

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Cadangan Devisa

a. Pengertian Cadangan Devisa

Cadangan devisa didefinisikan sebagai sejumlah valuta asing yang dicadangkan oleh bank sentral atau pemerintah suatu negara untuk keperluan pembiayaan pembangunan, pembiayaan kepada pihak asing, dan digunakan untuk stabilisasi nilai tukar mata uang. Menurut definisi yang dikeluarkan oleh *International Monetary Fund* (IMF) di dalam konsep *Internasional Reserves and Foreign Currency Liquidity* (IRFCL), menjelaskan bahwa cadangan devisa merupakan seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai sepenuhnya oleh otoritas moneter (Bank Indonesia) yang dapat digunakan sewaktu-waktu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka menjaga stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya (Gandhi, 2006).

Cadangan devisa atau *foreign exchange reserves* merupakan simpanan mata uang asing oleh bank sentral dan otoritas moneter. Simpanan tersebut merupakan aktiva yang tersimpan dalam beberapa jenis mata uang cadangan (*reserve currency*) seperti dollar, euro, poundsterling atau yen, dan dapat digunakan sewaktu-waktu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca

pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing. Cadangan devisa juga dapat menopang kestabilan perekonomian suatu negara serta dapat menunjukkan sejauh mana negara tersebut dapat melakukan perdagangan internasional.

Cadangan devisa merupakan bagian dari tabungan yang dimiliki oleh negara sehingga pertumbuhan dan jumlah cadangan devisa memberikan dampak bagi *global financial markets* mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan *creditworthiness* suatu negara. Penambahan devisa berasal dari dua sumber utama, yakni pendapatan ekspor neto dan arus modal masuk neto (*surplus capital account*). Diantara dua sumber tersebut, pendapatan ekspor yang paling diandalkan untuk penambahan cadangan devisa (Gandhi, 2006).

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan cadangan devisa adalah rasio antara nilai cadangan devisa dan nilai impor dalam waktu tertentu, yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KCDt = NCDt/Mt.$$

Keterangan:

KCDt = Kemampuan cadangan devisa mendukung impor dalam satuan waktu tertentu.

NCDt = Nilai cadangan bulanan atau tahunan.

Mt = Nilai impor bulanan atau tahunan.

Posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan. Jika cadangan devisa yang dimiliki tidak mampu mencukupi kebutuhan

untuk tiga bulan impor, maka hal tersebut dianggap rawan. Tipisnya persediaan valuta asing suatu negara dapat menimbulkan kesulitan ekonomi bagi negara yang bersangkutan. Bukan saja negara tersebut akan kesulitan mengimpor barang-barang yang dibutuhkannya dari luar negeri, tetapi juga dapat memerosotkan kredibilitas mata uangnya. Kurs mata uangnya di pasar valuta asing akan mengalami depresiasi. Apabila posisi cadangan devisa itu terus menipis dan semakin tipis, maka dapat terjadi serbuan terhadap valuta asing di dalam negeri (Dumairy, 1996).

Cadangan devisa suatu negara dipengaruhi oleh transaksi berjalan ekspor dan impor. Perkembangan transaksi berjalan perlu mendapat perhatian khusus dari pemerintah atau otoritas moneter, apabila suatu negara terjadi defisit yang terus-menerus pada transaksi berjalan dapat menekan posisi cadangan devisa. Defisit pada transaksi berjalan sering dipandang sebagai sinya ketidakseimbangan perekonomian yang memerlukan kebijakan makroekonomi yang lebih ketat untuk menstabilkan perekonomian. Rumus cadangan devisa dapat dilihat sebagai berikut:

$$CCdvt = (Cdvt 1 + Tbt + Tmt)$$

Keterangan:

