat untuk kebijakan ekonomi Indonesia di masa nanti.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu penjabaran latar belakang diatas dibuat disimpulkan rumusan masalah:

1. Bagaimana, hubungan investasi asing langsung terhadap cadangan devisa di Indonesia?
2. Bagaimana, hubungan tingkat suku bunga terhadap cadangan devisa diIndonesia?

3. Bagaimana, hubungan ekspor terhadap cadangan devisa di Indonesia?
4. Bagaimana, hubungan investasi luar langsung, level suku bunga dan ekspor terhadap cadangan devisa di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun maksud dilakukannya studi ini ialah:

1. Untuk, melihat investasi asing langsung berhubungan terhadap cadangan devisa di Indonesia.
2. Untuk, melihat sejauh mana tingkat suku bunga berhubungan terhadap cadangan devisa di Indonesia.
3. Untuk melihat, ekspor berhubungan terhadap cadangan devisa di Indonesia.
4. Untuk, melihat investasi asing langsung, tingkat suku bunga dan ekspor berhubungan terhadap cadangan devisa di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Suatu studi ilmiah tentunya bisa berfungsi secara teoritis maupun praktis.

Adapun kegunaan yang diinginkan dari adanya penulisan ini ialah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Fungsi teoritis yang dnginkan dari hasil studi ini yakni:

1. Memperkaya pemahaman tentang apa saja faktor-faktor ekonomi lainnya yang mempengaruhi cadangan devisa suatu negara.
2. Sebagai landasan untuk penelitian dimasa kedepannya dan juga bisa dipakai sebagai menyiapkan hambatan ekonomi yang kompleks dengan menggunakan model yang lebih canggih.

1.4.2 Manfaat Praktis

Kegunaan praktis yang di inginkan dari studi ini ialah seperti dibawah:

1. Akan memberikan dampak langsung kepada yang berkepentingan, termasuk pemerintah, investor, pelaku usaha dan lembaga keuangan dalam rangka menaikkan kestabilitasan cadangan devisa Indonesia dan juga mendorong perekonomian yang berkelanjutan.
2. Sebagai referensi penulis kedepannya , yang ingin mengembangkan studi ini lebih lanjut.