

Pengaruh Net Ekspor, Suku Bunga Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Muhammad Zeini Butar-Butar¹, Bima Hardi²

^{1,2} Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Asahan
e-mail: bimahardi0801@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh net ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia. Cadangan devisa merupakan salah satu indikator penting dalam menjaga stabilitas ekonomi suatu negara karena digunakan untuk membiayai transaksi internasional, menjaga nilai tukar, dan mendukung ketahanan ekonomi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berbentuk time series periode 2017Q1–2024Q4 yang diperoleh dari Bank Indonesia. Data dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial net ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan net ekspor, kebijakan suku bunga yang tepat, dan pengelolaan utang luar negeri yang baik dapat mendukung peningkatan cadangan devisa serta menjaga stabilitas ekonomi nasional.

Kata Kunci: Net Ekspor, Suku Bunga, Utang Luar Negeri, Cadangan Devisa.

Abstract

This study aims to analyze the influence of net exports, interest rates, and foreign debt on Indonesia's foreign exchange reserves. Foreign exchange reserves are a crucial indicator of a country's economic stability, as they are used to finance international transactions, maintain the exchange rate, and support economic resilience. This study employed a quantitative approach with secondary time series data from 2017Q1–2024Q4 obtained from Bank Indonesia. The data were analyzed using multiple linear regression using the EViews 13 application. The results indicate that net exports, interest rates, and foreign debt partially have a positive and significant effect on Indonesia's foreign exchange reserves. Simultaneously, these three variables also significantly influence Indonesia's foreign exchange reserves. The results of this study indicate that increasing net exports, appropriate interest rate policies, and sound foreign debt management can support foreign exchange reserves and maintain national economic stability.

Keywords: Net Exports, Interest Rates, Foreign Debt, Foreign Exchange Reserves.

PENDAHULUAN

Dalam sistem ekonomi terbuka, kegiatan perdagangan barang dan jasa antar negara serta pergerakan modal internasional memiliki peranan penting terhadap stabilitas ekonomi makro suatu negara. Jumlah cadangan devisa menjadi salah satu indikator utama yang menunjukkan ketahanan ekonomi eksternal suatu negara. Secara sederhana, cadangan devisa adalah aset-aset luar negeri yang dikelola oleh bank sentral dan dimanfaatkan untuk

membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran, menjaga kestabilan nilai tukar mata uang, serta memenuhi kewajiban-kewajiban internasional.

Perekonomian terbuka terdapat hubungan erat antara perdagangan internasional, arus modal, dan nilai tukar yang pada akhirnya memengaruhi posisi cadangan devisa. Net ekspor, yang merupakan selisih antara ekspor dan impor, menjadi penting dalam pendapatan nasional. Ketika suatu negara mengalami surplus perdagangan, maka terjadi aliran devisa masuk berpotensi meningkatkan cadangan devisa. Sebaliknya, defisit perdagangan dapat mengurangi posisi cadangan devisa apabila tidak diimbangi oleh arus modal masuk.

Dalam teori perdagangan internasional, perdagangan antarnegara terjadi karena adanya perbedaan keunggulan relatif, sumber daya, teknologi, dan preferensi. Teori keunggulan komparatif yang dikemukakan oleh David Ricardo menjelaskan bahwa setiap negara akan memperoleh keuntungan apabila mengkhususkan diri pada produksi barang yang memiliki biaya oportunitas lebih rendah dan kemudian menukarkannya melalui perdagangan internasional. Aktivitas ekspor dan impor tersebut pada akhirnya memengaruhi posisi neraca perdagangan suatu negara.

Secara konseptual, paritas suku bunga menjelaskan bahwa selisih rate suku bunga antar negara berdampak pada pergerakan modal global. Apabila suku bunga di dalam negeri meningkat dibandingkan dengan luar negeri, hal ini bisa menarik minat investasi asing di portofolio, yang pada gilirannya akan memperkuat cadangan devisa (N. Gregory Mankiw, 2018).