CCdvt : Cadangan devisa tahun tertentu

Cdvt 1 : Cadangan devisa sebelumnya

Tbt : Transaksi berjalan

Tmt : Transaksi modal

Secara teoritis, cadangan devisa merupakan asset eksternal milik negara yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan, diantaranya: likuid, dalam dominasi mata uang asing, di bawah kontrol otoritas moneter, dan dapat dengan segera digunakan untuk penyelesaian transaksi internasional. Besar kecilnya kebutuhan cadangan devisa dikaitkan dengan dengan arus dana antar negara dipengaruhi oleh sistem yang dianut oleh suatu negara. Di negara yang menganut sistem devisa bebas, aliran modal bebas masuk dan keluar sehingga perejonomian negara tersebut biasanya akan rentan terhadap resiko yang muncul dari kegiatan spekulasi pemilik modal yang sewaktu-waktu dapat menarik dananya. Dalam situasi tersebut, otoritas moneter memerlukan jumlah cadangan devisa dalam janka pendek yang besar, khususnya untuk kebutuhan mengelola nilai tukar dibandingkan dengan negra yang menganut sistem devisa terkontrol (Gandhi, 2006).

Besaran jumlah cadangan devisa dapat diketahui melalui neraca pembayaran (*balance of payment*) yang merupakan ikhtisar sistematis dari semua transaksi ekonomi dengan luar negeri selama jangka waktu tertentu, dinyatakan dengan uang. Lalu lintas pembayaran dalam bentuk devisa dicatat pada rekening neraca lalu lintas moneter. Jika cadangan devisa dalam neraca lalu lintas moneter bertanda positif (+) menunjukkan berkurangnya cadangan devisa. Sedangkan bila cadangan devisa dalam neraca lalu lintas moneter bertanda negatif (-) menunjukkan bertambahnya cadangan devisa. Seperti yang

telah dijelaskan sebelumnya bahwa cadangan devisa berperan penting dalam kegiatan perdagangan internasional.

Neraca pembayaran suatu negara yang aktif (*surplus, favorable*) menunjukkan cadangan devisa yang besar sehingga perekonomian negara tersebut menjadi semakin kuat. Namun, apabila neraca pembayaran suatu negara pasif (*defisit, unfavorable*) menunjukkan berkurangnya cadangan devisa dan apabila negara tersebut mengalami defisit yang terus-menerus, maka cadangan devisa akan semakin menipis yang menunjukkan suatu kepincangan yang disebut fundamental atau struktural. Kepincangan struktural mungkin disebabkan karena ekspor barang dan jasa dari ke luar negeri lebih kecil jumlahnya daripada impor barang dan jasa dari luar negeri. Mungkin juga karena struktur biaya produksi yang terlalu jauh berbeda dengan negara-negara lain (Gilarso, 1992).

Cadangan devisa bagi suatu negara mempunyai tujuan dan manfaat seperti halnya manfaat kekayaan bagi suatu individu. Motif kepemilikan cadangan devisa dapat diidentikkan dengan motif seseorang untuk memegang uang, yaitu untuk transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi. Motif transaksi antara lain untuk membiayai transaksi impor yang dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mendukung proses pembangunan, motif berjaga-jaga khususnya berkaitan dengan mengelola nilai tukar, dan motif yang ketiga adalah untuk lebih memenuhi kebutuhan diversifikasi kekayaan. Seperti halnya kekayaan yang dimiliki oleh perorangan, agar kepemilikannya

memberikan hasil yang optimal, maka diperlukan pengelolaan yang baik. Sehubungan dengan itu, pengelolaan cadangan devisa memerlukan sistem pengelolaan, organisasi, dan prinsip-prinsip yang bisa menjamin keamanan, likuiditas, dan keuntungan (Gandhi, 2006).

b. Pengelolaan dan Sumber Cadangan Devisa

IMF mendefinisikan pengelolaan cadangan devisa sebagai suatu proses yang memastikan adanya cadangan devisa yang dikuasai oleh otoritas moneter dan siap digunakan untuk memenuhi berbagai tujuan. Pengelolaan cadangan devisa yang baik akan meningkatkan ketahanan perekonomian suatu negara ketika terjadi guncangan (*shocks*) yang kemungkinan berasal dari pasar finansial global (*global finance market*) maupun dari masalah yang timbul dari sistem keuangan dalam negeri. Oleh karena itu, otoritas moneter yang bertanggung jawab dalam mengelola cadangan devisa harus memperhatikan laju pergerakan nilai tukar mata uang domestik melalui interaksi dengan para pelaku pasar dan diharapkan dapat mengakses informasi secara benar sehingga memberi manfaat bagi otoritas moneter selaku pengambil kebijakan dapat mengambil keputusan secara cepat dan tepat (Gandhi, 2006).

