

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap Negara tentunya membutuhkan negara lain untuk memenuhi seluruh kebutuhan masyarakat negaranya. Kondisi saling membutuhkan ini dikarenakan negara-negara tersebut tidak dapat memenuhi sendiri kebutuhan masyarakatnya, ada hal-hal lain yang diperlukan dan belum ada di negara tersebut maka negara tersebut harus mengimpornya dari negara lain. Dari keadaan saling membutuhkan inilah akhirnya terjadi perdagangan internasional, negara yang satu mendapatkan barang atau jasa dan negara yang satunya lagi mendapatkan imbalan berupa uang. Dengan demikian saling ketergantungan antar negara ini tentunya dapat memperkuat perekonomian dunia, karena setiap negara di dunia mendapatkan keuntungan dari perdagangan internasional, walaupun tidak dapat dipungkiri ada beberapa dampak negatif yang timbul dari perdagangan internasional, salah satunya seperti kualitas barang luar negeri yang lebih baik dibandingkan barang dalam negeri sehingga masyarakat lebih menyukai barang produksi luar negeri dibandingkan dalam negeri.

Indonesia sebagai negara yang menganut sistem perekonomian terbuka, keadaan dan perkembangan perdagangan luar negeri serta neraca pembayaran internasional tidak bisa lepas dari hal-hal yang sedang dan akan berlangsung di

dalam percaturan ekonomi global. Situasi dan kecenderungan umum perekonomian dapat dipastikan akan mempengaruhi perekonomian Indonesia.

Perekonomian dunia yang lesu akan melesukan pula perdagangan antar negara di dunia, termasuk Indonesia. Hubungan ekonomi dengan luar negeri adalah bagian dari hubungan internasional secara luas, yang mencakup juga hubungan politik, militer, pendidikan dan kebudayaan. Bagi negara sedang berkembang seperti Indonesia, terlebih dengan sistem ekonomi terbuka, memungkinkan hubungan ekonomi dengan luar negeri terjadi. Hampir setiap hari dalam surat kabar kita baca bagaimana hubungan-hubungan ekonomi dengan luar negeri baik secara bilateral maupun multilateral itu terjadi.

Tentu saja hubungan ekonomi dengan luar negeri ini memberi pengaruh terhadap perekonomian dalam negeri. Ada pengaruh buruk, tapi juga ada pengaruh menguntungkan. Hubungan ekonomi internasional menyangkut transaksi barang seperti ekspor-impor, jasa modal, moneter, alat pembayaran dan semuanya berpengaruh terhadap ekonomi dalam negeri. Kajian tentang pengaruh hubungan ekonomi internasional terhadap ekonomi dalam negeri akan tercatat dalam Neraca Pembayaran dengan cara pembukuan tertentu seperti yang ditetapkan oleh IMF (*International Monetary Fund*).

Menurut **Widodo** sebagaimana dikutip Oleh **Nadia (2001)** Dalam berbagai tulisan banyak ditulis bahwa kajian ekonomi tentang hubungan ekonomi luar negeri banyak berdasarkan pada Neraca Pembayaran. Kemudian dari Neraca Pembayaran ini dapat dianalisis hal-hal yang menyangkut perdagangan barang (ekspor-impor), transaksi jasa, nilai tukar, nilai utang dan kewajiban pelunasan,

defisit transaksi berjalan, cadangan devisa, rasio perdagangan internasional. Dengan kata lain indikator Neraca Pembayaran akan menyangkut masalah-masalah produksi nasional, anggaran pemerintah, moneter dan alat pembayaran internasional.

Seperti yang telah disebutkan di atas bahwa perdagangan internasional sangat berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara. Sebagaimana halnya Indonesia sebagai salah satu negara yang ada di dunia juga melakukan perdagangan internasional untuk memenuhi kebutuhan masyarakatnya, selain itu juga dengan adanya perdagangan internasional dapat menambah devisa negara. Dalam setiap perdagangan internasional setiap negara mempunyai neraca pembayaran yang merupakan catatan seluruh transaksi antar penduduk suatu negara dengan dengan negara lain, dan dari neraca pembayaran ini kita dapat melihat posisi cadangan devisa suatu negara. Aliran modal masuk terdiri dari pemasukan modal pemerintah, berupa bantuan luar negeri dan pemasukan modal swasta, baik dalam bentuk penanaman modal maupun dalam bentuk pinjaman swasta. Aliran modal keluar berupa pembayaran utang pokok. Bagian penting dari komponen neraca modal atau *capital account* adalah utang luar negeri. Dengan adanya pinjaman luar negeri, neraca pinjaman luar negeri, neraca pembayaran secara keseluruhan (*overall balance*) menjadi surplus, yang berarti devisa yang masuk lebih besar daripada devisa yang keluar.

