

Analisis Dampak *Corona Virus Disease* (Covid-19) Terhadap Cadangan Devisa
Indonesia

SKRIPSI



Oleh :

Nama : Hevelina Wahyuning Buminagari

Nomor Mahasiswa : 17313115

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

2021

Analisis Dampak *Corona Virus Disease* (Covid-19) Terhadap Cadangan Devisa
Indonesia

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar

Sarjana jenjang strata 1

Program Studi Ekonomi Pembangunan,
pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Hevelina Wahyuning Buminagari

Nomor Mahasiswa : 17313115

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti dimaksud dalam buku pedoman penulisan skripsi Program Studi Ekonomi Pembangunan FBE UII. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 11 Maret 2021

Penulis,




Hevelina Wahyuning Buminagari

PENGESAHAN

Analisis Dampak *Corona Virus Disease* (Covid-19) Terhadap Cadangan Devisa
Indonesia

Nama : Hevelina Wahyuning Buminagari
Nomor Mahasiswa : 17313115
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Yogyakarta, 7 Maret 2021

telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Akhsyim Afandi, Drs., MA. Ec., Ph.D

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS DAMPAK CORONA VIRUS DISEASE (COVID-19) TERHADAP
CADANGAN DEvisa INDONESIA**

Disusun Oleh : **HEVELINA WAHYUNING BUMINAGARI**

Nomor Mahasiswa : **17313115**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: **Kamis, 08 April 2021**

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Akhsyim Afandi,Drs.,MA.Ec., Ph.D.

Penguji : Awan Setya Dewanta,Drs.,M.Ec.Dev.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

PERSEMBAHAN

Seiring rasa syukur karya ini kupersembahkan untuk:

Papa dan Mama

Karya ini saya persembahkan untuk Papa (Sri Wahyu Widayatto) dan Mama (Ismuning Sijum) yang saya yakin selalu mengingat saya dalam setiap doa dan sujudnya. Terimakasih atas segala dukungan, motivasi, nasehat, pelukan, serta cinta dan kasih sayang yang selalu diberikan tanpa henti. *No matter how often we argue, I will always come back to you again and again. No matter how much I thank you, words can never explain. I owe you everything.*

Mbak dan Mas

Karya ini juga saya persembahkan untuk kakakku (Dono Asmoro, Verdyane Wahaningtyas Buminagari, dan Hillson Wahyuning Buminagara), terimakasih atas segala dukungan yang telah diberikan selama ini. Semoga segala doa serta hal baik selalu mengiringi langkah kita.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah Subhana Wata'ala yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Dampak *Corona Virus Disease (Covid-19)* Terhadap Cadangan Devisa Indonesia”**. Tak lupa pula shalawat dan salam penulis tujukan kepada Nabi besar hingga akhir zaman Rasulullah Muhammad SAW yang telah berjuang membawa umat manusia kepada fitrah yang benar dan jalan yang lurus.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi dari Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Untuk itu penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang dihaturkan kepada :

1. Bapak Prof. Jaka Sriyana, SE., MSi., Ph.D selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. Agus Widarjono, MA., Ph.D selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi, mudah-mudahan dibawah kepemimpinannya semakin maju dan terus berkembang.
3. Bapak Akhsyim Afandi, Drs., MA. Ec., Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah sabar memberi arahan, bimbingan dan motivasi, hingga selesainya skripsi ini.
4. Seluruh dosen dan karyawan civitas akademika Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah banyak membantu dalam penyelesaian studi.

5. Ayahanda Drs. Sri Wahyu Widayatno, M.M. dan Ibundaku Ismuning Sijum, S.Si yang selalu mendoakanku serta kakakku Dono Asmoro, S.IP, Verdyane Wahaningtyas Buminagari, S.E., M.Ec.Dev., dan Hillson Wahyuning Buminagara tercinta yang selalu memberi semangat dan motivasi untuk survive hingga saat ini.
6. *My best partner*, Nanindya Putri Fajrin, Ninda Ika Julyanti, Fitriana Sholikhah, Achmat Fahrul Rahmadan, dan Ilham Nadiva Wardhana yang selama ini mewarnai perjalanan studiku khususnya skripsi ini, beribu-ribu terimakasih untuk semua kehangatan, semangat, kekonyolan, kebodohan dan segala gilanya lika-liku dunia yang kalian ajarkan padaku. Semoga selamanya Tuhan iijinkan kita selalu saling melengkapi seperti ini.
7. Seluruh keluarga besar Ilmu Ekonomi serta organisasi HMJIE yang akrab disapa FMIE. Terimakasih telah memberi sisi dunia yang berbeda padaku, semoga kita bisa saling bersua kembali dalam kesempatan dan kesuksesan yang lebih bermanfaat.
8. Seluruh keluarga besarku, Luluk Nirbita Setiaji, Lucky Mayang Hapsari Putri, serta Uti Prapto Sudiharjo untuk segala doa dan dukungannya demi selesainya penulisan skripsi ini. Banyak-banyak terimakasih untuk semua pelajaran berharga yang tidak ada di buku.
9. Seluruh keluarga baruku di Jogja, “Kost Omah Biru”, “Kost CK”, “KKN Unit 194” terimakasih sudah bersedia menemani, terlebih mau menerima.
10. Untuk seseorang yang telah membuatku begitu ingin melihat lebih jauh isi dunia “*Thank you for all the conversations that always made in the a.m*” juga terimakasih untuk suasana nyaman bersama my fav choco hazelnut kala itu. *Thank you for being the best answer for my better future.*
11. Dan semua pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat dan dorongan hingga akhirnya skripsi ini dapat selesai dengan baik.

Atas segala bantuan yang telah diberikan, semoga Allah SWT memberikan karunia dan menjadikan amal ibadah yang mulia. Akhirnya segala yang benar itu dari Allah, tiada daya dan kekuatan kecuali dari Allah SWT.

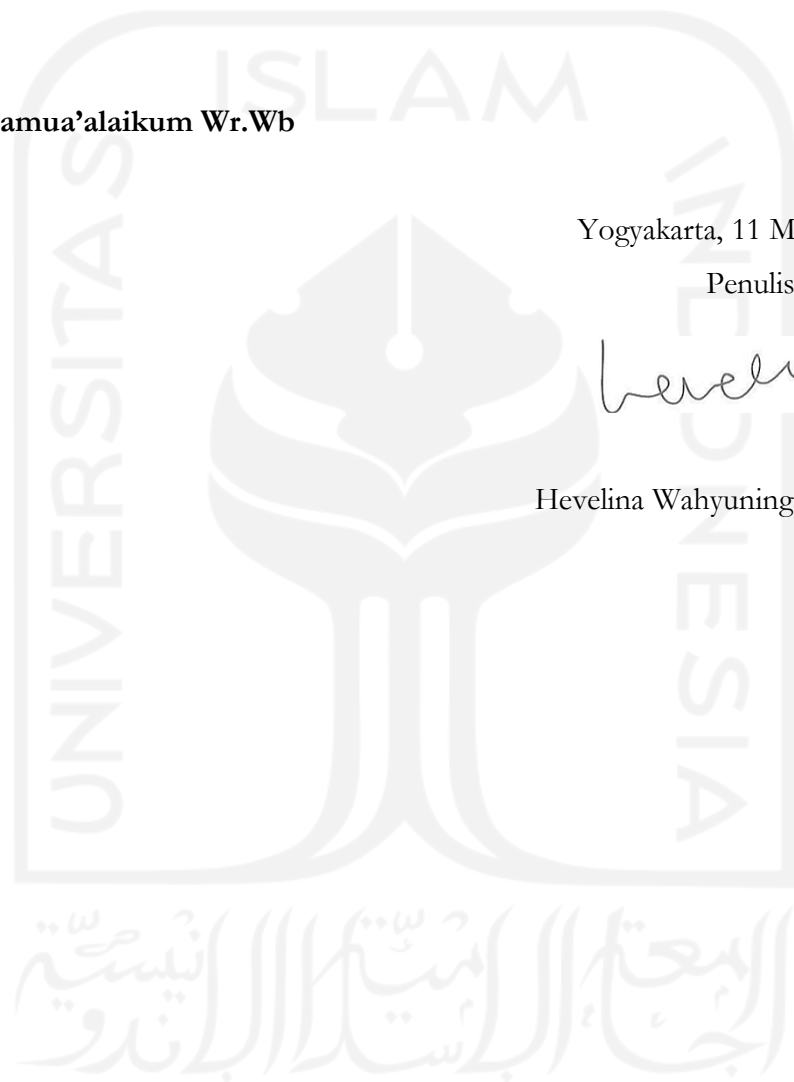
Wassalamua'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 11 Maret 2021

Penulis



Hevelina Wahyuning Buminagari



DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iii
Halaman Pengesahan Ujian	iv
Halaman Persembahan	v
Halaman Kata Pengantar	vi
Halaman Daftar Isi.....	ix
Halaman Daftar Grafik	xii
Halaman Daftar Tabel.....	xiii
Halaman Daftar Lampiran.....	xiv
Halaman Abstrak.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	6
1.5. Sistematika Penulisan	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI	8
2.1. Kajian Pustaka	8
2.1.1. Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu	11
2.2. Landasan Teori.....	12
2.2.1. Cadangan Devisa (<i>Foreign Exchange Reserves</i>).....	12
A. Pengertian Cadangan Devisa	12
B. Teori Cadangan Devisa.....	14
2.2.2. Cadangan Devisa Dalam Makro Ekonomi.....	14

2.2.3. Teori Keynesian	15
2.2.4. Teori Capital Flow (Arus Modal)	16
2.3. Hubungan Inflasi Dengan Cadangan Devisa	16
2.4. Hubungan <i>Exchange Rate</i> (ER) Dengan Cadangan Devisa.....	17
2.5. Hubungan Ekspor Dengan Cadangan Devisa.....	18
2.6. Hubungan Impor Dengan Cadangan Devisa	18
2.7. Hubungan COVID-19 Dengan Cadangan Devisa	19
2.8. Hipotesis.....	20
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1. Jenis dan Sumber Data.....	21
3.2. Definisi Variabel Operasional.....	21
3.3 Metode Analisis.....	23
3.3.1. Uji Stasioneritas	23
3.3.2. Uji Kointegrasi.....	24
3.3.2. Model ECM	24
3.4. Uji Hipotesis	25
A. Koefisien Determinasi.....	25
B. Uji F	25
C. Uji t Statistik	26
3.5. Uji Asumsi Klasik	26
A. Uji Autokorelasi	26
B. Uji Heterokedastisitas.....	27
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	28
4.1. Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2011-2020	28
4.2. Hasil Penelitian	37
4.2.1 Analisis Deskriptif.....	37
4.2.2 Uji Stasioneritas	38
4.2.3 Model Jangka Panjang OLS.....	39

4.2.4 Uji Kointegrasi.....	40
4.2.5 Model Jangka Pendek ECM.....	41
4.3. Pengujian Hipotesis.....	42
4.3.1 Uji Koefisien Determinasi.....	42
4.3.2 Uji F (Kelayakan Model).....	42
4.3.3 Uji t (Parsial).....	43
A. Uji t Jangka Panjang.....	43
B. Uji t Jangka Pendek.....	44
4.4. Uji Asumsi Klasik.....	46
4.4.1 Uji Normalitas.....	47
4.4.2 Uji Autokorelasi.....	47
4.4.3 Uji Heterokedastisitas.....	48
4.5. Interpretasi Hasil Analisis Dengan Pendekatan ECM.....	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	52
5.1. Kesimpulan.....	52
5.2. Saran dan Implikasi.....	54
DAFTAR PUSTAKA.....	56
LAMPIRAN.....	59

DAFTAR GRAFIK

Grafik	Halaman
1.1. Total Perdagangan 5 Negara Mitra Utama Indonesia 2019.....	2
1.2. Cadangan Devisa Indonesia 2011-2020	3
4.1. Cadangan Devisa Indonesia 2011-2020.....	28
4.2. Cadangan Devisa Indonesia Selama Covid-19.....	30
4.3. Perkembangan Ekspor-Impor Indonesia 2011-2020.....	32
4.4. Perkembangan Laju Inflasi Indonesia 2011-2020.....	34
4.5. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat 2011-2020.....	35

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1. Sumber Cadangan Devisa Indonesia	13
3.1. Devinisi Operasional Variabel	21
4.1. Analisis Deskriptif.....	37
4.2. Hasil Uji Akar Unit <i>Augmented Dickey-Fuller</i> (ADF) Tingkat <i>Level</i>	38
4.3. Hasil Uji Akar Unit <i>Augmented Dickey-Fuller</i> (ADF) Tingkat <i>1st</i> <i>Difference</i>	39
4.4. Hasil Regresi Model Jangka Panjang dengan OLS.....	39
4.5. Hasil Uji Kointegrasi <i>Augmented Dickey-Fuller</i> (ADF) Tingkat <i>Level</i>	40
4.6. Hasil Regresi Model Jangka Pendek dengan <i>Error Correction Model</i> (ECM).....	41
4.7. Hasil Uji t Statistik Jangka Panjang.....	44
4.8. Hasil Uji Statistik Jangka Pendek.....	46
4.9. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	46
4.10. Uji Normalitas Model ECM.....	47
4.11. Uji Autokorelasi Model ECM.....	47
4.12. Uji Heterokedastisitas Model ECM.....	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
I.	Perkembangan Cadangan Devisa (CADEV), <i>Exchange Rate</i> (Nilai Tukar Rupiah), Inflasi, Ekspor, Impor, dan COVID19 (Dummy) Indonesia Tahun 2011-2020.....	59
II	Estimasi Persamaan Regresi.....	63



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa dampak dari Covid-19 terhadap Cadangan Devisa Indonesia 2011-2020. Selain itu faktor pendukung Cadangan Devisa seperti *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor, dan Impor baik sebelum maupun sesudah Covid-19 juga akan diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap Cadangan Devisa Indonesia 2011-2020. Data yang digunakan yaitu *time series* yang diambil dari Badan Pusat Statistika, Bank Indonesia dan Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode regresi *Error Correction Model* (ECM). Dalam jangka pendek Covid-19 dan Impor tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa, sedangkan *Exchange Rate* (ER) dan Inflasi berpengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa, serta Ekspor berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Dalam jangka panjang Covid-19, *Exchange Rate* (ER) dan Ekspor berpengaruh positif terhadap Cadangan Devisa. Sementara Impor berpengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa.

Kata kunci: Cadangan Devisa, Nilai Tukar, Inflasi, Ekspor, Impor, Covid-19

BAB I

PENDAHULUAN

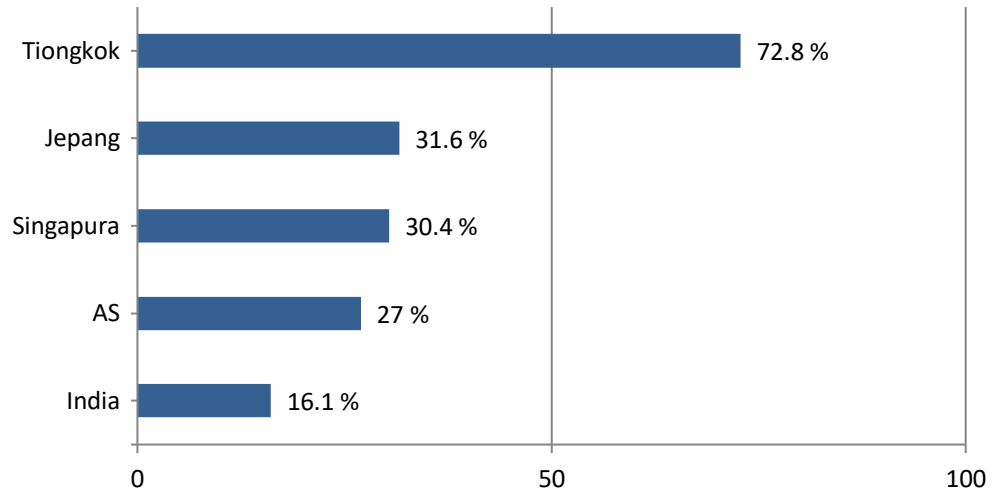
1.1. Latar Belakang

Indonesia sebagai negara berkembang menganut sistem perekonomian terbuka, dimana perdagangan internasional berperan penting dalam menggerakkan roda perekonomian negara. Perdagangan internasional memberikan dasar bagi pemasukan modal asing. Jika tidak ada perdagangan internasional, maka modal tidak akan mengalir dari negara maju ke negara sedang berkembang (Jhingan, 2003).

