

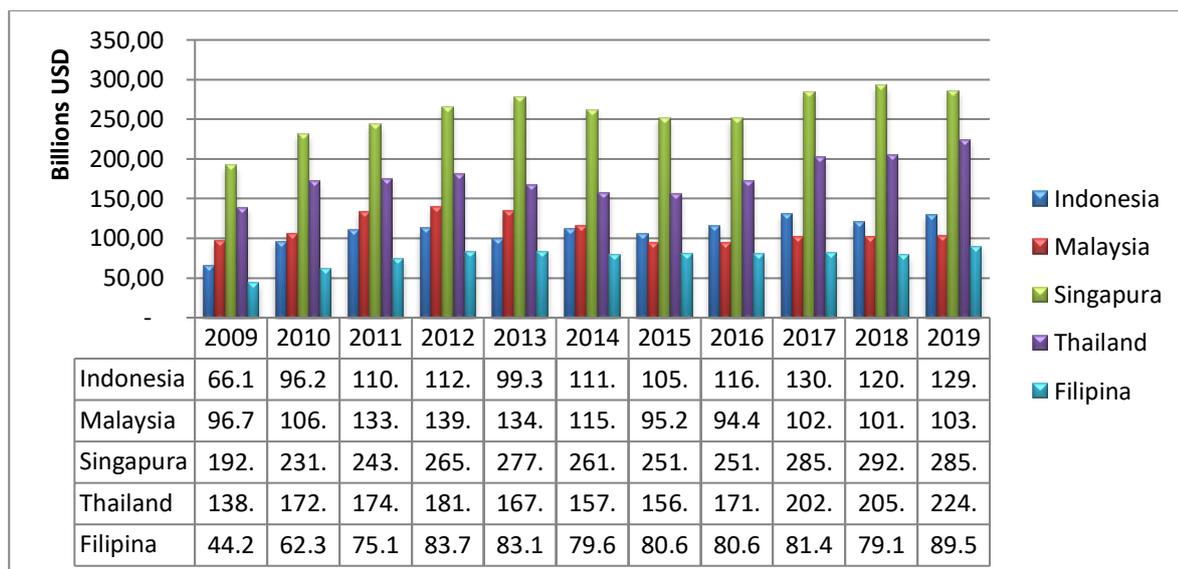
BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Globalisasi bagi suatu negara sangatlah penting, hal tersebut dijelaskan pula oleh Princeton N. Lyman dalam jurnal *Globalization and the Demand of Governance* menjelaskan bahwa globalisasi bukan hanya kegiatan perdagangan internasional, namun globalisasi juga membawa kemampuan teknologi antar negara, yang mana hal tersebut juga turut mempercepat pertukaran keuangan. ASEAN sebagai organisasi regional yang menyadari pentingnya globalisasi membentuk kerja sama dibidang ekonomi, yang bernama Masyarakat Ekonomi ASEAN atau *ASEAN Economic Community*. Dengan adanya MEA diharapkan ekonomi negara-negara Asia berada pada kondisi aman, stabil dan baik. Namun menurut *Minsky's theory*, globalisasi tidak hanya memberikan keuntungan berupa percepatan teknologi dan pertukaran keuangan, tapi juga memberikan dampak negatif berupa terancamnya ketahanan domestik suatu negara apabila tidak ada intervensi pemerintah untuk menjaga kestabilan ekonomi negaranya. *Minsky's theory* diperkuat oleh *Keynesian balance of payment* yang mengatakan bahwa cadangan devisa tidak akan mencapai keseimbangan tanpa intervensi pemerintah. Dalam hal ini *International Monetary Fund* sebagai lembaga yang bertanggungjawab untuk menjaga sistem moneter internasional mengatakan bahwa apabila suatu negara memiliki cadangan devisa minimal dapat memenuhi 3 (tiga) bulan impor maka negara tersebut dapat dikatakan aman dari guncangan ekonomi.

