



Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia Periode 2014–2024

Nabila Prihantini

23108010131@student.uin-suka.ac.id

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

Riswanti Budi Sekarningsih

Riswanti.sekarningsih@uin-suka.ac.id

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

Jl. Laksda Adiucipto, Papringan, Caturtunggal, Kec. Depok, Kab. Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta 55291

Korespondensi penulis: 23108010131@student.uin-suka.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the impact of exchange rate, interest rate, inflation, exports, and crisis (COVID-19) on Indonesia's foreign exchange reserves during the 2014–2024 period. Monthly time series data were used, and both multiple linear regression and logarithmic regression models were employed to identify the relationship between key macroeconomic variables and foreign exchange reserves. The estimation results show that, simultaneously, all independent variables significantly affect foreign exchange reserves. Partially, the exchange rate, interest rate, and inflation exert a negative influence, while exports have a significant positive impact. Interestingly, the COVID-19 crisis variable shows a positive effect, possibly related to fiscal and monetary responses and international assistance received during the pandemic. These findings offer important implications for policymakers and monetary authorities in formulating strategies to maintain the resilience of foreign exchange reserves, especially in facing global economic uncertainty and future crises.*

Keywords: covid 19, foreign exchange reserves; exchange rate; exports; interest rate; inflation; time series; Regression.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, ekspor, dan krisis (COVID-19) terhadap cadangan devisa Indonesia selama periode 2014–2024. Studi ini menggunakan data time series bulanan dan menerapkan model regresi linier berganda serta regresi logaritmik guna mengidentifikasi hubungan antara variabel-variabel makroekonomi tersebut dengan cadangan devisa. Hasil estimasi menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Secara parsial, nilai tukar, suku bunga, dan inflasi berpengaruh negatif, sedangkan ekspor memberikan dampak positif yang signifikan. Menariknya, variabel krisis COVID-19 menunjukkan pengaruh positif, yang kemungkinan terkait dengan respons kebijakan fiskal dan moneter serta masuknya bantuan internasional selama pandemi. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi pemerintah dan otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan guna menjaga ketahanan cadangan devisa, khususnya dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global dan potensi krisis di masa depan.

Kata kunci: cadangan devisa, ekspor, krisis, nilai tukar, regresi, suku bunga, time series.

PENDAHULUAN

Cadangan devisa suatu negara merupakan indikator penting untuk menilai sejauh mana negara tersebut mampu melakukan perdagangan internasional serta mencerminkan kekuatan fundamental perekonomiannya (Sykuriah et al., 2022). Cadangan devisa juga berfungsi strategis sebagai alat intervensi pemerintah di pasar valuta asing dalam menjaga stabilitas nilai tukar (Rianda, 2020). Selain itu, cadangan devisa menjadi instrumen penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, serta dianggap berperan dalam mendukung pemulihan

ekonomi nasional pascapandemi COVID-19 (Maesyaroh & Kundhani, 2024). Dengan stabilnya cadangan devisa, bank sentral memiliki kemampuan untuk menjaga kestabilan nilai tukar rupiah. Stabilitas nilai tukar ini memberikan kepastian bagi berbagai sektor, termasuk investasi dan perdagangan internasional. Dalam konteks ekspor, kestabilan nilai tukar membantu menjaga daya saing harga produk di pasar global serta memudahkan pelaku usaha dalam merencanakan biaya operasional dengan lebih efisien (Sykuriah et al., 2022). Stabilitas nilai tukar yang didukung oleh cadangan devisa juga diyakini sebagai salah satu faktor kunci dalam menjaga kelancaran arus perdagangan internasional dan mengurangi dampak gejala ekonomi global (Yulianti, 2017).

