

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia, Nilai Impor Non – Migas, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto.

5.1.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia

Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia tentu mengalami perubahan yang diakibatkan banyak faktor dan berfluktuatif. Pada tahun 2005, Cadangan Devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 3,70 persen dari kuartal sebelumnya pada kuartal II dari kuartal sebelumnya, pada kuartal III juga mengalami penurunan sebesar 4,97 persen yaitu sebesar Rp328.930 triliun . Pada tahun 2005 ini hal ini diakibatkan kenaikan harga bahan bakar minyak dunia serta peningkatan impor BBM untuk memenuhi kebutuhan energi di Indonesia. Pada tahun 2006 kuartal I, cadangan devisa di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 6,56 persen meningkat dari tahun 2005 pada kuartal IV sebesar Rp363,74 triliun , pada triwulan II dan III pada tahun 2006 posisi cadangan devisa Indonesia mengalami surplus dengan kenaikan 2,54 persen dan 4, 86 persen, dan untuk peningkatan triwulan IV, posisi cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 1,79 persen.

Pada tahun 2006, posisi cadangan devisa Indonesia sedikit membaik dari tahun sebelumnya akibat peningkatan ekspor migas dan kebijakan Bank Indonesia dalam menstabilkan nilai tukar . Pada tahun 2007 pada triwulan I, cadangan devisa Indonesia, meningkat sebesar 18,24 persen dengan nilai Rp454,17 triliun. Pada triwulan II, posisi cadangan devisa Indonesia kembali meningkat sebesar

7,12 persen dari tahun sebelumnya sebesar 486, 527 triliun . Peningkatan cadangan devisa Indonesia pada triwulan I dan II tahun 2007 diakibatkan oleh ekspor migas dan peningkatan cadangan emas di Bank Indonesia. Pada triwulan III dan IV, cadangan devisa Indonesia mengalami surplus dengan nilai sebesar 509, Rp556 triliun dan Rp 564, 589 triliun . Surplus cadangan devisa Indonesia pada triwulan III dan IV meningkat akibat dari kenaikan nilai ekspor migas dunia. Pada tahun 2008 kuartal I, Cadangan Devisa Indonesia mengalami kenaikan mencapai Rp573,556 triliun. Peningkatan tersebut bersumber dari penerbitan surat utang neegara dalam valas, penerimaan ekspor minyak dan gas, penarikan pinjaman luar negeri serta penerimaan jasa – jasa. Pada kuartal II pada tahun 2008 Cadangan Devisa Indonesia mencapai Rp578,180 triliun, meningkat sebesar 0,87 persen dari kuartal sebelumnya.

Pada kuartal III, Cadangan Devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 2,43 persen dari kuartal sebelumnya akibat dari pembiayaan impor barang dan penyeimbangan stabilitas nilai tukar . Pada kuartal IV pada tahun 2008, Cadangan Devisa Indonesia kembali mengalami peningkatan sebesar 4,81 persen dari kuartal sebelumnya(lampiran 2). Peningkatan pada Cadangan Devisa Indonesia akibat dari ekspor minyak dan gas, penerbitan surat utang berharga serta penerimaan jasa – jasa . Pada tahun 2009 kuartal I, Cadangan Devisa Indonesia mengalami kenaikan sebesar 12 persen dari kuartal sebelumnya dengan perolehan sebesar 662,193 triliun .

Pada kuartal II pada tahun 2009, Cadangan Devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 6,75 persen atau sebesar Rp617,502 triliun . Hal ini diakibatkan faktor pembayaran impor dan pembayaran utang luar negeri. Pada

kuartal III pada tahun 2009, Cadangan Devisa Indonesia mengalami peningkatan sebesar 2,69 persen dari kuartal sebelumnya dan pada kuartal IV tahun 2009, Cadangan Devisa Indonesia kembali mengalami peningkatan sebesar 3,20 persen dari kuartal sebelumnya. Pada kuartal III dan IV pada tahun 2009, peningkatan Cadangan Devisa Indonesia disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu dari penerimaan pinjaman utang luar negeri dan penerimaan migas terutama pada bulan november 2009.

Tabel 5. 1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia

Tahun(Triwulan)		CadanganDevisa (RpTriliun)	Persentase(%)
2005	IV	341.336.920	9,2
2006	IV	384.125.720	-1,7
2007	IV	564.589.480	10,8
2008	IV	591.266.550	4,8
2009	IV	654.439.500	3,2
2010	IV	868.039.202	11,7
2011	IV	1.000.850.683	-0,2
2012	IV	1.087.873.120	3,2
2013	IV	1.201.300.608	10,6
2014	IV	1.391.371.996	5,2
2015	IV	962.751.775	7,9
2016	IV	1.559.250.800	4,2
2017	IV	1.762.333.056	2,0
2018	IV	1.738.744.794	2,4
2019	IV	1.795.772.883	1,9
2020	IV	1.916.869.500	-5,0
2021	IV	2.068.953.590	-1,6
2022	IV	2.139.736.936	7,4
Rata -Rata			3,0

Sumber : Bank Indonesia (Diolah)

Pada tahun 2010 kuartal I, peningkatan Cadangan Devisa Indonesia sebesar 0,68 persen dari kuartal sebelumnya, yaitu sebesar Rp658,884 triliun . Pada kuartal II pada tahun 2010, cadangan devisa mengalami peningkatan sebesar

5,97 persen dari tahun sebelumnya atau sebesar Rp698,211 triliun . Pada kuartal III pada tahun 2010 Cadangan Devisa Indonesia mengalami peningkatan sebesar 11,27 persen, dan pada kuartal IV ditahun 2010, Cadangan Devisa Indonesia mengalami peningkatan sebesar 11,74 persen yaitu sebesar Rp868,039 triliun . Peningkatan yang terjadi dari kuartal I sampai kuartal IV, diperoleh dari peningkatan investasi dan arus modal dan arus modal yang masuk ke Indonesia. Cadangan Devisa Indonesia pada tahun 2011 kuartal I, cadangan devisa Indonesia mengalami peningkatan sebesar 6,70 persen dari kuartal sebelumnya, atau sebesar 926,167 triliun , peningkatan cadangan devisa pada kuartal I diperoleh dari peningkatan investasi dan arus modal masuk ke Indonesia Pada Kuartl II pada tahun 2011, Cadangan Devisa mengalami peningkatan sebesar 10,64 persen dari tahun sebelumnya atau sebesar Rp 1.024.725 triliun(lampiran 2) . Pada kuartal II tahun 2011, peningkatan cadangan devisa disebabkan oleh peningkatan produksi minyak dan gas, pencairan utang luar negeri dan penerbitan surat putang denominasi valas oleh Bank Indonesia. Kuartal III pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 2,06 persen dari kuartal sebelumnya. Penurunan pada kuartal ini disebabkan pembayaran utang luar negeri dan Impor barang – barang produksi serta aliran modal keluar .Di kuartal IV pada tahun 2011, Cadangan Devisa Indonesia kembali mengalami penurunan sebesar 0,28 persen dari kuartal sebelumnya (lampiran 5). Hal ini disebabkan oleh turunnya suku bunga acuan dibeberapa negara termasuk Indonesia yang juga terkena dampak dari penurunan suku bunga acuan serta penurunan stabilitas keuangna global yang berdampak pada aspek pertumbuhan ekonomi Indonesia.

