

**PENGARUH *FOREIGN DIRECT INVESMENT* (FDI), UTANG LUAR
NEGERI, DAN EKSPOR, TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA**



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
MAYA ISMIATI SHOLEKAH
NIM: 22108010073**

**DOSEN PEMBIMBING:
ANGGARI MARYA KRESNOWATI, M.E
NIP. 19920107 202505 2 002**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-642/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI), UTANG LUAR NEGERI, DAN EKSPOR TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MAYA ISMIATI SHOLEKAH
Nomor Induk Mahasiswa : 22108010073
Telah diujikan pada : Senin, 25 Mei 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

ANGGARI MARYA KRESNOWATI, M.E
SIGNED

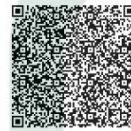
Valid ID: 6a223594de6ea



Penguji I

Dr. Miftakul Choiri, S.Sos.I., M.S.I.
SIGNED

Valid ID: 6a20c28ca430b



Penguji II

Drs. Slamet Khilmi, M.SI.
SIGNED

Valid ID: 6a221b46f1805



Yogyakarta, 25 Mei 2026

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6a227595a8c39

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Maya Ismiati Sholekah
Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di - Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Skripsi saudara:

Nama : Maya Ismiati Sholekah
NIM : 22108010073
Judul Skripsi : Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), Utang Luar Negeri, dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar Skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 27 April 2026
Pembimbing


Anggari Murva Kresnowati, M.E
NIP. 19920107 202505 2 002

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Maya Ismiati Sholekah

NIM : 22108010073

Program Studi : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “*Pengaruh Foreign Direct Investment (FDI), Utang Luar Negeri, dan Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia*” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam sitasi dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 27 April 2026

Penyusun,



Maya Ismiati Sholekah

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini.

Nama : Maya Ismiati Sholekah
NIM : 22108010073
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultan : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

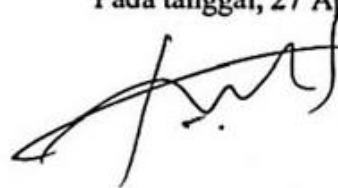
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-ekclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), Utang Luar Negeri, dan Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yoyakarta
Pada tanggal, 27 April 2026



(Maya Ismiati Sholekah)

HALAMAN MOTTO

“it’s fine to fake it until you make it, until you do, until it’s true.”

-Taylor Swift



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dalam setiap langkah perjalanan, tersimpan doa yang tak terucap, tenaga yang tak terlihat, dan harapan yang senantiasa memberi semangat. Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT atas segala anugerah-Nya, yang selalu menerangi setiap langkah dan menguatkan di saat-saat sulit, karya ini dipersembahkan dengan sepenuh hati, penghormatan, dan ketulusan, sebagai ungkapan kecil dari perjalanan panjang yang telah dilalui kepada:

1. Teristimewa dengan penuh cinta, kedua orang tua penulis, ibunda dan ayahanda, dua orang yang selalu mengusahakan sekuat tenaga untuk penulis menempuh pendidikan setinggi-tingginya. Kepada cinta pertama yaitu ayahanda, terima kasih karena selalu berjuang tanpa mengenal kata lelah dan menyerah demi mengupayakan yang terbaik bagi kehidupan penulis. Untuk pintu surga saya yaitu ibunda, sembah sujud dan rasa terima kasih yang tak terhingga penulis sampaikan atas segala bentuk motivasi, semangat, kasih sayang, serta doa yang tiada henti mengiringi setiap langkah penulis. Terima kasih atas cinta yang tulus tanpa batas, kesabaran, serta nasihat yang selalu menguatkan. Setiap pengorbanan, dukungan, dan kepercayaan yang diberikan menjadi sumber kekuatan terbesar bagi penulis hingga mampu menyelesaikan karya ini. Terima kasih atas segala hal yang ayah dan ibu berikan yang tak terhitung jumlahnya. *Nyawaku nyala karnamu.*
2. Adik tercinta penulis yang selalu menjadi sumber motivasi bagi penulis untuk terus belajar dan bertumbuh menjadi sosok kakak yang lebih baik. Kehadiranmu mendorong penulis untuk senantiasa berusaha memberikan pengaruh positif, baik dalam bidang akademik maupun non-akademik. Semoga setiap langkah dan perjuangan yang penulis tempuh dapat menjadi contoh serta panutan yang baik di masa yang akan datang. Terima kasih telah menjadi alasan bagi penulis untuk terus berusaha, berkembang, dan tidak pernah berhenti memperbaiki diri. *Tumbuh lebih baik dibanding diriku.*
3. Nenek penulis yang telah lebih dahulu berpulang ke pangkuan-Nya, sosok yang selalu hadir dalam setiap doa dan kenangan. Terima kasih atas kasih sayang tulus, nasihat, dan harapan besar yang dulu selalu engkau titipkan agar penulis terus