Menurut standar internasional, posisi cadangan devisa dikategorikan aman apabila mampu memenuhi kebutuhan impor setidaknya selama tiga bulan. Jika jumlah cadangan tidak mencukupi untuk menutup kebutuhan impor juga ekspor dalam jangka waktu tersebut, maka kondisi tersebut dianggap rawan (Wiguna & Suresmiathi, 2014). Oleh karena itu, penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi stabilitas dan pertumbuhan cadangan devisa selain dari sisi impor. Sejumlah penelitian telah mengkaji hal ini, seperti Agustina & Reny (2014) serta Jalunggono dkk (2020) yang menemukan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Ardianti & Swara (2018) juga mendukung temuan tersebut. Sementara itu, krisis 2020 disebabkan oleh pandemi COVID-19 juga memberikan tekanan kuat kepada perekonomian Indonesia dengan sumber gejala yang belum pernah dialami sebelumnya. Sebagaimana kondisi dunia, gejala bersumber dari permasalahan kesehatan dan kemanusiaan, yang kemudian merambat ke permasalahan ekonomi (Jumriani, 2022). Dampak pandemi COVID-19 ini menyebabkan krisis ekonomi global dan domestik memberikan tantangan baru dalam pengelolaan cadangan devisa. Maka Penambahan Variabel dummy krisis menjadi penting untuk dianalisis agar dapat mengevaluasi bagaimana pandemi memengaruhi dinamika cadangan devisa, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap tersebut dengan menganalisis pengaruh nilai tukar, ekspor, inflasi, suku bunga, dan kondisi krisis terhadap cadangan devisa Indonesia pada periode 2014-2024.

Dengan mempertimbangkan konteks makroekonomi global dan domestik serta peran strategis cadangan devisa dalam menjaga stabilitas nasional, penelitian ini menjadi penting untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan terbaru terkait faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa Indonesia, khususnya dalam menghadapi dinamika ekonomi pasca pandemi dan ketidakpastian global yang masih berlanjut.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, ekspor, dan krisis (COVID-19) terhadap cadangan devisa Indonesia selama periode 2014–2024. Hasil penelitian diharapkan memberikan pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa, serta menjadi dasar bagi perumusan kebijakan strategis dalam memperkuat posisi devisa dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

KAJIAN TEORI

2.1 Teori- Teori Variabel

Cadangan devisa merupakan kumpulan aset luar negeri yang dimiliki dan dikendalikan oleh otoritas moneter, yang sewaktu-waktu dapat digunakan untuk berbagai keperluan. Salah satu fungsi utamanya adalah untuk menutupi ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran serta

menjaga stabilitas moneter melalui intervensi di pasar valuta asing. Dengan demikian, cadangan devisa berperan penting dalam menjaga kestabilan nilai tukar dan membiayai defisit dalam neraca pembayaran suatu negara (Rianda, 2020). Nilai tukar adalah harga relatif antara satu mata uang dengan mata uang lainnya, yang mencerminkan seberapa besar nilai suatu mata uang jika dibandingkan dengan mata uang lain. Nilai tukar ini turut menentukan daya beli, khususnya dalam perdagangan internasional. Perubahan nilai tukar akan memengaruhi harga barang yang diperjualbelikan antarnegara. Ketika suatu negara mengalami apresiasi nilai tukar, maka harga barang ekspornya cenderung menjadi lebih murah bagi pembeli luar negeri, sedangkan harga barang impor akan terasa lebih mahal bagi negara mitra dagangnya (Agustina & Reny, 2014). Suku bunga dapat diartikan sebagai imbalan atas penggunaan dana dalam aktivitas investasi. Tingkat suku bunga berperan sebagai indikator penting yang memengaruhi keputusan individu atau pelaku ekonomi, apakah akan menyimpan dananya dalam bentuk *tabungan* atau mengalokasikannya untuk kegiatan investasi (Masitha & Pangidoan, 2020). Inflasi merupakan kondisi di mana terjadi peningkatan harga secara umum dan berkelanjutan dalam suatu perekonomian. Peningkatan harga yang hanya terjadi pada satu atau dua jenis barang tidak dianggap sebagai inflasi, kecuali jika kenaikan tersebut turut mendorong kenaikan harga pada berbagai komoditas lainnya secara luas (Agustina & Reny, 2014). Ekspor adalah aktivitas perdagangan yang dilakukan dengan cara mengeluarkan barang dari wilayah pabean Indonesia ke luar negeri, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pihak yang melakukan ekspor, atau disebut eksportir, bisa berupa individu maupun badan usaha, baik yang berbadan hukum maupun tidak. Dalam konteks globalisasi dan terbukanya pasar internasional, kemampuan perusahaan untuk memasarkan produknya ke luar negeri atau bersaing dengan barang impor menjadi semakin penting, terlebih di tengah melemahnya kebijakan proteksionisme di berbagai negara (Syahputra, 2017).