Dalam *guideline* yang dikeluarkan oleh IMF praktek pengelolaan yang aman meliputi hal-hal berikut:

- 1) Kejelasan tujuan dari pengelolaan cadangan devisa
- 2) Manajemen resiko yang hai-hati

- 3) Struktur kelembagaan dan tata kelola yang sehat
- 4) Kerangka kerja transparansi yang memastikan adanya akuntabilitas dalam pengelolaan cadangan devisa baik aktivitas maupun hasilnya
- 5) Pelaksanaan pengelolaan cadangan devisa yang efisien dan sehat.

Tujuan pengelolaan cadangan devisa pada umumnya adalah untuk memastikan ketersediaan kecukupan devisa untuk memenuhi berbagai kebutuhan, kontrol terhadap resiko kredit, likuiditas, pasar, dan kemampuan memberikan penghasilan dengan tetap memprioritaskan kepada tujuan lainnya. Pengelolaan cadangan devisa terdapat beberapa persamaan karakteristik. *Pertama*, bahwa cadangan devisa adalah kekayaan milik masyarakat sehingga dalam mengelola faktor keamanan menjadi prinsip utama. *Kedua*, cadangan devisa tidak hanya sebagai suatu kekayaan tetapi kepemilikannya mempunyai berbagai tujuan. Oleh karena itu, dalam mengelola cadangan devisa harus ada setiap saat diperlukan. *Ketiga*, pada umumnya jumlah cadangan devisa relatif lebih besar dibandingkan dengan kekayaan finansial yang lain pemerintah sehingga prinsip untuk memaksimalkan pendapatan juga harus mendapat perhatian (Gandhi, 2006).

Indonesia sebagai negara yang menganut sistem perekonomian terbuka membutuhkan devisa atau alat pembayaran luar negeri. Sumber devisa terdiri dari banyak sumber baik dari dalam ataupun dari luar negeri. Berikut ini adalah sumber-sumber devisa:

- 1) Hasil penjualan ekspor barang dan jasa
- 2) Laba dari penutupan modal luar negeri
- 3) Wisatawan asing yang berkunjung ke dalam negeri
- 4) Pinjaman atau utang luar negeri
- 5) Hadiah, bantuan dari negara lain
- 6) Pungutan bea masuk

c. Fungsi Cadangan Devisa

Menurut Gandhi (2016) motif kepemilikan cadangan devisa dapat dianalogikan dengan motif seseorang untuk memegang uang yaitu:

- a) Motif transaksi ditujukan untuk mencukupi kebutuhan likuiditas internasional, membiayai defisit neraca pembayaran, dan memberikan jaminan kepada pihak eksternal (kreditor dan *rating agency*) bahwa kewajiban luar negeri senantiasa dibayar tepat waktu (*zero default*) dengan biaya seminimal mungkin tanpa mengurangi optimalisasi pendapatan bagi negara.
- b) Motif berjaga-jaga ditujukan terutama dalam rangka pelaksanaan kebijakan moneter dan kebijakan nilai tukar, yaitu memelihara kepercayaan pasar, melakukan intervensi pasar sebagai usaha untuk mengendalikan volatilitas nilai tukar jika diperlukan, meredam *shocks* jika terjadi krisis, dan memberikan kepercayaan kepada pelaku pasar domestik bahwa mata uang domestik senantiasa dilindungi oleh asset valas.