Salah satu tujuan dari adanya perdagangan internasional adalah meningkatkan pendapatan (*income*) dalam negeri itu sendiri berupa devisa. Cadangan devisa atau *foreign exchange reserves* merupakan simpanan mata uang asing (*reserve currency*) seperti dolar, euro, atau yen yang disimpan oleh bank sentral dan otoritas moneter. Cadangan devisa dapat menjadi suatu indikator yang penting untuk melihat sejauh mana negara dapat melakukan perdagangan internasional dan untuk menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara (Juniartha, 2009). Cadangan devisa Indonesia bergantung pada kondisi ekonomi negara, sehingga terus berfluktuasi setiap tahunnya. Terlebih dengan adanya kondisi pandemik Covid-19 yang mewabah di Indonesia akhir-akhir ini.

Corona Virus Disease (Covid-19) mulai terjadi pada Desember 2019 di Wuhan, Tiongkok, China. Kasus ini tengah mewabah hampir di berbagai dunia dan ditetapkan sebagai pandemi oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada 11 Maret 2020. Hingga 5 November 2020, terdapat 48,107,322 kasus Covid-19 telah dilaporkan di seluruh dunia, dan mengakibatkan lebih dari 1,225,463 orang meninggal dunia dan lebih dari 31,900,000 orang sembuh (Wikipedia).

Grafik 1.1 Total Perdagangan 5 Negara Mitra Utama Indonesia 2019
Miliar US\$



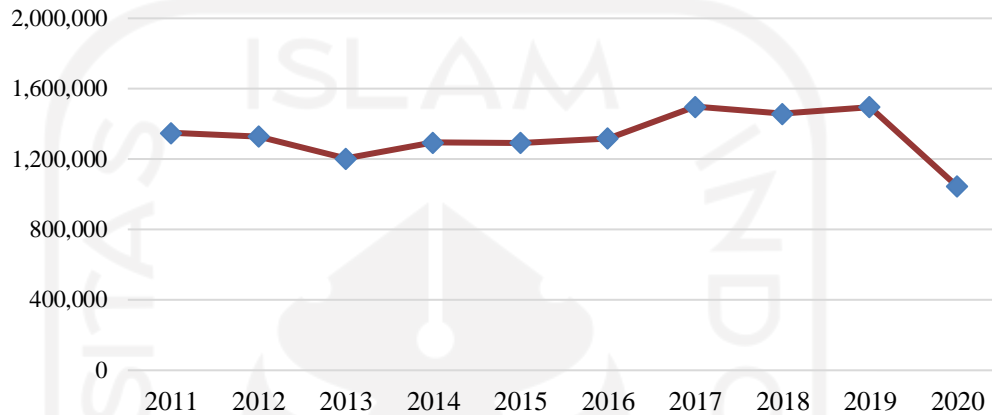
Sumber : *Kementerian Perdagangan Republik Indonesia*, diolah 2020.

China merupakan negara tujuan perdagangan Indonesia sejak tahun 2011 berdasarkan data Badan Pusat Statistik. Pada tabel diatas, dapat diketahui hingga tahun 2019 negara Tiongkok, China terus menjadi negara tujuan utama perdagangan Indonesia. Kemudian Jepang menempati posisi ke-dua, selanjutnya Singapura, Amerika Serikat, dan India menempati negara ke-lima yang menjadi mitra dagang Indonesia.

Kejadian ini tentu mempengaruhi sektor perdagangan global. Pembatasan keluar masuknya barang dari dan/ atau ke China serta banyaknya usaha atau pabrik yang tutup akibat wabah *virus corona* membuat perekonomian China menjadi terganggu. Mengingat China merupakan negara yang perekonomiannya sangat berpengaruh di dunia, maka hal tersebut juga pasti akan berdampak pada perekonomian negara lain yang menjadi mitra dagangnya, termasuk Indonesia.

Grafik 1.2 Cadangan Devisa Indonesia 2011 - 2020

Juta US\$



Sumber: *Badan Pusat Statistik (BPS)*, diolah (2020).

Dalam kurun waktu sepuluh tahun terakhir (2011-2020), berdasarkan pada grafik 1.2., menunjukkan bahwa cadangan devisa Indonesia mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2013, cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 12,52 persen dibanding tahun sebelumnya yang disebabkan oleh tingginya nilai impor Indonesia sehingga turut mendorong tingginya inflasi. Memasuki tahun 2017, cadangan devisa Indonesia mengalami peningkatan cukup drastis yakni tumbuh sebesar 17,97 persen seiring dengan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

Menurut Dumairy (1997), posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya-tidaknya tiga bulan. Hingga bulan Agustus 2020, tercatat cadangan devisa Indonesia turun drastis menjadi 1,045,377 miliar US\$ dari yang sebelumnya 1,495,535 miliar US\$. Cadangan devisa yang menurun mengindikasikan terjadinya pelemahan daya beli masyarakat. Penurunan ini dipengaruhi oleh kepanikan masyarakat akibat adanya Covid-19 yang

selanjutnya dapat mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap nilai mata uang domestik.

Pada penelitian Agustina & Reny (2014), cadangan devisa dipengaruhi oleh ekspor, impor, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah. Ekspor merupakan aktivitas dalam perdagangan internasional yang dapat menambah pendapatan suatu negara. Sehingga apabila tingkat ekspor mengalami penurunan, maka akan diikuti dengan menurunnya cadangan devisa yang dimiliki.

Selain ekspor, faktor lain yang mempengaruhi cadangan devisa adalah impor. Impor merupakan kegiatan memasukkan barang dari suatu negara kedalam wilayah pabean (Andi Susilo, 2013). Hal ini tentu saja membutuhkan devisa untuk membiayai transaksi tersebut. Mengingat suatu negara akan melakukan impor karena tidak mampu menghasilkan barang-barang yang bersaing dengan luar negeri.

Nilai tukar rupiah juga turut berpengaruh terhadap cadangan devisa. Pada penelitian Adam Surya (2019), apabila nilai tukar rupiah menguat didukung dengan kondisi ekonomi yang stabil maka cadangan devisa Indonesia juga akan meningkat, hal tersebut dikarenakan adanya dorongan minat investor untuk melakukan investasi di pasar keuangan domestik sehingga turut meningkatkan cadangan devisa.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh Mahyus Ekananda (2014), dalam bukunya yang mengatakan bahwa “kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama.”

Menurut Kuswanto (2017), dalam penelitiannya mengatakan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat cadangan devisa suatu negara. Artinya ketika terjadi inflasi atau kenaikan harga-harga

barang dalam negeri maka akan menyebabkan perubahan pada nilai mata uang dan berdampak pada cadangan devisa. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi maka akan menambah nilai suatu mata uang karena meningkatnya harga barang dan jasa di pasaran.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dessy Dianita, & Idah Zuhroh (2018), yang menyatakan bahwa krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1998 juga turut berpengaruh terhadap posisi cadangan devisa suatu negara. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang, krisis ekonomi memberikan pengaruh positif dan signifikan bagi cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016. Semakin tinggi nilai cadangan devisa yang dimiliki suatu negara, maka semakin tahan pula negara tersebut dalam menghadapi krisis. Hal ini berkaitan dengan krisis ekonomi sektor moneter yang terjadi pada tahun 1998.

Dari beberapa penelitian tersebut terdapat persamaan dalam penggunaan variabel, hanya saja pada penelitian kali ini penulis menganalisa kondisi cadangan devisa Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang sebagai dampak dari adanya Covid-19. Penulis menggunakan variabel Covid-19 sebagai dummy untuk membandingkan kondisi baik sebelum maupun sesudah adanya Covid-19 (2011-2020). Mengingat, Covid-19 merupakan “pandemi” yang dapat mempengaruhi ekonomi suatu negara khususnya cadangan devisa untuk melakukan transaksi ekonomi antar negara.

Hal ini menjadi isu terkini yang marak diperbincangkan, serta tingginya tingkat permintaan masyarakat terhadap barang-barang luar negeri untuk memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia. Serta masih kurangnya ekspor Indonesia ke luar negeri. Berkaitan dengan hal ini penulis tertarik untuk menganalisis bagaimana dampak Covid-19 baik jangka panjang maupun jangka pendek terhadap cadangan devisa Indonesia dengan judul

skripsi “*Analisis Dampak Corona Virus Disease (COVID-19) Terhadap Cadangan Devisa Indonesia*”

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

1. Bagaimana dampak Covid-19 terhadap cadangan devisa Indonesia dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, ekspor dan impor terhadap cadangan devisa Indonesia dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis jangka pendek dan jangka panjang dampak Covid-19 terhadap cadangan devisa Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, ekspor dan impor terhadap cadangan devisa Indonesia dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Sebagai sumbangan pemikiran kepada instansi terkait untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan, khususnya bagi negara Indonesia.
2. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.
3. Sebagai aplikasi dari teori-teori yang telah penulis peroleh selama di bangku kuliah.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian ini berisikan kerangka penulisan dari masing-masing bab. Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB 1 Pendahuluan

Bab ini berisi garis besar penelitian yang menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi mengenai uraian teori dan konsep yang digunakan sebagai acuan dasar dalam melakukan penelitian dan analisa terhadap data-data yang diperoleh.

BAB 3 Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai obyek penelitian, model penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, hipotesis, serta teknik analisis data yang digunakan penulis dalam penelitian.

BAB 4 Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi analisis dan pembahasan mengenai topik penelitian, dengan melakukan regresi perhitungan model yang digunakan yaitu Nilai tukar rupiah, Inflasi, Ekspor, Impor, dan Covid-19 terhadap Cadangan devisa Indonesia.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi mengenai kesimpulan hasil penelitian, saran dan implikasi yang dihadapi selama penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Pustaka

Agustina, & Reny. (2014), dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ekspor, impor, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa Indonesia. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menyatakan bahwa cadangan devisa merupakan indikator kekuatan perekonomian Indonesia. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan bagaimana kemampuan negara Indonesia dalam melakukan pembiayaan perdagangan maupun kemampuan membayar hutang luar negeri, sehingga menjadi kepercayaan pihak asing terhadap perekonomian Indonesia.

Hasil penelitian ini secara simultan, baik ekspor, impor, nilai tukar rupiah dan tingkat inflasi memberikan pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Secara parsial, ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Sementara nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa. Sedangkan inflasi dan impor tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

Juniartha. (2009), dalam penelitiannya menganalisis pengaruh ekspor, impor, kurs nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa Indonesia pasca krisis ekonomi 1997. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ekspor dan kurs nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Namun, impor tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Hal ini dikarenakan pembiayaan atas impor akan mengurangi jumlah cadangan devisa.

Menurutnya, kondisi Indonesia setelah krisis ekonomi menunjukkan berkurangnya cadangan devisa untuk kebutuhan dalam negeri. Sepanjang kurun waktu 1997 saat krisis ekonomi moneter melanda Indonesia, ekspor mengalami penurunan hingga mencapai 7%. Sementara impor meningkat tajam mulai pertengahan tahun 1998 sebagai dampak adanya krisis ekonomi. Guncangan nilai tukar rupiah bahkan menjadi awal dari krisis moneter Indonesia, tahun 1998 nilai tukar terdepresiasi sebesar Rp8,025 dan selanjutnya cenderung melemah pada tahun-tahun berikutnya.

Rahmawati, E. Y., Ismanto, B., & Sitorus, D. S. (2020), dalam penelitiannya menganalisis pengaruh ekspor dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ekspor dan kurs baik secara parsial maupun simultan terhadap cadangan devisa Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa *time series* dengan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini diperoleh bahwa secara simultan, ekspor dan kurs berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Secara parsial ekspor memiliki pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, sementara kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

Pada penelitian ini diketahui bahwa faktor yang mempengaruhi naik turunnya cadangan devisa antara lain adalah ekspor dan kurs. Cadangan devisa terus mengalami fluktuasi, pada tahun 2019 cadangan devisa Indonesia menurun drastis yang diduga ada pengaruh pembayaran utang luar negeri serta adanya keperluan stabilitas nilai tukar rupiah ditengah kondisi kepanikan di pasar keuangan global akibat pandemi Covid-19. Dimana cadangan devisa banyak digunakan untuk menstabilkan nilai tukar rupiah, dan pemasukan dari ekspor berkurang akibat ekonomi global melambat karena adanya Covid-19.

Dessy Dianita, & Idah Zuhroh. (2018), dalam penelitiannya menganalisis cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016. Penelitian ini

bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari nilai tukar, suku bunga BI *rate*, produk domestik bruto, dan krisis ekonomi tahun 1998 terhadap cadangan devisa baik secara parsial maupun simultan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *time series* dengan menggunakan model koreksi kesalahan (*error correction model*). Variabel independen yang digunakan diantaranya adalah nilai tukar rupiah terhadap US\$, suku bunga BI *rate*, produk domestik bruto atas dasar harga konstan, dan krisis ekonomi sebagai variabel *dummy*, dimana (1=periode setelah krisis ekonomi, 0=periode sebelum krisis ekonomi). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah cadangan devisa.

Hasil dari penelitian ini secara simultan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, variabel nilai tukar, suku bunga BI *rate*, produk domestik bruto, dan krisis ekonomi memberikan pengaruh terhadap besarnya cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016. Secara parsial, dalam jangka pendek dan jangka panjang nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016. Dalam jangka pendek suku bunga BI *rate* tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016. Dalam jangka panjang suku bunga BI *rate* tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016. Dalam jangka pendek dan jangka panjang produk domestik bruto dan krisis ekonomi berpengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990-2016.

Olivia, S., Gibson, J., & Nasrudin, R. (2020), dalam penelitiannya yang menganalisis *Indonesia in the Time of Covid-19* bertujuan untuk mengkaji dampak Covid-19 terhadap perekonomian Indonesia, serta tanggapan pemerintah terhadap krisis kesehatan masyarakat dan ketentuannya untuk krisis ekonomi

yang sedang terjadi. Penelitian ini dilakukan dengan studi kepustakaan menggunakan metode kualitatif.

Covid-19 telah mengguncang perekonomian global, secara signifikan mengganggu perekonomian Indonesia pada akhir kuartal pertama tahun 2020. Pada kuartal kedua, Covid-19 diperkirakan akan memiliki dampak penurunan yang lebih besar. Penurunan ini mencerminkan ekspektasi gangguan domestik yang besar terhadap kegiatan ekonomi.

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pandemi Covid-19 dan guncangan ekonomi yang diakibatkannya akan memiliki konsekuensi jangka panjang. Dimana terjadi gangguan dalam hal pasokan barang, dan akses kesehatan yang terhalang Covid-19. Meskipun tidak ada kepastian bahwa Covid-19 berdampak pada kemiskinan, namun krisis Covid-19 ini berdampak pada hilangnya mata pencaharian para pekerja buruh. Hal ini menjadi perhatian pemerintah untuk dapat mengembangkan kebijakan yang efektif serta paket stimulus dan bantuan untuk masyarakat serta bisnis yang mengancam sistem keuangan akibat Covid-19.

2.1.1. Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan dari kajian kepustakaan yang telah dilalui oleh penulis, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara penelitian yang penulis angkat topiknya ini dengan penelitian terdahulu. Perbedaan tersebut yakni penulis menganalisa kondisi cadangan devisa Indonesia baik jangka pendek maupun jangka panjang sebagai akibat dari adanya Covid-19. Penulis menggunakan variabel Covid-19 sebagai *dummy* untuk membandingkan kondisi baik sebelum maupun sesudah adanya Covid-19 (2011-2020).

Penelitian kali ini dijalankan dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM), dimana didalamnya memberikan informasi mengenai jangka pendek suatu regresi maupun jangka panjangnya. Penelitian ini ingin

mengetahui apa dampak Covid-19 dalam jangka pendek dan jangka panjangnya terhadap cadangan devisa Indonesia.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Cadangan Devisa (Foreign Exchange Reserves)

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 *International 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).