Gambar 1. Perkembangan Cadangan Devisa ASEAN-5 Tahun 2009-2019



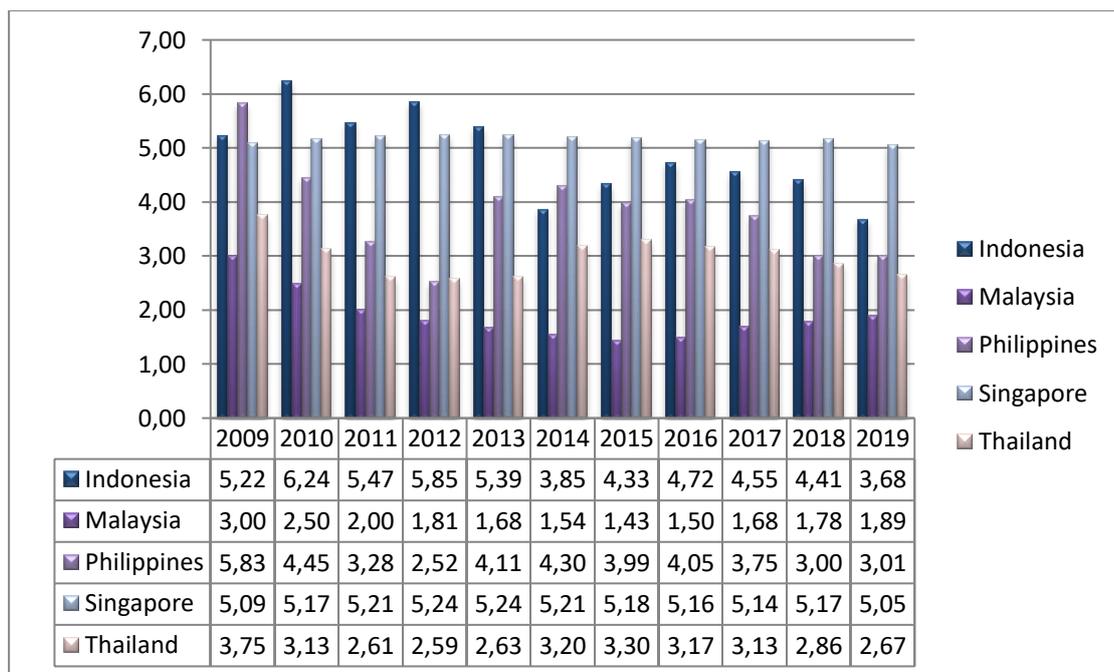
Sumber: World Bank

Berdasarkan grafik perkembangan cadangan devisa ASEAN sepanjang tahun 2009 hingga 2019. Selama 11 tahun cadangan devisa ASEAN terus mengalami fluktuasi namun secara jangka panjang cenderung meningkat. Trend cadangan devisa tertinggi sepanjang 11 tahun diraih oleh Singapura, pada tahun 2019 cadangan devisa Singapura mencapai 285 miliar USD lalu disusul oleh Thailand pada urutan kedua, pada tahun 2019 total cadangan devisa Thailand sejumlah 224 miliar USD setelah itu Indonesia pada tahun 2019 mencapai 129 miliar USD, Malaysia pada tahun 2019 mencapai 103 miliar USD dan Filipina pada 2019 memiliki jumlah cadangan devisa sejumlah 89 miliar USD. Indonesia mengalami peningkatan cadangan devisa sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 setelah itu menurun pada tahun 2013 yang disebabkan oleh perekonomian China yang melemah dan penguatan dollar Amerika Serikat, untuk mengantisipasi menguatnya dollar Amerika Serikat, Bank Indonesia sebagai otoritas yang harus menjaga stabilitas kurs, oleh karena itu Bank Indonesia memberikan suplai dollar. Pemberian suplai dollar menggunakan cadangan devisa, sehingga cadangan devisa Indonesia pada tahun 2013 mengalami penurunan. Pada tahun 2014 cadangan devisa Indonesia kembali meningkat karena pertumbuhan ekonomi China sudah mulai stabil dan kegiatan ekspor mulai tumbuh, namun kembali menurun pada tahun 2015