Utang luar negeri juga menjadi salah satu sumber pembiayaan pembangunan, khususnya bagi negara berkembang. Dalam jangka pendek, utang luar negeri dapat meningkatkan cadangan devisa melalui arus modal masuk. Namun dalam jangka panjang, kewajiban pembayaran pokok dan bunga utang dapat menekan cadangan devisa apabila penerimaan devisa dari ekspor tidak mencukupi (Paul R. Krugman & Maurice Obstfeld, 2017). Oleh karena itu, pengelolaan utang luar negeri harus dilakukan secara hati-hati agar tidak menimbulkan ketidakseimbangan eksternal. Dalam sudut pandang teori neraca pembayaran, semua transaksi ekonomi yang terjadi antara warga suatu negara dan dunia luar dicatat dalam dua bagian utama, yaitu akun berjalan dan akun modal serta keuangan. Teori ini mengungkapkan bahwa fluktuasi cadangan devisa adalah akibat dari ketidaksesuaian antara pendapatan dan belanja devisa suatu negara.

Menurut (International Monetary Fund, 2022), cadangan devisa yang memadai berfungsi sebagai buffer terhadap guncangan eksternal, terutama bagi negara emerging markets yang rentan terhadap volatilitas arus modal global. Dengan demikian, cadangan devisa tidak hanya dipengaruhi oleh faktor perdagangan (net ekspor), tetapi juga oleh faktor moneter (suku bunga) dan pembiayaan eksternal (utang luar negeri).

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan stabilitas ekonomi makro dan ketahanan eksternal suatu negara. Bagi Indonesia sebagai negara berkembang yang aktif dalam perdagangan dan pembiayaan internasional, posisi cadangan devisa memiliki peran strategis dalam menjaga kepercayaan investor, stabilitas sistem keuangan, serta keberlanjutan pembangunan ekonomi. Tingkat cadangan devisa yang memadai menunjukkan kemampuan negara dalam menghadapi tekanan eksternal, seperti gejolak nilai tukar, krisis keuangan global, maupun ketidakpastian ekonomi internasional.

Secara fundamental, cadangan devisa berfungsi sebagai alat pembiayaan impor, terutama impor barang modal dan bahan baku yang sangat dibutuhkan untuk mendukung aktivitas produksi domestik. Ketergantungan Indonesia terhadap impor tertentu menjadikan ketersediaan cadangan devisa sebagai faktor penting dalam menjaga kelancaran kegiatan ekonomi. Apabila cadangan devisa menurun secara signifikan, kemampuan negara dalam memenuhi kebutuhan impor akan terganggu dan berpotensi menekan pertumbuhan ekonomi nasional.

Apabila suku bunga domestik berada pada tingkat yang relatif rendah, daya tarik investasi ke dalam negeri cenderung menurun. (N. Gregory Mankiw, 2016) menjelaskan

bahwa perbedaan tingkat suku bunga antarnegara dapat mendorong terjadinya arus modal keluar (*capital outflow*), terutama dalam jangka pendek.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh net ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk time series triwulanan periode 2017–2024 yang diperoleh dari Bank Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data net ekspor, suku bunga, utang luar negeri, dan cadangan devisa Indonesia, sedangkan sampel penelitian berjumlah 32 data triwulanan selama periode pengamatan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan dari jurnal, buku, serta publikasi resmi terkait penelitian.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Cadangan Devisa

X₁ = Net Ekspor

X₂ = Suku Bunga

X₃ = Utang Luar Negeri

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

e = Error term

Pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi EViews 13 melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji t, uji F, serta koefisien determinasi (R²).

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Penelitian ini menggunakan data sekunder berjenis time series yang diperoleh dari Bank Indonesia, meliputi data net ekspor, suku bunga, utang luar negeri, dan cadangan devisa Indonesia pada periode tahun 2017-2024. Data yang digunakan terdiri dari 32 sampel dan diolah menggunakan perangkat lunak *Eviews* 13.