Bank Indonesia sebagai bank sentral negara Indonesia bertanggung jawab atas pengaturan lalu lintas devisa. Sistem cadangan devisa yang diterapkan 1970 yakni sistem devisa bebas. Peraturan tentang devisa bebas tertuang dalam UU No. 24, 1999. Tentang lalu lintas devisa dan sistem nilai tukar menggantikan UU sebelumnya UU No. 32, 1964.

Cadangan devisa merupakan bagian dari tabungan yang dimiliki oleh negara sehingga perkembangan jumlah cadangan devisa memberikan dampak bagi *global financial markets* mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan *creditworthiness* suatu negara.

Menurut Amir, M.S dalam teori & penerapan ekspor impor, sumber cadangan devisa suatu negara pada umumnya terdiri dari banyak sumber. Adapun sumber tersebut dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1. Sumber Cadangan Devisa Indonesia

Dalam Negeri	Luar Negeri
1. Hasil penjualan ekspor barang berupa hasil ekspor minyak, karet, kopi, ikan, dll. Serta hasil ekspor jasa berupa angkutan, hasil perhotelan dan industri pariwisata, uang tambang (freight), dll.	1. Pinjaman yang diperoleh dari negara lain, badan / lembaga internasional, kredit dari World Bank, dll.
2. Laba yang diperoleh dari penanaman modal luar negeri. Yaitu laba yang ditransfer dari perusahaan milik pemerintah dan warga negara Indonesia yang berdomisili di luar negeri.	2. Bantuan yang diperoleh dari PBB seperti UNESCO maupun pemerintah asing.

Sumber : Amir M.S. (2007). *Ekspor Impor: Teori dan Penerapannya*. Jakarta: PPM.

Cadangan devisa disimpan dalam mata uang asing seperti dolar, yen, dan euro yang merupakan “*Hard Currencies*” di perdagangan Internasional. Valas atau valuta asing digunakan untuk membiayai transaksi suatu negara, seperti :

1. Mengimpor barang konsumsi, seperti migas maupun non migas.
2. Melunasi jasa pihak asing, seperti asuransi, penerbangan, pelayaran, dll.
3. Membiayai kantor perwakilan pemerintah Indonesia yang ada di luar negeri.
4. Melunasi hutang luar negeri.

Faktor utama sumber cadangan devisa Indonesia adalah hasil ekspor dari aktivitas perdagangan internasional karena memiliki kontribusi yang besar bagi peningkatan cadangan devisa.

B. Teori Cadangan Devisa

Cadangan devisa dapat diketahui dalam neraca lalu lintas moneter. Bertambah atau berkurangnya cadangan devisa dapat diketahui apabila dalam neraca lalu lintas moneter bertanda negatif (-) artinya cadangan devisa bertambah dan apabila positif (+) artinya cadangan devisa berkurang.

Posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidaknya tiga bulan. Jika cadangan devisa yang dimiliki tidak mencukupi kebutuhan dalam waktu tiga bulan impor, hal tersebut dianggap rawan.

Menurut Bank Dunia, cadangan devisa memiliki beberapa peran, diantaranya:

1. Untuk melindungi negara dari gangguan eksternal. Cadangan devisa digunakan sebagai proteksi dalam melindungi negara dari krisis mata uang pada akhir tahun 1990-an.
2. Cadangan devisa sebagai faktor penting dalam penilaian kredibilitas kebijakan secara umum, oleh karena itu negara dengan tingkat cadangan devisa yang mencukupi dapat mencari pinjaman dengan kondisi yang lebih baik.
3. Sebagai kebutuhan likuiditas untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar.

2.2.2. Cadangan Devisa dalam Makro Ekonomi

Ekonomi makro sebagai bagian dari ilmu ekonomi yang berkaitan erat dengan permasalahan kebijakan makro seperti pengendalian perekonomian secara umum, agar perekonomian bekerja dan tumbuh secara seimbang.

Selain itu menjaga perekonomian agar terhindar dari penyakit makro ekonomi seperti inflasi dan ketimpangan neraca pembayaran.

Dalam ekonomi makro terdapat pasar luar negeri yang merupakan orientasi langsung dari pasar ekspor-impor dan memiliki peran penting bagi cadangan devisa Indonesia. Umumnya pasar luar negeri dijelaskan sebagai tempat bertemunya eksportir dan importir.

Pembayaran atas jasa perdagangan telah mampu membawa pergerakan positif terhadap cadangan devisa. Sehingga komponen ini dianggap penting oleh negara dan menganggap bahwa pembukaan diri terhadap pasar luar negeri dapat menguntungkan negara. Sesuai dengan pandangan tokoh ekonomi modern (J.M Keynes) yang menganggap bahwa pembukaan diri suatu negara akan menguntungkan negara tersebut.

2.2.3. Teori Keynesian

Melalui karyanya yang berjudul *The General Theory of Employment, Interest and Money (1936)* Keynes tidak meyakini adanya mekanisme pasar yang bekerja secara otomatis atau fleksibel, artinya perlu intervensi dari pemerintah untuk mencapai keseimbangannya. Hal ini didukung pula oleh asumsi Keynesian tentang kekakuan upah dan tingkat harga (*sticky wages and prices*).

Pada mekanisme harga, teori Keynesian (*Keynesian Balance of Payment Theory*) menjelaskan bahwa apabila nilai tukar mata uang suatu negara mengalami depresiasi (mata uang asing menurun dan mata uang domestik meningkat), maka secara relatif harga-harga barang domestik yang diekspor menjadi lebih rendah dan harga barang impor akan semakin mahal. Yang selanjutnya akan mengakibatkan peningkatan pada ekspor dan penurunan pada impor. Sehingga neraca pembayaran menjadi surplus dan terjadi kenaikan posisi cadangan devisa suatu negara. Oleh karena itu, teori

Keynesian beranggapan bahwa hubungan antara nilai tukar dengan cadangan devisa adalah positif (*ceteris paribus*) hal-hal lain dianggap tetap.

2.2.4. Teori Capital Flow (Arus Modal)

Capital Flow (Arus Modal) menunjukkan masuknya modal (*Capital Inflow*) atau keluarnya modal (*Capital Outflow*) dari suatu negara.

A. *Capital Inflow* (Aliran Modal Masuk Asing)

Aliran Modal Masuk Asing (*capital inflow*) adalah masuknya sejumlah dana luar negeri kedalam suatu negara untuk tujuan investasi (Krugman & Maurice, 1994). *Capital inflow* merupakan transaksi penjualan aset kepada luar negeri. Sebab penjualan aset pada pihak asing akan mendapatkan dana, dan negara asing tersebut memperoleh aset.

Aliran modal masuk asing (*capital inflow*) dapat terjadi dalam dua bentuk, diantaranya:

1. Investasi langsung (*foreign direct investment*) investasi yang dilakukan secara langsung atau rill, misalnya membangun gedung dan pabrik.
2. Investasi portofolio (*portofolio invesment*) merupakan investasi yang dilakukan secara tidak langsung namun dalam bentuk aset *financial*, seperti saham dan obligasi.

B. *Capital Outflow* (Aliran Modal Keluar Asing)

Menurut Krugman & Maurice (1994), *capital outflow* merupakan transaksi pembelian aset dari luar negeri. Pembelian aset negara asing akan mengeluarkan dana untuk membayar pembelian aset tersebut. Aliran modal keluar asing (*capital outflow*) merupakan keluarnya dana atau modal dari dalam negeri ke luar negeri baik secara langsung (*direct investment*) maupun secara tidak langsung (*indirect invesment*).

2.3. Hubungan Inflasi Dengan Cadangan Devisa

Inflasi merupakan kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus. Hal ini dapat menimbulkan efek yang buruk pada sektor perdagangan. Kenaikan harga akan menyebabkan produk dalam negeri tidak dapat bersaing di pasaran internasional, sehingga ekspor akan menurun. Sebaliknya, apabila harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi akibat inflasi akan menyebabkan barang-barang impor relatif lebih murah. Sehingga suatu negara cenderung melakukan impor lebih banyak. Ekspor yang menurun dan diikuti 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).

2.4. Hubungan *Exchange Rate* (Nilai Tukar) Dengan Cadangan Devisa

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

Jika nilai tukar mata uang suatu negara berubah dan menyebabkan pembelian mata uang asing lebih banyak, maka perubahan tersebut disebut apresiasi (*appreciation*). Apresiasi mata uang suatu negara akan membuat harga-harga barang domestik semakin mahal bagi pihak asing. Namun, jika nilai tukar mata suatu negara berubah sehingga perubahan tersebut hanya dapat

membeli mata uang asing lebih sedikit, maka perubahan tersebut disebut depresiasi (*depreciation*). Depresiasi mata uang akan membuat harga-harga barang domestik lebih murah bagi pihak asing.

Berdasarkan Teori Keynesian tentang mekanisme harga yang telah dijelaskan pada teori diatas, hubungan antara nilai tukar dengan cadangan devisa adalah ketika nilai tukar mengalami depresiasi (mata uang asing menurun dan mata uang domestik meningkat), maka dapat menyebabkan 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.

2.5. Hubungan Ekspor Dengan Cadangan Devisa

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

Hubungan ekspor dengan cadangan devisa adalah dalam melakukan kegiatan ekspor maka suatu negara akan memperoleh sejumlah uang dalam valuta asing atau biasa disebut devisa, yang merupakan sumber pemasukan negara. Dapat dikatakan 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).

2.6. Hubungan Impor Dengan Cadangan Devisa

Impor merupakan aktivitas perdagangan internasional dengan cara memasukkan barang dari luar negeri kedalam wilayah pabean Indonesia. Kegiatan impor memiliki sifat yang berlawanan dengan ekspor. Permintaan untuk impor bergantung pada harga relatif atas barang luar negeri maupun dalam negeri.

Hubungan impor dengan cadangan devisa adalah Impor ditentukan oleh kesanggupan / kemampuan dalam menghasilkan barang-barang yang bersaing dengan barang luar negeri. Untuk melakukan impor, suatu negara membutuhkan devisa guna membiayai transaksi tersebut. Sehingga ketersediaan devisa akan memegang peranan penting di dalam kegiatan impor, mengingat bahwa suatu negara akan melakukan impor karena ketidakmampuan produksi untuk mencukupi kebutuhan dalam negeri (Agustina & Reny, 2014).

2.7. Hubungan Covid-19 Dengan Cadangan Devisa

Coronavirus adalah penyakit menular yang disebabkan oleh sindrom pernapasan akut coronavirus 2 (Sars-Co V-2) (Adityo Susilo, 2020). Penyakit yang mudah menular dan mematikan yang terinfeksi ini telah mewabah di hampir seluruh dunia. Melihat perkembangan yang terjadi pada beberapa hari terakhir, dengan banyaknya kasus infeksi Covid-19 di Indonesia, nampaknya dampak lokal dari penyebaran Covid-19 justru akan jauh lebih besar.

Dampaknya pada perekonomian Indonesia, yakni sisi perdagangan terpuruk akibat wabah ini. Perlambatan *output* nasional telah menurunkan permintaan produksi luar negeri, sehingga kegiatan ekspor menjadi terganggu. Dan sebaliknya berimbas pada impor. Sementara terjadi peningkatan harga komoditas dalam negeri, maka hal tersebut mendorong penurunan daya beli masyarakat, sehingga tidak ada insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan

investasinya. Apabila pasokan lokal tidak tersedia maka harga akan meningkat.

Singkatnya, Covid-19 dapat memukul sektor perdagangan khususnya ekspor dan impor. Lalu efek berantainya akan berpengaruh pada posisi cadangan devisa Indonesia. Mengingat peran cadangan devisa sangat penting bagi pembayaran aktivitas perdagangan internasional Indonesia.

2.8. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu pernyataan sementara atau dugaan jawaban yang paling memungkinkan walaupun masih harus dibuktikan dengan penelitian (Sugiyono, 2008).

Berdasarkan judul penelitian dan konsep hipotesis diatas, maka penulis mengemukakan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Diduga Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.
2. Diduga *Exchange Rate* (Nilai Tukar) berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia.
3. Diduga Ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia.
4. Diduga Impor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.
5. Diduga COVID-19 berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari buku, literatur jurnal, dan publikasi di internet yang dianggap relevan, yakni dari Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS) dan Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. Data tersebut terdiri dari data Covid-19, nilai tukar rupiah, inflasi, ekspor dan impor. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series*, yang berfokus pada perekonomian negara Indonesia selama periode 2011-2020 bulan Agustus.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan penjelasan dari setiap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Definisi operasional masing-masing dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1. Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional	Periode	Satuan
1.	Cadangan Devisa	Simpanan mata uang asing yang dimiliki negara dan disimpan di Bank Indonesia yang digunakan untuk pembiayaan internasional.	Data bulanan periode Tahun 2011- 2020 dari Badan Pusat Statistik (BPS).	Juta US\$
2.	Inflasi	Tingkat perubahan harga (Inflasi) yang diukur menggunakan Indeks Harga	Data bulanan / <i>annualized</i> periode Tahun 2011- 2020 dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS).	Persen (% Indeks Harga Konsumen).

		Konsumen (IHK).		
3.	<i>Exchange Rate (ER)</i>	Harga mata uang Indonesia (Rp) relatif terhadap mata uang Dolar Amerika Serikat (US\$) (Rp15.000/US\$)	Data bulanan periode Tahun 2011- 2020 dari Bank Indonesia.	Rupiah (Rp) / Dolar Amerika Serikat (US\$)
4.	Ekspor	Nilai total penjualan barang dan jasa dari Indonesia ke luar negeri. Nilai ekspor berupa penjumlahan ekspor migas dan non migas.	Data bulanan periode Tahun 2011- 2020 dari Kementrian Perdagangan Republik Indonesia.	Juta US\$
5.	Impor	Nilai total penerimaan barang dan jasa dari luar negeri kedalam wilayah pabean Indonesia. Nilai impor berupa penjumlahan impor migas dan non migas.	Data bulanan periode Tahun 2011- 2020 dari Kementrian Perdagangan Republik Indonesia.	Juta US\$
6.	COVID-19 (<i>Dummy</i>)	<i>Dummy</i> Covid-19 sebagai pengukur kondisi sebelum maupun sesudah adanya Covid-19 di Indonesia.	Data bulanan periode Tahun 2011-2020 berdasarkan data dari Satgas Penanganan Covid-19. Ditulis berupa angka 0 dan 1.	0 = kondisi sebelum adanya Covid-19 1 = kondisi setelah adanya Covid-19.

3.3. Metode Analisis

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model koreksi kesalahan *Error Correction Model* (ECM). ECM dapat dikatakan lebih unggul dibandingkan dengan pendekatan model dinamis lainnya karena kemampuannya yang lebih baik dalam menganalisis fenomena jangka pendek dan fenomena jangka panjang, mampu mengkaji konsisten atau tidaknya model empiric dengan teori ekonomi serta dalam usaha mencari pemecahan terhadap variabel runtun waktu yang tidak stasioner dalam analisis ekonometri (Gujarati & Damodar, 1995). Meski begitu, ECM memiliki kekurangan yaitu bias yang terjadi pada *first step* akan dibawa pada *second step*.

Model ECM juga dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa perilaku ekonomi menghadapi adanya ketidakseimbangan (*disequilibrium*) dalam konteks bahwa fenomena yang diinginkan oleh pelaku ekonomi belum tentu sama dengan apa yang terjadi, serta perlunya penyesuaian sebagai akibat adanya perbedaan fenomena aktual yang dihadapi antar waktu.

Dalam proses pengolahan data dengan pendekatan ECM ini, ada beberapa tahap yang harus dilalui. Tahapan itu antara lain; uji stasioneritas, uji kointegrasi dan uji ECM.