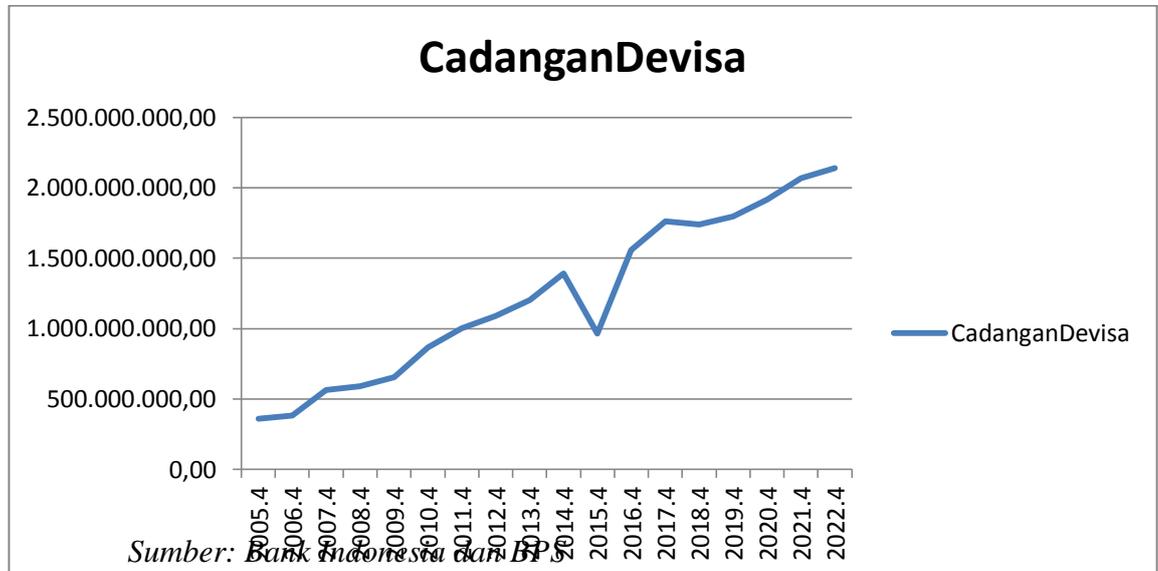
Pada tahun 2012, Cadangan Devisa Indonesia pada kuartal I, dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan sebesar 1,18 persen dari tahun sebelumnya . Hal ini diakibatkan oleh kembalinya aliran modal asing masuk ke Indonesia serta akses likuiditas yang lebih stabil dari kuartal sebelumnya. Pada kuartal II, penurunan terjadi sebesar 0,61 persen dari tahun sebelumnya yang diakibatkan oleh operasi moneter Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar pada kuartal II.

Pada kuartal III dan IV pada tahun 2012 terjadi peningkatan pada cadangan devisa Indonesia sebesar 4,71 persen dan 3,22 persen (lampiran 2) . Hal ini disebabkan oleh investasi langsung (PMA) yang meningkat dari tahun 2011 sebelumnya. Pada tahun 2013, Cadangan Devisa Indonesia pada kuartal I mengalami penurunan sebesar 4,74 persen dari kuartal pada tahun sebelumnya (lampiran 2), hal ini disebabkan oleh impor produksi serta kebijakan bank sentral yaitu Bank Indonesia untuk memperkuat nilai tukar agar tidak terdeviasi dari nilai fundamental yang sudah ditetapkan Bank Indonesia. Pada kuartal II pada tahun 2013 kembali terjadi penurunan sebesar 4,74 persen dari tahun sebelumnya (lampiran 2) yang diakibatkan faktor eksternal yaitu perlambatan ekonomi pada kawasan eropa dan faktor kebijakan dari Bank Indonesia dalam menstabilkan nilai tukar . Cadangan Devisa Indonesia tahun 2013 kuartal III mengalami peningkatan sebesar 11,9 persen dengan nilai sebesar Rp1.085.551 triliun dari kuartal sebelumnya sebesar 969.328 triliun (lampiran 2) , serta pada kuartal IV pada tahun 2013 terjadi peningkatan sebesar 10,66 persen dari triwulan III . Pada kuartal III dan IV pada tahun 2013, hal ini disebabkan oleh membaiknya defisit neraca pembayaran dan transaksi berjalan serta nilai tukar rupiah yang semakin stabil. Pada tahun 2014 pada kuartal I mengalami penurunan

sebesar 2,41 persen dengan nilai Rp1.172.323 triliun (lampiran 2) dari kuartal tahun sebelumnya. Penurunan ini akibat dari tahun sebelumnya yang masih menjaga stabilitas nilai tukar dan menurunnya investasi di Indonesia. Pada kuartal II tahun 2014, Cadangan Devisa Indonesia terjadi peningkatan sebesar 9,23 persen dari tahun sebelumnya yang diakibatkan oleh meningkatnya aliran modal masuk serta peningkatan ekspor migas . Pada kuartal III pada tahun 2014 terjadi peningkatan sebesar 3,22 persen dari kuartal sebelumnya dan pada kuartal IV pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 5,26 persen dari tahun sebelumnya. Tahun 2015 kuartal I, Cadangan Devisa Indonesia mengalami penurunan yang signifikan, yaitu sebesar 29,75 persen. Pada kuartal II pada tahun 2015, Cadangan Devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 5,34 persen dari kuartal sebelumnya atau senilai Rp925.168 triliun (lampiran 2) . Pada kuartal III pada tahun 2015 masih mengalami penurunan sebesar 3,91 persen Hal ini diakibatkan oleh pembayaran utang luar negeri, pembiayaan impor, meningkatkan kebijakan stabilitas nilai tukar dari ketidakpastian pasar keuangan global yang masih tinggi. Pada kuartal IV pada tahun 2015, Cadangan Devisa Indonesia mengalami peningkatan sebesar 7,98 persen dari tahun sebelumnya dengan nilai sebesar Rp962,751 triliun .

Pada tahun 2016 kuartal I Cadangan Devisa Indonesia terjadi peningkatan sebesar 4829 persen atau Rp1.427.633 triliun dari triwulan tahun sebelumnya (lampiran 5). Peningkatan yang terjadi pada kuartal I ini diperoleh dari penerimaan cadangan devisa, yang terutama berasal dari hasil penerbitan sukuk global pemerintah dan lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) valuta asing, yang jauh melampaui kebutuhan devisa antara lain untuk pembayaran utang luar

negeri pemerintah. Pada kuartal II tahun 2016, kembali mengalami peningkatan sebesar 1,37 persen dari kuartal sebelumnya.



Gambar 5. 1 Cadangan Devisa Indonesia

Pada kuartal III tahun 2016 terjadi mengalami peningkatan sebesar 3,41 persen dari kuartal sebelumnya dan pada kuartal IV tahun 2016, peningkatan kembali terjadi sebesar 4,20 persen dari triwulan sebelumnya . Pada tahun 2016, Cadangan Devisa Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan akibat dari kebijakan Bank Indonesia dan pemerintah dalam mengendalikan neraca transaksi berjalan Indonesia serta investasi yang meningkat dalam satu tahun. Pada tahun 2017, terjadi peningkatan sebesar 3,91 persen (lampiran 2) dari kuartal sebelumnya. Investasi dan penerimaan ekspor migas serta penerimaan pajak yang menunjang meningkatnya peningkatan Cadangan Devisa Indonesia . Pada tahun 2018, Cadangan Devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 1,15 persen dari kuartal sebelumnya. Peningkatan impor, kebijakan eksternal yang mendorong turunnya investasi yang disebabkan oleh kebijakan moneter Amerika Serikat

dalam penyesuaian suku bunga . Pada tahun 2019, peningkatan terjadi sebesar 2,02 persen . Penarikan pinjaman luar negeri, peningkatan ekspor, investasi meningkat dan penyesuaian stabilitas moneter menjadi faktor Cadangan Devisa Indonesia meningkat pada tahun 2019. Pada tahun 2020, cadangan devisa mengalami penurunan sebesar 5 persen dari kuartal sebelumnya , dan pada tahun 2021 kuartal 4 , cadangan devisa mengalami penurunan sebesar 1,6 persen dari kuartal sebelumnya dan pada 2022 mengalami peningkatan sebesar 7,4 persen dari kuartal sebelumnya. Dalam 3 tahun terakhir terjadi krisis global terutama dalam tahun 2020 yang diakibatkan oleh covid-19 , oleh sebab itu pada kuartal 4 tahun 2020 terjadi penurunan yang signifikan akibat dari pandemi covid-19.

5.2 Perkembangan Nilai Impor Non Migas

Tabel 5. 2 Perkembangan Nilai Impor Non - Migas dan Cadangan Devisa

Tahun (Triwulan IV)	NINM (Persentase)	Cadangan Devisa (Persentase)
2005	-9,7	9,2
2006	8,7	-1,7
2007	-3,9	10,8
2008	-8,1	4,8
2009	14,0	3,2
2010	10,4	11,7
2011	8,9	-0,2
2012	6,3	3,2
2013	6,8	10,6
2014	4,5	5,2
2015	11,0	7,9
2016	11,4	4,2
2017	9,9	2,0
2018	-2,5	2,4
2019	-2,6	1,9
2020	7,6	-5,0
2021	4,9	-1,6
2022	4,8	7,4

Rata -rata	3,4	3,0
-------------------	------------	------------

Sumber: Bank Indonesia(Diolah)

Pada tahun 2005, Nilai Impor Non – Migas Indonesia mengalami peningkatan sebesar 16 persen dari kuartal sebelumnya yang disebabkan oleh impor barang modal yang masih dilakukan dari tahun sebelumnya. Impor barang produksi dilakukan untuk pertumbuhan investasi dan kegiatan industri di dalam negeri, terutama untuk memenuhi kebutuhan bahan baku industri yang belum dapat di produksi di dalam negeri.