Variabel dalam penelitian ini meliputi net ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri sebagai variabel bebas, serta cadangan devisa sebagai variabel terikat tersebut dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel

	Y	X1	X2	X3
Mean	133.4725	1835711.	4.880938	391.1371
Median	135.0045	1867185.	4.875000	397.9155
Maximum	155.7190	5205268.	6.250000	426.8520

Minimum	114.8480	-1494467.	3.500000	329.3820
Std. Dev.	9.912452	1609052.	0.985810	26.49338
Skewness	0.182935	0.133838	-0.140878	-0.881695
Kurtosis	2.354733	2.505890	1.486038	2.712113
Jarque-Bera	0.733640	0.421060	3.161958	4.256563
Probability	0.692934	0.810155	0.205774	0.119042
Sum	4271.120	58742763	156.1900	12516.39
Sum Sq. Dev.	3045.958	8.03E+13	30.12647	21758.88
Observations	32	32	32	32

Sumber: Hasil data diolah Eviews 13

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian.

Berikut hasil deskriptif variabel penelitian yang telah diolah

1. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel Cadangan Devisa (Y) menunjukkan nilai minimum 114.8480, nilai maksimum sebesar 155.1790, nilai mean sebesar 133.4725, dengan jumlah sampel 32 dan nilai standart deviasi sebesar 9.912452.
2. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel Net Ekspor (X1) menunjukkan nilai minimum -1494467., nilai maksimum sebesar 5205268., nilai mean sebesar 1835711, dengan jumlah sampel 32 dan nilai standart deviasi sebesar 1609052.
3. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel Suku Bunga (X2) menunjukkan nilai minimum 3.500000, nilai maksimum sebesar 6.250000, nilai mean sebesar 4.880938, dengan jumlah sampel 32 dan nilai standart deviasi sebesar 0.985810.
4. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel Utang Luar Negeri (Y) menunjukkan nilai minimum 329.3820, nilai maksimum sebesar 426.8520, nilai mean sebesar 391.1371, dengan jumlah sampel 32 dan nilai standart deviasi sebesar 26.49338.

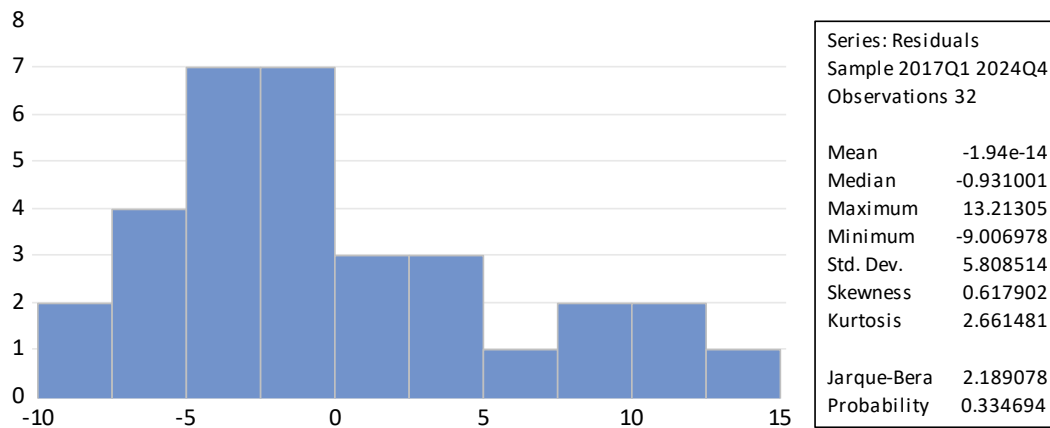
Hasil penelitian dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap variabel Cadangan Devisa (Y), Net Ekspor (X1), Suku Bunga (X2) dan Utang Luar Negeri (X3) menunjukkan nilai mean lebih besar dari nilai standart deviasi yang berarti penyebaran data pada seluruh variabel menunjukkan hasil data yang normal.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel independen, variabel dependen, atau keduanya dalam model regresi memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik seharusnya memiliki data yang berdistribusi normal. Kriteria yang digunakan dalam pengujian ini adalah jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari 0,05, maka data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Berikut merupakan gambar hasil uji normalitas.