3.3.1. Uji Stasioneritas

Sebelum menentukan uji regresi ECM, hal pertama yang harus dilakukan adalah dengan menentukan stasioneritas data variabel yang akan diuji. Menentukan stasioner atau tidaknya suatu variabel dapat dilakukan dengan Uji Akar Unit dengan metode *ADF* (*Augmented Dickey Fuller*). Untuk menentukan stasioner atau tidak, kita membandingkan nilai statistik ADF dengan nilai kritis distribusi statistik Mackinnon. Jika nilai statistik ADF lebih besar dari nilai kritisnya maka data stasioner, begitu pula sebaliknya (Widarjono, 2013).

3.3.2. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan jangka panjang antar variabel. Uji kointegrasi dilakukan dengan menggunakan *Engle-Granger*. Jika variabel-variabel yang akan diuji sudah stasioner, artinya variabel-variabel tersebut terkointegrasi atau variabel tersebut memiliki hubungan jangka panjang.

3.3.3. Model ECM

Model ECM dapat digunakan apabila variabel bebas dan variabel terikat terjadi kointegrasi atau variabel bebas dan variabel terikat ditemukan adanya jangka panjang yang mungkin di dalam jangka pendek tidak terjadi ketidakseimbangan. Model linear dalam *Error Correction Model* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\Delta \text{LOG}(\text{CADEV}_t) = \alpha_1 \Delta \text{LOG}(\text{ER}_t) + \alpha_2 \Delta (\text{INF}_t) + \alpha_3 \Delta \text{LOG}(\text{EKSPOR}_t) + \alpha_4 \Delta \text{LOG}(\text{IMPOR}_t) + \alpha_5 \Delta \text{COVID19}_t + \beta \text{ECT}_{t-1} + e$$

Keterangan :

CADEV _t	= Cadangan Devisa Indonesia pada periode t (Juta US\$)
ER _t	= <i>Exchange Rate</i> (Nilai Tukar Rupiah) pada periode t (Rp/\$)
INF _t	= Inflasi Indonesia pada periode t (%/bulan)
EKSPOR _t	= Total Ekspor Migas dan Nonmigas pada periode t (Juta US\$)
IMPOR _t	= Total Impor Migas dan Nonmigas pada periode t (Juta US\$)
COVID19 _t	= Dummy Covid-19 (0 = Sebelum Covid-19, 1 = Setelah Covid-19)
Δ	= <i>Difference</i> , X _t - X _{t-1}
ECT	= <i>Error Correction Term</i>
e _t	= <i>Error Disturbance</i> pada periode t

3.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini seperti pada hipotesis lainnya dengan menggunakan beberapa macam hipotesis, antara lain Uji Koefisien Determinasi (*R-Squared*), Uji Simultan atau kelayakan model (*F-statistic*), Uji Parsial (*t-statistic*), Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heterokedastisitas.

A. Koefisien Determinasi

Didalam pengujian ini, Uji Koefisien bertujuan untuk mengetahui seberapa baik model regresi serta mengukur seberapa baik variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Koefisien determinasi ditunjukkan dengan angka *R-Squared*, semakin mendekati angka 1 maka akan semakin baik model regresi.

B. Uji F

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan menguji hipotesis terlebih dahulu, dimana:

H_0 : variabel Inflasi, *Exchange Rate* (ER), Ekspor, Impor, dan COVID-19 secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Cadangan Devisa.

H_a : variabel Inflasi, *Exchange Rate* (ER), Ekspor, Impor, dan COVID-19 secara bersama-sama berpengaruh terhadap Cadangan Devisa.

Hasil dari pengujian ini, apabila nilai F-hitung $<$ Prob, maka gagal menolak H_0 . Artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika F-hitung $>$ Prob, maka menolak H_0 . Artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

C. Uji t Statistik

Didalam Uji t statistik, pengujian dilakukan secara individu. Sehingga, untuk mengetahui variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara individu, maka diperlukan Uji t statistik. Hipotesis yang dilakukan hampir sama dengan Uji F, dimana:

H_0 : variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a : variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil pengujian ini, apabila nilai t statistik $<$ Prob, maka gagal menolak H_0 . Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika t statistik $>$ Prob, maka menolak H_0 . Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi tersebut terdapat masalah serius atau tidak, sehingga model yang digunakan untuk pengujian hasil regresi haruslah menghasilkan estimator yang BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Dalam pengertian lain tidak terjadi gangguan seperti Autokorelasi dan Heterokedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi variabel satu sama lain yang terdapat di dalam model dengan perubahan waktu. Untuk mengetahui apakah terdapat masalah dengan autokorelasi, metode yang dapat digunakan adalah dengan metode *Breusch Godfrey* atau dengan Uji LM, dengan hipotesis :

H_0 : tidak terdapat Autokorelasi

H_a : terdapat Autokorelasi

Untuk pengujian dalam Uji LM, dapat dilakukan dengan membandingkan nilai Probabilitas Chi-Square dengan taraf signifikan.

Apabila nilai probabilitas Chi-Square $< \alpha$ (1%, 5%, dan 10%) maka menolak H_0 atau terjadi Autokorelasi. Demikian sebaliknya, jika probabilitas Chi-Square $> \alpha$ maka gagal menolak H_0 atau tidak terdapat Autokorelasi.

E. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi klasik selain melihat adanya Autokorelasi, juga memperhatikan gangguan Heterokedastisitas. Dimana uji ini menilai apakah terdapat ketidaksamaan varian residual atau varian residualnya tidak konstan. Menurut (Widarjono, 2013) metode ini adalah metode yang tidak memerlukan asumsi ada atau tidaknya normalitas pada variabel gangguan.

Uji Heterokedastisitas dilakukan dengan metode White, dengan hipotesis:

H_0 : tidak terdapat Heterokedastisitas

H_a : terdapat Heterokedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan Probabilitas Chi-Square dengan taraf signifikan. Ketika Probabilitas Chi-Square $< \alpha$, maka menolak H_0 atau terdapat Heterokedastisitas. Sebaliknya, ketika Probabilitas Chi-Square $> \alpha$ maka gagal menolak H_0 atau tidak terdapat Heterokedastisitas.

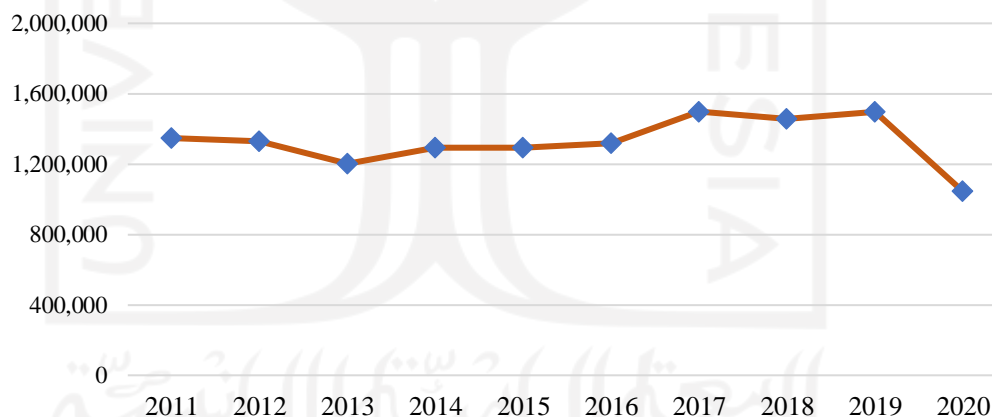
BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2011-2020

Indonesia sebagai negara berkembang menganut sistem perekonomian terbuka, di mana sektor perdagangan luar negeri memegang peranan yang besar guna mewujudkan pembangunan nasional. Hal ini dipengaruhi oleh perubahan perekonomian dunia serta pola dan pergeseran perdagangan antar negara. Sementara keterbatasan sumber dana yang dihimpun dari dalam negeri menyebabkan pembiayaan pembangunan nasional bergantung pada sumber dana dari luar negeri. Oleh karena itu, cadangan devisa merupakan hal penting bagi kemajuan suatu negara.

Grafik 4.1. Cadangan Devisa Indonesia 2011 - 2020
Juta US\$



Sumber: *Badan Pusat Statistik (BPS)*, diolah (2020).

Selama satu dekade terakhir, posisi cadangan devisa terus mengalami perkembangan seperti pada Grafik 4.1. Kenaikan dan penurunan cadangan devisa dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pada tahun 2011, posisi cadangan devisa berada pada kisaran 1,349,4 Juta US\$. Posisi cadangan devisa pada tahun 2012-2013 terlihat menurun, pada akhir 2013 mencapai 99,4 Juta US\$

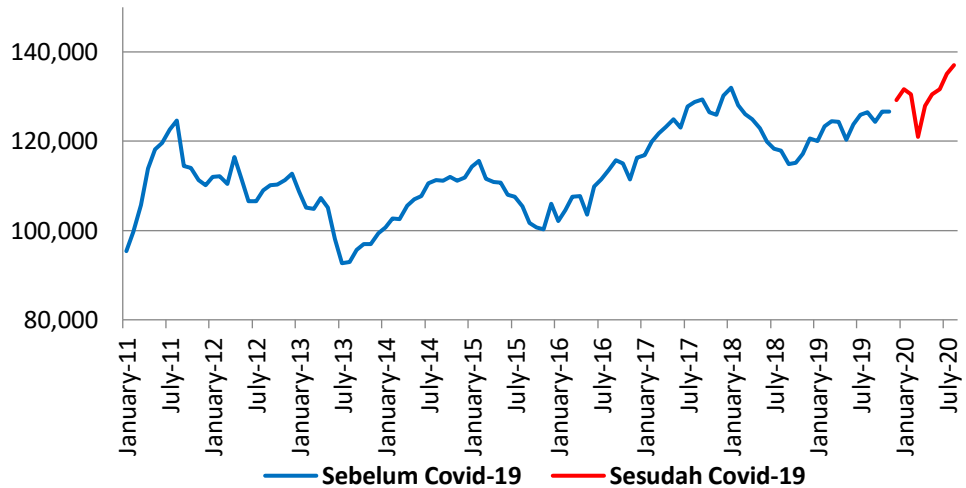
atau setara dengan 5,5 bulan impor. Penurunan ini terjadi sebagai akibat dari tingginya nilai impor Indonesia. Tahun 2014-2017, posisi cadangan devisa kembali meningkat yang mengindikasikan ketahanan eksternal membaik. Meningkatnya posisi cadangan devisa ini mengakibatkan kemampuan cadangan devisa untuk menjaga kewajiban jangka pendek meningkat, hal ini terindikasi dari kenaikan rasio cadangan devisa terhadap impor jangka pendek.

Tahun 2018 cadangan devisa sedikit mengalami penurunan pada awal tahun. Memasuki tahun 2019, cadangan devisa kembali meningkat menjadi 1,495,535 Juta US\$ atau setara dengan pembayaran 7,3 bulan Impor. Namun, mewabahnya Covid-19 di Indonesia pada akhir 2019 menyebabkan cadangan devisa Indonesia menurun drastis pada tahun 2020.

Gejolak eksternal turut berpengaruh pada cadangan devisa Indonesia, hingga Agustus 2020 cadangan devisa Indonesia sebesar 1,045,377 Juta US\$. Hal ini sejalan dengan penelitian (Rahmawati, Ismanto, & Sitorus, 2020) yang menyatakan bahwa penurunan cadangan devisa ini diduga karena ada pengaruh pembayaran utang luar negeri dan keperluan stabilitas nilai tukar rupiah ditengah kondisi kepanikan di pasar keuangan global karena pandemi Covid-19. Dimana terjadi penurunan ekspor dan kenaikan impor, sehingga menurunkan cadangan devisa.

Dalam jangka pendek dan jangka panjang, cadangan devisa dipandang tetap memadai. Didukung oleh stabilitas dan prospek ekonomi yang terjaga, seiring dengan berbagai respons kebijakan dalam mendorong pemulihan ekonomi pasca Covid-19.

Grafik 4.2. Cadangan Devisa Indonesia Selama Covid-19
Juta US\$



Sumber: *Badan Pusat Statistik (BPS)*, diolah (2020).

Berdasarkan grafik 4.2. diatas, diketahui nilai cadangan devisa selama terjadi pandemi Covid-19 terlihat mengalami kenaikan dalam setiap bulannya. Hal ini diluar dugaan peneliti jika pada realitanya nilai cadangan devisa justru meningkat. Kenaikan cadangan devisa ini dipengaruhi oleh beberapa hal, diantaranya adalah penerbitan Global Bond oleh Bank Indonesia. Global bond adalah obligasi internasional atau surat utang negara yang diterbitkan oleh suatu negara dalam valuta asing.

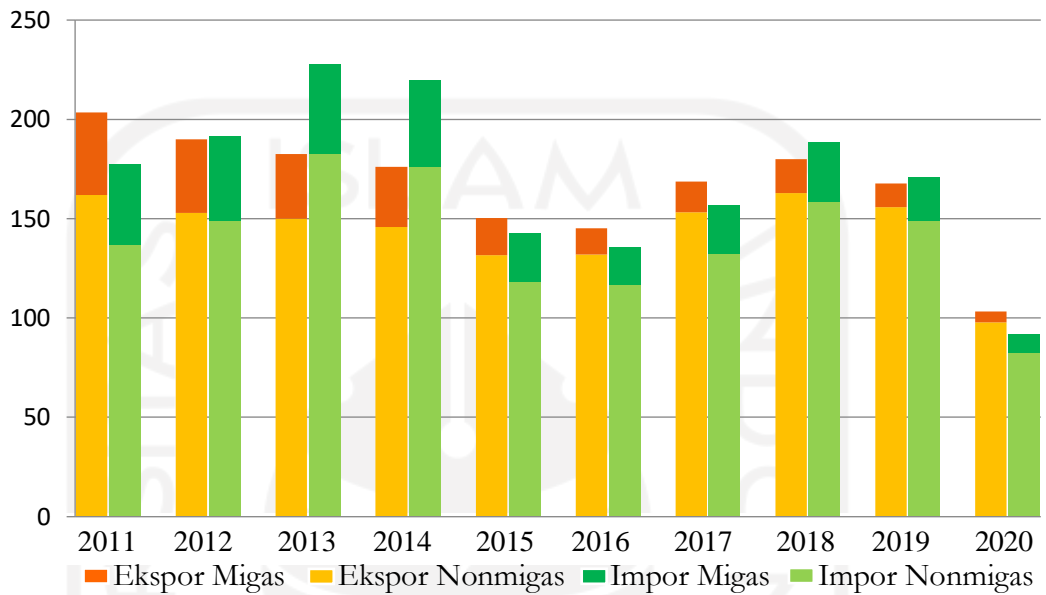
Pada tanggal 6 April 2020, Pemerintah Republik Indonesia menerbitkan USD Bonds atau Global Bond yang digunakan untuk memenuhi pembiayaan APBN secara umum, termasuk biaya untuk upaya penanganan dan pemulihan Covid-19. Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati mengumumkan bahwa pemerintah Indonesia menerbitkan Global Bond sebesar 4,3 miliar US\$ dalam 3 bentuk surat berharga global yaitu Surat Berharga Negara (SBN) seri RI1030, RI1050, dan RI0470. (Kementrian Keuangan Republik Indonesia, 2020)

Adapun rincian penjualan tiga seri Surat Utang Negara dalam denominasi US Dollar (USD Bonds) yaitu, seri RI1030 memiliki tenor 10,5 tahun yang jatuh tempo pada 15 Oktober 2030 diterbitkan sebesar 1,65 miliar USD dengan yield global sebesar 3,9%. Seri kedua yaitu RI1050 dengan tenor 30,5 tahun yang jatuh tempo pada 15 Oktober 2050 dengan nominal yang diterbitkan sebesar 1,65 miliar USD dengan yield 4,25%. Seri ketiga adalah RI0470 dengan tenor 50 tahun yang jatuh tempo pada 15 April tahun 2070 sebesar 1 miliar USD dengan tingkat yield 4,5%. Seri ini merupakan global bond pertama yang diterbitkan dengan tenor 50 tahun.

Peningkatan Cadangan devisa pada bulan April akibat penerbitan global bond menjadi sebesar 127,880 Juta US\$ atau setara dengan 7,8 bulan impor dari sebelumnya bulan Maret sebesar 120,969 Juta US\$ yang setara dengan 7,2 bulan impor. Hingga terakhir bulan Agustus cadangan devisa terus mengalami peningkatan, yaitu menjadi sebesar 137,041 Juta US\$ atau setara dengan 9,4 bulan impor.