Cadangan devisa juga diperlukan setiap negara untuk mendukung kegiatan ekonomi yang membutuhkan mata uang asing, seperti pembiayaan impor dan pembayaran utang luar negeri, cadangan devisa juga diperlukan untuk

menyeimbangkan posisi neraca pembayaran suatu negara. Bila terjadi defisit neraca pembayaran yang menyebabkan mata uang domestik mengalami tekanan, maka bank sentral dapat mengurangi cadangan yang tersedia, selain itu cadangan devisa dapat menjadi patokan baku tentang sehat tidaknya sektor eksternal suatu negara. Berikut ini disajikan data perkembangan posisi cadangan devisa Indonesia sampai dengan periode akhir mei 2008.

Tabel 1.1
Posisi Cadangan Devisa
(Juta USD / Millions of USD)

Akhir Periode	Cadangan dalam valuta Asing Reserve in Foreign Exchange			RPF	SDRs	Emas Gold	Others Lainnya	Jumlah Total
	Surat Berharga Securities	UKA dan Simpanan Currency and Deposits	Sub Jumlah Sub Total					
2003	-	-	-	-	-	-	-	-
2004	-	-	-	-	-	-	-	-
2005	-	-	-	-	-	-	-	-
2006	25,577.26	15,119.30	40,696.56	218.70	18.24	1,483.39	169.44	42,586.33
2007	32,688.02	21,867.69	54,555.71	228.0	9.17	1,945.70	181.55	56,920.13
Mei	34,852.17	7,009.25	41,861.42	217.30	17.05	2,037.79	160.16	44,293.72
Jun.	32,008.26	6,088.20	38,096.46	213.50	16.75	1,620.52	159.87	40,107.10
Jul.	32,932.22	5,968.23	38,900.45	215.10	98.18	1,752.18	159.87	41,125.78
Ags.	25,234.38	14,801.63	40,036.01	216.30	18.55	1,565.07	158.91	41,994.84
Sep.	26,410.15	14,018.11	40,428.26	215.30	18.47	1,527.73	163.12	42,352.88
Okt.	23,098.34	14,818.94	37,917.28	215.70	55.55	1,541.69	165.14	39,895.36
Nov.	23,860.05	15,817.99	39,678.04	219.10	18.27	1,496.30	166.88	41,578.59
Des.	25,577.26	15,119.30	40,696.56	218.70	18.24	1,483.39	169.44	42,586.33
2007								
Jan.	25,270.20	16,074.83	41,345.03	217.00	18.10	1,514.31	171.89	43,266.33
Feb.	28,247.01	15,449.03	43,696.04	219.00	15.98	1,587.07	171.89	45,689.98
Mar.	29,136.12	16,125.49	45,261.61	220.20	16.06	1,551.40	171.89	47,221.16
Apr.	31,278.82	16,027.11	47,305.93	222.00	16.20	1,590.12	175.14	49,309.39
Mei	32,242.26	15,928.69	48,170.95	220.00	13.68	1,531.80	176.40	50,112.83
Jun.	33,123.75	15,871.16	48,994.91	220.30	13.70	1,519.13	176.40	50,924.44
Jul.	33,753.78	16,163.23	49,917.01	222.70	13.85	1,552.57	173.64	51,879.77
Ags.	33,511.23	15,944.39	49,455.62	222.70	11.33	1,563.13	173.64	51,426.42
Sep.	36,376.44	14,368.52	50,744.96	226.20	11.51	1,717.4	175.00	52,875.12
Okt.	37,644.78	14,256.20	51,900.98	228.30	11.61	1,838.32	175.00	54,154.21
Nov.	38,394.22	14,219.39	52,613.61	231.30	9.30	1,864.73	178.09	54,897.03
Des.	32,688.02	21,867.69	54,555.71	228.00	9.17	1,945.70	181.55	56,920.13
2008								
Jan.	37,116.82	16,301.80	53,418.62	231.60	9.31	2,156.94	182.27	55,998.74
Feb.	40,122.13	14,322.18	54,444.31	233.20	7.16	2,252.58	187.85	57,125.10
Mar.	41,722.30	14,637.69	56,359.99	239.50	7.35	2,192.61	187.85	58,987.30
Apr.	41,544.54	14,694.25	56,238.79	236.50	40.39	2,065.40	188.91	58,769.99
Mei	42,433.78	12,495.65	54,929.43	236.20	38.66	2,072.44	187.60	57,464.33
Juni	-	-	-	-	-	-	-	59,452.6

Sumber : www.bi.go.id

Tabel diatas menunjukkan posisi cadangan devisa Indonesia baik yang berupa surat berharga, emas, *Special Drawing Rights*, valuta asing dan yang lainnya.