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 1 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar $0.334694 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi criteria uji asumsi klasik normalitas dan dapat digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolineritas

Variance Inflation Factors
Date: 04/22/26 Time: 01:42
Sample: 2017Q1 2024Q4
Included observations: 32

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	324.3429	277.8565	NA
X1	5.70E-13	2.869648	1.224483
X2	1.297481	27.52679	1.046443
X3	0.002018	265.7182	1.175774

Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa data penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Hal tersebut terlihat karena seluruh variabel bebas (net ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri) memiliki nilai VIF kurang dari 10, yang berarti variabel bebas tidak saling mempengaruhi atau tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedestisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedestisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.860536	Prob. F(3,28)	0.4730
Obs*R-squared	2.701345	Prob. Chi-Square(3)	0.4400
Scaled explained SS	1.718152	Prob. Chi-Square(3)	0.6329

Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*, terlihat bahwa nilai probabilitas *Chi-Square pada Obs*R-squared* sebesar 0,4400 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags

F-statistic	2.460338	Prob. F(4,24)	0.0727
Obs*R-squared	9.305872	Prob. Chi-Square(4)	0.0539

Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

Berdasarkan dari tabel 4 diatas dapat diketahui nilai probabilitas R-squared 0.0539 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan model regresi yang terdiri dari satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui arah serta besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan tabel hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 04/20/26 Time: 21:08

Sample: 2017Q1 2024Q4

Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	34.04393	18.00952	1.890330	0.0691
X1	2.08E-06	7.55E-07	2.759405	0.0101
X2	0.842146	1.139070	0.739327	0.4659
X3	0.233918	0.044927	5.206595	0.0000

Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

$$Y = 34.04393 + 2.08E-06 X_1 + 0.842146 X_2 + 0.233918 X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda, dapat dijelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Nilai koefisien yang didapat dari analisis regresi linier berganda diatas sebesar 34.04393, mengartikan bahwa ketika nilai koefisien seluruh variabel bebas (Net Ekspor, Suku Bunga, Utang Luar Negeri) sam dengan nol maka variabel terikat (Cadangan Devisa) bernilai 34.04393.
2. Variabel Net Ekspor (X1) memiliki nilai koefisien sebesar 2.08E-06, artinya apabila terjadi peningkatan pada variabel Net Ekspor sebesar satu satuan maka variabel Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 2.08E-06.
3. Variabel Suku Bunga (X2) memiliki koefisien sebesar 0,842146. Hal ini berarti bahwa jika variabel Suku Bunga meningkat sebesar satu satuan (dengan asumsi variabel lain tetap), maka variabel Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0,842146.
4. Variabel Utang Luar Negeri (X3) memiliki nilai koefisien sebesar 0.233918, artinya apabila terjadi peningkatan pada variabel Utang Luar Negeri sebesar satu satuan maka variabel Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0.233918.

Hasil Hipotesis

Uji hipotesis adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui kebenaran dugaan sementara.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t pada dasarnya digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Berikut adalah hasil uji parsial atau uji t.

