

**ANALISIS CADANGAN DEvisa INDONESIA DAN FAKTOR_FAKTOR
YANG MEMPENGARUHINYA
TAHUN 2005Q3-2016Q2**

Yusuf Rahmat Kurniadi

14313175

Program Studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Ekspor, Impor, dan BI *Rate* terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) dengan menggunakan data triwulan dengan waktu dari tahun 2005Q3 sampai dengan 2016Q2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pada jangka pendek model tidak dapat dianalisis karena tidak adanya keseimbangan ECT pada model. Pada jangka panjang ekspor dan impor berpengaruh signifikan positif terhadap cadangan devisa Indonesia. Tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa Indonesia pada jangka panjang.

Kata Kunci: Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, BI *Rate*, ARDL.

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara berkembang dengan jumlah penduduk \pm 260 (dua ratus enam puluh) juta jiwa dikategorikan sebagai negara yang menduduki posisi ke-4 (empat) teratas dengan jumlah penduduk terbanyak di dunia. Penduduk yang banyak menjadikan Indonesia memiliki skala transaksi ekonomi yang sangat luas, ditandai dengan tingginya tingkat konsumsi masyarakat Indonesia. Suatu negara untuk dapat memenuhi tingkat konsumsi dengan hasil produksi yang tidak mencukupi, maka akan melakukan kegiatan perdagangan internasional dengan cara melakukan impor untuk memenuhi konsumsi masyarakatnya tersebut, dan melakukan ekspor untuk mendapatkan keuntungan.

Valuta asing atau dengan kata singkatan “Valas” dapat didefinisikan sebagai mata uang diresmikan dan digunakan sebagai alat pembayaran yang diakui di negara lain. Jadi suatu mata uang dikatakan sebagai valuta asing tergantung dari siapa yang melihat. Perdagangan barang dan jasa, aliran modal dan dana antar negara akan menyebabkan terjadinya pertukaran mata uang antar negara yang menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap suatu mata uang tertentu (Berlianta, Heli Charisma, 2004).

Valuta asing diperlukan sebagai sarana pembiayaan dalam perdagangan internasional. Dollar Amerika Serikat seperti yang kita ketahui menjadi tolak ukur alat pembiayaan dalam perdagangan internasional. Suatu negara membutuhkan simpanan valuta asing sebagai sarana menjaga kestabilan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap nilai tukar valuta asing guna mempertahankan keadaan perekonomian dari dampak perekonomian sektor eksternal yang dimungkinkan

akan berpengaruh pada perekonomian sektor internal. Simpanan valuta asing biasa disebut sebagai cadangan devisa.

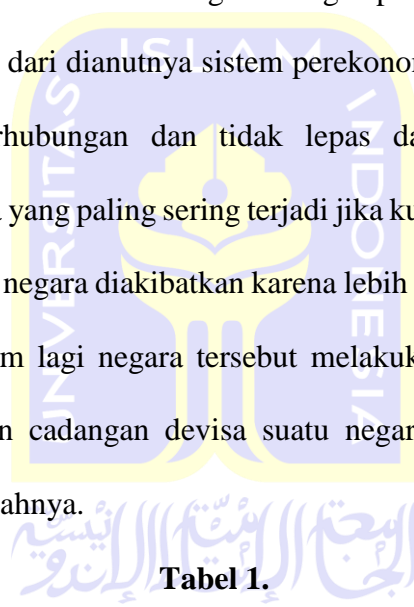
Juniantara, I.P.K dan Made Kembar Sri Budhi, (2012) menyatakan cadangan devisa suatu negara bisa diperoleh dari hasil interaksi perdagangan antar negara. Suatu negara memiliki karakteristik dan kelangkaan sumber daya masing-masing. Hal ini menjadi latar belakang terjadinya perdagangan antar negara yang dikenal sebagai ekspor dan impor. Apabila suatu negara tidak mampu mencukupi kebutuhannya, maka negara tersebut melakukan impor untuk mencukupi kebutuhan tersebut sedangkan negara yang melakukan kegiatan untuk mencukupi kebutuhan negara lain disebut sebagai kegiatan ekspor.