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Cadangan Devisa

Secara teori, nilai tukar rupiah yang menguat dan didukung oleh kondisi ekonomi yang stabil dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi di pasar keuangan domestik. Kondisi ini berpotensi menciptakan surplus pada neraca transaksi berjalan, yang kemudian akan meningkatkan cadangan devisa Indonesia. Nilai tukar sering dianggap sebagai salah satu faktor yang memengaruhi perubahan cadangan devisa. Namun, penelitian Rianda (2020) menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Agustina dan Stie Mikroskil (2014), tetapi berbeda dengan hasil studi Juniantara dan Budhi (2012) yang menemukan adanya pengaruh signifikan positif nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa.

2.2.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Cadangan Devisa

Suku bunga acuan Bank Indonesia dapat memengaruhi arus modal asing masuk. Suku bunga yang lebih tinggi akan menarik investor asing untuk menanamkan modalnya, sehingga meningkatkan arus masuk valuta asing dan memperkuat cadangan devisa. Penelitian oleh Ginting dkk (2018) membuktikan bahwa suku bunga BI memiliki hubungan signifikan terhadap nilai tukar dan pergerakan cadangan devisa, karena arus modal yang dipicu oleh perubahan tingkat suku bunga akan berdampak pada jumlah valuta asing yang disimpan oleh otoritas moneter.

2.2.3 Pengaruh Inflasi terhadap Cadangan Devisa

Inflasi yang tinggi mengindikasikan penurunan daya beli domestik dan dapat menyebabkan ketidakseimbangan eksternal. Dalam jangka panjang, inflasi dapat memperburuk neraca perdagangan karena menurunkan daya saing ekspor. Musyaffa & Sulasmiyati (2017) mencatat bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap nilai tukar, dan secara tidak langsung akan memengaruhi cadangan devisa. Ketika inflasi tinggi menyebabkan depresiasi rupiah, bank sentral cenderung menggunakan cadangan devisa untuk menjaga kestabilan nilai tukar.

2.2.4 Pengaruh Ekspor terhadap Cadangan Devisa

Ekspor merupakan salah satu sumber utama penerimaan devisa bagi suatu negara. Berdasarkan hasil penelitian Rianda (2022), ekspor secara parsial terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap cadangan devisa Indonesia. Semakin tinggi nilai ekspor, semakin besar pula devisa yang diperoleh dari negara pengimpor. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kegiatan ekspor secara langsung akan meningkatkan penerimaan valuta asing oleh negara, yang pada akhirnya memperkuat cadangan devisa.

2.2.5 Pengaruh Krisis terhadap Fluktuasi Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil penelitian Sudiksa & Setyari (2024) variabel dummy COVID-19 menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek, namun menjadi positif dan signifikan dalam jangka panjang. Dalam jangka panjang, pandemi COVID-19 justru berkontribusi terhadap peningkatan cadangan devisa, yang kemungkinan disebabkan oleh menurunnya aktivitas impor serta peningkatan kebijakan pengetatan devisa untuk menjaga stabilitas eksternal di tengah ketidakpastian global.

METODE PENELITIAN

3.1 Data

Penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan selama 132 bulan, dari Januari 2014 hingga Desember 2024. Data mencakup variabel: cadangan devisa, nilai tukar, suku bunga, inflasi, ekspor, dan dummy krisis. Seluruh data berfokus pada perekonomian di Indonesia.