Penerbitan global bond yang dilakukan Indonesia ini diharapkan dapat mendukung Bank Indonesia selaku otoritas moneter dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah serta dampaknya terhadap peningkatan cadangan devisa ditengah Covid-19 yang mengguncang perekonomian Indonesia.

Grafik 4.3. Perkembangan Ekspor-Import Indonesia 2011-2020
Juta US\$



Sumber : *Kementrian Perdagangan Republik Indonesia*, diolah (2020).

Grafik 4.3. merupakan gambaran perkembangan nilai ekspor dan impor Indonesia selama tahun 2011-2020. Ekspor dan impor bergerak fluktuatif pada setiap tahunnya. Tahun 2011 Ekspor migas dan non migas tercatat sebesar 203,48 Juta US\$, sedangkan nilai impor migas dan non migas sebesar 177,43 US\$. Pada tahun 2012, terjadi pelemahan kinerja ekspor akibat melemahnya permintaan luar negeri. Sementara itu, kinerja impor tumbuh lebih tinggi dibanding ekspor, yang mengindikasikan kuatnya permintaan domestik. Pada tahun 2013-2014, kinerja ekspor masih terbatas dipengaruhi melambatnya perekonomian global dan masih menurunnya harga komoditas, sehingga mendorong menurunnya volume perdagangan dunia. Namun, nilai Impor migas dan non migas mengalami peningkatan yang cukup drastis dibanding tahun sebelumnya. Mengingat kuatnya permintaan domestik yang terus meningkat. Impor migas juga mengalami kenaikan seiring dengan pasokan energi nasional yang masih sangat bergantung pada minyak.

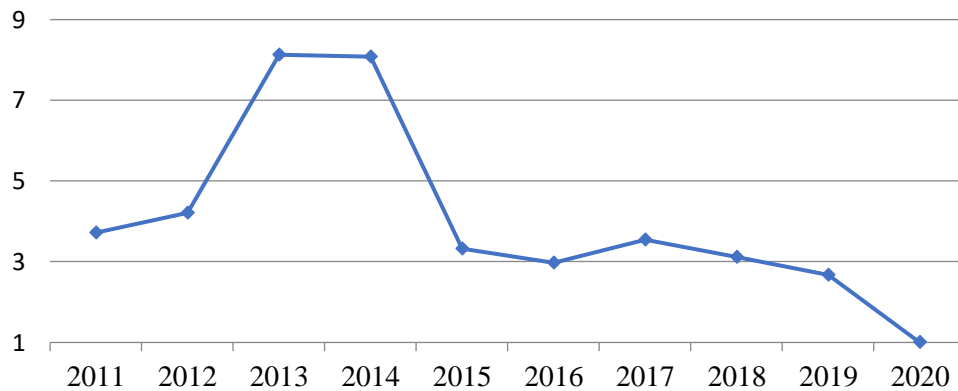
Peningkatan sebesar 18,85% mengindikasikan terjadinya kenaikan permintaan impor dalam negeri, sehingga turut mempengaruhi penurunan cadangan devisa yang digunakan untuk membiayai transaksi tersebut.

Tahun 2015-2016, impor migas dan non migas justru mengalami penurunan signifikan dibanding ekspor migas dan non migas. Hal ini dipicu oleh pertumbuhan ekonomi dan harga komoditas dunia sejalan dengan depresiasi rupiah. Sementara menurunnya ekspor disebabkan oleh penurunan permintaan luar negeri sejalan dengan perlambatan ekonomi global. Memasuki tahun 2017-2018, aktivitas perdagangan global ekspor dan impor kembali meningkat setiap tahunnya. Dinamika perekonomian Indonesia yang kian membaik mampu mendorong keyakinan korporasi untuk melakukan investasi. Pertumbuhan ekonomi global yang cukup solid, baik di negara maju maupun negara berkembang yang merupakan mitra dagang utama Indonesia juga mempengaruhi peningkatan ekspor Indonesia, meski di sisi lain impor juga turut meningkat namun tidak melebihi ekspor.

Tahun 2019-2020, aktivitas ekspor dan impor kembali menurun dikarenakan perekonomian dunia yang melambat akibat Covid-19. Pertumbuhan ekonomi global yang menurun berdampak pada melemahnya kinerja ekspor Indonesia. Sementara kinerja impor tertahan karena permintaan domestik. Dalam jangka pendek, ekspor dan impor tetap berjalan baik meski terjadi penurunan permintaan baik dalam negeri maupun luar negeri. Di tengah kinerja sektor eksternal yang kurang menguntungkan, permintaan domestik tetap kuat sehingga menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap baik.

Peningkatan nilai impor dan penurunan ekspor turut mendorong peningkatan inflasi di Indonesia.

Grafik 4.4. Perkembangan Laju Inflasi Indonesia 2011-2020
%



Sumber : *Bank Indonesia, & Badan Pusat Statistik (BPS)*, diolah (2020)

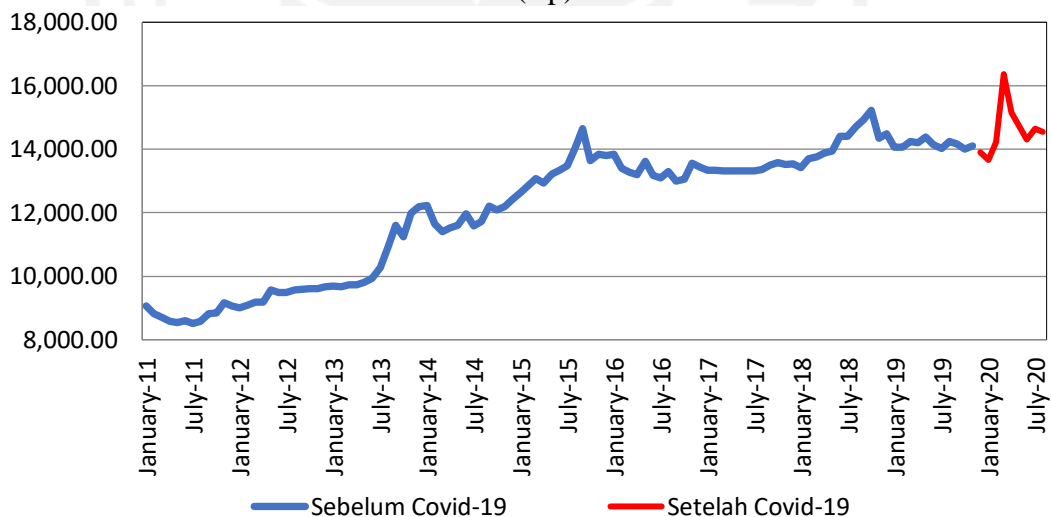
Tingkat inflasi adalah indikator makro ekonomi yang penting untuk dijaga. Pada umumnya inflasi dapat memicu pertumbuhan impor yang lebih cepat berkembang dibandingkan dengan pertumbuhan ekspor, dikarenakan inflasi menyebabkan harga barang ekspor menjadi lebih mahal (Sukirno, 2002). Pada grafik 4.4. diatas, terjadi tren inflasi yang semakin rendah. Diawali tahun 2011-2012, inflasi tetap terkendali pada level rendah dan berada pada kisaran sasaran inflasi sebesar $4,5\pm 1\%$. Tahun 2013-2014 tingkat inflasi mencapai 8.13% - 8.08%, angka ini dinilai cukup tinggi sepanjang satu dekade terakhir karena melebihi kisaran yang ditetapkan Bank Indonesia. Inflasi pada tahun tersebut salah satunya disebabkan oleh kenaikan harga BBM bersubsidi. Selanjutnya pada sasaran jangka menengah panjang 2015-2017, ekspektasi inflasi kembali rendah dan stabil pada kisaran $4\pm 1\%$.

Memasuki tahun 2017, cadangan devisa Indonesia kembali mengalami peningkatan sebesar 17,97 persen seiring dengan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Kemudian pada tahun 2018-2019 inflasi berada dalam tren menurun sehingga tercatat 2,68%. Penurunan ini terus terjadi hingga Agustus 2020 mencapai $\pm 1\%$. Hal ini sejalan dengan

ketidakpastian pasar keuangan global yang menurun akibat Covid-19 di Indonesia.

Dalam jangka pendek, inflasi Indonesia diyakini akan tetap terjaga rendah dan stabil pada sasaran $3\pm 1\%$, karena permintaan ekonomi dalam negeri masih lebih rendah dari kapasitas produksi. Sementara dalam jangka panjang, inflasi tetap pada sasaran $3\pm 1\%$ lantaran dampak dari Covid-19 yang masih akan terus berlangsung, dimana proporsi impor yang masih dinilai rendah, serta pergerakan kurs yang masih melemah. Kondisi saat ini dengan adanya Covid-19 yang mewabah ke sejumlah negara termasuk Indonesia membuat investor global seluruh dunia mengalami *risk off*.

Grafik 4.5. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat 2011-2020 (Rp)



Sumber: Bank Indonesia, diolah (2020)

Berdasarkan grafik 4.5., pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dari tahun 2011-2020 semakin melemah atau terdepresiasi. Pada tahun 2011 nilai tukar Rupiah terhadap US\$ yaitu Rp.9,057/US\$, kestabilan nilai tukar rupiah pada tahun 2011 ini didukung oleh fundamental ekonomi domestik yang terus membaik di tengah meningkatnya

ketidakpastian dan risiko ekonomi dunia. Tahun 2012-2013 nilai tukar Rupiah terhadap US\$ terdepresiasi menjadi Rp.9,698/US\$. Tekanan depresiasi rupiah selama 2012-2013 terutama disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi global dan melebarnya defisit transaksi berjalan sehingga menyebabkan ketidakseimbangan di pasar valuta asing dalam negeri (*Laporan Perekonomian Indonesia 2012*). Memasuki tahun 2014, depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap US\$ semakin drastis, yakni mencapai Rp.12,226/US\$. Memasuki tahun 2015-2016, nilai tukar Rupiah terhadap US\$ semakin menunjukkan penurunan yang cukup tinggi, dimana rupiah mencapai Rp.13,846/US\$.

Pada tahun 2017-2019, nilai tukar Rupiah terhadap US\$ kembali rendah dan stabil pada angka Rp.13,343/US\$, meski sempat terjadi kenaikan pada akhir tahun 2018 menjadi Rp.15,227/US\$, dan kembali terapresiasi pada tahun 2019 sebesar Rp.14,072/US\$. Selanjutnya pada tahun 2020, tidak dipungkiri bahwa nilai tukar Rupiah terhadap US\$ mengalami depresiasi yang cukup tinggi yaitu menjadi Rp.16,367/US\$ yang terjadi pada bulan Maret 2020.

Dalam jangka pendek, nilai tukar Rupiah terhadap US\$ diperkirakan aman dan stabil mengarah ke Rp15.000/US\$. Hal ini dipengaruhi oleh sentimen positif wilayah Amerika Serikat dan Eropa yang membuka kembali kegiatan ekonominya pasca Covid-19. Dalam jangka panjang, penguatan Rupiah terhadap US\$ berpotensi sementara. Artinya, dalam jangka panjang, nilai tukar Rupiah dapat terdepresiasi kembali akibat meningkatnya perdagangan Amerika Serikat pasca Covid-19.

Berfluktuasinya nilai tukar dari tahun 2011-2020 dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari sektor perdagangan, moneter, fiskal, bahkan kebijakan pemerintah dalam mendevaluasi maupun merevaluasi nilai tukar. Selain itu, terjadinya depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap US\$ yang cukup tinggi di tahun 2020 juga dipengaruhi adanya Covid-19 yang menjadi tekanan

bagi Rupiah, hal ini turut menunjukkan dampak buruknya ke sektor riil. Ketika terjadi *Capital outflow* yang besar, maka tekanan bagi rupiah akan semakin kuat.

4.2. Hasil Penelitian

Dalam bab ini disajikan hasil penelitian sesuai dengan metode penelitian yang digunakan. Hasil estimasi akan dibahas mulai dari uji stasioneritas, uji jangka panjang, uji kointegrasi, dan uji ECM (*Error Correction Model*). Setelah semua sudah diuji, selanjutnya dijelaskan interpretasi uji hipotesis seperti Uji R, Uji F, dan Uji t (Parsial).

4.2.1. Analisis Deskriptif

Berikut adalah hasil analisis deskriptif yang diolah dengan aplikasi Eviews 9. Analisis deskriptif ini akan dikemukakan beberapa hal seperti Rata-rata (*Mean*), Nilai Tengah (*Median*), Standar deviasi, dan lain-lain. Namun pada variabel Covid-19 tidak dihitung demikian karena merupakan variabel *dummy*.

Tabel 4.1. Analisis Deskriptif

	LOG_CADEV	LOG_ER	INFLASI	LOG_EKSPOR	LOG_IMPOR	COVID19
Mean	11.64464	9.403228	0.351207	9.565497	9.532832	0.077586
Median	11.63655	9.491259	0.235000	9.580313	9.580171	0.000000
Maximum	11.82804	9.703022	3.290000	9.833483	9.814498	1.000000
Minimum	11.43681	9.048762	-0.450000	9.174661	9.040572	0.000000
Std. Dev.	0.089418	0.179151	0.498565	0.125279	0.158446	0.268680
Skewness	-0.143883	-0.715743	2.521558	-0.453436	-0.648368	3.158006
Kurtosis	2.327723	2.061760	14.24903	3.196552	2.851101	10.97300
Jarque-Bera	2.584702	14.15900	734.5398	4.161742	8.234526	500.0603
Probability	0.274624	0.000842	0.000000	0.124821	0.016289	0.000000
Sum	1350.778	1090.774	40.74000	1109.598	1105.808	9.000000
Sum Sq. Dev.	0.919499	3.690916	28.58523	1.804901	2.887099	8.301724
Observations	116	116	116	116	116	116

Dapat dilihat dari hasil analisis deskriptif diatas, nilai mean dari variabel LOG_CADEV sebesar 11.64464, lalu nilai median sebesar 11.63655, nilai maximum sebesar 11.82804 dan nilai minimum sebesar

11.43681, dan nilai standart deviasinya sebesar 0.089418. Nilai mean dari variabel ER (*Exchange Rate*) sebesar 9.403228, lalu nilai median sebesar 9.491259, nilai maximum sebesar 9.703022, nilai minimum 9.048762, dan nilai standart deviasinya sebesar 0.179151. Nilai mean dari variabel Inflasi adalah sebesar 0,35%, lalu nilai median sebesar 0,23%, nilai maximum sebesar 3,29% dan nilai minimum sebesar -0,45%, nilai standart deviasinya sebesar 0,49. Nilai mean dari variabel Ekspor adalah sebesar 9.565497, lalu nilai median sebesar 9.580313, nilai maximum sebesar 9.833483 dan nilai minimum sebesar 9.174661, nilai standart deviasinya sebesar 0.125279. Nilai mean dari variabel Impor adalah sebesar 9.532832, lalu nilai median sebesar 9.580171, nilai maximum sebesar 9.814498 dan nilai minimum sebesar 9.040572, nilai standart deviasinya sebesar 0.158446.

4.2.2. Uji Stasioneritas

Uji akar unit terhadap variabel yang akan diujikan ini dapat dilakukan dengan uji ADF (*Augmented Dickey-Fuller*) dengan batas alpha menggunakan 1%, 5%, dan 10% dengan persamaan linear. Hal ini bertujuan untuk mengetahui stasioneritas pada variable, seperti variabel Cadangan Devisa, *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor dan Impor. Adapun hasil uji stasioneritas seperti berikut:

Tabel 4.2. Hasil Uji Akar Unit *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) Tingkat *Level*

Variabel	Metode Pengujian	<i>t-stat</i>	Probabilitas (<i>p-value</i>)	Interpretasi
LOG(CADEV)	ADF	-1.647451	0.4552	Data tidak stasioner
LOG(ER)	ADF	-1.311386	0.6226	Data tidak stasioner
INFLASI	ADF	-1.541747	0.1152	Data tidak stasioner
LOG(EKSPOR)	ADF	-2.407779	0.1419	Data tidak stasioner
LOG(IMPOR)	ADF	-1.535202	0.5123	Data tidak stasioner

Dari tabel 4.2. dapat disimpulkan bahwasannya dalam tingkat *Level*, variabel Cadangan Devisa, *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor dan Impor nilai

probabilitas (*p-value*) tidak signifikan pada alpha 1%, 5% maupun 10%. Sehingga dianggap variabel tidak stasioner pada tingkat level. Selanjutnya dilakukan uji stasioneritas dengan menggunakan tingkat 1st *difference* pada uji ADF.