Lembaga atau instansi di Indonesia yang memiliki wewenang dalam kegiatan moneter dan pengelolaan cadangan devisa adalah Bank Indonesia. Bank Indonesia seperti yang kita ketahui memiliki satu tujuan yaitu mencapai dan menjaga kestabilan nilai tukar rupiah. Hal ini mengandung dua unsur aspek yaitu kestabilan nilai mata uang rupiah terhadap barang dan jasa tercermin pada laju inflasi; serta kestabilan nilai mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain tercermin pada perubahan nilai tukar. Salah satu instrumen umum Bank Indonesia yang dikenal masyarakat dalam menjalankan wewenangnya adalah kebijakan suku bunga atau biasa disebut dengan *BI Rate* guna menyesuaikan tingkat suku bunga perbankan yang ada di Indonesia.

Pihak yang terlibat dalam pasar modal internasional menjadikan *rates of return* sebagai bahan pertimbangan utama dalam keputusan untuk menentukan penanaman modal asing yang akan mereka lakukan di suatu negara yang dituju.

Salah satu informasi yang diperlukan untuk memperhitungkan *rate of return* yang akan diperoleh suatu valuta asing adalah tingkat suku bunga yang berlaku pada valuta asing tersebut. Tingkat suku bunga memiliki peran penting pada pasar perdagangan internasional karena semakin banyaknya modal yang diinvestasikan maka akan semakin besar keuntungan yang didapatkan dari refleksi tingkat suku bunga yang berlaku (Krugman, Paul R. dkk, 2015).

Febriyenti, Mega. dkk, (2013) menyatakan perkembangan ekonomi Indonesia dewasa ini menunjukkan semakin terintegrasi dengan perekonomian dunia. Hal ini merupakan konsekuensi dari dianutnya sistem perekonomian terbuka yang dalam aktivitasnya selalu berhubungan dan tidak lepas dari fenomena hubungan internasional. Fenomena yang paling sering terjadi jika kurangnya cadangan devisa yang dimiliki oleh suatu negara diakibatkan karena lebih tingginya nilai impor dari pada nilai ekspor. Belum lagi negara tersebut melakukan pinjaman luar negeri sehingga mengakibatkan cadangan devisa suatu negara semakin tergerus atau semakin berkurang jumlahnya.



Tabel 1.

Perkembangan Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Inflasi, dan BI Rate.

Tahun	Cadangan Devisa (Juta \$US)	Ekspor (Juta \$US)	Impor (Juta \$US)	BI Rate (Persen)
2011	110,123	203,497	177,436	6%
2012	110,172	190,032	191,691	5.75%
2013	99,387	182,552	186,629	7.5%
2014	111,862	175,981	178,179	7.75%
2015	105,931	150,336	142,695	7.5%

Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia.

Berdasarkan tabel di atas kita melihat bahwa nilai cadangan devisa Indonesia tidak lebih besar dari nilai total ekspor dan impor pada setiap tahunnya hal ini dapat diasumsikan apabila terjadi *shock* pada kegiatan ekspor dan impor dapat berimplikasi pada posisi cadangan devisa Indonesia. Pada data dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 posisi cadangan devisa dapat dikatakan mengalami penurunan secara rata-rata, namun tingkat suku bunga Bank Indonesia mengalami perubahan meningkat pada 5 tahun terakhir. Hal ini tentu menjadi faktor yang menarik dimana pada sektor riil dan tabungan valas mengalami penurunan sedangkan tingkat suku bunga terus ditingkatkan. Untuk mengetahui apakah setiap perubahan yang terjadi pada setiap variabel tersebut seperti Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, dan BI *Rate* memiliki keterkaitan maka perlu dilakukannya analisis dalam hal tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

Juniantara, I.P.K dan Made Kembar Sri Budhi (2012) dalam penelitiannya berjudul “ Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010”. Penelitian ini menjadikan variabel Ekspor, Impor dan Kurs sebagai variabel independen dan Cadangan Devisa Nasional sebagai variabel dependen. Data yang digunakan adalah jenis data sekunder dengan teknik analisis regresi linear berganda dengan tahapan uji asumsi klasik, uji serempak (Uji F) dan uji parsial (Uji T). Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel ekspor dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa nasional sedangkan variabel impor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa nasional.