3.2 Model Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi linear adalah teknik statistika untuk membuat model dan menyelidiki pengaruh antara satu atau beberapa variabel bebas (Variabel Independen) terhadap satu variabel respon (Variabel Dependen) (Basuki & Prawoto, 2016). Model ini mampu mengukur pengaruh simultan dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen (Alwy Yusuf et al., 2024), yaitu cadangan devisa. Model penulisan sistematis regresi linier berganda :

$$CD = \beta_0 + \beta_1 NT + \beta_2 SB + \beta_3 Inflasi + \beta_4 Ekspor + \beta_5 Krisis + \varepsilon$$

Dimana:

CD : Cadangan devisa Indonesia pada waktu t (dalam juta USD); merupakan variabel dependen dalam model.

β_0 : Intersep (konstanta), yaitu nilai cadangan devisa saat seluruh variabel independen bernilai nol.

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi yang merepresentasikan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap cadangan devisa.

NT: Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS (mengacu pada kurs JISDOR) pada waktu t (dalam ribu Rupiah per USD).

SB : Tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) pada waktu t (dalam persentase).

Inflasi : Tingkat inflasi tahunan Indonesia pada waktu t , diukur berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK) year-on-year (dalam persentase).

Ekspor : Nilai ekspor Indonesia pada waktu t (dalam juta USD).

Krisis : Variabel dummy yang menunjukkan adanya krisis ekonomi pada waktu t (bernilai 1 untuk periode krisis, dan 0 untuk periode non-krisis).

ϵ : **Error term**, yaitu bagian dari model yang menggambarkan pengaruh hal-hal lain di luar variabel yang diteliti, tetapi tetap bisa memengaruhi cadangan devisa.

3.3 Hipotesis

➤ **Hipotesis Nol (H_0):**

H₀₁: Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₀₂: BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₀₃: Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₀₄: Ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₀₅: Krisis COVID-19 tidak berdampak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

➤ **Hipotesis Alternatif (H_1):**

H₁₁: Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₁₂: BI rate berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₁₃: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₁₄: Ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

H₁₅: Krisis COVID-19 berdampak signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia

3.4 Pengujian

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga (BI Rate), inflasi, ekspor, dan krisis (dummy COVID-19) terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2014–2024, dengan bantuan software Stata 14.

3.4.1 Uji F (Global)

Digunakan untuk menguji signifikansi semua variabel independen secara bersama-sama. Model dinyatakan signifikan jika nilai $p\text{-value} < 0,05$.

3.4.2 Uji t (Parsial)

Mengukur pengaruh masing-masing variabel secara individual. Signifikansi ditentukan pada tingkat 10%, 5%, dan 1%; semakin kecil $p\text{-value}$, semakin kuat bukti pengaruh variabel terhadap cadangan devisa.

3.4.3 Uji Asumsi Klasik

➤ **Normalitas**

Diuji dengan *Skewness-Kurtosis test*; residual dikatakan normal jika $p\text{-value} > 0,05$.

➤ **Heteroskedastisitas**

Diuji menggunakan *White test*; tidak terdapat heteroskedastisitas jika $p\text{-value} > 0,05$.

➤ **Autokorelasi**

Diuji dengan uji *Durbin-Watson*; nilai mendekati 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi. Jika terdeteksi, dilakukan koreksi dengan metode *Prais-Winsten*.

➤ **Multikolinearitas**

Diuji melalui nilai *Tolerance* ($> 0,10$) dan *VIF* (< 10); nilai di luar batas tersebut menandakan multikolinearitas serius (Effiyaldi dkk., 2022).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Dekripsi Data

Tabel 1. Deskripsi Data

Variabel	Keterangan	Sampel	Mean	St. Deviasi	Minimal	Maksimal
Y_CD	Cadangan Devisa	132	126359.6	13710.02	100240	155719
X1_NT	Nilai Tukar	132	14132.92	1.116.196	11404	16394
X2_SB	Suku Bunga	132	5.460.98	1.359.632	3.5	7.8
X3_Inflasi	Inflasi	132	3.650.83	1.723.225	1.32	8.36
X4_Ekspor	Ekspor	132	1519965	328873.8	843863	2215055
X5_Krisis	Krisis Ekonomi	132	0.166666	0.3740977	0	1