Perekonomian yang menganut sistem perekonomian terbuka, sangat dipengaruhi oleh perdagangan luar negeri yang mana dapat dilihat dari adanya kegiatan ekspor dan impor, ekspor merupakan penghasil devisa yang utama, apabila ekspor suatu negeri tinggi maka devisa banyak mengalir ke dalam negeri yang bersangkutan dengan demikian devisa yang tersedia dapat membayar impor yang dibutuhkan oleh suatu negara yang bersangkutan. Begitu juga halnya dengan negara Indonesia yang menganut sistem perekonomian terbuka, tidak terlepas dari perdagangan luar negeri dan juga pengaruh perekonomian dunia terhadap perekonomian Indonesia sangat besar seperti kalau laju pertumbuhan perekonomian dunia turun maka laju perekonomian Indonesia juga ikut turun, karena Indonesia mempunyai ketergantungan yang tinggi terhadap dunia luar.

Cadangan devisa tentunya juga mempunyai fungsi tersendiri dalam perekonomian suatu negara diantaranya adalah untuk membayar utang luar negeri, menyeimbangkan neraca pembayaran serta untuk pembangunan dalam negeri negara tersebut. Hal ini semakin mengokohkan bahwa cadangan devisa sangat berperan penting dalam perekonomian suatu negara. Pinjaman luar negeri yang juga menambah cadangan devisa akan menimbulkan masalah jika dana tersebut tidak diinvestasikan secara produktif untuk kegiatan-kegiatan yang menghasilkan tingkat pengembalian devisa yang tinggi untuk menutupi pembayaran bunga. Krisis utang dunia yang terjadi pada dekade 80-an menjadi bukti bahayanya pembiayaan melalui utang luar negeri dimana banyak negara terpaksa menunda

kewajiban membayar utang (Weiss, 1995).

Berikut disajikan perkembangan Posisi Cadangan Devisa Indonesia :

Tabel 1.2
Data Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Periode 2003:1 – 2008:2
(juta US \$)

Tahun / Triwulan	Jumlah (Juta US \$)	Perubahan (Juta US \$)	Pertumbuhan (%)
2003 I	96.977,89	-	-
II	101.845,28	4.867,39	5
III	101.340,59	-504,69	-0,5
IV	106.251,24	4.910,65	4,85
2004 I	109.395,27	3.144,03	3
II	108.401,22	-994,05	-0,91
III	104.434,56	-3.966,66	-4
IV	107.783,06	3.348,5	3,21
2005 I	108.664,43	881,37	0,82
II	104.906,79	-3.757,64	-3,46
III	93.706,99	-11.199,8	-10,7
IV	100.609,60	6.902,61	10
2006 I	110.683,33	10.073,73	10,01
II	127.212,47	16.529,14	14,93
III	125.473,50	-1.738,97	-1,37
IV	124.070,28	-1.403,22	-1,12
2007 I	136.157,45	12.087,17	9,74
II	150.346,66	14.189,21	10,42
III	156.181,31	5.834,65	3,88
IV	165.971,13	9.789,82	6,27
2008 I	172.111,14	6.140,01	3,69
II	175.686,92	3.575,78	2,03
Jumlah	2.688.211,11	78.709,03	70,71
Rata-rata	122.191,41	3.577,68	3,21

Sumber : www.bi.go.id

Dari data diatas dapat di lihat bahwa pada sekitar tahun 2004-2006 cadangan devisa Indonesia mengalami fluktuasi. Rupiah telah melemah sekitar 5 persen sejak awal tahun 2005 ke kisaran Rp 9.800 per dollar AS. Posisi cadangan

devisa per Juli turun 5,5 persen dari bulan Juni. Dari posisinya pada awal tahun 2005, cadangan devisa sudah turun hampir 10 persen.