Putra, I.B.P.P dan I G. B. Indrajaya (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri dan Suku Bunga Kredit terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011”. Variabel dependennya cadangan devisa dengan variabel independen tingkat inflasi, utang luar negeri, dan suku bunga kredit. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan analisis dengan metode regresi linear berganda dengan tahapan uji asumsi klasik, uji serempak (Uji F) dan uji parsial (Uji T). Tingkat inflasi, utang luar negeri dan suku bunga kredit berpengaruh signifikan secara serempak terhadap cadangan devisa Indonesia, namun secara parsial terdapat satu variabel independen yaitu inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1996-2011.

Benny, Jimmy (2013) dalam penelitiannya berjudul “ Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia”. Penelitian tersebut menggunakan data sekunder dengan rentang waktu dari tahun 1985 sampai dengan 2011 dengan metode analisis data regresi linear berganda. Dari penelitian tersebut ditemukan hasil bahwa variabel ekspor berpengaruh signifikan positif terhadap cadangan devisa dan variabel impor berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa.

Dewi, Radita Safitri (2016) dalam penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Penanaman Modal Asing, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1995-2014”. Variabel dependennya Cadangan Devisa dengan variabel independen Ekspor, Impor, Penanaman Modal Asing, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar. Data yang digunakan adalah data

sekunder dengan metode analisis menggunakan regresi ECM (*Error Correction Model*). Hasil penelitian tersebut menunjukkan variabel ekspor berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa baik pada jangka pendek maupun jangka panjang. Variabel impor, penanaman modal asing, dan utang luar negeri, kurs berpengaruh signifikan positif pada jangka pendek, namun pada jangka panjang kurs tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa.

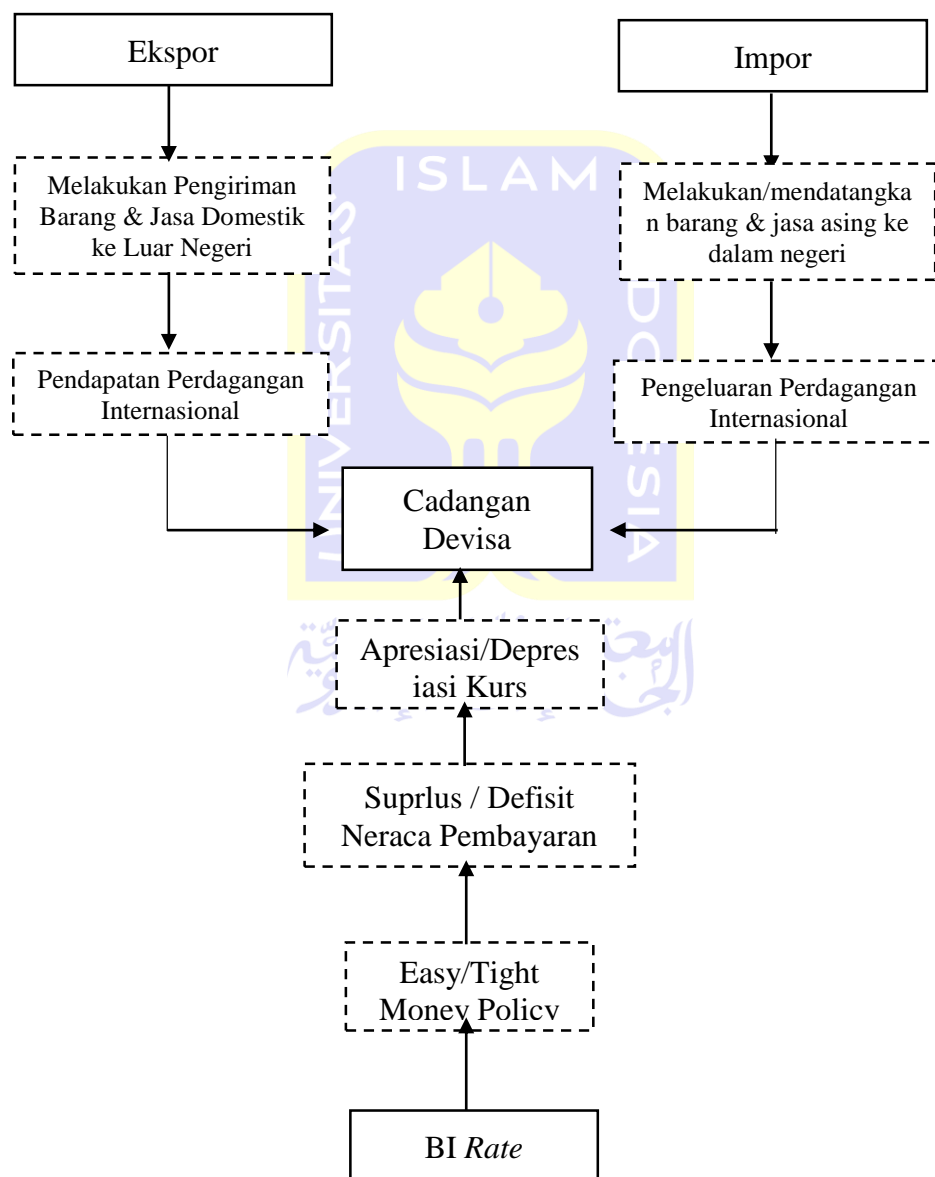
Chaudhry, Imran Sharif, dkk. (2011) dalam penelitiannya berjudul “*Foreign Exchange Reserves and Inflation in Pakistan: Evidence from ARDL Modelling Approach*”. Penelitian ini membahas hubungan antara cadangan devisa dan tingkat inflasi di negara Pakistan. Penelitian ini menggunakan data sekunder tahunan dari tahun 1960 sampai dengan 2007 yang diperoleh dari *International Financial Statistic*. Metode analisis data yang digunakan dengan menggunakan regresi ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*). Pada penelitian tersebut ditemukan hasil bahwa cadangan devisa berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat inflasi secara jangka pendek dan jangka panjang di negara Pakistan.