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, Variabel cadangan devisa (**Y_CD**) memiliki nilai rata-rata sebesar 126.359,6 dengan standar deviasi sebesar 13.710,02. Nilai minimum sebesar 100.240 dan maksimum sebesar 155.719, menunjukkan bahwa cadangan devisa Indonesia selama periode penelitian berada dalam kondisi yang relatif stabil. Variabel nilai tukar (**X1_NT**) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14.132,92 dengan standar deviasi sebesar 1.116,20. Nilai minimum tercatat sebesar 11.404 dan maksimum sebesar 16.394, yang mengindikasikan adanya fluktuasi nilai tukar yang cukup signifikan selama periode pengamatan. Untuk variabel suku bunga (**X2_SB**) memiliki rata-rata sebesar 5,46 persen dengan standar deviasi 1,36 persen. Nilai minimum suku bunga adalah 3,5 persen dan maksimum 7,8 persen, mencerminkan variasi tingkat suku bunga yang masih dalam batas wajar. Variabel inflasi (**X3_Inflasi**) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,65 persen dan standar deviasi 1,72 persen. Inflasi tercatat paling rendah sebesar 1,32 persen dan tertinggi mencapai 8,36 persen, yang mencerminkan adanya tekanan inflasi yang bervariasi selama periode tersebut. Variabel ekspor (**X4_Ekspor**) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.519.965 dengan standar deviasi 328.873,8. Nilai minimum sebesar 843.863 dan maksimum sebesar 2.215.055 menunjukkan bahwa nilai ekspor mengalami fluktuasi yang cukup besar, dipengaruhi oleh kondisi perdagangan internasional. Sementara itu, variabel krisis ekonomi (**X5_Krisis**) merupakan variabel dummy yang menunjukkan kondisi krisis (1) dan non-krisis (0). Rata-rata sebesar 0,1667 menunjukkan bahwa sekitar 16,67% dari periode pengamatan merupakan masa krisis, seperti saat pandemi COVID-19.

4.2. Output Hasil Analisis

Tabel 2. Hasil Output Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien (β)
Y_CD	(1)
X1_NT	–6.238871 (0.710082)***
X2_SB	–1424.956 (513.7258)***
X3_Inflasi	–1076.697 (446.542)**
X4_Ekspor	0.0118957 (0.0020623)***
X5_Krisis	6161.614 (1678.675)***
Constant	207137.5 (11715.21)***
F statistic	137.41
Adjusted R-squared	0.8389
1. Angka dalam kurung adalah standar error 2. Signifikansi p<0.1; * p<0.05; ** p<0.01 ***	

Persamaan Regresi :

$$Y_{CD} = 207137.5 - 6.2389NT - 1424.956SB - 1076.697Inflasi + 0.0119Ekspor + 6161.614Krisis + \varepsilon$$

4.3. Pengujian Secara Global (Uji F) dan Parsial (Uji t)

Tabel 3. Hasil Uji Parsial dan Parsial Global (Uji t dan Uji F)

Variabel	P> t	Signifikansi
X1_NT	0.000	Signifikan 1%
X2_SB	0.006	Signifikan 1%
X3_Inflasi	0.017	Signifikan 5%
X4_Ekspor	0.000	Signifikan 1%
X5_Krisis	0.000	Signifikan 1%
_cons	0.000	Signifikan 1%
Uji F	F(5, 126) = 137,41	Prob > F = 0,000
R² / Adj. R²	0,8450 / 0,8389	

4.4. Asumsi Klasik

➤ Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Output Uji Normalitas Residual

Variabel	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	Statistik Chi ² (adj)	Prob > Chi ² = 0.0013 < 0.05
resid_lin	0.0035	0.0063	13.29	<i>Tidak Terdistribusi Normal</i>