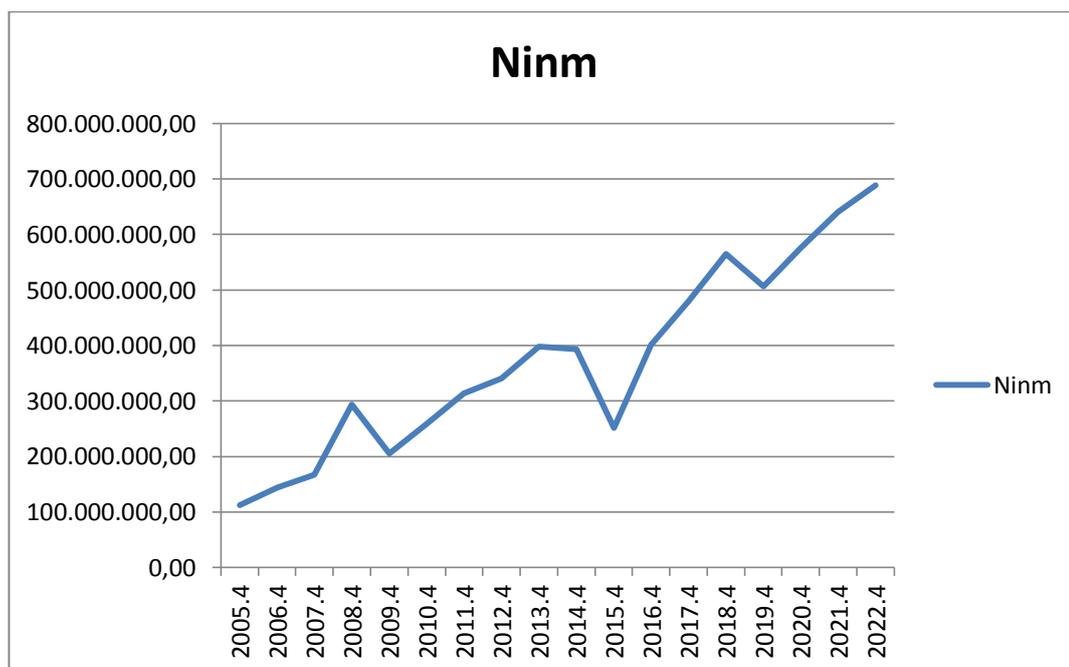
Pada tahun 2006 nilai impor non migas kembali meningkat sebesar 54 persen . Hal ini dipicu oleh beberapa faktor yang terjadi akibat perubahan kebijakan untuk meningkatkan produksi dalam negeri, terutama dalam peningkatan industri dalam negeri. Nilai impor non migas pada tahun 2006 pada kuartal II yang turun sebesar 26 persen akibat dalam memenuhi kebutuhan didalam negeri masih cukup terpenuhi. Pada tahun 2007, Nilai Impor Non – Migas meningkat sebesar 11 persen akibat dari impor mesin pesawat . Nilai Impor Non Migas pada tahun 2008 kembali meningkat sebesar 56 persen. Pada tahun 2008 pada kuartal pertama, peningkatan impor non – migas diakibatkan untuk memacu pertumbuhan ekonomi di Indonesia melalui pertumbuhan industri dalam negeri dan peningkatan melalui investasi.

Pada tahun 2008, nilai impor non-migas meningkat akibat peningkatan harga barang pokok yang disebabkan oleh dampak dari krisis ekonomi dan finansial Amerika Serikat yang memicu perekonomian global menurun. Pada tahun 2009, Nilai Impor Non - Migas menurun sebesar 36 persen dari tahun sebelumnya (lampiran 4). Penurunan Nilai Impor Non – Migas pada tahun 2009 dari tahun sebelumnya akibat dari penurunan permintaan domestik yang

diakibatkan krisis ekonomi global pada tahun 2008. Penurunan harga domestik pada beberapa barang komoditas mengakibatkan konsumsi domestik meningkat sehingga karena penurunan harga komoditas, Indonesia mampu memenuhi pasokan tanpa tambahan impor. Karena beberapa komoditas yang diimpor dipenuhi oleh produksi

dalam negeri. Sedangkan dampak dari perjanjian perdagangan global seperti ACFTA sendiri, juga tidak bisa ditampik karena cukup berpengaruh pada kondisi perdagangan luar negeri Indonesia, khususnya impor non-migas.

Krisis global juga mempengaruhi kinerja impor Indonesia disamping faktor eksternal lain seperti perjanjian perdagangan ACFTA. Kondisi ini harus dijaga agar neraca pembayaran Indonesia tidak terus menyusut. Yang menandakan makin lemahnya daya saing Indonesia dalam perdagangan luar negeri.



Sumber : Bank Indonesia(Diolah)

Gambar 5. 2 Nilai Impor Non – Migas

Pada tahun 2010, peningkatan terjadi pada Nilai Impor Non – Migas, mencapai Rp259. 382 triliun. Pada triwulan III tahun 2010, Kenaikan impor barang konsumsi dan barang modal terutama ditopang oleh kenaikan volume permintaan, sementara kenaikan impor bahan baku terutama lebih disebabkan oleh peningkatan harga. Komoditas impor bahan baku utama Indonesia diantaranya adalah suku cadang mesin kendaraan bermotor dan produk kimia turunan hidrokarbon. Impor bahan baku tersebut terutama berasal dari Jepang, China, dan Singapura.

Peningkatan Impor Non – Migas pada tahun 2011 mengalami peningkatan sebesar 8,90 persen, peningkatan pada tahun 2011 pada Nilai Impor Non – Migas akibat peningkatan barang modal. Tahun 2012 sampai 2014 Nilai Impor – Non Migas terus meningkat namun kenaikan Nilai Impor Non – Migas diakibatkan pelemahan dari nilai tukar .

Pada tahun 2015, Nilai Impor Non - Migas mengalami penurunan sebesar 35, 16 persen, akibat melambatnya penurunan investasi domestik dan industri pengolahan . Penurunan impor pesawat telekomunikasi dan bagian-bagiannya dan mesin lainnya menjadi penyebab utama penurunan Nilai Impor Non - Migas terutama pada impor barang modal. Penurunan Nilai Impor Non – Migas juga diakibatkan menguatnya nilai dollar, sehingga pasar berekspektas terhadap produk dalam negeri. Pada tahun 2016, Nilai Impor Non – Migas sampai 40,4 persen pada triwulan I yang disebabkan peningkatan impor barang konsumsi .

Namun pada triwulan III, tahun 2016 oleh yang disebabkan oleh masih lemahnya permintaan domestik sebagai dampak dari melambatnya pertumbuhan

ekonomi domestik dan harga impor. Tahun 2017 sampai 2018 masih terjadi peningkatan pada Nilai Impor Non – Migas meningkat terutama didorong peningkatan pertumbuhan impor pesawat telekomunikasi dan bagiannya. Adapun impor riil bagian dan perlengkapan kendaraan bermotor serta alat penyambung dan pemutus listrik masih tumbuh positif meskipun melambat. Pada tahun 2019, Nilai Impor Non – Migas terjadi penurunan sebesar 15,5 persen dari tahun sebelumnya (lampiran 4).

Perkembangan ini dipengaruhi oleh kontraksi impor riil yang lebih dalam, khususnya pada bahan baku dan barang modal di tengah harga impor yang tumbuh positif didorong oleh kenaikan harga impor barang modal . Berdasarkan pangsa terhadap total impor nonmigas, penurunan pertumbuhan disebabkan oleh kontraksi impor bahan baku dan barang modal dengan kontribusi masing-masing sebesar -8,1 persen dan -1,6 persen.

Pada tahun 2020 terjadi penurunan yang signifikan akibat dari covid-19 , yaitu sebesar 5,01, persen dan diikuti pada tahun 2021 kuartal 4 kembali menurun sebesar 1,62 persen dan pada tahun 2022 , kembali meningkat sebesar 7,4 persen yang diakibatkan pulihnya aktifitas ekonomi yang disebabkan oleh pandemi covid-19.

5.1.3 Perkembangan Produk Domestik Bruto

Perkembangan Produk Domestik Bruto selama periode tahun 2005 sampai dengan 2019 mengalami perubahan fluktuatif setiap tahunnya. Rata-rata perkembangan Produk Domestik Bruto per tahun selama periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2018 sebesar 2,61 persen. Selama limabelas tahun terakhir

Produk Domestik Bruto mengalami penurunan dan kenaikan yang cukup drastis pada tahun 2005 dan 2019.