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	34.04393	18.00952	1.890330	0.0691
X1	2.08E-06	7.55E-07	2.759405	0.0101
X2	0.842146	1.139070	0.739327	0.4659
X3	0.233918	0.044927	5.206595	0.0000

Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

Berdasarkan dari tabel uji parsial diatas interpretasinya adalah :

1. Net Ekspor (X₁) Variabel net ekspor memiliki nilai t-hitung sebesar 2,759405 lebih besar dari t-tabel sebesar 2,048407, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0101 lebih kecil dari

- 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel net ekspor berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima.
2. Suku Bunga (X_2) Variabel Suku Bunga memiliki nilai t-hitung sebesar 0,739327 lebih kecil dari t-tabel sebesar 2,048407, dengan nilai probabilitas sebesar 0,4659 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak.
3. Utang Luar Negeri (X_3) Variabel Utang Luar Negeri memiliki nilai t-hitung sebesar 5,206595 lebih besar dari t-tabel sebesar 2,048407, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Uji Simultan (Uji-F)

Uji simultan (Uji-F) dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menentukan pengaruh secara simultan (bersama-sama) variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Pada taraf signifikan 5% atau 0,05, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai prob $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai prob $< 0,05$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima.

Nilai F_{tabel} diperoleh dengan ketentuan df untuk pembilang ($N1$) = $K - 1$, dan df untuk penyebut ($N2$) = $n - k$, $n = 32$ dengan jumlah variabel sebanyak 4. Maka didapat df ($N1$) = $4 - 1 = 3$, df ($N2$) = $32 - 4 = 28$. Sehingga didapat F_{tabel} sebesar 2.95.

Tabel 7 Hasil Uji Simultan (Uji-F)

R-squared	0.656626	Mean dependent var	133.4725
Adjusted R-squared	0.619835	S.D. dependent var	9.912452
S.E. of regression	6.111769	Akaike info criterion	6.574778
Sum squared resid	1045.904	Schwarz criterion	6.757995
Log likelihood	-101.1964	Hannan-Quinn criter.	6.635509
F-statistic	17.84788	Durbin-Watson stat	0.950125
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Hasil data diolah Eviews (2026)

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh nilai probabilitas F_{hitung} sebesar 0,000001 lebih kecil dari 0,05, dengan nilai F_{hitung} sebesar 17,84788 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,95. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Net Ekspor (X_1), Suku Bunga (X_2), dan Utang Luar Negeri (X_3) secara simultan berpengaruh terhadap Cadangan Devisa (Y) di Indonesia.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai R^2 ini disebut sebagai koefisien determinasi, yang merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengukur tingkat kebaikan (*goodness of fit*) dari suatu model regresi.

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.656626
Adjusted R-squared	0.619835
S.E. of regression	6.111769
Sum squared resid	1045.904
Log likelihood	-101.1964
F-statistic	17.84788
Prob(F-statistic)	0.000001

Sumber: Hasil data diolah *Eviews* (2026)

Berdasarkan hasil pengujian yang ditujukan pada tabel 4.8 diatas diketahui bahwa Adjusted R-squared dari variabel independen dalam penelitian ini sebesar 0.619835 atau 61,9%, sedangkan sisanya 38,1%. Hal ini berarti bahwa 61,9% dari Cadangan Devisa (Y) di Indonesia dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu Net Ekspor (X1), Suku Bunga (X2) dan Utang Luar Negeri (X3), sedangkan sisanya 38,1% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Net Ekspor, Suku Bunga Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Dari hasil analisis yang dilakukan, diperoleh nilai F-hitung sebesar 17,84788 lebih besar dari F-tabel sebesar 2,95, dengan nilai probabilitas F-hitung sebesar 0,000001 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara variabel independen Net Ekspor (X1), Suku Bunga (X2), dan Utang Luar Negeri (X3) terhadap variabel terikat Cadangan Devisa (Y) di Indonesia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang dibuat adalah H0 ditolak dan H1 diterima.

Hasil tersebut menunjukan bahwa perubahan cadangan devisa Indonesia tidak terlepas dari kondisi perdangan internasional, kebijakan moneter, serta pembiayaan luar negeri. Net ekspor yang meningkat akan menambah penerimaan devisa negara melalui surplus perdagangan, sementara tingkatan suku bunga memengaruhi arus modal asing yang masuk ke dalam negeri. Di sisi lain, utang luar negeri dapat menjadi sumber tambahan devisa untuk mendukung stabilitas ekonomi dan pembiayaan pembangunan. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut memiliki keterkaitan yang kuat dalam meningkatkan cadangan devisa.