Perkembangan tersebut beriringan dengan memburuknya indikator-indikator kecukupan cadangan devisa. Cadangan devisa 32,5 miliar dollar AS saat ini terlihat besar secara absolut. Namun, persoalannya lebih jelas bila kita memperhitungkan kebutuhan impor yang naik pesat seiring naiknya pertumbuhan ekonomi. Diukur dengan rata-rata nilai impor barang bulanan, tingkat cadangan devisa Indonesia turun ke level 7,8 bulan, dari 12 bulan, setahun sebelumnya. Walaupun berada dalam kisaran yang cukup aman dibandingkan negara tetangga, seperti Malaysia (8,5 bulan), Thailand (5,8), dan Filipina (4,8), penurunan yang begitu pesat harus diwaspadai. Penurunan cadangan devisa pada bulan Mei sebesar 5 persen atau nyaris tiga kali standar deviasi sebesar 1,8 persen, sudah merupakan "sinyal peringatan" kepada pembuat kebijakan. Melemahnya kecukupan cadangan devisa juga terlihat dari menurunnya rasio aset devisa perbankan (*Net Foreign Assets* atau NFA) terhadap besarnya perekonomian Indonesia (PDB). Rasio NFA terhadap PDB turun ke kisaran 10 persen, dari sekitar 15 persen tahun 2000. Ini mengindikasikan bahwa kenaikan jumlah aset valas dalam perbankan tidak sebanding dengan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Rasio utang luar negeri jangka pendek atas cadangan devisa juga naik. Data Bank Indonesia menunjukkan, sektor swasta menjadwalkan membayar utang 7 miliar dollar AS atau 33 persen lebih besar di Semester II tahun ini, dibandingkan realisasi Semester II tahun lalu. Jumlah itu setara 20 persen cadangan devisa.

Maka berdasarkan data di atas penulis hendak melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi cadangan devisa, penulis membatasi variabel-variabel yang ditelitinya, Dengan variabel terikat cadangan devisa dan variabel bebasnya yaitu kredit domestik, pendapatan riil, utang luar negeri dan ekspor netto dengan judul penelitian sebagai berikut :

**“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa
Indonesia periode 2003:1 - 2008:2”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka permasalahannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh kredit domestik terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2 ?
2. Seberapa besar pengaruh Pendapatan riil terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003 :1 – 2008:2 ?
3. Seberapa besar pengaruh pembayaran utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2 ?
4. Seberapa besar pengaruh ekspor netto terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2 ?
5. Seberapa besar pengaruh kredit domestik, pendapatan riil, utang luar negeri dan ekspor netto secara simultan terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2 ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan ruang lingkup rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar :

1. Pengaruh kredit domestik terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 2003:1 – 2008:2.
2. Pengaruh pendapatan riil terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 2003:1 – 2008:2.
3. Pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 2003:1 - 2008:2.
4. Pengaruh ekspor netto terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2.
5. Pengaruh kredit domestik, pendapatan riil, utang luar negeri dan ekspor netto secara simultan terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagai bahan informasi tambahan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi cadangan devisa di Indonesia periode 2003:1 – 2008:2.

2. Dapat menambah kekhasan ilmu pengetahuan dan sumbangsih pemikiran dalam ilmu ekonomi makro.
3. Peneliti dan pembaca lain hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi peneliti lain yang mengadakan penelitian dalam ruang lingkup yang sama. Juga diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi pembacanya.

1.4 Kerangka Pemikiran

Dalam perdagangan internasional tentunya setiap negara memiliki neraca pembayaran yang merupakan catatan sistematis mengenai semua transaksi ekonomi antar penduduk suatu negara dengan negara lain. *Balance of payment* (Bop) atau neraca pembayaran (N/P) mencatat semua transaksi yang meliputi transaksi internasional sebuah negara pada suatu periode tertentu, biasanya satu tahun. Bop memiliki dua komponen utama, yaitu :

1. *Current account* (neraca berjalan), terdiri dari transaksi impor dan ekspor barang dan jasa. Pada *current account*, ekspor dicatat sebagai kredit karena menghasilkan devisa bagi negara. Sedangkan impor dicatat sebagai debit karena menghilangkan/mengeluarkan devisa dari negara. Selain ekspor dan impor, transaksi lain yang termasuk dalam *current account* adalah pembayaran faktor (*factor payment*) dan *unilateral transfers*.
2. *Financial account* (dulunya disebut *capital account*), yang mencatat transaksi aset finansial, transfer pembayaran, piutang maupun utang internasional. Ini mencakup pencatatan akan PMA (Penanaman Modal Asing), pembayaran

dividen, cicilan hutang, bunga atau utang, pembelian surat berharga, saham, dan lain sebagainya. *Financial account* mengukur devisa masuk dan keluar seperti pada *current account*, dimana transaksi yang menghasilkan devisa dicatat sebagai kredit (*capital inflow*). Sebaliknya, transaksi yang mengakibatkan devisa keluar dari suatu negara dicatat sebagai debit (*capital outflow*).