Tabel 4.3. Hasil Uji Akar Unit *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* Tingkat 1st *Difference*

Variabel	Metode Pengujian	<i>t-stat</i>	Probabilitas (<i>p-value</i>)	Interpretasi
LOG(CADEV)	ADF	-9.152969	0.0000	Data stasioner
LOG(ER)	ADF	-11.56544	0.0000	Data stasioner
INFLASI	ADF	-8.025779	0.0000	Data stasioner
LOG(EKSPOR)	ADF	-19.66760	0.0000	Data stasioner
LOG(IMPOR)	ADF	-13.91263	0.0000	Data stasioner

Dari tabel 4.3. dapat disimpulkan bahwasannya dalam tingkat 1st *difference* semua variabel menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari alpha 1%, 5% maupun 10%, yang berarti bahwa variabel yang diuji tersebut stasioner pada tingkat 1st *difference*. Sehingga penelitian dapat dilanjutkan untuk menggunakan metode ECM.

4.2.3. Model Jangka Panjang OLS

Tabel 4.4. Hasil Regresi Model Jangka Panjang dengan OLS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.753320	0.990219	5.810147	0.0000
LOG_ER	0.301553	0.049012	6.152607	0.0000*
INFLASI	-0.017573	0.013426	-1.308909	0.1933
LOG_EKSPOR	0.492542	0.115957	4.247610	0.0000*
LOG_IMPOR	-0.173835	0.081831	-2.124315	0.0359*
COVID19	0.098568	0.026219	3.759421	0.0003*
R-squared	0.433557	Mean dependent var		11.64464
Adjusted R-squared	0.407810	S.D. dependent var		0.089418
S.E. of regression	0.068811	Akaike info criterion		-2.464569
Sum squared resid	0.520844	Schwarz criterion		-2.322142
Log likelihood	148.9450	Hannan-Quinn criter.		-2.406752
F-statistic	16.83886	Durbin-Watson stat		0.487490
Prob(F-statistic)	0.000000			

Keterangan : (*) : Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dalam model jangka panjang, dapat dilihat *Exchange Rate* (ER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan devisa dengan membandingkan probabilitas $0.0000 < \alpha 5\% (0.05)$. Variabel Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas $0.1933 > \alpha 5\%$. Kemudian Ekspor berpengaruh positif signifikan dengan nilai probabilitas $0.0000 < \alpha 5\% (0.05)$. Sementara Impor berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan devisa dengan nilai probabilitas $0.0359 < \alpha 5\% (0.05)$. Dalam jangka panjang, variabel Covid-19 juga turut berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan devisa.

4.2.4. Uji Kointegrasi

Pada tahap ini dilakukan uji Kointegrasi untuk menunjukkan apakah ada hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel. Model yang digunakan dalam pengujian ini adalah dengan menggunakan Metode Engle-Granger. Hasil yang didapat adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Uji Kointegrasi *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) Tingkat *Level*

Variabel	Metode Pengujian	t-Statistik	Prob.*	Keputusan
ECT	ADF	-3.124798	0.0275	Stasioner

Hasil Uji Kointegrasi menunjukkan bahwa hasil ECT menunjukkan adanya kointegrasi, dimana nilai Prob sebesar 0.0275 signifikan pada alpha 5% (0.05). Artinya, nilai Prob stasioner pada alpha 5% dan dapat dikatakan bahwa ada kointegrasi atau terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel tersebut.

4.2.5. Model Jangka Pendek ECM

Model Jangka Pendek

$$\Delta \text{LOG}(\text{CADEV}_t) = \alpha_1 \Delta \text{LOG}(\text{ER}_t) + \alpha_2 \Delta (\text{INF}_t) + \alpha_3 \Delta \text{LOG}(\text{EKSPOR}_t) + \alpha_4 \Delta \text{LOG}(\text{IMPOR}_t) + \alpha_5 \Delta \text{COVID19}_t + \beta \text{ECT}_{t-1}$$

Tabel 4.6. Hasil Regresi Model Jangka Pendek dengan *Error Correction Model* (ECM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005036	0.002208	2.281226	0.0245
D(LOG_ER)	-0.502280	0.082974	-6.053444	0.0000*
D(INFLASI)	-0.009351	0.003853	-2.427063	0.0169*
D(LOG_EKSPOR)	0.061191	0.035713	1.713398	0.0895**
D(LOG_IMPOR)	-0.018282	0.024803	-0.737112	0.4627
D(COVID19)	0.014531	0.023721	0.612569	0.5414
ECT(-1)	-0.087505	0.033887	-2.582248	0.0112*
R-squared	0.320359	Mean dependent var		0.003156
Adjusted R-squared	0.282601	S.D. dependent var		0.027451
S.E. of regression	0.023251	Akaike info criterion		-4.626003
Sum squared resid	0.058386	Schwarz criterion		-4.458921
Log likelihood	272.9952	Hannan-Quinn criter.		-4.558185
F-statistic	8.484571	Durbin-Watson stat		1.819856
Prob(F-statistic)	0.000000			

Keterangan : (*) : Signifikan pada $\alpha = 5\%$, (**) : signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Berdasarkan tabel diatas tentang hasil regresi ECM, menunjukkan variabel ER (*Exchange Rate*), dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan pada alpha 5%. Variabel Ekspor berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 10%. Sementara variabel Impor tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa. Kemudian dalam jangka pendek, variabel Covid-19 tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa.

Dalam persamaan ECM, dihasilkan koefisien ECT(-1) (*Error Correction Term*) yang merupakan nilai *lag error* Cadangan devisa pada satu kuartal sebelumnya. Nilai koefisien ECT adalah sebesar -0.087505 dan memiliki

probabilitas sebesar 0.0112 signifikan terhadap alpha 5%. Artinya ECT(-1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

4.3. Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis ini, akan melakukan interpretasi hasil regresi berupa uji hipotesis dengan menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji t dan uji F.

4.3.1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada hasil regresi jangka panjang menunjukkan angka 0.433557 yang artinya Variabel Cadangan Devisa dijelaskan oleh variabel *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor, Impor, dan Covid-19 sebesar 43,35% dan sisanya sebesar 56.65% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Koefisien determinasi pada hasil regresi jangka pendek menunjukkan angka 0.320359 yang artinya Variabel Cadangan Devisa dijelaskan oleh variabel *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor, Impor, dan Covid-19 sebesar 32.03% dan sisanya yaitu sebesar 67.97 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

4.3.2. Uji F (Kelayakan Model)

Uji F merupakan pengujian Variabel Independen secara bersama-sama. Dalam regresi jangka panjang, nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.000000. Nilai Probabilitas F-statistik $0.000000 < \alpha 5\%$, maka menolak H_0 yang berarti Variabel *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor, Impor, dan Covid-19 secara bersama-sama atau secara serentak berpengaruh signifikan terhadap variabel Cadangan devisa.

Dalam regresi jangka pendek, nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.000000. Nilai Probabilitas F-statistik $0.000000 < \alpha 5\%$, maka menolak H_0 yang berarti dalam jangka pendek Variabel

Exchange Rate (ER), Inflasi, Ekspor, Impor, dan Covid-19 secara bersama-sama atau secara serentak berpengaruh signifikan terhadap variabel Cadangan devisa.

4.3.3. Uji t (Parsial)

F. Uji t Jangka Panjang

1. Variabel *Exchange Rate* (ER)

$$H_0 : \alpha_1 = 0$$

$$H_a : \alpha_1 > 0$$

Koefisien variabel *Exchange Rate* (ER) adalah 0.301553 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000 yang mana $0.0000 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa *Exchange Rate* (ER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

2. Variabel Inflasi

$$H_0 : \alpha_2 = 0$$

$$H_a : \alpha_2 > 0$$

Koefisien variabel Inflasi adalah -0.017573 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.1933 yang mana $0.1933 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cadangan devisa.

3. Variabel Ekspor

$$H_0 : \alpha_3 = 0$$

$$H_a : \alpha_3 > 0$$

Koefisien variabel Ekspor adalah 0.492542 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000 yang mana $0.0000 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

4. Variabel Impor

$$H_0 : \alpha_4 = 0$$

$$H_a : \alpha_4 > 0$$

Koefisien variabel Impor adalah -0.173835 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0359 yang mana $0.0359 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

5. Variabel Covid-19

$$H_0 : \alpha_5 = 0$$

$$H_a : \alpha_5 > 0$$

Koefisien variabel Inflasi adalah 0.098568 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0003 yang mana $0.0003 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Covid-19 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

Tabel 4.7. Hasil Uji t Statistik Jangka Panjang

Variabel	Prob	Alpha (α)	Uji Signifikansi	Keterangan
<i>Exchange Rate</i> (ER)	0.0000	5%	Satu Sisi	Signifikan
Inflasi	0.1933	5%	Satu Sisi	Tidak Signifikan
Ekspor	0.0000	5%	Satu Sisi	Signifikan
Impor	0.0359	5%	Satu Sisi	Signifikan
Covid-19	0.0003	5%	Satu Sisi	Signifikan

G. Uji t Jangka Pendek

1. Variabel *Exchange Rate* (ER)

$$H_0 : \alpha_1 = 0$$

$$H_a : \alpha_1 > 0$$

Koefisien variabel *Exchange Rate* (ER) adalah -0.502280 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000 yang mana $0.0000 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$).

Sehingga menunjukkan bahwa *Exchange Rate* (ER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

2. Variabel Inflasi

$$H_0 : \alpha_2 = 0$$

$$H_a : \alpha_2 > 0$$

Koefisien variabel Inflasi adalah -0.009351 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0169 yang mana $0.0169 < 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

3. Variabel Ekspor

$$H_0 : \alpha_3 = 0$$

$$H_a : \alpha_3 > 0$$

Koefisien variabel Ekspor adalah 0.061191 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0895 yang mana $0.0895 < 0.1$ ($\alpha = 10\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan devisa.

4. Variabel Impor

$$H_0 : \alpha_4 = 0$$

$$H_a : \alpha_4 > 0$$

Koefisien variabel Impor adalah -0.018282 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.4627 yang mana $0.4627 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Impor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cadangan devisa.

5. Variabel Covid-19

$$H_0 : \alpha_5 = 0$$

$$H_a : \alpha_5 > 0$$

Koefisien variabel Inflasi adalah 0.014531 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.5414 yang mana $0.5414 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga menunjukkan bahwa Covid-19 berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Cadangan devisa.

6. Variabel ECT(-1)

$$H_0 : \beta = 0$$

$$H_a : \beta > 0$$

Koefisien variabel ECT(-1) adalah -0.087505 sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0112 yang mana $0.0112 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Ini artinya ECT(-1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan devisa. Hal ini menunjukkan bahwa jika terdapat kejutan (*shock*) yang menyebabkan gangguan terhadap keseimbangan jangka panjang, maka gangguan tersebut akan bersifat jangka pendek, dan keseimbangan jangka panjang akan kembali tercapai. Nilai koefisien ECT(-1) sebesar -0.087505 bermakna pemulihan keseimbangan jangka panjang berlangsung lambat.

Tabel 4.8. Hasil Uji Statistik Jangka Pendek

Variabel	Prob	Alpha (α)	Uji Signifikansi	Keterangan
Exchange Rate (ER)	0.0000	5%	Satu Sisi	Signifikan
Inflasi	0.0169	5%	Satu Sisi	Signifikan
Ekspor	0.0895	10%	Satu Sisi	Signifikan
Impor	0.4627	5%	Satu Sisi	Tidak Signifikan
Covid-19	0.5414	5%	Satu Sisi	Tidak Signifikan
ECT(-1)	0.0112	5%	Satu Sisi	Signifikan

4.4. Uji Asumsi Klasik

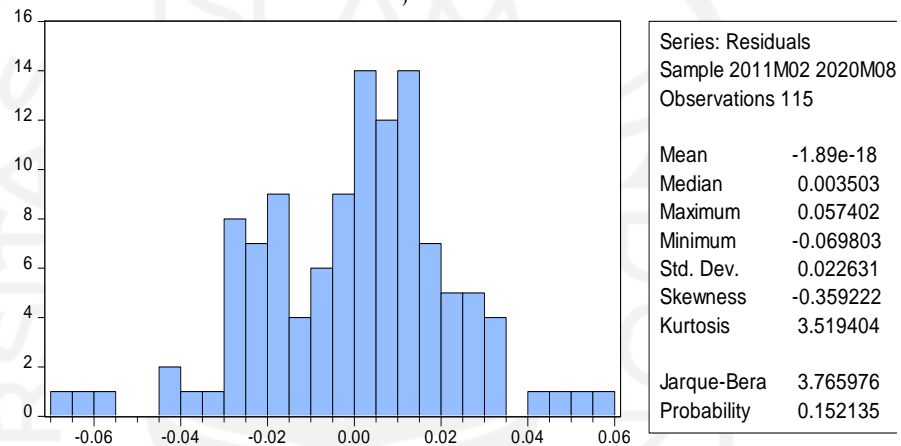
Tabel 4.9. Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kesimpulan
1	Uji Normalitas	q -value (sig.2-tailed) $0.152135 > \alpha = 0.05$.	Residual berdistribusi normal

2	Uji Autokorelasi	Prob. Chi-Square $0.3207 > \alpha (0.05)$.	Tidak terjadi autokorelasi.
3	Uji Heterokedastisitas	Prob. Chi-Square $0.6620 > \alpha (0.05)$.	Tidak terjadi heterokedastisitas.

4.4.1. Uji Normalitas

Tabel 4.10. Uji Normalitas Model ECM



Berdasarkan Uji Normalitas jangka pendek diatas, diketahui nilai Probabilitynya adalah 0.152135 dan menunjukkan $0.152135 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Ini menunjukkan bahwa probabilitas gagal menolak H_0 , artinya residual data berdistribusi normal.

4.4.2. Uji Autokorelasi

Tabel 4.11. Uji Autokorelasi Model ECM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistik	1.102119	Prob. F(6,102)	0.3664
Obs*R-squared	7.001594	Prob. Chi-Square(6)	0.3207

Dilihat dari Prob. Chi-Square (6) hasil regresi jangka pendek model ECM, yaitu sebesar 0.3207. Prob. Chi-Square (6) sebesar $0.3207 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga gagal menolak H_0 yang mana :

H_0 : tidak terdapat Autokorelasi

H_a : terdapat Autokorelasi

Hasil yang diperoleh menunjukkan regresi tidak terdapat adanya Autokorelasi pada model ECM.

4.4.3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.12. Uji Heterokedastisitas Model ECM

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.666869	Prob. F(6,108)	0.6765
Obs*R-squared	4.108345	Prob. Chi-Square(6)	0.6620
Scaled explained SS	4.564429	Prob. Chi-Square(6)	0.6008

Uji Heterokedastisitas diatas menunjukkan Prob. Chi-Square(6) yang berada di Obs*R-squared bernilai 0.6620 yang mana $0.6620 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Sehingga gagal menolak H_0 yang mana:

H_0 : tidak terdapat Heterokedastisitas

H_a : terdapat Heterokedastisitas

Hasil yang diperoleh menunjukkan regresi tidak terdapat adanya Heterokedastisitas pada model ECM.

4.5. Interpretasi Hasil Analisis Dengan Pendekatan ECM

a. Pengaruh *Exchange Rate* (ER) terhadap Cadangan Devisa

Dalam jangka pendek koefisien variabel Nilai Tukar (LOG_ER) adalah -0.502280 signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Besarnya koefisien ini menunjukkan bahwa jika Nilai Tukar meningkat (depresiasi) sebesar 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tetap, maka Cadangan Devisa akan menurun sebesar -0.502280%. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Dikarenakan terdepresiasi nilai tukar menyebabkan menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap nilai mata uang domestik, sehingga masyarakat akan cenderung untuk menukarkan mata uangnya terhadap mata uang luar negeri, dan berdampak pada penurunan cadangan devisa.