Kondisi ini juga memperlihatkan bahwa cadangan devisa merupakan indikator makroekonomi yang sensitif terhadap perubahan kondisi eksternal dan internal perekonomian. Ketika net ekspor meningkat, arus devisa yang masuk akan semakin besar sehingga memperkuat posisi cadangan devisa negara. Selain itu, suku bunga yang stabil mampu menarik investasi asing dan meningkatkan aliran modal masuk. Sementara itu, pengelolaan utang luar negeri yang optimal dapat memperkuat kapasitas pembiayaan negara tanpa mengganggu stabilitas ekonomi. Dengan demikian, kombinasi ketiga variabel tersebut secara simultan mampu menjelaskan perubahan cadangan devisa.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurdyastuti et al., (2025) menyatakan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

Pengaruh Net Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel net ekspor memiliki nilai t-hitung sebesar 2,759405 lebih besar dari t-tabel sebesar 2,048407, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0101 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel net ekspor berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, H0 ditolak dan H1 diterima.

Pengaruh positif net ekspor terhadap cadangan devisa menunjukkan bahwa peningkatan ekspor yang lebih besar dibandingkan impor akan meningkatkan jumlah devisa yang diterima negara. Semakin tinggi surplus perdagangan yang dihasilkan Indonesia, maka semakin besar pula devisa yang masuk ke dalam negeri sehingga cadangan devisa mengalami peningkatan. Sebaliknya, apabila impor lebih besar dibandingkan ekspor, maka devisa negara akan lebih banyak digunakan untuk membiayai transaksi luar negeri sehingga cadangan devisa berpotensi menurun.

Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa sector ekspor memiliki peranan strategis dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional. Ketergantungan terhadap impor yang tinggi dapat menekan cadangan devisa apabila tidak diimbangi dengan peningkatan ekspor. Oleh sebab itu, pemerintah perlu mendorong peningkatan daya saing produk domestik, diversifikasi, serta perluasan pasar internasional agar surplus perdagangan dapat terus meningkat dan memperkuat cadangan devisa Indonesia.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga et al., (2025) yang menyatakan net ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel Suku Bunga memiliki nilai t-hitung sebesar 0,739327 lebih kecil dari t-tabel sebesar 2,048407, dengan nilai probabilitas sebesar 0,4659 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, H0 diterima dan H1 ditolak.

Secara statistik, variabel Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Hasil regresi menunjukkan adanya hubungan negatif antara Suku Bunga dan cadangan devisa. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat suku bunga belum mampu memberikan pengaruh yang kuat terhadap perubahan cadangan devisa selama periode penelitian. Kondisi tersebut dapat terjadi karena cadangan devisa Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Dari hasil penelitian ini, Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa ketika suku bunga rendah, investor cenderung memindahkan dananya ke negara yang menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, yang menyebabkan cadangan devisa menurun.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seselia Tamara Br Hutasoit, Tri Oldy Rotinsulu, Mauna Th. B Maramis (2025) yang menyatakan suku bunga berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa.

Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, variabel Utang Luar Negeri memiliki nilai t-hitung sebesar 5,206595 lebih besar dari t-tabel sebesar 2,048407, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap cadangan devisa. Dengan demikian, H0 ditolak dan H1 diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Utang Luar Negeri memiliki hubungan positif terhadap cadangan devisa. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan Utang Luar Negeri dapat menambah aliran devisa yang masuk ke dalam negeri, sehingga berpotensi meningkatkan cadangan devisa.

Berdasarkan hasil penelitian ini, Utang Luar Negeri berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa ketika

suatu negara menerima utang luar negeri, maka akan terjadi aliran masuk devisa yang dapat meningkatkan cadangan devisa.