Dalam neraca pembayaran ini kita dapat mengetahui posisi cadangan devisa. Devisa merupakan pendapatan suatu negara dalam bentuk mata uang asing, devisa ada dua macam yaitu :

1. Devisa umum, devisa yang diperoleh suatu negara dari kegiatan perdagangan internasional
2. Devisa Kredit, devisa yang diperoleh suatu negara dari bantuan, pinjaman, dan kredit luar negeri.

Devisa yang diperoleh dari kegiatan perdagangan internasional maupun devisa yang bersumber dari bantuan dan sumber lainnya digunakan untuk berbagai tujuan, diantaranya yaitu untuk membiayai impor, menyeimbangkan neraca pembayaran, dan untuk melaksanakan pembangunan dalam negeri.

Posisi keseimbangan neraca pembayaran adalah kondisi yang paling ideal bagi perekonomian, ketidakseimbangan neraca pembayaran akan menimbulkan permasalahan karena akan mempengaruhi posisi cadangan devisanya. **Mundell-Fleming** menggunakan model IS-LM untuk menganalisa kebijakan guna mencapai keseimbangan internal dan eksternal bagi suatu negara yang terbuka dengan mobilitas modal sempurna. Dari model **Mundell-Fleming** sebagaimana yang dikutip oleh **Muana Nunga (2002 : 230)** diperoleh kesimpulan bahwa :

“Pada saat nilai tukar tetap, kebijakan fiskal efektif dan kebijakan moneter tidak efektif, sedangkan pada saat nilai tukar fleksibel, kebijakan yang efektif adalah kebijakan moneter dan kebijakan fiskal tidak efektif “

Dalam memilih kombinasi kebijakan makro ekonomi yang akan dijalankan dalam memecahkan masalah makro yang ada, **Robert Mundell** mengemukakan yang sekarang ini dikenal dengan *Mundell Assignment Solution*, yang menyatakan bahwa :

“Kebijakan fiskal ditetapkan untuk mencapai keseimbangan internal (internal Balance) dan kebijakan moneter ditetapkan untuk mencapai keseimbangan eksternal (*eksternal balance*)” (**Muana Nanga, 2002 :230**).

Sesuai dengan pendapat Mundell di atas maka kebijakan yang paling tepat dan efektif untuk mencapai keseimbangan neraca pembayaran adalah kebijakan moneter. Hal ini sependapat dengan **Harry G. Johnson (1997)** bahwa masalah neraca pembayaran merupakan masalah moneter sehingga untuk menganalisisnya sebaiknya digunakan model moneter. Pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran ini lebih lanjut dikembangkan oleh **Robert Mundell** dan **Harry G. Johnson**. Pendekatan ini mendefinisikan neraca pembayaran sebagai perubahan dari cadangan devisa (**Nopirin, 1997:219**).

Dasar utama pendekatan ini adalah adanya stabilitas dalam permintaan akan uang dan pemerintah tidak melakukan tindakan sterilisasi. Dengan tindakan tersebut, surplusnya neraca pembayaran tidak akan menyebabkan naiknya jumlah uang beredar yang menyebabkan keseimbangan permintaan uang dan penawaran uang tidak akan tercapai, sehingga surplus atau defisit dalam neraca pembayaran sifatnya sementara Artinya surplus atau defisit akan timbul dan menyebabkan jumlah uang beredar bertambah atau berkurang sampai kelebihan permintaan

penawaran atau permintaan uang hilang, oleh karena itu neraca pembayaran yang tidak seimbang merupakan refleksi dari ketidakseimbangan dalam pasar uang. Karena besarnya cadangan devisa tergantung pada neraca pembayaran, maka surplus neraca pembayaran menunjukkan bahwa bank sentral menambah simpanan cadangan devisanya, sebaliknya defisit neraca pembayaran menunjukkan bahwa bank sentral mengurangi simpanan cadangan devisanya.