dikarenakan penggunaan cadangan devisa dalam rangka menjaga stabilisasi nilai tukar rupiah serta untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah, hal serupa terjadi pada tahun 2018. Malaysia mengalami peningkatan cadangan devisa sejak tahun 2009 hingga tahun 2012 lalu mengalami penurunan pada tahun 2013 yang disebabkan oleh penguatan dollar Amerika Serikat, sejak tahun 2013 – 2016 cadangan devisa Malaysia terus menurun lalu kembali meningkat di tahun 2017. Singapura memiliki cadangan devisa yang terus meningkat sejak tahun 2009 – 2013. Lalu tahun 2014 – 2016 mengalami penurunan yang disebabkan oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi China yang menyebabkan penurunan tingkat ekspor maupun penurunan nilai produk-produk ekspor akibat menurunnya tingkat permintaan global. Lalu pada tahun 2017 cadangan devisa Singapura kembali meningkat. Thailand memiliki cadangan devisa yang terus berfluktuasi namun penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2013 yang disebabkan oleh apresiasi dollar Amerika Serikat dan perekonomian China yang melemah, lalu terjadi peningkatan signifikan pada cadangan devisa Thailand tahun 2017 dan terus meningkat hingga tahun 2019. Filipina memiliki cadangan devisa yang terus berfluktuatif, penurunan jumlah cadangan devisa Filipina terjadi pada tahun 2014 dan 2018 yang disebabkan oleh penguatan dollar Amerika Serikat dan melemahnya perekonomian China. Cadangan devisa merupakan indikator ketahanan negara dalam menghadapi krisis, sehingga jumlah cadangan devisa yang cukup sangatlah penting bagi suatu negara. Adapun ketentuan menurut International Monetary Fund (IMF) negara dapat dikatakan aman apabila memiliki cadangan devisa minimal dapat memenuhi kebutuhan untuk impor selama tiga bulan.

Dijelaskan dalam teori Mundel Flemming bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan cadangan devisa yaitu apabila suku bunga meningkat maka dapat meningkatkan pendapatan agregat. Apabila pendapatan agregat meningkat maka kemampuan untuk meningkatkan cadangan devisa juga meningkat. Namun terjadi beberapa fenomena di negara-negara ASEAN-5, yang akan dijelaskan setelah tabel berikut.