HIPOTESIS

1. Diduga Ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia.
2. Diduga Impor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.
3. Diduga *BI Rate* berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini analisis dilakukan pada sejumlah data *time series* yang merupakan data dengan rentang waktu triwulan dari tahun 2005 triwulan 3 sampai dengan 2016 triwulan 2 sehingga apabila dihitung terdapat jumlah sampel sebanyak 45 data sampel. Spesifikasi model analisis pada penelitian mengasumsikan bahwa fungsi cadangan devisa = $f(\text{Ekspor, Impor, BI Rate})$.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan metode analisis ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) yang penjelasan hubungan metode ini menggunakan log-linier, pemilihan ARDL dengan model log-linier merupakan keputusan dari uji MWD dan uji stasioneritas . setelah perumusan regresi ARDL maka dilanjutkan dengan uji kointegrasi apakah terdapat adanya kointegrasi antar variabel yang ada pada model.

Berdasarkan pada tingkat derajat signifikansi setiap variabel baik pada *level* dan *1st difference*, didapatkan hasil bahwa regresi ini layak menggunakan ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*).

Tabel 2.
Ringkasan Deteksi Stasioneritas Uji Akar Unit

Variabel Data	Tingkat Level	Tingkat 1 st Difference
Log(Cadangan Devisa)	<i>Tidak Signifikan</i>	<i>Signifikan</i>
Log(Ekspor)	<i>Tidak Signifikan</i>	<i>Signifikan</i>
Log(Import)	<i>Tidak Signifikan</i>	<i>Signifikan</i>
BI Rate	<i>Signifikan</i>	<i>Signifikan</i>

Berdasarkan hasil regresi metode ARDL didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3.
Hasil Regresi ARDL

Dependent Variable: LOG(CAD_DEVISA) Method: ARDL Date: 05/28/18 Time: 03:47 Sample (adjusted): 2005Q4 2016Q2 Included observations: 43 after adjustments Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection) Model selection method: Akaike info criterion (AIC) Dynamic regressors (4 lags, automatic): LOG(EKSPOR) LOG(IMPOR) BI_RATE

Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 500				
Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 0)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LOG(CAD_DEVISA(-1))	0.970006	0.059848	16.20782	0.0000
LOG(EKSPOR)	0.387282	0.117651	3.291785	0.0022
LOG(EKSPOR(-1))	-0.211309	0.105790	-1.997442	0.0532
LOG(IMPOR)	-0.169517	0.084113	-2.015345	0.0512
BI_RATE	-0.990947	0.746031	-1.328292	0.1922
C	0.346877	0.633111	0.547894	0.5871
R-squared	0.983116	Mean dependent var		11.25742
Adjusted R-squared	0.980835	S.D. dependent var		0.384412
S.E. of regression	0.053217	Akaike info criterion		-2.900077
Sum squared resid	0.104787	Schwarz criterion		-2.654329
Log likelihood	68.35167	Hannan-Quinn criter.		-2.809453
F-statistic	430.8950	Durbin-Watson stat		1.617809
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

Dari hasil estimasi ARDL di atas, maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi

Tabel 4.