- c) Motif spekulasi ditujukan untuk memperoleh *return* dari kegiatan investasi cadangan devisa.

d. Komponen Cadangan Devisa

Dalam seri kebanksentralan Bank Indonesia (2006), pengelolaan cadangan devisa dapat dibedakan dalam berbagai bentuk, antara lain:

a) Emas Moneter (*monetary gold*)

Emas moneter adalah persediaan emas yang dimiliki otoritas moneter yang berupa emas batangan dengan persyaratan internasional (*London Good Delivery/LGD*), emas murni, dan mata uang emas baik yang berada di dalam negeri maupun di luar negeri. Emas moneter ini merupakan cadangan devisa yang tidak memiliki posisi kewajiban finansial. Otoritas yang akan menambah emas yang dimiliki dengan cara menambang emas baru atau membeli emas dari pasar, harus memonetisasi emas tersebut. Sedangkan otoritas yang akan meneluarkan kepemilikan emas untuk tujuan non-moneter harus mendemonetisasi emas tersebut.

b) *Special Drawing Rights* (SDR)

SDR dalam bentuk alokasi dana dari IMF merupakan fasilitas yang diberikan oleh IMF kepada anggotanya. Fasilitas tersebut memungkinkan bertambah atau berkurangnya cadangan devisa negara-negara anggota IMF. Tujuan dari diciptakannya SDR adalah dalam rangka menambah jumlah likuiditas internasional.

c) *Reserve Position in The Fund (RPF)*

RPF merupakan cadangan devisa dari suatu negara yang ada di rekening IMF dan menunjukkan posisi kekayaan dan tagihan negara tersebut kepada IMF sebagai hasil transaksi negara tersebut dengan IMF sehubungan dengan keanggotaannya pada IMF. Setiap anggota IMF memiliki posisi di *fund's general resources account* yang dicatat pada kategori cadangan devisa. Posisi cadangan devisa anggota merupakan jumlah *reserve tranche purchase* yang dapat ditarik anggota sesuai dengan perjanjian utang yang siap diberikan kepada anggota.

d) *Valuta Asing (foreign exchange)*

Valuta asing terdiri dari beberapa jenis, antara lain:

- a) Uang kertas asing (*convertible currencies*), dan simpanan (*deposito*).
- b) Surat berharga berupa: penyertaan, saham obligasi, dan instrument pasar uang lainnya (*equities, bonds and notes, money market instrument*).
- c) Derivatif keuangan (*financial derivatives*).

Valuta asing mencakup tagihan otoritas moneter kepada bukan penduduk dalam bentuk mata uang, simpanan, surat berharga, dan derivatif keuangan (*forward, futures, swaps, dan option*).

e) *Tagihan Lainnya*

Tagihan lainnya merupakan tagihan yang tidak termasuk dalam kategori tagihan tersebut di atas.

Pencatatan nilai cadangan devisa dalam statistik pada umumnya menurut harga pasar, yaitu kurs pasar yang berpengaruh pada saat transaksi. Harga pasar untuk tagihan seperti penyertaan dan kurs SDR ditentukan oleh IMF. Transaksi emas moneter dinilai menurut harga transaksi yang mendasarinya, sedangkan untuk penilaian posisi cadangan devisa digunakan harga pasar yang berpengaruh pada akhir periode (Gandhi, 2006).

e. Teori Cadangan Devisa

1) Teori Merkantilis

Dalam teori ini menyatakan bahwa cara yang terpenting bagi suatu negara untuk menjadi kaya dan berkuasa adalah mengekspor lebih banyak dari mengimpor. Selisihnya akan diselesaikan dengan pemasukan logam-logam dan sebagian besar emas. Semakin banyak negara memiliki emas, semakin kaya dan semakin berkuasa negara tersebut. Dengan demikian para Merkantilis berpendapat bahwa pemerintah seharusnya merangsang ekspor dan membatasi impor. Karena tidak semua negara dapat mempunyai surplus ekspor dalam waktu yang bersamaan dan jumlah emas yang ada pada suatu waktu, maka suatu negara hanya dapat memperoleh keuntungan atas pengorbanan negara-negara lain (Salvatore, 1995).

2) Teori Keunggulan Absolute (Adam Smith)

Dalam buku *The Wealth of Nations*, Adam Smith menyerang pandangan orang-orang Merkantilis dan menganjurkan perdagangan bebas sebagai suatu kebijaksanaan yang paling baik untuk negara-negara di dunia. Smith berpendapat bahwa dengan perdagangan bebas, setiap negara dapat berspesialisai dalam produksi komoditi yang mempunyai keunggulan absolut dan mengimpor komoditi yang mengalami kerugian absolut. Spesialisasi dari faktor-faktor produksi ini akan menghasilkan pertambahan produksi dunia yang dapat dimanfaatkan bersama-sama melalui perdagangan antar negara. Dengan demikian keuntungan suatu negara tidak diperoleh dari pengorbanan negara-negara lain (Salvatore, 1995).