Gambar 2. Perkembangan Suku Bunga ASEAN-5 Tahun 2009-2019



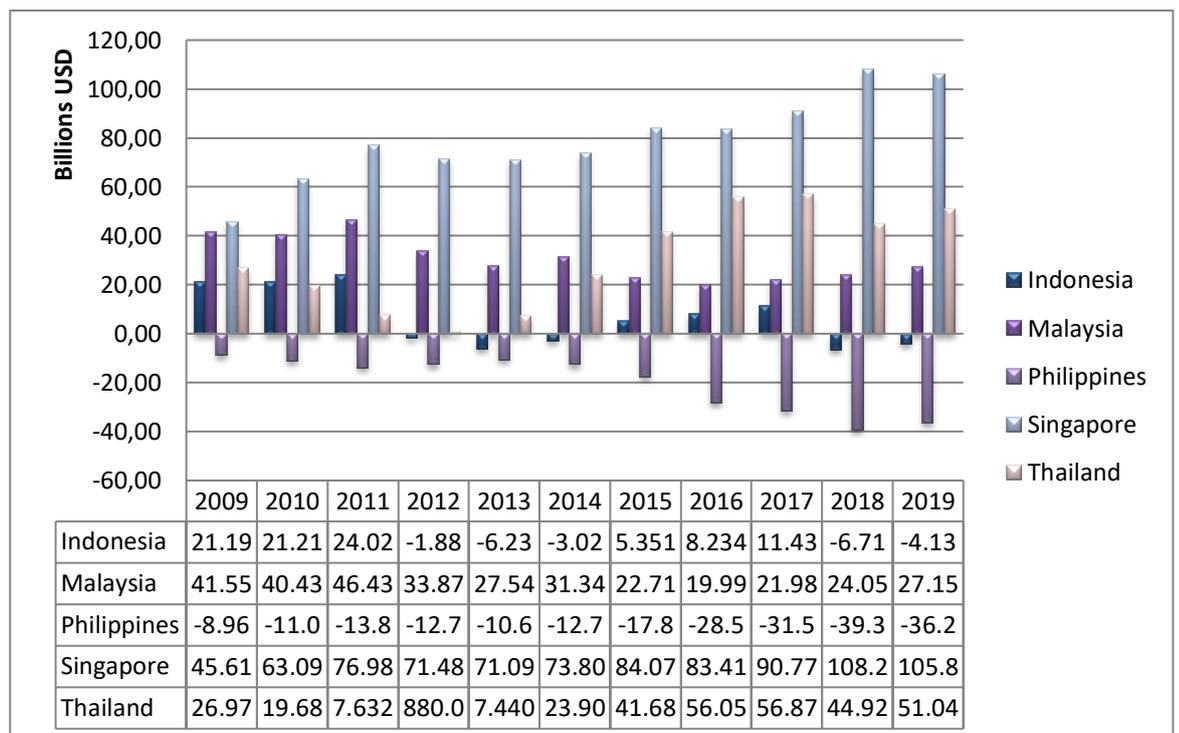
Sumber: World Bank

Berdasarkan data World Bank yang ditunjukkan pada grafik 2 menunjukkan bahwa perkembangan suku bunga ASEAN-5 sepanjang tahun 2009 hingga 2019 terus berfluktuasi. Suku bunga Indonesia pada tahun 2011, 2014, 2017 dan 2019 terjadi penurunan tingkat suku bunga namun pada tahun tersebut terjadi peningkatan cadangan devisa, sebaliknya pada tahun 2015 di Indonesia terjadi peningkatan suku bunga namun cadangan devisa Indonesia pada tahun 2015 justru mengalami penurunan yang disebabkan oleh pengeluaran untuk pembayaran utang luar negeri, hal tersebut tidak sesuai dengan model pada teori Mundel Flemming. Fenomena ketidak sesuaian model pada teori Mundel Flemming juga terjadi di Malaysia pada tahun 2010 – 2012 yaitu terjadi penurunan tingkat suku bunga namun cadangan devisa pada 3 tahun tersebut justru terus meningkat, berbeda dengan tahun 2016 dan 2018 suku bunga Malaysia mengalami peningkatan namun cadangan devisa Malaysia justru menurun. Berbeda dengan Indonesia dan Malaysia, di Singapura hanya terjadi gap antara teori Mundel Flemming dengan kenyataan yang terjadi pada tahun 2017 yaitu suku bunga Singapura menurun namun cadangan devisa Singapura justru meningkat. Penurunan suku bunga

Singapura tahun 2017 dilakukan pemerintah Singapura dalam rangka menjaga dari kondisi ekonomi pada tahun 2016 yang terjadi deflasi sebesar -0.53 sehingga suku bunga Singapura tahun 2017 diturunkan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi agar tidak terjadi resesi. Sedangkan sepanjang tahun 2010 – 2019 suku bunga dan cadangan devisa Thailand sangat berbanding terbalik dengan teori Mundel Flemming, apabila suku bunga turun cadangan devisa Thailand justru meningkat, begitupun sebaliknya apabila suku bunga naik cadangan devisa Thailand justru menurun. Berbeda dengan Philipina, fenomena hanya terjadi tahun 2010 – 2015 lalu kembali terjadi lagi di tahun 2017.