Menurut pendekatan moneter ada beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan cadangan devisa. Faktor-faktor tersebut adalah :

1. Kredit domestik
2. Pendapatan riil
3. Tingkat inflasi
4. Tingkat suku bunga domestik
5. Multiplier uang

Hal ini senada dengan yang dikemukakan oleh **Robert Mundell (1968)** dan **Harry G. Johnson (1976)** dalam **Nopirin (1997:221)**, menyatakan bahwa besarnya cadangan devisa dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut :

1. Kredit domestik
2. Pendapatan riil
3. Tingkat inflasi
4. Tingkat suku bunga domestik
5. Multiplier uang

Pendapat di atas juga sesuai dengan yang dikemukakan oleh **Kreanin (1991)** dan **Mulyana (1992)** dalam **Maulana Syahid (1999:30)** bahwa :

1. Semakin tinggi laju inflasi maka cadangan devisa meningkat
2. Meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi nasional menyebabkan meningkatnya cadangan devisa
3. Perubahan suku bunga (*interest rate*) akan mengakibatkan perubahan dengan arah yang berkebalikan pada cadangan devisa
4. Ekspansi kredit domestik akan mengurangi cadangan devisa.

Selain dari faktor-faktor di atas ada hal lainnya yang juga mempengaruhi cadangan devisa diantaranya utang luar negeri dan juga impor. Menurut **Nadia (2001)** utang luar negeri merupakan sumber dana untuk membiayai defisit neraca berjalan, kebutuhan untuk menambah devisa, dan arus modal keluar.

Sementara itu menurut **Lucian Marin (2008)** contoh transaksi yang mengurangi devisa (debit) pada *financial account* adalah : pembayaran cicilan hutang luar negeri, pembayaran bunga dari hutang luar negeri, pembayaran dividen atas saham dalam negeri yang dimiliki investor asing, pembayaran bunga dan hutang obligasi yang jatuh tempo, pengiriman laba dari FDI atau investasi asing yang ditanamkan di dalam negeri, dan lain sebagainya. Semua transaksi ini mengurangi devisa suatu negara.

Menurut **Lucian Marin (2008)** dalam suatu perekonomian, secara teoritis defisit atau surplus pada salah satu neraca (*current account* dan *financial account*)

akan ditutupi oleh surplus/defisit pada neraca yang satunya. Dengan demikian, Bop dapat mencapai kondisi equilibrium/*balanced*/nol. Perlu diperhatikan bahwa kondisi ekuilibrium ini dapat tercapai baik ketika net ekspor positif (surplus atau ekspor > impor) maupun negatif (defisit atau ekspor < impor). Persamaan kurva IS dalam perekonomian terbuka, $Y = C + I + G + X$, ($X = \text{net ekspor atau ekspor} - \text{impor}$). Berdasarkan persamaan tersebut, maka suatu negara mengalami defisit pada X (atau defisit pada *current account*) apabila permintaan domestik > output domestik, atau $C + I + G > Y$.

Sebaliknya, suatu negara mengalami surplus pada X apabila permintaan domestik < output domestik, atau $C + I + G < Y$. Logikanya adalah sebagai berikut : ketika permintaan konsumsi suatu negara melebihi output yang mampu diproduksinya, maka diperlukan impor untuk menutupi kekurangan tersebut. Hasilnya adalah defisit pada *current account*. Hal yang sama terjadi apabila permintaan domestik < output domestik. Secara teoritis, jika *current account* mengalami defisit, yang berarti impor > ekspor, maka negara harus mencari devisa atau *capital inflow* untuk menutupi kekurangan tersebut. Seperti penjelasan diatas, *capital inflow* ini dapat diperoleh melalui FDI, penjualan saham atau obligasi, maupun penjualan aset lainnya ke luar negeri. Dengan demikian, negara dapat memperoleh devisa untuk membayar impornya yang melebihi ekspor (karena devisa yang dihasilkan dari ekspor tidak mencukupi untuk membayar impornya yang lebih besar). Hal ini akan menambah (kredit) pada *financial account*, sehingga terjadi surplus sejumlah defisit pada *current account*. Hasilnya (secara teoritis), Bop akan tetap nol (ekuilibrium).

Defisit pada *current account* tidak selalu berarti buruk, dan sebaliknya, surplus juga tidak selalu berarti baik. Pada zaman dulu, para ahli ekonomi dan negara selalu mengupayakan kondisi surplus dan menyebutnya sebagai “*favorable condition*”, sedangkan kondisi defisit disebut sebagai “*unfavorable condition*”. Sampai sekarang kaum merkantilis masih percaya mengenai hal tersebut. Namun para ahli ekonomi kini berpendapat lain. Hal yang perlu diperhatikan disini adalah penyebab terjadinya defisit atau surplus tersebut. Ada beberapa kondisi yang mungkin dialami negara ketika *current account*-nya mengalami defisit :

1. Konsumsi melebihi jumlah yang mampu diproduksi. Kondisi ini dalam jangka panjang akan membahayakan perekonomian karena defisit yang terjadi cenderung ditutupi dengan hutang luar negeri maupun penjualan aset ke luar negeri, yang akan membutuhkan “pembayaran” dimasa yang akan datang.
2. Menurunnya “*competitive advantage*” produk suatu negara di negara lain. Hal ini biasanya disebabkan oleh harga yang lebih mahal. Harga yang lebih mahal membuat produk domestik kurang menarik bagi konsumen di negara lain. Ini terutama sering dikaitkan dengan kurs tukar. Kurs tukar yang terlalu kuat akan mengakibatkan harga produk suatu negara menjadi relatif mahal di luar negeri, sehingga konsumen luar negeri menjadi enggan untuk membeli.