Pada tahun 2005 PDB tumbuh 6,03 persen pada bulan maret. Pertumbuhan paling pesat pada sektor pengangkutan dan transportasi. Penggunaan PDB pada tahun ini digunakan untuk memenuhi konsumsi rumah tangga sebesar 65,41 persen, konsumsi pemerintah 8,24 persen, pembentukan modal tetap bruto atau investasi fisik 21,97 persen serta ekspor 33,54 persen dan impor sebesar 29,21 persen. Pada bulan September 2006, PDB tumbuh sebesar 7,08 persen di kuartal III. Pertumbuhan PDB pada tahun ini diperoleh dari ekspor. Pada tahun ini juga semua sektor tumbuh positif dengan pertumbuhan paling pesat disektor pengangkutan dan komunikasi sebesar 13,6 persen.

Pada tahun 2007, PDB tumbuh sebesar 7,01 persen dari tahun sebelumnya pada kuartal III. Semua komponen PDB penggunaan mengalami pertumbuhan tertinggi pada pembentukan modal tetap bruto sebesar 9,2 persen, diikuti oleh ekspor 8,0 persen, konsumsi rumah tangga 5,0 persen, pengeluaran konsumsi pemerintah 3,9 persen, serta impor sebesar 8,9 persen. Pada tahun 2008 bulan september, PDB mengalami pertumbuhan sebesar 8,76 persen. Sektor paling pesat untuk pertumbuhan PDB pada tahun 2008 yaitu pada sektor pengangkutan dan komunikasi sebesar 16,7 persen.

Dari tahun 2006 sampai 2008 sektor pengangkutan dan transportasi menjadi sektor yang paling pesat dalam peningkatan pertumbuhan PDB, terutama pada tahun 2008 dimana ekonomi global mengalami krisis akibat perubahan kebijakan yang dilakukan oleh Amerika Serikat. Tahun 2009 pada bulan maret, PDB tumbuh sebesar 1,92 persen. Pertumbuhan pada tahun 2009 didukung oleh

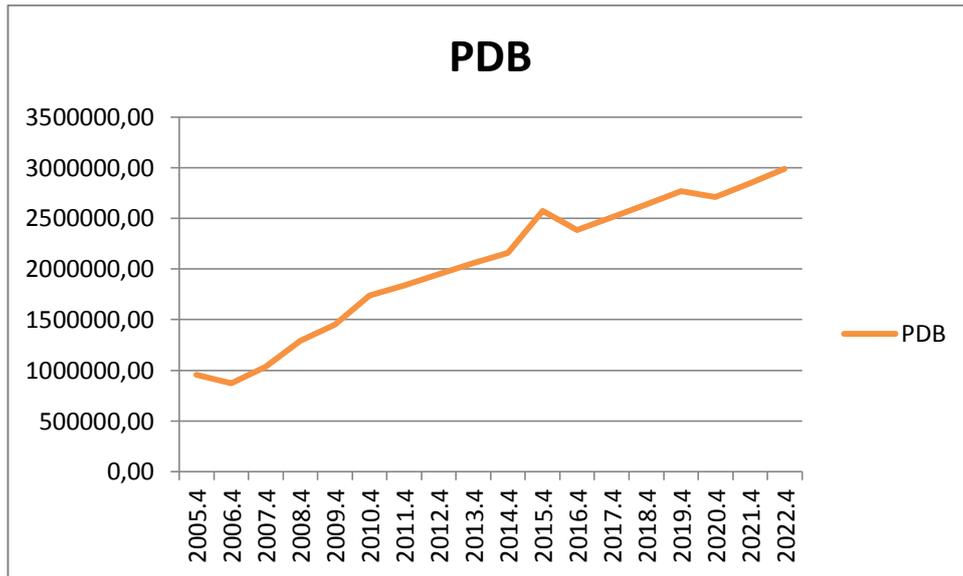
beberapa faktor, salah satunya menguatnya nilai tukar dan menguatnya sektor komunikasi dan pengangkutan

Tabel 5. 3 Tabel Perkembangan Produk Domestik Bruto

Tahun (Triwulan IV)	PDB (Persentase)	Cadangan Devisa (Persentase)
2005	6,4	9,20
2006	0,4	-1,79
2007	0,4	10,80
2008	-2,8	4,81
2009	-0,5	3,20
2010	-2,1	11,74
2011	-2,2	-0,28
2012	-2,2	3,22
2013	-2,2	10,66
2014	-2,1	5,26
2015	-1,7	7,98
2016	-1,8	4,20
2017	-1,7	2,00
2018	-1,7	2,40
2019	-1,7	1,90
2020	-0,4	-5,0
2021	1,0	-1,6
2022	0,4	7,4
Rata - rata	2,3	3,0

Sumber : Bank Indonesia dan BPS(Diolah)

Pada Tahun 2010 pada bulan maret, PDB tumbuh sebesar 19,72 persen dari tahun sebelumnya, Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya pesatnya peningkatan investasi dan menguatnya nilai tukar. Walaupun masih dalam tekanan krisis ekonomi global, pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan secara positif dari tahun 2009 sampai 2010.



Sumber: BPS

Gambar 5. 2 Produk Domestik Bruto

Dilihat dari dalam jangka waktu satu tahun PDB tahun 2011 pada bulan juni, tumbuh 3,86 persen. Pertumbuhan terjadi pada semua sektor ekonomi dengan pertumbuhan tertinggi di sektor pengangkutan, sektor pertambangan dan penggalian. Ketidak pastian ekonomi global masih mengkhawatirkan hingga beberapa tahun. Pada bulan Juni tahun 2012 Produk Domestik Bruto pada bulan juni mengalami kenaikan sebesar 3,9 persen (lampiran 4), hal ini di dukung oleh inflasi yang diperkirakan akan terus terkendali dan suku bunga pinjaman yang diperkirakan akan tetap rendah sehingga daya beli masyarakat akan konsumsi barang dan jasa masih terkendali pada tahun 2012 sampai dengan pertengahan tahun 2014.

Dilihat dari grafik perkembangan ataupun pertumbuhan PDB tiap pertahunnya terus meningkat dan relatif stabil berbeda dengan perkembangan dalam per tiga bulan lebih tampak berfluktuatif. Pada tahun 2016 di akhir tahun PDB menurun dari bulan sebelumnya sebesar 2 % (lampiran 4). Bulan maret PDB

mencapai 2.264.680 milyar dan meningkat pada bulan Juni sebesar 3,73% yang mencapai 2.355.422 milyar dan terus meningkat mencapai 3,31%. Pada bulan Juni 2017 PDB mencapai 2.473.433,2 milyar atau meningkat sebesar 4% dan akhir tahun PDB menurun kembali sebesar 1,70% dari bulan sebelumnya yang mencapai Rp2.508.871,6 milyar . Pada bulan maret tahun 2018 PDB mengalami penurunan sebesar 0,41% .Pada Bulan maret tahun 2019, PDB mengalami penurunan sebesar 0,52% dengan jumlah 2.769,907 milyar(lampiran 4) .Pada tahun 2020 PDB menurun sebesar 40 persen yang diakibatkan oleh pandemi covid-19 , namun pada tahun 2021 meningkat sebesar 1,09 persen dan 2022 meningkat sebesar 0,40 persen (lampiran 4).

5.1.4 Perkembangan Nilai Tukar

Kurs atau yang biasa disebut dengan nilai tukar adalah harga sebuah mata uang suatu negara yang diukur dengan mata uang negara lain. Kurs sangat berguna bagi sektor perekonomian suatu negara.

Pada tahun 2005 sampai 2007, nilai tukar Indonesia mengalami fluktuasi yang diakibatkan beberapa faktor, terutama pada kuartal 1 dan kuartal 3 yang diakibatkan oleh kenaikan . Selama April 2007, nilai tukar masih cenderung menguat. Nilai tukar mengalami penguatan baik secara point to point maupun secara rata-rata. Nilai tukar bergerak menguat dari Rp 9.122 per \$US (lampiran 5) pada akhir Maret 2007, dan ditutup pada level Rp 9.072 per \$US pada akhir April 2007. Secara rata-rata, menguat 0,55%. Perkembangan yang positif ini didorong oleh faktor fundamental makro ekonomi yang terjaga berupa surplus neraca pembayaran, pelemahan dolar AS secara global seiring dengan berlangsungnya proses konsolidasi ekonomi AS, serta masih tingginya akses likuiditas global.

Selain itu, tetap menariknya imbal hasil turut mendorong apresiasi nilai tukar .
Perkembangan global lain yang juga mendorong apresiasi adalah ekspektasi penundaan peningkatan suku bunga Jepang.