Namun fenomena yang terjadi beberapa waktu di negara ASEAN-5 terjadi karena cadangan devisa yang dimiliki suatu negara dipengaruhi oleh berbagai aspek, yaitu diantaranya dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri, pembelian valuta asing, dan lain sebagainya.

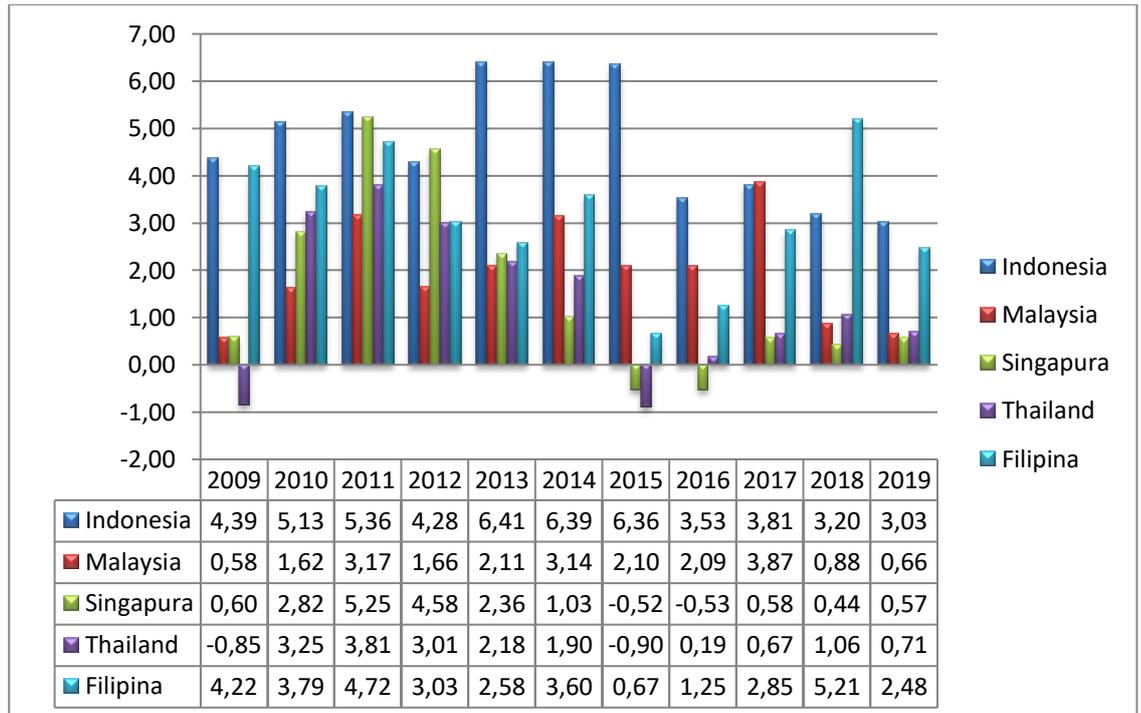
Gambar 3. Perkembangan Net-Ekpor ASEAN-5 Tahun 2009-2019



Sumber: World Bank

Grafik 3 memperlihatkan perkembangan net ekspor negara-negara ASEAN-5 dari tahun 2009 hingga tahun 2019. Indonesia mengalami defisit pada tahun 2012 namun cadangan devisa Indonesia 2012 justru meningkat, fenomena di Indonesia juga terjadi pada tahun 2015 yaitu terjadi kenaikan net ekspor yang cukup signifikan namun cadangan devisa Indonesia justru menurun. Malaysia mengalami penurunan net ekspor yang diiringi dengan peningkatan cadangan devisa pada tahun 2010 dan 2012 serta mengalami kenaikan net ekspor yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa pada tahun 2014 dan 2018. Singapura pun mengalami fenomena penurunan net ekspor yang diiringi dengan peningkatan cadangan devisa pada tahun 2012 dan 2013 serta peningkatan net ekspor yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa yaitu pada tahun 2014 dan 2015. Thailand mengalami fenomena pada tahun 2011, 2012 dan 2018 yaitu terjadi penurunan net ekspor yang diiringi dengan peningkatan cadangan devisa selain itu juga terjadi peningkatan net ekspor pada tahun 2013 hingga tahun 2015 yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa. Filipina sepanjang tahun 2009 – 2019 terus mengalami defisit net ekspor namun sepanjang 2009 – 2019 cadangan devisa Filipina terus berfluktuatif namun cenderung meningkat secara jangka panjang.