➤ **Uji Heteroskedastisitas**

Tabel 5. Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

Uji	Chi ²	df	p-value	Keterangan
White's test	15.81	19	0.6697	Asumsi homoskedastisitas terpenuhi)
Cameron & Trivedi:				
- Heteroskedastisitas	15.81	19	0.6697	Tidak ada heteroskedastisitas
- Skewness	2.65	5	0.7542	Tidak signifikan
- Kurtosis	0.81	1	0.3668	Tidak signifikan
- Total	19.27	25	0.7837	Model secara keseluruhan baik

➤ **Uji Autokorelasi**

Tabel 6. Output Uji Autokorelasi Durbin-Watson (DW) dan Prais-Winsten (PW)

Uji / Statistik	Nilai	Keterangan Singkat
Durbin-Watson Statistic (original)	0.8444	Ada autokorelasi positif yang kuat pada OLS
Durbin-Watson Statistic (transformed)	2.3287	Autokorelasi sudah teratasi setelah PW AR(1)
rho (koefisien AR(1))	0.8968	Koefisien autokorelasi orde 1 yang tinggi

➤ **Uji Multikolinearitas**

Tabel 7. Output Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF	Keterangan
X1_NT	2.72	0.3680	Tidak ada multikolinearitas
X3_Inflasi	2.56	0.3904	Tidak ada multikolinearitas
X2_SB	2.11	0.4739	Tidak ada multikolinearitas
X4_Ekspor	1.92	0.5206	Tidak ada multikolinearitas
X5_Krisis	1.71	0.5862	Tidak ada multikolinearitas
Mean VIF	2.20		

4.5. Pembahasan

Hasil estimasi menggunakan model regresi linear berganda menunjukkan bahwa seluruh variabel independen nilai tukar, suku bunga, inflasi, ekspor, dan krisis COVID-19 berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia pada periode 2014 hingga 2024. Secara simultan, uji F menghasilkan nilai p-value sebesar 0,000 yang signifikan pada tingkat 1%, sehingga model dianggap valid dalam menjelaskan variasi cadangan devisa. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 84,50% menunjukkan bahwa sebagian besar variasi dalam cadangan devisa dapat dijelaskan oleh kelima variabel tersebut, menandakan model memiliki *goodness of fit* yang tinggi.

Secara parsial, nilai tukar rupiah menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien sebesar -6.238. Artinya, setiap pelemahan rupiah sebesar 1 unit terhadap dolar AS akan menurunkan cadangan devisa sebesar 6.238 juta USD. Hal ini logis, karena depresiasi rupiah meningkatkan biaya impor dan mendorong intervensi Bank Indonesia menggunakan cadangan devisa untuk menjaga stabilitas nilai tukar. Suku bunga acuan juga memiliki pengaruh negatif signifikan, dengan koefisien sebesar -1.424,95. Meskipun secara teori suku bunga yang lebih tinggi dapat menarik arus modal asing, dalam konteks ini justru mencerminkan pengetatan

moneter yang dapat menurunkan aktivitas ekonomi, mengurangi daya tarik investasi, dan menyebabkan capital outflow, sehingga menekan cadangan devisa. Variabel inflasi turut memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa, dengan koefisien sebesar $-1.076,70$. Inflasi yang tinggi melemahkan daya beli dan daya saing ekspor serta menciptakan ketidakstabilan makroekonomi yang dapat mendorong penggunaan cadangan devisa, baik secara langsung melalui intervensi maupun tidak langsung melalui kepercayaan pasar.