Hasil Uji Kointegrasi *Bound Test*

Variabel	<i>F-Statistic</i>	<i>I₀ Bound</i>	<i>I₁ Bound</i>	Kesimpulan
Log(Cad_Devisa), Log(Ekspor), Log(Impor) (<i>BI_Rate</i>)	4.371086	2.37	3.2	Ada Kointegrasi

Hasil uji kointegrasi *bound test* di atas menunjukkan bahwa terdapatnya ada kointegrasi antar variabel yang ada pada model, sehingga kita dapat melakukan tahap selanjutnya yaitu membuat model jangka pendek dan jangka panjangnya.

Tabel 5.

Hasil Estimasi Jangka Pendek

Dependent Variable: D(LOG(CDEVISA))				
Method: Least Squares				
Date: 05/27/18 Time: 19:51				
Sample (adjusted): 2005Q4 2016Q2				
Included observations: 43 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025976	0.009131	2.844796	0.0071
D(LOG(EKSPOR))	0.481534	0.154193	3.122925	0.0034
D(LOG(IMPOR))	-0.137429	0.114122	-1.204228	0.2359
D(BI_RATE)	-0.509148	1.426226	-0.356989	0.7231
ECT(-1)	-0.062404	0.066994	-0.931488	0.3575
R-squared	0.259584	Mean dependent var		0.029926
Adjusted R-squared	0.181645	S.D. dependent var		0.064389
S.E. of regression	0.058248	Akaike info criterion		-2.739257
Sum squared resid	0.128929	Schwarz criterion		-2.534467
Log likelihood	63.89403	Hannan-Quinn criter.		-2.663737
F-statistic	3.330621	Durbin-Watson stat		1.569746
Prob(F-statistic)	0.019645			

Pada tabel di atas menunjukkan Variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Variabel impor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Tingkat suku bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Nilai probabilitas ECT tidak signifikan pada $\alpha = 10\%$ sehingga model jangka pendek dapat dikatakan tidak *valid* atau dengan kata lain, apabila terjadi perubahan *shock* pada posisi cadangan devisa, maka variabel independen tidak akan melakukan penyesuaian yang mengarah ke jangka panjang sehingga, model jangka pendek ini tidak dapat digunakan sebagai tolak ukur analisis. Hal ini juga terlihat pada nilai koefisien determinasi yang kecil dimana nilai R^2 (0.263107) yang artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen cadangan devisa sebesar 26,31 persen, sedangkan sisanya 73,69 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 6.**Hasil Estimasi Jangka Panjang**

Dependent Variable: LOG(CDEVISA)				
Method: Least Squares				
Date: 05/27/18 Time: 19:52				
Sample: 2005Q3 2016Q2				
Included observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.180901	1.728333	0.683260	0.4984
LOG(EKSPOR)	0.554458	0.310837	1.783762	0.0821
LOG(IMPOR)	0.437402	0.207974	2.103161	0.0418
BI_RATE	-3.716873	2.107225	-1.763871	0.0854
R-squared	0.861780	Mean dependent var		11.23611
Adjusted R-squared	0.851413	S.D. dependent var		0.405375
S.E. of regression	0.156260	Akaike info criterion		-0.788084
Sum squared resid	0.976687	Schwarz criterion		-0.625885
Log likelihood	21.33784	Hannan-Quinn criter.		-0.727933
F-statistic	83.13099	Durbin-Watson stat		0.435218
Prob(F-statistic)	0.000000			

Pada hasil estimasi jangka panjang diperoleh hasil variabel ekspor, impor, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dengan nilai koefisien elastisitas positif 0.554458, dimana apabila terjadi peningkatan ekspor setiap 1 (satu) persen maka cadangan devisa akan meningkat sebesar 0,554458 persen. Variabel impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dengan nilai koefisien elastisitas positif 0.437402, dimana apabila terjadi peningkatan pada impor setiap 1 (satu) persen maka cadangan devisa akan meningkat sebesar 0.437402 persen. Variabel *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dengan nilai koefisien elastisitas positif -3.716873,

dimana apabila terjadi peningkatan pada tingkat suku bunga Bank Indonesia setiap 1 (satu) persen maka akan mengurangi cadangan devisa 3.716873 satuan.