Selain net ekspor, kondisi cadangan devisa juga tak luput dari gejala ekonomi makro, yaitu salah satunya inflasi. Inflasi mempengaruhi harga produk dalam negeri, sehingga produk suatu negara yang mengalami inflasi tinggi memiliki daya saing yang rendah di pasar global yang mengakibatkan produk dalam negeri akan lebih mahal dari barang impor, sehingga memungkinkan terjadinya peningkatan permintaan barang impor, yang akhirnya akan menyebabkan berkurangnya jumlah cadangan devisa. Maka dapat diduga bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa (Soeharjoto, 2020).

Gambar 4. Perkembangan Inflasi ASEAN-5 Tahun 2009-2019

Sumber: World Bank

Grafik 4 menunjukkan perkembangan inflasi ASEAN-5 tahun 2009 – 2019. Sepanjang 11 tahun inflasi ASEAN-5 terus mengalami fluktuasi. Tingkat inflasi Indonesia cenderung menurun dikarena kebijakan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga permintaan dalam negeri, dan meningkatkan nilai tukar rupiah (Badan Pusat Statistik, 2017, 2021) namun jika dibandingkan dengan negara lainnya di ASEAN-5 tingkat inflasi Indonesia dapat dikatakan cenderung tinggi. Malaysia memiliki tingkat inflasi yang sangat berfluktuatif sepanjang tahun 2009 hingga 2019 namun mengalami kenaikan inflasi pada tahun 2017 hal tersebut disebabkan oleh peningkatan biaya transportasi dan makanan. Pada tahun 2009 hingga 2011 tingkat inflasi Singapura meningkat disebabkan oleh manufaktur, pariwisata Singapura dan jasa keuangan Singapura yang terus melonjak. Namun pada tahun 2011 hingga tahun 2015 tingkat inflasi Singapura terus mengalami penurunan dikarenakan pasar perumahan Singapura melambat dan biaya transportasi menurun. Thailand memiliki tingkat inflasi yang terus berfluktuasi namun mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2015 yang disebabkan oleh kenaikan PPN

sebesar 10% dan gaji aparatur sipil sebesar 8% di Thailand pada tahun 2015 hal ini menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, penurunan daya beli masyarakat hal ini menyebabkan harga-harga barang dan jasa menjadi murah. Filipina selama tahun 2009 hingga 2014 memiliki tingkat inflasi yang terus berfluktuasi, namun sama dengan Thailand yaitu tingkat inflasi Filipina pada tahun 2015 mengalami penurunan yang cukup signifikan hal ini dikarenakan Filipinan menyerahkan harga bahan bakar minyak ke mekanisme pasar, dengan kata lain Filipina tidak memberikan subsidi bahan bakar minyak. Menurut Boediono yang dikutip Sonia dan Setiawina mengatakan bahwa jika tingkat inflasi tinggi maka harga barang dan jasa dalam negeri akan mengalami kenaikan, yang menyebabkan kegiatan perekonomian menjadi terhambat. Artinya jumlah cadangan devisa yang dibutuhkan lebih banyak digunakan untuk melakukan transaksi luar negeri. Menurut Keynes inflasi memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan cadangan devisa, namun terdapat gap pada beberapa waktu di negara-negara ASEAN-5. Indonesia mengalami peningkatan inflasi yang diiringi dengan peningkatan cadangan devisa pada tahun 2010 – 2011, hal tersebut terjadi karena peningkatan investasi dan arus modal. Sedangkan pada tahun 2015 dan 2018 yang terjadi justru penurunan inflasi yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa hal tersebut disebabkan oleh BI melakukan pembelian valas sebagai upaya stabilisasi nilai tukar rupiah sesuai fundamentalnya guna mendukung stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Malaysia mengalami peningkatan inflasi yang diiringi dengan peningkatan cadangan devisa pada tahun 2010 – 2011 lalu mengalami penurunan inflasi yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa pada tahun 2015 – 2016. Singapura mengalami peningkatan inflasi yang diiringi dengan peningkatan cadangan devisa pada tahun 2010, 2011, 2013 lalu mengalami penurunan inflasi yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa pada tahun 2015 dan 2019. Thailand mengalami peningkatan inflasi pada tahun 2010, 2011, 2016, 2017, 2018 lalu mengalami penurunan inflasi yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa pada tahun 2013 – 2015. Berbeda dengan Thailand yang terjadi banyak gap dengan teori, Filipina justru hanya terjadi gap pada