Dalam jangka panjang koefisien variabel Nilai Tukar (LOG_ER) adalah 0.301553 signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Besarnya koefisien ini menunjukkan bahwa jika Nilai tukar meningkat (depresiasi) sebesar 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tetap, maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0.301553%. Kondisi ini sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian.

b. Pengaruh Inflasi terhadap Cadangan Devisa

Dalam jangka pendek koefisien variabel Inflasi (INFLASI) adalah -0.009351 signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Besarnya koefisien ini menunjukkan bahwa jika Inflasi meningkat 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tetap, maka Cadangan Devisa akan menurun sebesar -0.009351%. Hal ini sesuai dengan hasil hipotesis yang menyatakan bahwa variabel Inflasi berpengaruh secara negatif terhadap cadangan devisa.

Dalam jangka panjang koefisien variabel Inflasi (INFLASI) adalah -0.017573 dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Artinya dalam jangka panjang variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa. Kondisi ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Dalam jangka panjang, penurunan tingkat inflasi tidak mampu mendorong ekspor, serta selisih tingkat inflasi dalam negeri dengan tingkat inflasi luar negeri tidak terlalu besar, sehingga hal ini menjadikan inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa dalam jangka panjang.

c. Pengaruh Ekspor terhadap Cadangan Devisa

Dalam jangka pendek koefisien Variabel Ekspor (LOG_EKSPOR) adalah 0.061191 signifikan pada tingkat signifikansi 10%. Besarnya koefisien ini menunjukkan bahwa jika Ekspor mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tetap, maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0.061191%. Variabel Ekspor sesuai dengan hipotesis bahwa Ekspor

berpengaruh positif terhadap cadangan devisa. Kondisi ini sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian.

Dalam jangka panjang koefisien Variabel Ekspor (LOG_EKSPOR) sebesar 0.492542 signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Besarnya koefisien ini menunjukkan bahwa jika Ekspor mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tetap, maka Cadangan Devisa akan meningkat sebesar 0.492542%. Variabel Ekspor sesuai dengan hipotesis bahwa Ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa.

d. Pengaruh Impor terhadap Cadangan Devisa

Dalam jangka pendek koefisien variabel Impor (LOG_IMPOR) sebesar -0.018282 dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Artinya variabel Impor dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Dalam jangka pendek, melemahnya daya beli masyarakat sejalan dengan ketidakpastian di pasar keuangan global yang menyebabkan kenaikan impor tidak melebihi ekspor (Grafik 4.3.). Sehingga hal ini menjadikan Impor tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa dalam jangka pendek.

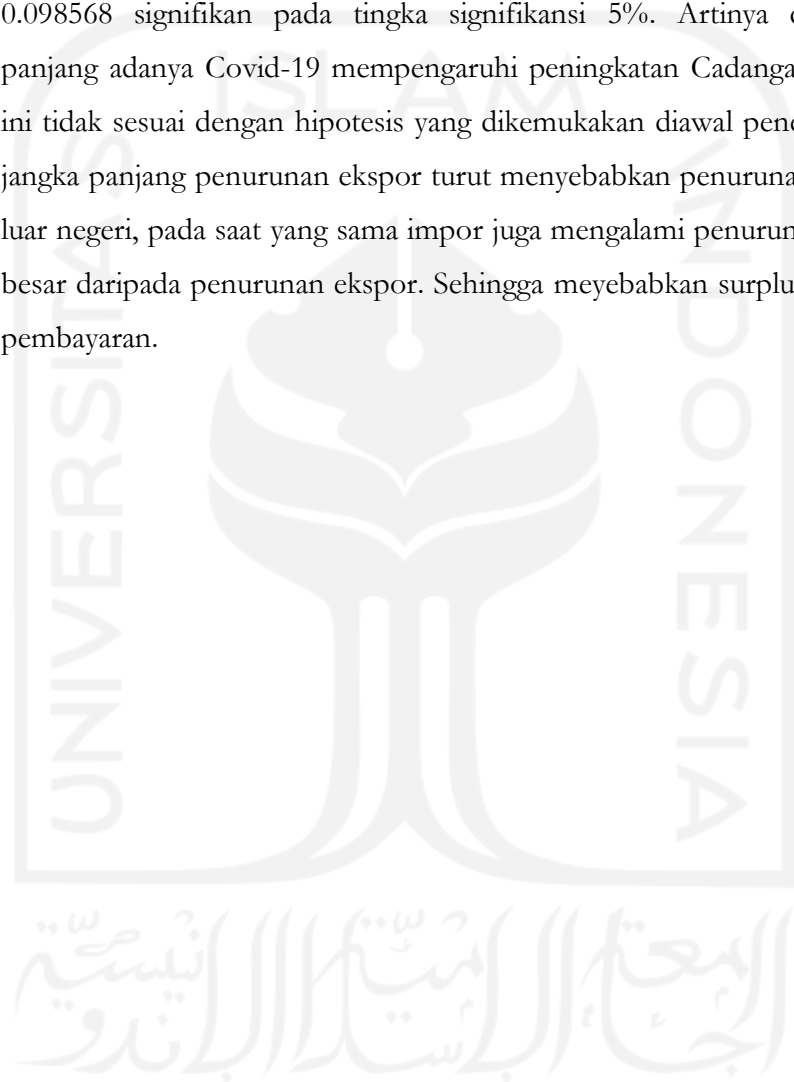
Dalam jangka panjang koefisien variabel Impor (LOG_IMPOR) adalah -0.173835 signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Besarnya koefisien ini menunjukkan bahwa jika Impor mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi faktor lainnya tetap, maka Cadangan Devisa akan menurun sebesar -0.173835%. Kondisi ini sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian.

e. Pengaruh COVID-19 terhadap Cadangan Devisa

Dalam jangka pendek koefisien Variabel *Dummy* (COVID-19) sebesar 0.014531 dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Artinya dalam jangka pendek Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap Cadangan devisa. Hal ini dikarenakan jangka waktu penelitian setelah terjadinya Covid-

19 lebih pendek dibandingkan jangka waktu penelitian sebelum adanya Covid-19.

Dalam jangka panjang koefisien Variabel *Dummy* (COVID-19) adalah 0.098568 signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Artinya dalam jangka panjang adanya Covid-19 mempengaruhi peningkatan Cadangan devisa. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Dalam jangka panjang penurunan ekspor turut menyebabkan penurunan permintaan luar negeri, pada saat yang sama impor juga mengalami penurunan yang lebih besar daripada penurunan ekspor. Sehingga menyebabkan surplus pada neraca pembayaran.



BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini mengukur dampak Covid-19 dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang terhadap Cadangan devisa Indonesia selama periode 2011-2020. Dimana terdapat Covid-19 sebagai krisis global yang terjadi di Indonesia diawali pada akhir tahun 2019. Pengukuran ini dilakukan dengan *Error Correction Model* untuk mengetahui kondisi Cadangan devisa Indonesia baik sebelum maupun sesudah Covid-19 selama periode yang diteliti.

- a. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek, kondisi Cadangan devisa selama periode 2011-2020 tidak dipengaruhi oleh Covid-19. Hal ini dikarenakan jangka waktu penelitian setelah adanya Covid-19 lebih pendek dibandingkan jangka waktu penelitian sebelum adanya Covid-19. Namun, dalam jangka panjang Covid-19 justru positif signifikan mempengaruhi kondisi Cadangan devisa Indonesia. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan diawal penelitian . Dalam jangka panjang penurunan ekspor turut menyebabkan penurunan permintaan luar negeri, pada saat yang sama impor juga mengalami penurunan yang lebih besar daripada penurunan ekspor. Sehingga menyebabkan surplus pada neraca pembayaran.
- b. Berdasarkan hasil penelitian, inflasi dalam jangka pendek negatif signifikan berpengaruh terhadap cadangan devisa. Namun dalam jangka panjang tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa. Kondisi ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan diawal penelitian. Dalam jangka panjang, penurunan tingkat inflasi tidak mampu mendorong ekspor, serta selisih tingkat inflasi dalam negeri dengan tingkat inflasi luar negeri tidak

terlalu besar, sehingga hal ini menjadikan inflasi tidak berpengaruh terhadap Cadangan devisa dalam jangka panjang.

- c. Berdasarkan hasil penelitian, nilai tukar dalam jangka pendek negatif signifikan terhadap cadangan devisa, kondisi ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Hal ini dikarenakan terdepresiasinya nilai tukar menyebabkan menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap nilai mata uang domestik, sehingga masyarakat akan cenderung untuk menukarkan mata uangnya terhadap mata uang luar negeri. Namun dalam jangka panjang Nilai Tukar positif berpengaruh terhadap cadangan devisa dan sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan diawal penelitian.
- d. Berdasarkan hasil penelitian, ekspor positif signifikan mempengaruhi cadangan devisa dalam jangka pendek dan jangka panjang. Kondisi ini sesuai dengan pernyataan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Ekspor merupakan aktivitas dalam perdagangan internasional yang dapat menambah pendapatan suatu negara. Semakin meningkatnya ekspor, maka akan semakin meningkat pula cadangan devisa suatu negara.
- e. Berdasarkan hasil penelitian, dalam jangka pendek impor tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan diawal penelitian. Dalam jangka pendek, melemahnya daya beli masyarakat sejalan dengan ketidakpastian di pasar keuangan global menyebabkan kenaikan impor tidak melebihi ekspor (Grafik 4.3.). Sementara dalam jangka panjang Impor berpengaruh negatif signifikan dalam mempengaruhi cadangan devisa yang sesuai dengan hipotesis diawal penelitian.

5.2. Saran dan Implikasi

Berdasarkan penelitian, penulis dapat mengajukan saran bagi pemerintah Indonesia untuk lebih optimal dalam menangani dampak ekonomi yang ditimbulkan dari Covid-19.

1. Pemerintah perlu melakukan kebijakan fiskal ekspansif melalui stimulus fiskal dalam bentuk pengurangan pajak dan penurunan bea masuk. Hal ini dikarenakan kebijakan fiskal ekspansif dapat memberikan efek *multiplier* guna mendorong investasi, konsumsi, ekspor dan impor. Sehingga akan mendorong permintaan domestik yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan aktivitas global.
2. Selain itu pemerintah juga perlu melakukan kebijakan moneter ekspansif dalam bentuk penurunan BI *rate*. Hal ini dikarenakan kebijakan moneter ekspansif dapat meningkatkan daya beli masyarakat dan mendorong kegiatan ekonomi ditengah krisis Covid-19 yang sedang terjadi.
3. Perlunya kesadaran masyarakat akan adanya pandemi Covid-19 yang sedang terjadi guna menghentikan persebaran dampak Covid-19. Hal ini bertujuan supaya kenaikan cadangan devisa berasal dari peningkatan ekspor dan peningkatan impor. Dimana kenaikan ekspor lebih besar daripada kenaikan impor. Semakin meluasnya Covid-19, maka semakin besar pula biaya penanganan dan pemulihan Covid-19.

Kombinasi antara kebijakan fiskal ekspansif dan kebijakan moneter ekspansif merupakan langkah yang tepat dalam kondisi perekonomian saat ini ditengah Covid-19. Sehingga perekonomian dapat lebih cepat mengalami recovery 'pemulihan kembali' dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1. Kombinasi kebijakan fiskal ekspansif dan kebijakan moneter ekspansif tidak memperburuk inflasi. Dimana inflasi dapat dikendalikan melalui bea impor yang lebih rendah dan biaya produksi bahan baku impor yang

rendah, serta pemotongan PPN untuk barang strategis seperti minyak goreng dan biofuel.

2. Kombinasi kebijakan fiskal ekspansif dan kebijakan moneter ekspansif dapat meningkatkan produksi dalam negeri sehingga mendorong kenaikan volume ekspor dan sektor usaha untuk meningkatkan investasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, & Reny. (2014), "Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia," *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 4, No.02.
- Amir M.S. (2007), Ekspor Impor: Teori dan Penerapannya, PPM. Jakarta.
- Andi Susilo. (2013), Panduan Pintar Ekspor Impor, TransMedia. Jakarta.
- Bank Indonesia (2020), Kurs Transaksi BankIndonesia, Diambil 03 Oktober 2020, dari <http://www.bi.go.id>
- _____ (2020), Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2011-2019, Diambil 13 Desember 2020, dari <http://www.bi.go.id>
- _____ (2020), Data Inflasi, Diambil 03 Oktober 2020, dari <http://www.bi.go.id>
- Badan Pusat Statistik (2020), Inflasi Bulanan Indonesia, Diambil 03 Oktober 2020, dari <http://www.bps.go.id>.
- _____ (2020), Posisi Cadangan Devisa (Juta US\$), Diambil 03 Oktober 2020, dari <http://www.bps.go.id>
- Basri, R. (2017), "Analisis Kausalitas antara Capital Inflow dan Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Periode Tahun 2000-2015", *JOM Fekon*, Vol. 4, No. 1, 253-267.
- Danita, D.S., & Zuhroh, I. (2018), "Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2016," *Jurnal Ilmu Ekonomi*, Vol 2/1. p. 119-131.
- Dumairy (1997), Perekonomian Indonesia, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gandhi, D. V. (2006). Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia, PPSK Bank Indonesia. Jakarta.
- Gujarati, D. (1995). Ekonometrika Dasar, Zain dan Sumarno [Penerjemah], Erlangga, Jakarta.

- Ihsan, M. (2018), "Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1994-2015", Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Jhingan, M. (2003). *Ekonomi Pembangunan dan Perekonomian*, PT. Raya Grafindo Persada. Jakarta.
- Juniartha. (2009). "Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Kurs Nilai Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa Indonesia", Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Kementrian Perdagangan Republik Indonesia. 2020. *Perkembangan Neraca Perdagangan Indonesia Total, Periode 2011-2020*. Diambil 03 Oktober 2020, dari <http://www.statistik.kemendag.go.id>
- _____ (2020), *Neraca Perdagangan Dengan Negara Mitra Dagang*, Diambil 26 November 2020, dari <http://www.statistik.kemendag.go.id>
- _____ (2020), *Infografis Perkembangan Perdagangan Luar Negeri*, Diambil 30 November 2020, dari <http://www.statistik.kemendag.go.id>
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia. 2020. *Dukung Pembiayaan COVID-19, Pemerintah Terbitkan Global Bond Senilai 4,3 Miliar USD*. Diambil 02 Desember 2020, dari <https://www.kemenkeu.go.id>
- Kuswanto, M. (2017). "Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia," *Tirtayasa EKONOMIKA*, Vol. 12, No. 1.
- Krugman, Paul R., 1994, *Ekonomi Internasional : Teori dan Kebijakan*, PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Mahyus Ekananda. (2014), *Ekonomi Internasional*, Erlangga. Jakarta.
- Mankiw, N.G. (2007), *Teori Makro Ekonomi*, Edisi Kelima, Erlangga. Jakarta.
- Nopirin (2011), *Ekonomi Internasional*, BPFE, Yogyakarta.
- Olivia, S., Gibson, J., & Nasrudin, R. (2020), "Indonesia in the Time of Covid-19," *Bulletin of Indonesian Economic Studies*. Vol. 56, No. 2, 143-174.