Namun demikian, peningkatan utang luar negeri juga perlu dikelola secara hati-hati agar tidak menimbulkan beban pembayaran utang yang berlebihan dimasa yang akan datang. Jika utang luar negeri digunakan secara produktif untuk mendukung sektor riil, meningkatkan ekspor dan memperkuat pertumbuhan ekonomi maka dampaknya terhadap cadangan devisa akan bersifat positif. Sebaliknya, apabila utang digunakan secara tidak efisien, maka dapat meningkatkan risiko ketergantungan terhadap pembiayaan luar negeri dan mengurangi stabilitas ekonomi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ridho, (2024) yang menyatakan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa net ekspor, suku bunga, dan utang luar negeri secara simultan berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara parsial net ekspor dan utang luar negeri memberikan pengaruh positif terhadap cadangan devisa, karena peningkatan aktivitas perdagangan internasional serta masuknya aliran dana luar negeri mampu menambah devisa negara. Sementara itu, suku bunga memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan kebijakan moneter selama periode penelitian. Dengan demikian, pengelolaan kebijakan ekonomi yang tepat sangat diperlukan untuk menjaga stabilitas cadangan devisa Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. 2023. Kajian Ekonomi Dan Keuangan Syariah Indonesia (KEKSI).
- Boediono. 2014. Ekonomi Makro (4th Ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Creswell. 2018. Educational Research: Planning, Conducting, And Evaluating Quantitative And Qualitative Research (6th Ed.). Pearson Education.
- Diah Ayu Ratnasari, E., & Seno Aji, T. 2022. Pengaruh Net Ekspor Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *INDEPENDENT: Journal Of Economics*, 2(2), 119–135.
- Dornbusch, Fischer, Dan S. 2014. *International Economics* (9th Ed.). Pearson Education.
- Ghozali. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS. PT Rajagrafindo Persada.
- Internasional Monetary Fund. 2022. World Economic Outlook Update: Rising Caseloads, A Disrupted Recovery, And Higher Inflation (January 20). International Monetary Fund.
- Kasmir. 2016. Ekonomi Pembangunan (1st Ed.). Rajawali Pers.
- Muhammad Ridho. 2024. Pengaruh Ekspor, Hutang Luar Negeri Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Perdagangan, Industri Dan Moneter*, 3(1), 1–9.
- N. Gregory Mankiw. 2018. Pengantar Ekonomi Makro (7th Ed.). Penerbit Salemba Empat.
- Nopirin. 2012. Ekonomi Pembangunan: Teori & Permasalahannya (1st Ed.). Universitas Terbuka.
- Nurdyastuti, T., Suroto, S., & Octavirani, A. P. 2025. Kunci Stabilitas Ekonomi: Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Excellent*, 12(1), 68–82.
- Paul A. Samuelson & William D. Nordhaus. 2010. *Economics* (19th Ed.). Mcgraw-Hill Education.
- Paul R. Krugman & Maurice Obsfeld. 2017. *Ekonomi Internasional: Teori Dan Kebijakan*. PAU-FE Universitas Indonesia & Harpercollins Publishers.
- Sarwono. 2012. Metode Penelitian / Metode Penelitian Sosial / Statistika Terapan. PT Rajagrafindo Persada.

- Sekaran, U., & Bougie, R. 2017. *Research Methods For Business: A Skill-Building Approach* (7th Ed.). Wiley.
- Sinaga, M. A., Syapsyan, S., & Sidabalok, S. 2025. Pengaruh Net Ekspor Dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 2010–2023. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 11(2), 163–169.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Sukarno. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat & PT Rajagrafindo Persada.
- Suwarno, I., Wianto Putra, I. M., & Sutapa, I. N. 2021. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (USD), Suku Bunga Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Negara Indonesia Tahun 2009–2019. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 2(1), 48–53.
- Bank Indonesia