Berbeda dengan ketiga variabel sebelumnya, ekspor menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Koefisien sebesar $0,01189$ mengindikasikan bahwa setiap peningkatan ekspor sebesar 1 juta USD akan meningkatkan cadangan devisa sebesar $0,01189$ juta USD. Temuan ini sejalan dengan teori ekonomi terbuka di mana ekspor merupakan sumber utama perolehan devisa. Menariknya, variabel krisis COVID-19 yang direpresentasikan sebagai dummy variabel juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, dengan koefisien sebesar 6.161 juta USD. Meskipun krisis umumnya diasosiasikan dengan tekanan terhadap cadangan devisa, dalam kasus ini justru terjadi peningkatan. Hal ini dapat dijelaskan oleh menurunnya aktivitas impor, turunnya permintaan luar negeri, serta stimulus fiskal dan moneter, termasuk penerimaan dari pinjaman luar negeri dan bantuan internasional.

Model regresi linear ini juga telah diuji terhadap asumsi klasik. Hasil uji White menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas ($p\text{-value} > 0,05$), dan uji multikolinearitas menunjukkan semua nilai VIF < 10 serta *tolerance* $> 0,1$. Artinya, model bebas dari masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Meskipun residual tidak berdistribusi normal ($p\text{-value} < 0,05$), hal ini dapat ditoleransi karena jumlah observasi yang besar ($n = 132$), sesuai dengan Central Limit Theorem. Uji autokorelasi awal menunjukkan adanya autokorelasi positif (Durbin-Watson = $0,84$), namun setelah koreksi dengan metode Prais-Winsten, nilai Durbin-Watson meningkat menjadi $2,33$, menandakan autokorelasi orde pertama telah teratasi.

Secara keseluruhan, model regresi linear berganda ini berhasil menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi memberikan dampak negatif terhadap cadangan devisa, sedangkan ekspor dan krisis COVID-19 berdampak positif. Seluruh hipotesis alternatif (H_1) diterima berdasarkan uji F dan uji t, menegaskan bahwa masing-masing variabel independen memiliki kontribusi yang signifikan terhadap fluktuasi cadangan devisa Indonesia selama periode penelitian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Variabel nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, ekspor, dan krisis pandemi COVID-19 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia pada periode 2014–2024. Secara parsial, nilai tukar rupiah, suku bunga, dan inflasi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa, yang secara logis menggambarkan bahwa pelemahan nilai tukar, kenaikan suku bunga, dan inflasi yang tinggi cenderung menekan posisi cadangan devisa. Sebaliknya, ekspor memberikan kontribusi positif yang signifikan, menegaskan peran penting ekspor dalam menambah devisa negara. Menariknya, krisis pandemi COVID-19 berpengaruh positif terhadap cadangan devisa, kemungkinan akibat intervensi kebijakan fiskal dan moneter serta bantuan internasional yang mendorong stabilitas devisa di masa krisis. Meskipun model regresi

menunjukkan adanya autokorelasi dan masalah normalitas residual, hasil analisis ini tetap memberikan gambaran yang valid mengenai faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa Indonesia.

SARAN KEBIJAKAN

1. Stabilisasi Nilai Tukar Rupiah

Pemerintah dan Bank Indonesia perlu memperkuat intervensi di pasar valuta asing dan memperkuat fundamental ekonomi makro untuk menghindari pelemahan rupiah yang dapat menggerus cadangan devisa.

2. Pengendalian Inflasi dan Suku Bunga

Diperlukan kebijakan moneter yang seimbang untuk menjaga inflasi tetap terkendali dan suku bunga berada pada tingkat optimal, sehingga daya beli masyarakat stabil dan cadangan devisa dapat terjaga.

3. Peningkatan Daya Saing dan Volume Ekspor

Upaya diversifikasi produk ekspor dan pembukaan pasar baru harus diintensifkan agar devisa yang masuk meningkat, memperkuat posisi cadangan devisa nasional secara berkelanjutan