3) Teori Keunggulan Komparatif (David Ricardo)

Ricardo di dalam hukum keunggulan komparatif (*law of comparative advantage*) menyatakan bahwa sekalipun suatu negara mengalami kerugian atau ketidakunggulan absolut dalam memproduksi kedua komoditi jika dibandingkan dengan negara lain, namun perdagangan yang saling menguntungkan masih dapat berlangsung. Negara yang kurang efisien akan berspesialisasi dalam produksi lain dan mengekspor komoditi yang mempunyai kerugian absolut lebih kecil. Dari

komoditi inilah negara mempunyai keunggulan komparatif. Di pihak lain, negara tersebut mengimpor komoditi kerugian absolut lebih besar. Dari komoditi inilah negara tersebut mengalami kerugian komparatif (Salvatore, 1995).

4) Teori Faktor Proporsi (Heckscher & Ohlin)

Teori modern yang dikemukakan oleh Heckscher dan Ohlin menyatakan bahwa perbedaan dalam *opportunity cost* suatu negara dengan negara lain karena adanya perbedaan dalam jumlah faktor produksi yang dimilikinya. Suatu negara memiliki tenaga kerja lebih banyak daripada negara lain, sedangkan negara lain memiliki kapital lebih banyak dari negara tersebut sehingga dapat menyebabkan terjadinya pertukaran (Nopirin, 2012).

f. Hubungan Kurs Dengan Cadangan Devisa

Perdagangan antar negara memerlukan pertukaran mata uang negara lain yang merupakan proses penukaran valuta asing. Nilai tukar valuta asing atau sering disebut kurs (*rate of exchange*) adalah harga satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Pergerakan kurs berfungsi sebagai roda penyeimbang untuk menyingkirkan ketidakseimbangan neraca pembayaran.

Jika nilai tukar mata uang suatu negara berubah sehingga dapat membeli mata uang asing lebih banyak, maka perubahan tersebut disebut

apresiasi (*appreciation*). Jika nilai tukar mata suatu negara berubah sehingga perubahan tersebut hanya dapat membeli mata uang asing lebih sedikit, maka perubahan tersebut disebut depresiasi (*depreciation*). Apresiasi mata uang suatu negara akan membuat harga-harga barang domestik semakin mahal bagi pihak asing. Sedangkan depresiasi mata uang akan membuat harga-harga barang domestik lebih murah bagi pihak asing.

Hubungan antara kurs dengan cadangan devisa dapat dijelaskan melalui mekanisme harga. Teori keynesian menjelaskan bahwa apabila karena suatu hal nilai tukar mata uang suatu negara mengalami depresiasi (mata uang asing menguat dan mata uang domestik melemah), maka secara relatif dapat menyebabkan harga-harga barang domestik yang diekspor menjadi lebih murah jika dan harga barang-barang impor akan semakin mahal. Kondisi tersebut mengakibatkan peningkatan pada ekspor dan penurunan impor. Apabila ekspor lebih besar dari impor, maka hal tersebut menunjukkan surplus pada neraca pembayaran yang selanjutnya meningkatkan posisi cadangan devisa suatu negara. Oleh karena itu, menurut teori Keynesian, hubungan antara kurs dengan cadangan devisa adalah negatif dengan asumsi (*ceteris paribus*) hal-hal lain dianggap tetap (Nopirin, 2011).

g. Hubungan Inflasi Dengan Cadangan Devisa

Inflasi merupakan kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Kenaikan harga diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara

lain: indeks biaya hidup, indeks harga perdagangan besar, dan GNP deflator. Indeks biaya hidup mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Inflasi dapat mempengaruhi distribusi pendapatan, alokasi faktor produksi serta produk nasional. Efek terhadap distribusi pendapatan disebut *equity effect*, sedangkan efek terhadap alokasi faktor produksi dan produk nasional masing-masing disebut *efficiency* dan *output effects*.

Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk pula ke atas perdagangan. Kenaikan harga akan menyebabkan barang-barang negara itu tidak dapat bersaing di pasaran internasional, maka ekspor akan menurun. Sebaliknya, harga-harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi sebagai akibat inflasi menyebabkan barang-barang impor relatif lebih murah. Maka lebih banyak impor akan dilakukan. Ekspor yang menurun dan diikuti pula oleh impor yang bertambah menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing. Kedudukan neraca pembayaran akan memburuk (Sukirno, 2011).

Hubungan inflasi dengan cadangan devisa yaitu, apabila suatu negara terjadi inflasi, maka akan menyebabkan kenaikan pada impor barang dan jasa dari luar negeri dan ekspor turun, sehingga diperlukan banyak valuta asing untuk membayar transaksi impor tersebut, sehingga mengakibatkan

menipisnya posisi cadangan devisa. Hal ini menjelaskan bahwa inflasi dengan cadangan devisa memiliki hubungan yang negatif (Nopirin, 2011).

h. Hubungan Ekspor Dengan Cadangan Devisa

Ekspor merupakan kegiatan penting dalam perdagangan internasional, dimana ekspor merupakan kegiatan menjual barang yang diproduksi dalam negeri ke luar negeri. Agar mampu mengekspor, suatu negara harus menghasilkan barang dan jasa yang dapat bersaing di pasar global. Hasil dari penjualan barang ekspor berupa valuta asing yang sering disebut devisa (Wahyuni dalam Sonia dan Setiawina, 2016).

Hubungan ekspor dengan cadangan devisa adalah dalam melakukan kegiatan ekspor maka suatu negara akan memperoleh berupa nilai sejumlah uang dalam valuta asing atau biasa disebut devisa, yang merupakan sumber pemasukan negara. Sehingga apabila tingkat ekspor mengalami penurunan maka akan dibarengi dengan menurunnya jumlah cadangan devisa yang dimiliki suatu negara. Sehingga ekspor adalah kegiatan perdagangan yang memberikan rangsangan guna menimbulkan permintaan dalam negeri yang menyebabkan timbulnya industri-industri pabrik besar, bersamaan dengan struktur positif yang stabil dan lembaga sosial yang efisien (Todaro, 2001).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan cadangan devisa telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian-penelitian tersebut menggunakan

variabel yang berbeda-beda. Teori yang digunakan relatif sama, Namun kesimpulan yang didapat menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2.1
Review Penelitian Terdahulu (Theoretical Mapping).

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil
1	Agustina dan Reny	2014	Pengaruh eksor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa Indonesia.	Secara simultan ekspor, impor, nilai tukar rupiah dan tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Namun secara parsial, ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, sedangkan impor dan inflasi tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.
2	Ida Bagus Putu Purnama Pura dan I G. B. Indrajaya	2013	Pengaruh tingkat inflasi, utang luar negeri, dan suku bunga kredit terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1996-2011.	Secara simultan tingkat inflasi, utang luar negeri, dan suku bunga kredit berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Namun secara parsial, tingkat inflasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia, utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, dan suku bunga kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.
3	Made Santan Putra Adiyana	2017	Analisis pengaruh inflasi, kurs dollar	secara simultan inflasi, kurs dollar amerika, suku bunga

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil
			amerika, suku bunga kredit, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa indonesia tahun 1996-2015	kredit, dan utang luar negeri berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia. Namun secara parsial, inflasi tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia, kurs dollar amerika tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia, suku bunga kredit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia, dan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.
4	Muhammad Ridho	2015	Pengaruh ekspor, hutang luar negeri, dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia.	Secara simultan dan parsial ekspor, hutang luar negeri, dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.
5	I Putu Kusuma Juniantara dan Made Kembar Sri Budhi		Pengaruh ekspor, impor, dan kurs terhadap cadangan devisa nasional periode 1999-2010.	Ekspor berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap cadangan devisa nasional. Impor tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap cadangan devisa nasional. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa nasional.
6	Pundy Sayoga dan Syamsurijal Tan	2017	Analisis cadangan devisa Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.	Utang luar negeri dan nilai ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.
7	Lusia Bunga Uli	2016	Analisis cadangan devisa	Hubungan searah antara variabel cadangan devisa ke ekspor. Lalu hubungan searah antara kurs terhadap ekspor.