melanjutkan pendidikan setinggi-tingginya, dan menjadi pribadi yang sukses. Hari ini, meski ragamu tak lagi ada di sisi, setiap langkah dan pencapaian ini selalu penulis persembahkan untukmu.

4. Seseorang yang tak kalah penting kehadirannya, yaitu Ahmad Dzaki, selaku partner, yang senantiasa setia mendampingi penulis dalam setiap proses, baik dalam suka maupun duka. Terima kasih atas kehadiranmu yang selalu menemani perjalanan hidup penulis, memberikan dukungan, semangat, serta menjadi tempat berbagi cerita di setiap langkah. Terima kasih karena selalu bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan perhatian, serta dengan tulus berkenan membantu dalam berbagai situasi tanpa pernah mengeluh. Kehadiran dan dukunganmu menjadi salah satu sumber kekuatan bagi penulis untuk terus bertahan, berkembang, dan menyelesaikan karya ini. Terima kasih atas hal baik yang diberikan. *Semua bentuknya kau rayakan.*
5. Kepada Fitriyana Noor Misadi, kakak sepupu yang selalu setia menemani setiap proses dan perjalanan penulis sejak kecil hingga saat ini. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, dan kehadiranmu yang tidak pernah jauh dalam setiap fase kehidupan penulis. Terima kasih karena selalu ada untuk berbagi cerita, memberikan semangat, serta menjadi sosok yang menguatkan dan memotivasi di setiap langkah penulis.
6. Kepada Umi, Abi, Hamzah, Arfan, dan Safia, beserta keluarga lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu-satu, terima kasih atas kehangatan, kebaikan, serta penerimaan yang tulus kepada penulis layaknya keluarga sendiri. Terima kasih karena selalu memberikan dukungan dalam setiap langkah dan proses yang penulis jalani, tidak pernah lelah mendoakan, memberi semangat, serta menghadirkan tawa dan hiburan di tengah perjalanan ini. Kehadiran dan perhatian kalian menjadi salah satu sumber kekuatan dan kenyamanan bagi penulis hingga mampu menyelesaikan karya ini dengan penuh rasa syukur.
7. Kepada sahabat-sahabat, Alifahnabil Edgina, Dewi Siska, Ainun Nisa, dan Icha Putri, sahabat seperjuangan sejak awal masa perkuliahan yang selalu hadir dalam setiap cerita dan proses penulis. Terima kasih telah menjadi teman yang setia

menemani dalam suka maupun duka, berjuang dan bertumbuh bersama melewati setiap tantangan selama perjalanan akademik ini. Terima kasih karena selalu menjadi tempat berbagi cerita, tempat keluh kesah, serta sumber tawa dan semangat.

8. Kepada Nadia Putri, Maharani Silvia, dan Nadya Listnawati sahabat sejak masa SMA yang selalu memiliki tempat istimewa di hati penulis. Terima kasih atas dukungan, doa, serta perhatian yang selalu diberikan.
9. Kepada Sukakaen 188, terima kasih atas kebersamaan, canda tawa, dan perjuangan yang telah kita lewati bersama. Terimakasih selalu memberikan semangat, dukungan, dan kenangan indah yang tidak akan terlupakan. Semoga segala pengalaman yang telah kita lalui menjadi bekal berharga untuk melangkah ke masa depan.