tahun 2013 yaitu terjadi penurunan inflasi yang diiringi dengan penurunan cadangan devisa.

Melihat adanya gap antara teori ekonomi mengenai hubungan suku bunga dengan cadangan devisa dengan kenyataan yang terjadi di negara-negara ASEAN-5. Serta melihat perbedaan tingkat inflasi di negara-negara ASEAN-5 dan terjadi pula gap antara teori hubungan inflasi dengan cadangan devisa dengan kenyataan peneliti tertarik untuk melihat bagaimana gejolak inflasi mempengaruhi cadangan devisa. Terlebih lagi melihat fakta bahwa terjadi fenomena pada net ekspor dengan cadangan devisa di negara-negara ASEAN-5. Oleh karena itu, penulis membatasi variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu dengan variabel terikat cadangan devisa serta variabel bebas adalah foreign direct investment, net ekspor dan tingkat inflasi ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina) tahun 2009 hingga 2019 dengan judul penelitian : “**Analisis Determinan Cadangan Devisa ASEAN-5**”.

I.2 Perumusan Masalah

Cadangan devisa ialah akumulasi aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka menjaga stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan tujuan lainnya. Besar kecilnya akumulasi suatu negara memiliki cadangan devisa ditentukan oleh arus modal ,kegiatan perdagangan baik ekspor maupun impor serta gejolak ekonomi makro. Agar kepemilikan cadangan devisa memberikan hasil yang optimal, maka diperlukan pengelolaan yang baik. Berdasarkan penjelasan tersebut maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap cadangan devisa?
2. Bagaimana pengaruh net ekspor terhadap cadangan devisa?
3. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap cadangan devisa?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap cadangan devisa.

2. Untuk mengetahui pengaruh net ekspor terhadap cadangan devisa.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap cadangan devisa.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Penulis berharap dengan dilakukannya penelitian ini bisa untuk meneruskan manfaat, sebagai berikut:

I.4.1 Manfaat Teoritis

Diharapkan bisa menjadi referensi guna perkembangan pengetahuan terutama dalam bidang ekonomi moneter khususnya tingkat suku bunga, net ekspor serta tingkat inflasi terhadap cadangan devisa serta menambah wawasan dalam penelitian secara teoritis yang dipelajari di perkuliahan.

I.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Instansi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan khususnya bagi Otoritas Moneter dalam mengambil langkah untuk menentukan kebijakan yang berhubungan dengan cadangan devisa.

b. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan pengetahuan kepada masyarakat dalam mengetahui suku bunga, net ekspor dan tingkat inflasi terhadap cadangan devisa ASEAN-5.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur serta bahan acuan untuk peneliti selanjutnya mengenai cadangan devisa.