Tabel 5. 4 Perkembangan Nilai Tukar

Tahun (Triwulan IV)	Nilai Tukar (Persentase)	Cadangan Devisa (Persentase)
2005	-4,7	9,2
2006	-2,3	-1,7
2007	2,9	10,8
2008	15,9	4,8
2009	-2,8	3,2
2010	0,5	11,7
2011	3,7	-0,2
2012	0,8	3,2
2013	6,5	10,6
2014	4,6	5,2
2015	3,7	7,9
2016	3,6	4,2
2017	1,4	2,0
2018	-2,5	2,4
2019	-1,9	1,9
2020	-5,4	-5,0
2021	-0,3	-1,6
2022	2,4	7,4
Rata - rata	1,0	3,0

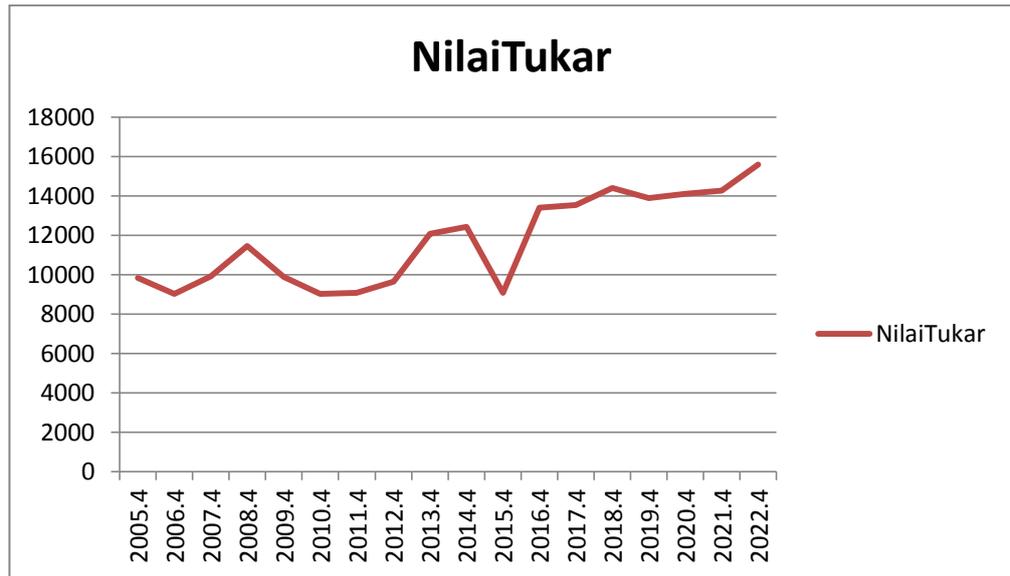
Sumber : Bank Indonesia (Diolah)

Deflasi yang berlanjut di Jepang telah menimbulkan ekspektasi penundaan kenaikan suku bunga kebijakan Jepang yang saat ini hanya 0,5%(lampiran 5), lebih rendah dibanding negara maju lainnya. Hal tersebut kembali mendorong investor global untuk meminjam dana dalam Yen Jepang dan menempatkannya pada negara-negara berkembang yang memberikan imbal hasil lebih tinggi, termasuk Indonesia (Yen carry trade). Pada tahun 2008, yang

pada tahun sebelumnya diperdagangkan pada kisaran Rp. 8.776,72(lampiran 5) sampai dengan Rp. 9.376,64 per dolar AS, selama tahun 2008 diperdagangkan melemah pada kisaran Rp9.057,24 sampai dengan Rp12.315,70 per dolar AS.

Hal ini disebabkan oleh perubahan regulasi industri finansial di Amerika Serikat yang berimbas ke seluruh dunia. Pada tahun 2009, Nilai tukar selama Desember 2009 secara umum relatif stabil, tercermin dari volatilitas yang menurun, namun masih sedikit terapresiasi. Pada akhir periode laporan, ditutup pada level Rp9.425,15/USD atau melemah sebesar 0,22 persen dari level Rp 9.446,27 per \$US (lampiran 5) pada bulan November. Meski sempat memburuk akibat krisis Dubai World pada awal Desember 2009(lampiran 5), persepsi investor global terhadap perekonomian domestik pada periode selanjutnya semakin membaik sejalan dengan pemulihan yang terjadi di pasar keuangan global. Imbal hasil investasi dalam masih relatif tinggi dibandingkan dengan negara lain di kawasan Asia. Pergerakan spread suku bunga dalam negeri dan luar negeri (Uncovered Interest Rate Parity - UCIP) relatif stabil dibandingkan dengan bulan sebelumnya, sejalan dengan keputusan Bank Indonesia untuk mempertahankan BI rate pada level 6,5 persen(lampiran 5).

Tahun 2010, nilai tukar Kondisi nilai tukar yang dihitung secara nasional pada akhir tahun 2010 menguat tipis dibandingkan tahun sebelumnya. yang pada tahun sebelumnya diperdagangkan pada kisaran Rp9.425,15 sampai dengan Rp11.935,90 per \$US (lampiran 5), pada tahun 2010 menguat menjadi Rp8.917,20 sampai dengan Rp9.362,34 per dolar AS. Persepsi risiko investasi di Indonesia masih relatif baik sejalan dengan relatif terjaganya ekspektasi positif terhadap nilai tukar .



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 5. 3 Nilai Tukar

Meski sempat mengalami peningkatan sebagai respon dari kondisi pasar keuangan global yang kembali tertekan, secara umum indikator risiko investasi di Indonesia relatif stabil dibandingkan dengan Desember 2009 dikarenakan fundamental perekonomian domestik yang makin solid. Hal tersebut memberikan insentif terhadap prospek investasi di Indonesia. Indikator risiko lain, yakni premi swap, juga bergerak stabil yang mengindikasikan tekanan terhadap relatif rendah. Tahun 2011 menguat diakibatkan karena meningkatnya investasi asing dan akibat kebijakan kelonggaran dari Amerika Serikat pada tahun 2008. Pada tahun 2012, melemah dari tahun sebelumnya dengan rata-rata 7,0 persen(lampiran 5).Pelemahan tersebut dipengaruhi oleh masih tingginya ketidakpastian kondisi perekonomian global serta meningkatnya persepsi risiko domestik terkait dengan kenaikan ekspektasi inflasi.

Peningkatan tekanan juga dipicu dari sisi eksternal maupun internal. Pada akhir tahun 2014 nilai tukar naik sebesar 4,6% yang disebabkan oleh kebijakan

pengetatan stimulus moneter oleh Bank Sentral Amerika Serikat. kekhawatiran investor terhadap perkembangan ekonomi di negara-negara emerging market, terutama China, India, dan Brasil. Ini berdampak pada aktivitas transaksi perekonomian di pasar internasional. Gejolak harga minyak dunia akibat gejolak geopolitik beberapa negara produsen di kawasan Timur Tengah. Pada tahun 2015 melemah sebesar 29,56% mencapai yang disebabkan oleh kelanjutan krisis berkepanjangan di Yunani, pemulihan ekonomi AS, penghentian quantitative easing di AS dan dinamika politik di masa transisi pemerintahan. Pada tahun 2016 nilai tukar turun sebesar 46,0% atau Rp13.275,00 (lampiran 5) produk domestik bruto tumbuh cukup akseleratif dibandingkan tahun lalu, dengan indeks harga konsumen yang dapat dikelola di bawah 3,5 persen.

Perbaikan ekonomi ini juga tak lepas dari membaiknya harga sejumlah komoditas seperti batubara dan nikel. tak heran fundamental ekonomi yang menunjukkan perbaikan ditambah membaiknya harga komoditas itu mampu mendorong penguatan .

Program pengampunan pajak atau amnesti pajak juga memberikan sentimen positif pasar. Kemudian pada tahun 2017 nilai tukar turun sebesar 0,18% penguatan dolar berlanjut didukung juga oleh perbaikan dan konsistensi data-data ekonomi AS, penguatan dolar AS terhadap salah satunya karena rencana pemerintahan Donald Trump melakukan pemangkasan pajak, serta beberapa situasi dan isu politik global. Pada tahun 2018 kurs mengalami peningkatan sebesar 5,44% dari tiga bulan sebelumnya dalam posisi Rp14,785,00 (lampiran 5) tekanan terhadap kembali meningkat seiring kuatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Hal ini memicu penguatan dolar AS secara meluas. Pada tahun

2019, nilai tukar mengalami penguatan mata uang terhadap dollar sebesar Rp 14.141 pada kuartal 3 dari tahun sebelumnya 2018 pada kuartal III sebesar Rp14.724 (lampiran 5). Hal ini diakibatkan ketidakpastian ekonomi global yang sedikit mereda serta peningkatan modal asing masuk ke Indonesia serta pasar domestik yang relatif stabil. Pada tahun 2019 kuartal 4 menunjukkan bahwa nilai mata uang yang menguat diakibatkan oleh membaiknya neraca pembayaran Indonesia yang didukung oleh pasokan valas, eksportir dan modal asing yang membaik. Pada Tahun 2020 terjadi penurunan sebesar 5 persen pada kuartal 4 dan diikuti pada tahun 2021 kuartal 4 kembali menurun sebesar 0,3 persen (lampiran 5) yang diakibatkan dari pandemi covid 19. Pada tahun 2022 kembali menguat sebesar 2 persen yang diakibatkan oleh berhasilnya penanganan covid 19.