KESIMPULAN DAN DAMPAK KEBIJAKAN

Dapat disimpulkan dari analisis menunjukkan pada jangka pendek hanya model tidak dapat dianalisis dikarenakan nilai koefisien ECT yang tidak signifikan. Tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) menjadi kemungkinan tidak signifikannya nilai koefisien ECT. Berdasarkan pola penetapan kebijakan tingkat suku bunga Bank Indonesia, diketahui bahwa penetapan kebijakannya ditentukan oleh *political will* pemerintah dan bukan pasar. Hal ini berbeda dari ekspor dan impor yang nilai data diperoleh dari hasil interaksi pasar perdagangan internasional.

Pada penelitian ini berdasarkan hasil analisis jangka panjang yang telah dilakukan sebelumnya maka penulis dapat menyimpulkan bahwa:

1. Ekspor berpengaruh signifikan positif terhadap cadangan devisa pada jangka panjang. Semakin meningkatnya ekspor mengindikasikan bahwa suatu negara semakin banyak memperoleh valuta asing yang digunakan sebagai alat tukar perdagangan internasional dari hasil perdagangan internasional. Dengan semakin banyaknya valuta asing yang diperoleh dan masuk ke Indonesia maka akan menambah posisi jumlah valuta asing yang ada di Negara Indonesia dengan kata lain posisi cadangan devisa Indonesia meningkat.

2. Impor berpengaruh signifikan positif terhadap cadangan devisa pada jangka panjang. Semakin meningkatnya impor yang dilakukan Negara Indonesia terhadap asing maka akan menyebabkan Indonesia akan mengurangi valuta asing yang dimiliki untuk melakukan pembayaran impor dari perdagangan internasional. Berkurangnya valuta asing yang dimiliki Indonesia mengindikasikan posisi cadangan devisa Indonesia juga akan mengalami pengurangan.
3. *BI Rate* berpengaruh signifikan negatif terhadap cadangan devisa pada jangka panjang. Walau pada jangka pendek tingkat suku bunga Bank Indonesia tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap posisi Cadangan Devisa, namun dampak dari penerapan kebijakan tingkat suku bunga Bank Indonesia mulai terlihat pada jangka panjang. Dikarenakan kebijakan nilai tukar kita lebih ke rezim tetap (*fixed*), maka apabila ada penerapan kebijakan tingkat suku bunga Bank Indonesia maka akan berdampak pada apresiasi atau depresiasi nilai tukar kurs Rupiah terhadap USD sehingga untuk mengembalikan pada keseimbangan awal, maka perlu adanya penggunaan cadangan devisa Indonesia.

Dari hasil penelitian yang dilakukan, penulis menyatakan beberapa opini saran terkait implikasi kebijakan yaitu;

1. Pemerintah perlu untuk lebih meningkatkan nilai ekspor agar penerimaan dari kegiatan ekspor pada perdagangan internasional dapat lebih meningkatkan cadangan devisa Indonesia.