Menurut para ahli, ada beberapa alasan mengapa kondisi *current account* yang defisit tidak perlu dikhawatirkan :

1. Jika defisit *current account* didanai dengan *capital inflow jangka panjang*, maka ini dapat menguntungkan bagi ekonomi karena akan meningkatkan kapasitas produksi di negara tersebut.

2. di era globalisasi seperti sekarang ini, mencari dana untuk mendanai defisit tidaklah susah.

3. Jika defisit sudah terlalu besar, maka akan mengakibatkan devaluasi pada mata uang sehingga dapat membantu mengurangi defisit. Ketika terjadi devaluasi, harga produk ekspor suatu negara akan relatif murah bagi konsumen di negara lain, sehingga permintaan ekspor akan bertambah. Sebaliknya, harga produk impor akan relatif lebih mahal di dalam negeri, sehingga permintaan produk impor akan berkurang.

Namun ada juga alasan-alasan mengapa kita perlu mengkhawatirkan kondisi *current account* yang defisit :

1. Defisit yang terjadi dalam jangka panjang perlu diwaspadai karena membutuhkan pendanaan terus menerus. Pendanaan ini biasanya berupa pinjaman dari luar negeri (sehingga ada surplus pada *financial account*), yang tentu saja harus dikembalikan di masa depan. Menurut sumber dari (<http://www.economicshelp.org/2007/03/does-current-account-deficitmatter.html>) jika defisit yang terjadi melebihi 6% dari PDB, maka akan berbahaya jika negara bergantung pada aliran dana dari luar (*capital inflow*).

2. Banyak negara tidak mampu meminjam dalam jumlah besar dan pada tingkat bunga yang rendah, apalagi jika tidak ada kepercayaan dari dunia internasional. Jika ini yang terjadi, maka negara terpaksa harus menaikkan suku bunga agar dapat menarik dana dari investor asing, yang tentunya juga dapat mengakibatkan masalah baru bagi kondisi makro ekonomi didalam negeri.

3. Defisit yang terlalu besar dapat menjadi tanda terjadinya ketidakseimbangan dalam ekonomi, kelemahan struktural, dan sektor produksi yang tidak 'kompetitif'. Biasanya ini mengakibatkan konsumsi yang melebihi produksi, sehingga diperlukan impor untuk menutupi kekurangan tersebut. Selain itu, pinjaman luar negeri yang dilakukan pemerintah juga dapat meningkatkan permintaan agregat, sehingga permintaan konsumsi impor ikut bertambah.

4. Defisit pada *current account* cenderung akan menaikkan hutang luar negeri. Dalam jangka panjang, defisit yang pada mulanya hanya terjadi di *current account* ini dapat berimbas ke *financial account* karena pinjaman luar negeri tersebut akan membutuhkan pembayaran bunga dan cicilan hutang. Contoh lainnya adalah penjualan saham ke luar negeri untuk mendapatkan devisa guna menutupi *defisit current account*, suatu saat tentu harus dibayar dividennya. Sama halnya dengan penjualan obligasi ke luar negeri, suatu saat akan memerlukan pembayaran bunga dan nilai muka (*face value*) obligasi.

Dalam penelitian ini penulis hanya memfokuskan pada empat variabel yang mempengaruhi cadangan devisa yaitu kredit domestik, pendapatan riil, utang