5.2 Analisis Error Corection Model

Analisis ECM merupakan metode analisis statistika yang ditunjukkan untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari masing-masing peubah bebas terhadap peubah terikat, dan untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang serta dapat menjelaskan hubungan antara peubah terikat dengan peubah bebas pada waktu sekarang dan waktu lampau (Gujarati,1988).

5.2.1 Uji Akar Unit Dan Derajat Integrasi

Melakukan uji hasil estimasi yaitu dengan menguji data dengan uji akar unit dimana uji akar unit menganalisis bahwa data perkuartal stasioner dimana stasioneritas syarat penting dalam melanjutkan pengolahan data menggunakan model ECM. Pengujian akar unit menggunakan uji ADF (*Aughmented Dickey-Fuller*) dengan batasan alpha 5%. Analisis ECM merupakan metode analisis

statistika yang ditunjukkan untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari masing–masing peubah bebas terhadap peubah terikat, dan untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang serta dapat menjelaskan hubungan antara peubah terikat dengan peubah bebas pada waktu sekarang dan waktu lampau.

Tabel 5. 5 Hasil Uji Akar unit dan Derajat Integrasi

ADF Stat	Level		First Difference	
	T-Stat	Prob	T-Stat	Prob
LOG(CaDev)	-2.769252	0.0690	-11.10105	0.0000
LOG(PDB)	-3.075718	0.0343	-10.03277	0.0000
(NT)	-1.429529	0.5619	-7.253327	0.0000
LOG(NINM)	-4.178631	0.0016	-13.05097	0.0000

Sumber : Olah Data Eviews 9 (Lampiran 2 dan 3)

Dari tabel 5.1 dapat dilihat bahwa hanya satu variabel yang stasioner pada tingkat level dengan probabilitas. Sedangkan tiga variabel lainnya tidak ada nilai probabilitasnya yang kurang atau kecil dari alpha 5%. Dengan uji pada tingkat *first difference* semua variabel stasioner pada alpha 5% dimana nilai probabilitas semua variabel lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ yang artinya semua variabel tersebut stasioner pada tingkat *first difference*.

5.2.2 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya kointegrasi pada data variabel yang menunjukkan hubungan jangka panjang dan jangka pendek antar variabel. Metode yang digunakan dalam model adalah metode Eagle Granger.

Tabel 5. 6 Hasil Uji Kointegrasi Metode Eagle Granger Tingkat Level

Variabel	Koefisien	Nilai ADF Test	Nilai Kritis 5%	Probabilitas	Keputusan
ECT	-0.781952	-6.088.337	-2.912.631	0.0000	Stasioner

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 4)

Dari hasil uji kointegrasi menggunakan metode Augmented Dicckey-Fuller pada tabel 5.1.2 terlihat residual nilai abslout ADF $-6.088337 >$ nilai kritis 5% yaitu -2.948404 sehingga telah stasioner pada tingkat level dan dapat disimpulkan terjadi kointegrasi antar variabel yang memiliki hubungan jangka panjang dan jangka pendek. Dengan langkah-langkah yang sudah dilakukan dan semua langkah telah memenuhi syarat maka langkah selanjutnya melakukan analisis regresi ECM.

Tabel 5. 7 Hasil Regeresi ECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas	Keputusan
C	0.229215	5.025910	0.0337	Signifikan
LOG(NINM)	0.236084	3.139048	0.0027	Signifikan
LOG(PDB)	0.525018	6.400614	0.0000	Signifikan
LOG(NT)	0.043715	0.011271	0.0003	Signifikan

Sumber : Hasil Olah Data Eviews

Keterangan : *Signifikan pada alpha 1%

**Sifnifikan pada alpha 5%

***Signifikan pada alpha 10%

Tabel diatas menunjukkan hasil persamaan regresi ECM Jangka Panjang Cadangan Devisa Indonesia (CadDeV), *Produk Domestik Bruto* (PDB), Nilai Impor Non Migas (NINM) dan Nilai Tukar (NT) pada tahun 2005-2019 sebagai berikut:

$$\text{LogCadDev} = 0.229215 + 0.236083\text{LogNINM} + 0.525017\text{LogPDB}$$

$$+ 0.043715\text{LogNT}$$

Tujuan dari analisis regresi ini adalah untuk mengetahui pengaruh, *Produk Domestik Bruto* (PDB), Nilai Impor Non – Migas (NINM) dan Nilai Tukar (NT) terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CadDev) dengan menggunakan pendekatan model ECM.

5.3.1 Uji Asumsi Klasik

(a). Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah model regresi variabel pengganggu atau residunya memiliki distribusi normal. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai *Jarque-Berra* dengan nilai tabel *chi-square* (X^2). Berdasarkan uji normalitas diketahui bahwa nilai Prob. Jarque-bera hitung sebesar 0.932984 lebih besar dari tingkat $\alpha = 5$ persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. 8 Uji Normalitas Jangka Panjang

Jarque - Bera	Prob (F-Statistik)
0.138734	0.932984

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9

(b). Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi. Autokorelasi merupakan suatu keadaan dimana variabel independen pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel independen pada periode lainnya, dengan

kata lain variabel independen tidak random atau korelasi diantara variabel yang berurutan dari data time series. Uji yang digunakan adalah *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*. Berikut ini hasil uji autokorelasi :

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Obs*R-squared (0,4433) > nilai tabel *chi-square* (X^2) sebesar $\alpha 5\%$ (0.05) artinya model terbebas dari autokorelasi.

Tabel 5. 9 Uji Autokorelasi

F-statistic	1.462.888	Prob. F(2,53)	0.2408
Obs*R-squared	3.086.604	Prob. Chi-Square(2)	0.2137

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 7.2)

(c). Uji Heteroskedastisitas

Merupakan salah satu asumsi OLS jika variabel residualnya tidak sama. Uji heteroskedastisitas dimaksud untuk menguji varian gangguan (e) tidak mengalami penyebaran yang sama, sehingga model yang sudah dibuat menjadi kurang efisien.

Tabel dibawah menunjukkan nilai *chi-square* hitung sebesar 0.7806 yang diperoleh dari Obs*R-squared. Sedangkan nilai tabel *prob. chi-square* pada model ialah $0.7806 > \alpha = 5\%$ (0.05) Karena *chi-square* hitung lebih besar dari nilai tabel *chi-square* maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heterokedastisitas.

Tabel 5. 10 Uji Heterokedastisitas

F-statistic	0.343632	Prob. F(3,55)	0.7939
Obs*R-squared	1.085.522	Prob. Chi-Square(3)	0.7806
Scaled explained SS	1.043.083	Prob. Chi-Square(3)	0.7908

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 7.3)

(d). Uji Multikolinieritas

Uji ini dimaksudkan untuk melihat adanya korelasi yang pasti diantara variabel bebas, dimana dalam kondisi ini variabel-variabel bebas tidak ortogonal.

Variabel-variabel yang bersifat ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi diantara sesamanya sama dengan nol.

Berdasarkan hasil olahan data nilai *Centered VIF* tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dan hal tersebut menunjukkan tidak adanya hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi.

Tabel 5. 11 Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.011073	4416.531	NA
LOG(NILAITUKAR)	0.000127	4367.274	1.535684
LOG(NINM)	0.005656	6888.324	1.910159
LOG(PDB)	0.006728	5597.932	1.878939

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 7.4)

5.3.2 Pengujian Hipotesis

1. Uji F Statistik

Dari hasil regresi dengan menggunakan Eviews 9 diperoleh nilai F hitung sebesar (0.00000) dengan membandingkan antara F hitung dengan F tabel dimana $\alpha = 5\%$ dengan nilai F tabel sebesar (0,05%).