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil
				Terdapat hubungan dua arah antara impor dan cadangan devisa, hubungandua arah antara kurs dan cadangan devisa, hubungan dua arah antara kurs dan impor. Hasil penelitian ini juga menunjukkan cadangan devisa dipengaruhi secara signifikan oleh pergerakan dirinya sendiri pada probabilitas 1%. Variabel ekspor berpengaruh negatif dan tidak signifikan mempengaruhi cadangan devisa. Sedangkan impor berpengaruh positif tidak signifikan terhadap cadangan devisa. Cadangan devisa Indonesia dipengaruhi secara positif dan tidak signifikan oleh kurs.
8	Fang xianming, pei ping, dan zhang yihao	2006	<i>Inflation effect of foreign exchange reserve increase and the effectiveness of monetary sterilization policy</i>	Penelitian ini menemukan bahwa peningkatan cadangan devisa menghasilkan efek inflasi yang jelas, dan kebijakan sterilisasi moneter bank sentral efektif secara keseluruhan. Namun, elastisitas sterilisasi kebijakan moneter tidak cukup baik.
9	Le wei dan Zhang zhichao	2009	<i>An analytical framework of china foreign exchange reserves: based on financial stability and appropriate scale</i>	Kesimpulan dari penelitin ini adalah jika ketidakstabilankeuangan domestik dan arus modal menjadi besar, cadangan devisa dalam jumlah uang yang luas akan meningkat secara proposional. Dampak marginal ketidakstabilan keuangan dan situasi ekonomi riil pada cadangan devisa telah menunjukkn penurunan secara

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil
				bertahap dan menunjukkan Peran cadangan devisa terbatas. Dalam interval yang diinginkan, hasil simulasi menunjukkan bahwa di bawah premis memastikan stabilitas keuangan domestik, jumlah total cadangan devisa china tidak berlebihan.
10	Zhang bin, wang xun, dan hua xiuping	2010	<i>Nominal and return on china's foreign exchange reserves</i>	Hasil penelitian menemukan bahwa cadangan devisa Chinadalam mata uang atau barang dan jasa lebih rendah dan lebih fluktuatif daripada dalam dolar AS. Selain itu pergerakan imbalan hasil riil pada cadangan devisa china tidak menunjukkan hubungan yang erat dengan imbal hasil dollar, menunjukkan bahwa menargetkan hasil cadangan devisa dalam dollar yang maksimum mungkin tidak sesuai dengan kebijakan china dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai kepemilikan cadangannya.

C. Hipotesis

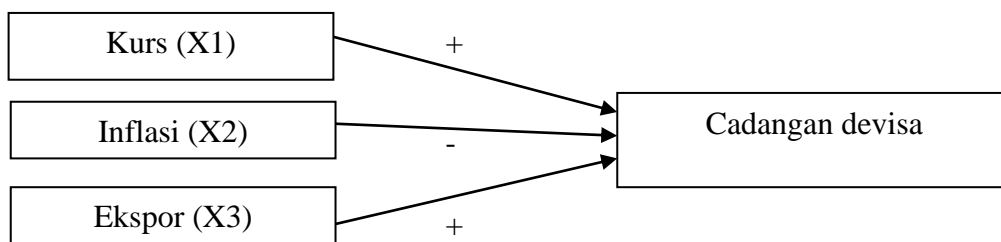
Hipotesis merupakan jawaban sementara yang masih harus diuji kebenarannya, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari kajian teoritis. Berdasarkan pada kajian teori yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Diduga variabel kurs berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia.

- 2) Diduga variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.
- 3) Diduga variabel ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia.

D. Model Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh kurs nilai tukar rupiah, inflasi dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia periode 1987-2016. Dengan demikian dapat dirumuskan kerangka pikir penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 kerangka pemikiran teoritis

Keterangan: X1 = kurs

X2 = Inflasi

X3 = Ekspor