Disadari sepenuhnya bahwa apa yang tersaji dalam skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Untuk itu demi kesempurnaan skripsi ini, sangat diharapkan segala kritik maupun saran yang sifatnya membangun dari berbagai pihak. Selain itu diharapkan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat, hidayah, dan inayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Foreign Direct Investment (FDI)*, Utang Luar Negeri, dan Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia**” dengan baik.

Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini disusun untuk melengkapi persyaratan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1) pada Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak mengalami kendala dan kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang mendukung dari semua pihak. Selain itu, penulis sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberi arahan, bimbingan dan dukungan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., Phil., Ph.D. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., K.CA.,ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
3. Dr. Sunaryati, S.E., M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
4. Dr. Miftakhul Choiri, S.Sos.I., M.S.I. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
5. Rifaatul Indana, S.E.I., M.E. selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
6. Dhiyaul Aulia Zulni, M.E. selaku Dosen Pembimbing Akademik.

7. Anggari Marya Kresnowati, M.E. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan, bimbingan, serta motivasi selama proses penyusunan skripsi ini.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah ikhlas memberikan ilmu pengetahuan serta pengalamannya kepada penulis selama masa perkuliahan.
9. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian kata pengantar yang bisa saya sampaikan, sekian dan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 27 April 2026

Penulis,



(Maya Ismiati Sholekah)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR TABEL	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan	11
D. Manfaat Penelitian	12
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori.....	15
B. Tinjauan Pustaka	24
C. Kerangka Teoritik	35
D. Pengembangan Hipotesis	36
BAB III METODE PENELITIAN	39
A. Desain Penelitian.....	39
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	40
C. Populasi dan Sampel	44
D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan	45
E. Metode Pengujian Hipotesis	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	53
A. Gambaran Umum Objek Penelitian/Sampel	53
B. Analisis Deskriptif	55
C. Pengujian Hipotesis.....	57
1. Uji Stasioner	57
2. Uji Kointegrasi	57
3. Estimasi Jangka Pendek	58
4. Estimasi Jangka Panjang	59
5. Uji Asumsi Klasik	60
6. Uji Hipotesis.....	64
D. Pembahasan.....	69
1. Pengaruh FDI terhadap cadangan devisa di Indonesia.....	70
2. Pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia.	72

3. Pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa di Indonesia.....	74
BAB V PENUTUP	78
A. Kesimpulan	78
B. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN-LAMPIRAN	86
CURRICULUM VITAE	95



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Data Cadangan Devisa Indonesia 1989-2024	2
Gambar 1. 2 Data Foreign Direct Invesment (FDI) Indonesia 1989-2024	4
Gambar 1. 3 Data Utang Luar Negeri Indonesia 1989-2024	6
Gambar 1. 4 Data Ekspor Indonesia 1989-2024	7
Gambar 2. 1 Kerangka Teoritik	35
Gambar 4. 1 Uji Normalitas Jangka Pendek	60
Gambar 4. 2 Uji Normalitas Jangka Panjang	61



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Kajian Pustaka.....	24
Tabel 3. 1 Definisi Operasional dan Sumber Data.....	41
Tabel 4. 1 Analisis Deskriptif	55
Tabel 4. 2 Hasil Uji Stasioner	57
Tabel 4. 3 Hasil Uji Stasioner Residual Regresi	58
Tabel 4. 4 Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek.....	58
Tabel 4. 5 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	59
Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas Jangka Pendek	62
Tabel 4. 7 Uji Multikolinearitas Jangka Panjang	62
Tabel 4. 8 Uji Heteroskedastisitas Jangka Pendek.....	63
Tabel 4. 9 Uji Heteroskedastisitas Jangka Panjang.....	63
Tabel 4. 10 Uji Autokorelasi Jangka Pendek	64
Tabel 4. 11 Uji Autokorelasi Jangka Panjang	64
Tabel 4. 12 Uji Hipotesis FDI Jangka Pendek dan Panjang	65
Tabel 4. 13 Uji Hipotesis Utang Luar Negeri Jangka Pendek dan Panjang.....	66
Tabel 4. 14 Uji Hipotesis Ekspor Jangka Pendek dan Panjang.....	66
Tabel 4. 15 Hasil Uji Simultan (Uji-F)	68
Tabel 4. 16 Hasil Koefisien Determinasi	69