Tabel 5. 12 Hasil Uji F

F-Statistic	Prob (F-Statistik)
78.58469	0.000000

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 5)

Dari nilai tersebut dimana F hitung lebih kecil dari F tabel (0.000000 < 0,05%), artinya adalah H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Impor Non-Migas, Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

2. Uji t Statistik

Tabel 5. 13 Hasil Uji t - statistik

Variabel	t-Statistic	Probabilitas
NINM	3.139048	0.0027
PDB	6.400614	0.0000
NT	0.011271	0.0003

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 5)

Untuk mengetahui pengaruh variabel Independent terhadap variabel dependen secara individu maka digunakan uji t. Untuk menguji hipotesis maka dilakukan uji t dengan tingkat signifikan 5%,. dari hasil regresi diketahui t hitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Variabel Nilai Impor Non-Migas

Berdasarkan hasil regresi menggunakan eviews 9 diperoleh nilai t hitung sebesar 3.139048 dimana nilai probabilitasnya 0.0027 lebih kecil (<) dari tingkat signifikansi alpha 5% maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Impor Non Migas dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia tiga bulan.

2. Variabel Produk Domestik Bruto

Berdasarkan hasil regresi menggunakan eviews 9 diperoleh nilai t hitung sebesar 6.400614 dimana nilai probabilitasnya 0.0000 lebih kecil (<) dari tingkat signifikansi 10% , maka dapat disimpulkan bahwa Produk Domestik Bruto dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia tiga bulan.

3. Variabel Nilai Tukar

Berdasarkan hasil regresi menggunakan evIEWS 9 diperoleh nilai t hitung sebesar 0.011271 dimana nilai probabilitasnya 0.0003 lebih kecil (<) dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar dalam jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia tiga bulan.

5.3.3 Koefisien Determinan (R²)

Berdasarkan pengujian model diperoleh koefisien determinan R², semakin tinggi koefisien determinasi atau mendekati satu maka akan semakin baik model tersebut dalam arti semakin besar kemampuan variabel independen sangat mempengaruhi perubahan variabel dependent.

Tabel 5. 14 Koefisien Determinan (R²)

R-squared	Adjusted R-squared
0.810837	0.800519

Sumber : Hasil Olah Data EvIEWS 9 (Lampiran 5)

Setelah dilakukan olahan data dengan EvIEWS 9 diperoleh nilai koefisien determinan R² sebesar 0.810837 artinya bahwa 81% kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 19% lagi disebabkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.

5.3.4 Interpretasi Hasil Regresi

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Log(CadDev)} = 0.229215 + 0.236083\text{LogNINM} + 0.525017\text{LogPDB} + 0.043715\text{LogNT}$$

Dari hasil persamaan regresi model ecm jangka panjang dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Dari hasil pengolahan data diperoleh konstanta sebesar 0.229215, tanpa adanya kenaikan Produk Domestik Bruto, Nilai impor non-migas, dan Nilai tukar maka besarnya cadangan devisa di Indonesia sebesar 2,29 %.
2. Koefesien regresi untuk Produk Domestik Bruto sebesar 0.525017 artinya jika terjadi peningkatan sebesar 1% Produk Domestik Bruto maka menyebabkan kenaikan cadangan devisa di Indonesia sebesar 0,52 %.
3. Koefesien regresi untuk Nilai Impor Non Migas sebesar 0.43715 artinya jika terjadi peningkatan sebesar 1% pada Nilai Impor Non Migas, maka akan dapat meningkatkan Cadangan Devisa Indonesia sebesar 0,43%.
4. Koefesien regresi untuk Nilai Tukar sebesar 0.043715 artinya jika terjadi peningkatan nilai tukar sebesar 1% maka menyebabkan meningkatnya Cadangan Devisa Indonesia sebesar 0,04 %.

5.4 Hasil Regresi ECM Jangka Pendek

Tabel 5. 15 Hasil Regeresi ECM Jangka Pendek

Variabel	Koefesien	t-Statistic	Probabilitas	Keputusan
C	0.000402	0.328832	0.7745	Tidak Signifikan
D(Log(NT))	0.120655	7.585608	0.0000	Signifikan
D(Log(NINM))	0.143406	3.206053	0.0023	Signifikan
D(Log(PDB))	0.175075	1.495276	0.0408	Signifikan
ECT(-1)	-0.610225	-5.721513	0.0000	Signifikan

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 5)

Tabel diatas menunjukkan hasil persamaan regresi ECM Jangka Pendek Cadangan Devisa (Caddev), *Produk Domestik Bruto* (PDB), Nilai Impor non Migas (NINM), dan Nilai Tukar (NT) pada tahun 2005-2019 sebagai berikut:

$$\text{DLogCadDev} = 0.000402 + 0.175075\text{DLogPDB} + 0.143406 \text{DLogNINM} \\ + 0.120655 \text{DLogNT} - 0.610225(\text{ECT}-1)$$

Tujuan dari analisis regresi ini adalah untuk mengetahui pengaruh, *Produk Domestik Bruto* (PDB), Nilai Impor Non – Migas (NINM) dan Nilai Tukar (NT) terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CadDev) dengan menggunakan pendekatan model ECM.

5.4.1 Uji Asumsi Klasik

(a). Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah model regresi variabel pengganggu atau residunya memiliki distribusi normal. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai *Jarque-Berra* dengan nilai tabel *chi-square* (X^2). Berdasarkan uji normalitas diketahui bahwa nilai Prob. Jarque-bera hitung sebesar 0.336030 lebih besar dari tingkat $\alpha = 5$ persen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

Tabel 5. 16 Hasil Uji Normalitas Jangka Pendek

Jarque - Bera	Prob (F-Statistik)
0.336030	0.845341

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9

(b). Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi. Autokorelasi merupakan suatu keadaan dimana variabel independen pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel independen pada periode lainnya, dengan kata lain variabel independen tidak random atau korelasi diantara variabel yang

berurutan dari data time series. Uji yang digunakan adalah *Breusch-Godfrey Serial Correlalation LM Test*. Berikut ini hasil uji autokorelasi:

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Obs*R-squared (0,532246) > nilai tabel *chi-square* (X^2) sebesar $\alpha = 5\%$ (0.05) artinya model tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 5. 17 Autokorelasi

F-statistic	0.236172	Prob. F(2,53)	0.7905
Obs*R-squared	0.532246	Prob. Chi-Square(2)	0.7663

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9

(c). Uji Heteroskedasitas

Merupakan salah satu asumsi OLS jika variabel residualnya tidak sama. Uji heteroskedastisitas dimaksud untuk menguji varian gangguan (ϵ) tidak mengalami penyebaran yang sama, sehingga model yang sudah dibuat menjadi kurang efisien.

Dari hasil pengujian nilai *chi-square* hitung sebesar 0.3355 yang diperoleh dari Obs*R-squared. Sedangkan nilai tabel *prob. chi-square* pada model adalah $0.3355 > \alpha = 5\%$ (0,05) Karena *chi-square* hitung lebih besar dari nilai tabel *chi-square* maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. 18 Uji Heterokedastisitas

F-statistic	1.060.612	Prob. F(3,55)	0.3852
Obs*R-squared	4.298.591	Prob. Chi-Square(3)	0.3671
Scaled explained SS	2.920.359	Prob. Chi-Square(3)	0.5712

Sumber : Olah Data Eviews 9

(d). Uji Multikolinieritas

Uji ini dimaksudkan untuk melihat adanya korelasi yang pasti diantara variabel bebas, dimana dalam kondisi ini variabel-variabel bebas tidak ortogonal. Variabel-variabel yang bersifat ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi diantara sesamanya sama dengan nol. Berdasarkan hasil olahan data nilai *Centered VIF* tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dan hal tersebut menunjukkan tidak adanya hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi.

Tabel 5. 19 Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.49E-06	1.031323	NA
D(LOG(NILAITUKAR))	0.000253	1.137247	1.130573
D(LOG(NINM))	0.002001	1.115903	1.114880
D(LOG(PDB))	0.013709	1.101702	1.080278
ECT(-1)	0.011375	1.101978	1.101975

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 6.4)

5.4.2 Pengujian Hipotesis :

1. Uji F Statistik

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel NINM, PDB, dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Dari hasil regresi dengan menggunakan Eviews 9 diperoleh nilai F hitung sebesar (0.00000) dengan membandingkan antara F hitung dengan F tabel dimana $\alpha = 5\%$ dengan nilai F tabel sebesar (5%).

Tabel 5. 20 Hasil Uji F

F-Statistic	Prob (F-Statistik)
3.200.084	0.000000

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 5)

Dari nilai tersebut dimana F hitung lebih kecil dari F tabel ($0.00000 < 0.05\%$), artinya adalah H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar, nilai impor non – migas dan PDB berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

2. Uji t Statistik

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu maka digunakan uji t. Untuk menguji hipotesis maka dilakukan uji t dengan tingkat signifikan 5%.