2. Dilihat pada nilai selisih nilai koefisien elastisitas antara ekspor dan impor yang tidak terlalu jauh berbeda pada jangka panjang, pemerintah perlu melakukan penekanan pada pengeluaran impor agar pengaruh peningkatan persentase ekspor menjadi lebih dominan terhadap peningkatan cadangan devisa, walau peningkatan impor dapat meningkatkan tingkat ekspor yang berimplikasi pada cadangan devisa Indonesia. Namun, akan lebih efisien apabila bahan baku untuk sektor produksi menggunakan sumber daya domestik, sehingga walau dengan mengurangi tingkat impor tidak akan terlalu berpengaruh pada tingkat ekspor yang sudah dialokasi dengan bahan baku dari sumber daya domestik.
3. Bank Indonesia perlu untuk membuat kategori atau pemisahan antara kebijakan yang *political will* dan yang *market based* sehingga pada analisis jangka pendek dimungkinkan akan berdampak pada cadangan devisa Indonesia.
4. Untuk penelitian selanjutnya dengan topik yang sama, dengan adanya instrumen baru kebijakan moneter yaitu BI *7-Day Repo Rate* maka perlu untuk dijadikan sebagai pertimbangan dalam mengetahui apakah instrumen kebijakan suku bunga tersebut sudah memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Badan Pusat Statistik (2017), Ekspor dan Impor, Diambil 20 September 2017, dari http://www.bps.go.id/all_newtemplate.php.

Bank Indonesia (2018), Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), diambil 20 September 2017, dari <https://www.bi.go.id/id/statistik/seki>.

_____ (2018), Penjelasan BI *Rate* Sebagai Suku Bunga Acuan, diambil 11 April 2018, dari <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx>.

Benny, Jimmy (2013), “ Ekspor Dan Impor Pengaruhnya Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia”, Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Volume 1, No. 4, Universitas Sam Ratulangi Manado.

Berlianta, Heli Charisma (2004), *Mengenal Valuta Asing*, Gajah Mada university Press, Yogyakarta.

Chaudhry, Imran Sharif, dkk. (2011), “*Foreign Exchange Reserves and Inflation in Pakistan: Evidence from ARDL Modelling Approach*”, *International Journal of Economics and Finance*, Volume 3, No. 1, Canadian Center of Science and Education

Dewi, Radita Safitri (2016), “Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Penanaman Modal Asing, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Pada Tahun 1995-2014”, Skripsi S-1 (Tidak Dipublikasikan), Program Sarjana, Universitas Islam Indonesia.

Djumena, Erlangga (2012), Pemerintah Batasi utang Luar Negeri, Diambil 11 Maret 2018, dari <https://ekonomi.kompas.com>.

Fathoni, Riza (2014), Industri Masih Bergantung pada Bahan Baku Impor, Diambil 25 Mei 2018, dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2014/05/26/072354-6/Industri.Masih.Bergantung.pada.Bahan.Baku.Impor>.

Febriyenti, Mega. dkk, (2013), “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor di Indonesia”, Jurnal Kajian Ekonomi, Volume 2, No. 3, Universitas Negeri Padang.

Gandhi, Dyah Virgoana (2006), *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PSSK) Bank Indonesia, Jakarta.

Juniantara, I.P.K dan Made Kembar Sri Budhi (2012), “Pengaruh Ekspor, Impor, dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010” Jurnal Ekonomi Pembangunan, Volume 1, No. 1, Universitas Udayana.

Krugman, Paul R. dkk. (2015), *International Economics Theory and Policy 10th Edition*, Pearson Education, United States.

Nkoro, Emeka dan Aham Kelvin Uko (2016), “*Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Cointegration Technique: Application and interpretation*”, *International Journal of Statistical and Econometrics Methods*, Volume 5, No. 4, Scienpress Ltd.

Pesaran, M.H. dkk, (2001), “*Bound Testing Approaches To The Analysis Of Level Relationship*”, *Journal Of Applied Econometrics*, No. 16: 289-326, John Wiley & Sons, Ltd.

Policonomics (2013), *IS-LM-BP Model*, diambil 26 Mei 2018, dari <http://policonomics.com/is-lm-bp/>.

Putra, I.B.P.P dan I G. B. Indrajaya (2013), “Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri dan Suku Bunga Kredit terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011”, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Volume 2, No. 11, Universitas Udayana.

Setiawan, Sakina Rakhma Diah (2018), *Stabilisasi Rupiah, Cadangan Devisa RI Merosot Jadi 128,06 Miliar Dollar AS*, Diambil 7 April 2018, dari <https://ekonomi.kompas.com>.

Suseno dan Siti Astiyah (2009), *Inflasi*, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PSSK) Bank Indonesia, Jakarta.

Tandjung Marolop (2011), *Aspek dan Prosedur Ekspor-Import*, Salemba Empat, Jakarta.

Widarjono. Agus (2013), *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