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, & Reny. (2014). PENGARUH EKSPOR, IMPOR, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(2). <https://media.neliti.com/media/publications/24380-ID-pengaruh-ekspor-impor-nilai-tukar-rupiah-dan-tingkat-inflasi-terhadap-cadangan-d.pdf>
- Alwy Yusuf, M., Herman, Trisnawati, Abraham, A., & Rukmana, H. (2024). Analisis Regresi Linier Sederhana dan Berganda Beserta Penerapannya. *Journal on Education*, 06(02), 13331–133344. <https://jonedu.org/index.php/joe/article/download/5184/4089/>
- Ardianti, Y. ayu D., & Swara, Y. W. (2018). Pengaruh Ekspor Neto, Kurs, PDB, UtangLuar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia 1997-2016. *E Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 7(6), 1199–1227. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/download/38747/24085>
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan EvIEWS*. Rajawali Pers. <https://inlislite.uin-suska.ac.id/opac/detail-opac?id=12790>
- Effiyaldi, Pasaribu, K. P. johni, Suratno Eddy, Kadar, M., Gunardi, Naibaho, R., Kumara Hati, S., & Aryati, V. (2022). PENERAPAN UJI MULTIKOLINIERITAS DALAM PENELITIAN MANAJEMEN SUMBER DAYA MANUSIA. *JUMANAGE Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(2). <https://ejournal.unama.ac.id/index.php/jumanage>
- Ginting, A. P. S., Ruslan, D., & Fitrawaty, M. (2018). Analysis The Determination of The Stability of Exchange Rates In Indonesia (M. Fatmawati & R. Sugiharti, Trans.). *Proceedings of the 1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017)*. <https://doi.org/10.2991/ebic-17.2018.6>
- Jalunggono, G., Cahyani, Y. T., & Juliprijanto, W. (2020). PENGARUH EKSPOR, IMPOR DAN KURS TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA PERIODE TAHUN 2004 – 2018. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 22(2), 171–181. <https://doi.org/10.32424/jeba.v22i2.1593>

- Jumriani. (2022). *Pengaruh Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Melalui Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga Sebagai Variabel Intervening* [UIN Alauddin Makassar]. <https://repositori.uin-alauddin.ac.id/22432/1/90300117065%20JUMRIANI.pdf>
- Juniantara, K. P. I., & Budhi, S. K. M. (2012). Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 1. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/view/2024>
- Maesyaroh, U. W., & Kundhani, E. Y. (2024). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 8(01), 92–109. <https://doi.org/10.22219/jie.v8i01.29769>
- Masitha, I. P., & Pangidoan, E. (2020). PENGARUH SUKU BUNGA, NILAI TUKAR RUPIAH, INFLASI, EKSPOR DAN IMPOR TERHADAP CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1, 59–64.
- Musyaffa, A. S., & Sulasmiyati, S. (2017). PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI DAN SUKU BUNGATERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLLAR. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(4). <https://media.neliti.com/media/publications/187829-ID-pengaruh-jumlah-uang-beredar-inflasi-dan.pdf>
- Rianda, C. (2020). PENGARUH EKSPOR IMPOR TERHADAP CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. AT-TASYRI' *Jurnal Ilmiah Prodi Muamalah*, 12(2), 165–173. <https://ejournal.staindirundeng.ac.id/index.php/TasyriAT-TASYRI'>
- Sudiksa, I. W. D., & Setyari, N. P. W. (2024). PENGARUH FUNDAMENTAL MAKROEKONOMI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA STUDI KASUS PADA MASA PANDEMI COVID-19. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(4), 697–706. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i04.p05>
- Syahputra, R. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. 1(2).
- Sykuriah, D. L., Lucia, D., & Indrawati, R. (2022). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN DEvisa INDONESIA PERIODE TAHUN 1991-2020. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 7(1). <https://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/3992/3718>
- Wiguna, S. W. B. I., & Suresmiathi, A. agung A. (2014). *Pengaruh Devisa, Kurs Dollar, PDB, Inflasi Terhadap Impor Mesin Kompresor dari China*. 3(5), 173–181. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/download/8035/6591>
- Yulianti, A. C. (2017). *ANALISIS KEBIJAKAN FIXED EXCHANGE RATE SYSTEM CHINA DALAM ISU EKONOMI POLITIK INTERNASIONAL* [Universitas Lampung]. <http://digilib.unila.ac.id/25950/20/SKRIPSI%20TANPA%20BAB%20PEMBAHASAN.pdf>