- Rahmawati, E. Y., Ismanto, B., & Sitorus, D. S. (2020), "Analisis Pengaruh Ekspor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2019," Pendidikan Ekonomi, FKIP, Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.
- Sonia, A. P., & Setiawina, D. N. (2016), "Pengaruh Kurs, JUB dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor dan Cadangan Devisa Indonesia," *E-Jurnal EP Unud*, 5 [10] : 1077-1102.
- Sugiyono (2008), *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, ALFABETA, Bandung.
- Sukirno, S. (2002), *Mikro Ekonomi Pengantar*, Edisi Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sukirno, S. (2011), *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Surya, A. (2019), "Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 2001-2018." Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Tulungagung.
- Susilo, A. (2020), "Coronavirus Disease 2019," *Jurnal Penyakit Dalam Indonesia*, Vol. 7, No. 1, 45-67.
- Todaro, M. P. (2001), *Pembangunan Ekonomi di Dunia ke Tiga*, Erlangga. Jakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 24 Tahun 1999 *Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar*. 17 Mei 1999. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 67. Jakarta.
- _____ Nomor 32 Tahun 1964 *Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar*. 28 Desember 1964. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1964 Nomor 131. Jakarta.
- Widarjono, A. (2013), *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*, Ekonesia. Yogyakarta.
- Wikipedia*. (n.d.). Retrieved from Template: COVID-19 Pandemic Data, 01 Oktober 2020.

LAMPIRAN I : Data Penelitian

Cadangan Devisa (CADEV), *Exchange Rate* (ER), Inflasi, Ekspor, Impor,
dan COVID19 (Dummy) Indonesia Tahun 2011-2020

TAHUN	CADANGAN DEVISA (Y) (Juta US\$)	ER (X1) (Rp/\$)	INFLASI (X2) (%)	TOTAL EKSPOR (X3) (Juta US\$)	TOTAL IMPOR (X4) (Juta US\$)	COVID19 (X5)
2011						
JANUARI	95,332	9,057.00	0.89%	14,606.2	12,558.7	0
FEBRUARI	99,619	8,823.00	0.13%	14,415.3	11,749.9	0
MARET	105,709	8,709.00	-0.32%	16,366.0	14,486.2	0
APRIL	113,814	8,574.00	-0.31%	16,554.2	14,888.2	0
MEI	118,109	8,537.00	0.12%	18,287.4	14,825.9	0
JUNI	119,655	8,597.00	0.55%	18,386.9	15,072.1	0
JULI	122,671	8,508.00	0.67%	17,418.5	16,207.3	0
AGUSTUS	124,638	8,578.00	0.93%	18,647.8	15,075.4	0
SEPTEMBER	114,502	8,823.00	0.27%	17,543.4	15,169.1	0
OKTOBER	113,962	8,835.00	-0.12%	16,957.7	15,533.4	0
NOVEMBER	111,316	9,170.00	0.34%	17,235.5	15,393.9	0
DESEMBER	110,123	9,068.00	0.57%	17,077.7	16,475.6	0
2012						
JANUARI	111,990	9,000.00	0.76%	15,568.1	14,554.6	0
FEBRUARI	112,220	9,085.00	0.05%	15,695.4	14,866.8	0
MARET	110,493	9,180.00	0.07%	17,251.5	16,325.7	0
APRIL	116,413	9,190.00	0.21%	16,173.2	16,937.9	0
MEI	111,528	9,565.00	0.07%	16,829.6	17,036.7	0
JUNI	106,502	9,480.00	0.62%	15,441.5	16,727.5	0
JULI	106,559	9,485.00	0.70%	16,085.1	16,354.4	0
AGUSTUS	108,990	9,560.00	0.95%	14,047.0	13,813.9	0
SEPTEMBER	110,172	9,588.00	0.01%	15,898.1	15,348.6	0
OKTOBER	110,297	9,615.00	0.16%	15,320.0	17,207.9	0
NOVEMBER	111,285	9,605.00	0.07%	16,316.9	16,935.0	0
DESEMBER	112,781	9,670.00	0.54%	15,393.9	15,582.0	0

2013						
JANUARI	108,780	9,698.00	1.03%	15,375.5	15,450.2	0
FEBRUARI	105,183	9,667.00	0.75%	15,015.6	15,313.3	0
MARET	104,800	9,719.00	0.63%	15,024.6	14,887.1	0
APRIL	107,269	9,722.00	-0.10%	14,760.9	16,463.5	0
MEI	105,149	9,802.00	-0.03%	16,133.4	16,660.5	0
JUNI	98,095	9,929.00	1.03%	14,758.8	15,636.0	0
JULI	92,671	10,278.00	3.29%	15,087.9	17,417.0	0
AGUSTUS	92,997	10,924.00	1.12%	13,083.7	13,012.1	0
SEPTEMBER	95,675	11,613.00	-0.35%	14,706.8	15,509.8	0
OKTOBER	96,996	11,234.00	0.09%	15,698.3	15,674.0	0
NOVEMBER	96,960	11,977.00	0.12%	15,938.6	15,149.3	0
DESEMBER	99,387	12,189.00	0.55%	16,967.8	15,455.9	0
2014						
JANUARI	100,651	12,226.00	1.07%	14,472.3	14,916.2	0
FEBRUARI	102,741	11,634.00	0.26%	14,634.1	13,790.7	0
MARET	102,592	11,404.00	0.08%	15,192.6	14,523.7	0
APRIL	105,563	11,532.00	-0.02%	14,292.5	16,255.0	0
MEI	107,048	11,611.00	0.16%	14,823.6	14,770.3	0
JUNI	107,678	11,969.00	0.43%	15,409.5	15,697.8	0
JULI	110,542	11,591.00	0.93%	14,124.1	14,081.7	0
AGUSTUS	111,224	11,717.00	0.47%	14,481.6	14,793.2	0
SEPTEMBER	111,164	12,212.00	0.27%	15,275.8	15,546.1	0
OKTOBER	111,973	12,082.00	0.47%	15,292.8	15,328.0	0
NOVEMBER	111,144	12,196.00	1.50%	13,544.7	14,041.6	0
DESEMBER	111,862	12,440.00	2.46%	14,436.3	14,434.5	0
2015						
JANUARI	114,250	12,625.00	-0.24%	13,244.9	12,612.3	0
FEBRUARI	115,527	12,863.00	-0.36%	12,172.8	11,510.1	0
MARET	111,554	13,084.00	0.17%	13,634.0	12,608.7	0
APRIL	110,867	12,937.00	0.36%	13,104.6	12,626.3	0
MEI	110,771	13,211.00	0.50%	12,754.7	11,613.6	0
JUNI	108,030	13,332.00	0.54%	13,514.1	12,978.1	0
JULI	107,553	13,481.00	0.93%	11,465.8	10,081.9	0
AGUSTUS	105,346	14,027.00	0.39%	12,726.0	12,399.2	0
SEPTEMBER	101,720	14,657.00	-0.05%	12,588.4	11,558.6	0

OKTOBER	100,712	13,639.00	-0.08%	12,121.7	11,108.9	0
NOVEMBER	100,240	13,840.00	0.21%	11,122.2	11,519.5	0
DESEMBER	105,931	13,795.00	0.96%	11,917.1	12,077.3	0
2016						
JANUARI	102,134	13,846.00	0.51%	10,581.9	10,467.0	0
FEBRUARI	104,544	13,395.00	-0.09%	11,316.7	10,175.6	0
MARET	107,543	13,276.00	0.19%	11,812.1	11,301.7	0
APRIL	107,711	13,204.00	-0.45%	11,689.8	10,813.6	0
MEI	103,591	13,615.00	0.24%	11,517.4	11,140.7	0
JUNI	109,789	13,180.00	0.66%	13,206.1	12,095.2	0
JULI	111,409	13,094.00	0.69%	9,649.5	9,017.2	0
AGUSTUS	113,538	13,300.00	-0.02%	12,753.9	12,385.2	0
SEPTEMBER	115,671	12,998.00	0.22%	12,579.8	11,297.5	0
OKTOBER	115,037	13,051.00	0.14%	12,743.7	11,507.2	0
NOVEMBER	111,466	13,563.00	0.47%	13,502.9	12,669.4	0
DESEMBER	116,362	13,436.00	0.42%	13,832.4	12,782.5	0
2017						
JANUARI	116,890	13,343.00	0.97%	13,397.7	11,973.8	0
FEBRUARI	119,863	13,347.00	0.23%	12,616.0	11,359.4	0
MARET	121,806	13,321.00	-0.02%	14,718.5	13,283.2	0
APRIL	123,249	13,327.00	0.09%	13,269.7	11,950.6	0
MEI	124,953	13,321.00	0.39%	14,333.9	13,772.5	0
JUNI	123,094	13,319.00	0.69%	11,661.4	9,991.6	0
JULI	127,759	13,323.00	0.22%	13,611.1	13,889.8	0
AGUSTUS	128,787	13,351.00	-0.07%	15,188.0	13,509.2	0
SEPTEMBER	129,402	13,492.00	0.13%	14,580.2	12,788.2	0
OKTOBER	126,547	13,572.00	0.01%	15,252.6	14,249.2	0
NOVEMBER	125,967	13,514.00	0.20%	15,334.7	15,113.5	0
DESEMBER	130,196	13,548.00	0.71%	14,864.6	15,104.5	0
2018						
JANUARI	131,980	13,413.00	0.62%	14,576.3	15,309.4	0
FEBRUARI	128,059	13,707.00	0.17%	14,132.4	14,185.5	0
MARET	126,003	13,756.00	0.20%	15,510.6	14,463.6	0
APRIL	124,862	13,877.00	0.10%	14,496.2	16,162.3	0
MEI	122,914	13,951.00	0.21%	16,198.3	17,662.9	0
JUNI	119,839	14,404.00	0.59%	12,941.7	11,267.9	0

JULI	118,312	14,413.00	0.28%	16,284.7	18,297.1	0
AGUSTUS	117,927	14,711.00	-0.05%	15,865.1	16,818.1	0
SEPTEMBER	114,848	14,929.00	-0.18%	14,956.3	14,610.0	0
OKTOBER	115,163	15,227.00	0.28%	15,909.1	17,667.6	0
NOVEMBER	117,212	14,339.00	0.27%	14,851.7	16,901.8	0
DESEMBER	120,654	14,481.00	0.62%	14,290.1	15,364.9	0
2019						
JANUARI	120,075	14,072.00	0.32%	14,028.1	14,991.4	0
FEBRUARI	123,274	14,062.00	-0.08%	12,788.6	12,226.0	0
MARET	124,539	14,244.00	0.11%	14,447.8	13,451.1	0
APRIL	124,294	14,215.00	0.44%	13,068.1	15,399.2	0
MEI	120,347	14,385.00	0.68%	14,751.9	14,606.7	0
JUNI	123,823	14,141.00	0.55%	11,763.4	11,495.4	0
JULI	125,900	14,026.00	0.31%	15,238.4	15,518.5	0
AGUSTUS	126,441	14,237.00	0.12%	14,262.0	14,169.3	0
SEPTEMBER	124,332	14,174.00	-0.27%	14,080.1	14,263.4	0
OKTOBER	126,694	14,008.00	0.02%	14,881.5	14,759.1	0
NOVEMBER	126,633	14,102.00	0.14%	13,944.5	15,340.5	0
DESEMBER	129,183	13,901.00	0.34%	14,428.8	14,506.8	1
2020						
JANUARI	131,704	13,662.00	0.39%	13,632.0	14,268.7	1
FEBRUARI	130,444	14,234.00	0.28%	14,060.9	11,548.1	1
MARET	120,969	16,367.00	0.10%	14,067.9	13,352.2	1
APRIL	127,880	15,157.00	0.08%	12,163.1	12,535.2	1
MEI	130,544	14,733.00	0.07%	10,454.3	8,438.6	1
JUNI	131,718	14,302.00	0.18%	12,009.3	10,760.4	1
JULI	135,077	14,653.00	-0.10%	13,702.7	10,464.3	1
AGUSTUS	137,041	14,554.00	-0.05%	13,095.8	10,741.8	1

Sumber : *Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), Kementerian Perdagangan RI*, diolah (2020).

LAMPIRAN II : Estimasi Persamaan Regresi

Analisis Deskriptif

LOG_CADEV LOG_ER INFLASI LOG_EKSPOR LOG_IMPOR COVID19

Mean	11.64464	9.403228	0.351207	9.565497	9.532832	0.077586
Median	11.63655	9.491259	0.235000	9.580313	9.580171	0.000000
Maximum	11.82804	9.703022	3.290000	9.833483	9.814498	1.000000
Minimum	11.43681	9.048762	-0.450000	9.174661	9.040572	0.000000
Std. Dev.	0.089418	0.179151	0.498565	0.125279	0.158446	0.268680
Skewness	-0.143883	-0.715743	2.521558	-0.453436	-0.648368	3.158006
Kurtosis	2.327723	2.061760	14.24903	3.196552	2.851101	10.97300
Jarque-Bera	2.584702	14.15900	734.5398	4.161742	8.234526	500.0603
Probability	0.274624	0.000842	0.000000	0.124821	0.016289	0.000000
Sum	1350.778	1090.774	40.74000	1109.598	1105.808	9.000000
Sum Sq. Dev.	0.919499	3.690916	28.58523	1.804901	2.887099	8.301724
Observations	116	116	116	116	116	116

Uji Stasioneritas

Hasil Uji Akar Unit *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* Tingkat *Level*

Variabel	Metode Pengujian	<i>t-stat</i>	Probabilitas (<i>p-value</i>)	Interpretasi
LOG(CADEV)	ADF	-1.647451	0.4552	Data tidak stasioner
LOG(ER)	ADF	-1.311386	0.6226	Data tidak stasioner
INFLASI	ADF	-1.541747	0.1152	Data tidak stasioner
LOG(EKSPOR)	ADF	-2.407779	0.1419	Data tidak stasioner
LOG(IMPOR)	ADF	-1.535202	0.5123	Data tidak stasioner

Hasil Uji Akar Unit *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* Tingkat *1st Difference*

Variabel	Metode Pengujian	<i>t-stat</i>	Probabilitas (<i>p-value</i>)	Interpretasi
LOG(CADEV)	ADF	-9.152969	0.0000	Data stasioner
LOG(ER)	ADF	-11.56544	0.0000	Data stasioner
INFLASI	ADF	-8.025779	0.0000	Data stasioner
LOG(EKSPOR)	ADF	-19.66760	0.0000	Data stasioner
LOG(IMPOR)	ADF	-13.91263	0.0000	Data stasioner

Uji Kointegrasi
Hasil Uji Kointegrasi *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) Tingkat Level

Variabel	Metode Pengujian	t-Statistik	Prob.*	Keputusan
ECT	ADF	-3.124798	0.0275	Stasioner

Hasil Regresi ECM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005036	0.002208	2.281226	0.0245
D(LOG_ER)	-0.502280	0.082974	-6.053444	0.0000*
D(INFLASI)	-0.009351	0.003853	-2.427063	0.0169**
D(LOG_EKSPOR)	0.061191	0.035713	1.713398	0.0895*
D(LOG_IMPOR)	-0.018282	0.024803	-0.737112	0.4627
D(COVID19)	0.014531	0.023721	0.612569	0.5414
ECT(-1)	-0.087505	0.033887	-2.582248	0.0112
R-squared	0.320359	Mean dependent var		0.003156
Adjusted R-squared	0.282601	S.D. dependent var		0.027451
S.E. of regression	0.023251	Akaike info criterion		-4.626003
Sum squared resid	0.058386	Schwarz criterion		-4.458921
Log likelihood	272.9952	Hannan-Quinn criter.		-4.558185
F-statistic	8.484571	Durbin-Watson stat		1.819856
Prob(F-statistic)	0.000000			

Keterangan : (*) : Signifikan pada $\alpha = 5\%$, (**) : signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Hasil Regresi Jangka Panjang

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.753320	0.990219	5.810147	0.0000
LOG_ER	0.301553	0.049012	6.152607	0.0000*
INFLASI	-0.017573	0.013426	-1.308909	0.1933
LOG_EKSPOR	0.492542	0.115957	4.247610	0.0000*
LOG_IMPOR	-0.173835	0.081831	-2.124315	0.0359*
COVID19	0.098568	0.026219	3.759421	0.0003*
R-squared	0.433557	Mean dependent var		11.64464
Adjusted R-squared	0.407810	S.D. dependent var		0.089418
S.E. of regression	0.068811	Akaike info criterion		-2.464569
Sum squared resid	0.520844	Schwarz criterion		-2.322142
Log likelihood	148.9450	Hannan-Quinn criter.		-2.406752
F-statistic	16.83886	Durbin-Watson stat		0.487490
Prob(F-statistic)	0.000000			

Keterangan : (*) : Signifikan pada $\alpha = 5\%$