Tabel 5. 21 Uji t-statistik

Variabel	t-Statistic	Probabiliti
PDB	1.495276	0.0408
NINM	3.206053	0.0023
NT	7.585608	0.0000

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 5)

Untuk mengetahui pengaruh variabel Independent terhadap variabel dependen secara individu maka digunakan uji t. Untuk menguji hipotesis maka dilakukan uji t dengan tingkat signifikan 5%, dari hasil regresi diketahui t hitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Variabel PDB

Berdasarkan hasil regresi menggunakan eviews 9 diperoleh nilai t hitung sebesar 1.495276 karena hasil persamaan ini merupakan uji 2 sisi maka nilai probabilitas dibagi dua yaitu menjadi 0,747863. Dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0408 lebih kecil (<) dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan

bahwa PDB dalam jangka pendek berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

2. Variabel Nilai Impor Non - Migas

Berdasarkan hasil regresi menggunakan eviews 9 diperoleh nilai t hitung sebesar 3.206053 karena hasil persamaan ini merupakan uji 2 sisi maka nilai probabilitas dibagi dua yaitu menjadi 1.603026. Dan nilai probabilitasnya 0.0023 lebih kecil (<) dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Impor Non – migas dalam jangka pendek berpengaruh terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

4. Variabel Nilai Tukar

Berdasarkan hasil regresi menggunakan eviews 9 diperoleh nilai t hitung sebesar 6.654500 karena hasil persamaan ini merupakan uji 2 sisi maka nilai probabilitas dibagi dua yaitu menjadi 3,792804. Dan nilai probabilitasnya 0.0000 lebih kecil (<) dari tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar dalam jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

5.4.3 Koefisien Determinan (R^2)

Berdasarkan pengujian model diperoleh koefisien determinan R^2 , semakin tinggi koefisien determinasi atau mendekati satu maka akan semakin baik model tersebut dalam arti semakin besar kemampuan variabel independen sangat mempengaruhi perubahan variabel dependent.

Tabel 5. 22 Koefisien Determinan (R²)

R-squared	Adjusted R-squared
0.707621	0.657211

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 9 (Lampiran 5)

Setelah dilakukan olahan data dengan Eviews 9 diperoleh nilai koefisien determinan R² sebesar 0.657211 artinya bahwa 65% kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 35% lagi disebabkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.

5.4.4 Interpretasi Hasil Regresi

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{DLogCadDev} = & 0.000402 + 0.175075\text{DLogPDB} + 0.143406\text{DLogNINM} \\ & + 0.120655\text{DLogNT} - 0.610225 (\text{ECT-1}) \end{aligned}$$

Dari hasil persamaan regresi model ecm jangka pendek dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Dari hasil pengolahan data diperoleh konstanta sebesar 0,000402, artinya jika terjadi kenaikan Produk Domestik Bruto, Nilai Impor Non - Migas, dan Nilai tukar maka terjadi peningkatan pada cadangan devisa di Indonesia sebesar 0,0004%.
2. Koefisien regresi untuk Produk Domestik Bruto sebesar 0,175075 artinya jika terjadi peningkatan sebesar 1% PDB, maka akan dapat meningkatkan cadangan devisa di Indonesia sebesar 0,17 %.

3. Koefisien regresi untuk Nilai Impor Non - Migas sebesar 0,143406 artinya jika Nilai Impor Non – Migas terjadi peningkatan sebesar 1% , maka cadangan devisa di Indonesia akan meningkat sebesar 0,14 %
4. Koefisien regresi untuk Nilai tukar sebesar 0.120655 artinya jika terjadi Nilai tukar meningkat sebesar 1% , maka akan menaikkan cadangan devisa di Indonesia sebesar 0,12 %.
5. Koefisien regresi ECT -1 adalah sebesar - 0.610225 ,maka berdasarkan *speed of adjustment* sebesar 61,02 % ketidakseimbangan pengaruh jangka pendek cadangan devisa indonesia, nilai tukar , PDB dan nilai impor non – migas yang terkoreksi di setiap periodenya.

5.5 Analisis Ekonomi

Berdasarkan pengujian statistik yang telah dilakukan dalam penelitian selama periode tahun 2005-2022 berikut ini adalah hasil interpretasi koefisien regresi dalam persamaan jangka pendek dan jangka panjang :

1. Nilai Impor Non-Migas

Berdasarkan hasil persamaan jangka pendek Nilai Impor Non-migas berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dengan nilai koefisien sebesar 0,143406 yang artinya dalam jangka pendek, nilai impor non – migas Indonesia bertambah sebesar 1% maka akan menambah cadangan devisa Indonesia sebesar 0,143 %.

Sedangkan hasil dari regresi persamaan jangka panjang nilai impor non migas berpengaruh positif dan signifikan terhadap jumlah cadangan devisa di Indonesia, dengan koefisien sebesar 0,236084 yang artinya jika nilai impor non-

migas naik 1% akan meningkatkan cadangan devisa Indonesia sebesar 0,236% dengan asumsi variabel lain tidak berubah atau tetap.

Hubungan Impor Non – Migas di Indonesia dengan cadangan devisa yaitu karena impor didanai oleh devisa mampu dan sanggup dalam menghasilkan barang-barang yang bersaing dengan barang luar negeri sangatlah penting. Selanjutnya perusahaan yang mengimpor suatu barang akan membutuhkan jumlah devisa yang banyak untuk membayar transaksi tersebut (Agustina, 2014).

2. Produk Domestik Bruto

Berdasarkan dari hasil regresi persamaan jangka pendek, PDB berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, dengan koefisien 0,175075 , yang artinya jika PDB meningkat sebesar 1%, maka cadangan devisa Indonesia akan meningkat sebesar 0,175 % dan hasil dari regresi persamaan jangka panjang PDB berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dengan nilai koefisien sebesar 0,2525017 yang berarti kenaikan PDB 1% akan menaikkan cadangan devisa di Indonesia sebesar 0,252 % dengan asumsi variabel lain tidak berubah atau tetap.

3. Nilai Tukar

Berdasarkan hasil regresi dari persamaan jangka pendek dan jangka panjang didapat bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap jumlah cadangan devisa di Indonesia. Hasil regresi jangka pendek menunjukkan bahwa koefisien nilai tukar sebesar 0,120655, yang artinya terjadinya apresiasi 1 % , maka akan menaikkan jumlah cadangan devisa di Indonesia sebesar 0,12 % . Hasil regresi persamaan jangka panjang menunjukkan bahwa koefisien nilai tukar

sebesar 1,285411, yang artinya terjadinya depresiasi 1 persen akan menaikkan jumlah cadangan devisa di Indonesia sebesar 1,28 persen.

Nilai Tukar berpengaruh signifikan positif terhadap Cadangan Devisa. Jika nilai tukar menguat didukung dengan kondisi ekonomi stabil maka cadangan devisa Indonesia juga akan meningkat, hal tersebut dikarenakan adanya dorongan minat investor yang tertarik untuk melakukan investasi di pasar keuangan domestik yang akan mengakibatkan surplus pada neraca transaksi berjalan sehingga meningkatkan cadangan devisa Indonesia (Agustina, 2014).

4. *Error Correction Term*

Dalam Estimasi jangka pendek, menghasilkan ECT -1 dengan koefisien sebesar $-0,610225$, yang artinya dengan *speed of adjustment* sebesar 61%, ketidakseimbangan pada pengaruh jangka pendek pada variabel nilai impor non-migas, produk domestik bruto dan nilai tukar terhadap cadangan devisa Indonesia terkoreksinya setiap waktunya.

5.6 Implikasi Kebijakan

Valuta asing di Indonesia menjadi salah satu faktor dalam meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Melalui peningkatan ekspor dan pengendalian impor sebagai upaya dalam menjaga keseimbangan neraca pembayaran. Manajemen resiko dalam mengelola cadangan devisa Indonesia menjadi faktor penting dalam mengukur pengelolaan cadangan devisa Indonesia terutama dalam pengelolaan investasi dan keseimbangan nilai tukar. Pengendalian impor dan menjaga produksi dalam negeri stabil serta peningkatan nilai ekspor dapat meningkatkan cadangan devisa Indonesia.

Pemerintah harus mempertimbangkan dalam penggunaan barang – barang produksi yang di impor dari luar negeri, agar dapat mengendalikan ketergantungan barang pendukung produksi untuk mengurangi ketergantungan impor dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dalam negeri agar meningkatkan daya beli masyarakat.

Dalam mengendalikan nilai tukar, konsumsi barang luar negeri melalui impor dan peningkatan pengembangan objek pariwisata dalam meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Dengan meningkatkan daya tarik wisatawan dari luar negeri serta pengendalian impor serta, pengelolaan konsumsi dalam negeri yang seimbang, dapat menjaga stabilitas serta menambah jumlah cadangan devisa Indonesia.