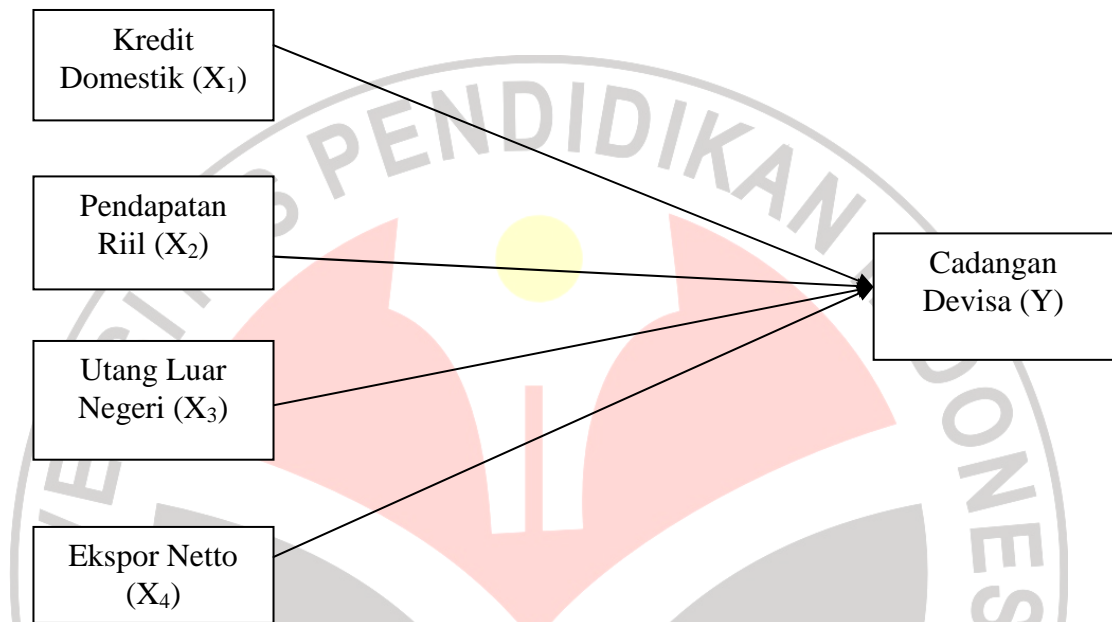
luar negeri dan ekspor netto. Hubungan antar faktor-faktor tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Kredit domestik mempunyai hubungan negatif dengan cadangan devisa. Pada saat kredit domestik meningkat akan menaikkan jumlah uang beredar. Bila keinginan memegang uang tidak berubah, maka akan terjadi aliran dana keluar negeri dan ini menyebabkan cadangan devisa berkurang (neraca pembayaran defisit)
- Pendapatan riil mempunyai hubungan positif dengan cadangan devisa. Peningkatan pendapatan akan menyebabkan kenaikan permintaan uang. Akibatnya permintaan uang lebih besar dari penawaran ($MD > MS$), jika MS tidak diubah, kelebihan permintaan uang ini akan menyebabkan neraca pembayaran surplus dan cadangan devisa bertambah.
- Utang luar negeri mempunyai hubungan positif dengan cadangan devisa yaitu ketika utang luar negeri naik maka cadangan devisa akan naik hal ini karena utang luar negeri merupakan salah satu pemasukan yang berasal dari negara lain yang nantinya akan menambah cadangan devisa.
- Ekspor netto juga mempunyai hubungan positif dengan cadangan devisa, ketika ekspor netto cenderung naik maka cadangan devisa akan mengalami kenaikan pula hal ini dikarenakan ketika ekspor lebih besar daripada impor maka menambah cadangan devisa.

Dari banyak faktor diatas yang mempengaruhi cadangan devisa, maka dengan penelitian ini kita akan mengetahui faktor mana yang paling dominan mempengaruhi cadangan devisa Indonesia periode 2003:1 – 2008:2, sehingga

pemasukan untuk cadangan devisa pada nantinya dapat dioptimalkan seoptimal mungkin dengan berbagai sumber yang ada.

Maka dari uraian di atas dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran Penelitian

1.5 Hipotesis

Hipotesis adalah anggapan dasar terhadap suatu masalah. Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka dalam penelitian ini hipotesis terdiri dari dua yaitu hipotesis mayor dan hipotesis minor.

Hipotesis mayor adalah hipotesis induk yang menjadi sumber dari anak-anak hipotesis. Sedangkan hipotesis minor adalah hipotesis yang dijabarkan dari hipotesis mayor, oleh karena itu harus sejalan dengan hipotesis mayor.

Mengacu pada kerangka pemikiran di atas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

1.5.1 Hipotesis Mayor

Kredit domestik, pendapatan riil, utang luar negeri, dan ekspor netto baik secara parsial maupun simultan berpengaruh secara signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

1.5.2 Hipotesis Minor

1. Kredit domestik berpengaruh secara negatif terhadap cadangan devisa.
2. Pendapatan riil berpengaruh secara positif terhadap cadangan devisa.
3. Utang luar negeri berpengaruh secara positif terhadap cadangan devisa.
4. Ekspor netto berpengaruh secara positif terhadap cadangan devisa.