ABSTRAK

Cadangan devisa merupakan tabungan nasional sekaligus indikator penting dalam mengukur kekuatan dan ketahanan ekonomi suatu negara. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), utang luar negeri, dan ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia periode 1989-2024 dalam jangka pendek dan jangka panjang. Data yang digunakan adalah data *time series* yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan dianalisis menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek FDI tidak berpengaruh, sedangkan utang luar negeri dan ekspor berpengaruh positif signifikan. Dalam jangka panjang, FDI berpengaruh negatif signifikan, sementara utang luar negeri dan ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Kata Kunci: Cadangan Devisa, *Foreign Direct Investment* (FDI), Utang Luar Negeri, Ekspor, *Error Correction Model*

ABSTRACT

Foreign exchange reserves constitute national savings and are an important indicator of a country's economic strength and resilience. This study aims to analyze the short and long-term effects of foreign direct investment (FDI), foreign debt, and exports on Indonesia's foreign exchange reserves from 1989-2024. The data used are time series data obtained from the Central Statistics Agency (BPS) and analyzed using the Error Correction Model (ECM). The results show that in the short term, FDI has no effect, while foreign debt and exports have a significant positive effect. In the long term, FDI has a significant negative effect, while foreign debt and exports have a significant positive effect on Indonesia's foreign exchange reserves.

Keywords: *Foreign Exchange Reserves, Foreign Direct Investment (FDI), Foreign Debt, Exports, Error Correction Model*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

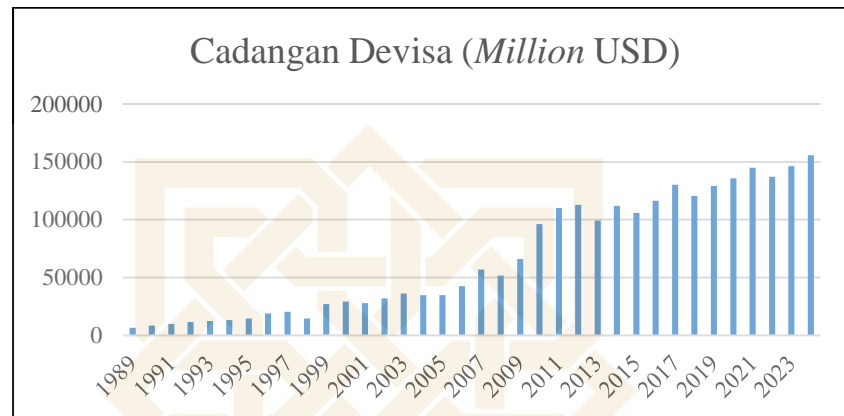
A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang di tengah proses pembangunan berkelanjutan terus berupaya mengembangkan berbagai sektor nasional, yaitu sektor ekonomi, infrastruktur, dan bidang lainnya. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan mempercepat pertumbuhan ekonomi. Cadangan devisa yang mencerminkan tabungan nasional, merupakan sumber dana utama untuk melaksanakan pembangunan (Dianita & Zuhroh, 2018).

Cadangan devisa merupakan aset yang dimiliki oleh bank sentral atau otoritas moneter suatu negara dalam bentuk mata uang asing sebagai bentuk kekayaan, dan surat berharga yang diakui. Instrumen utama yang digunakan dalam transaksi internasional adalah valuta asing. Menurut teori merkantilisme, suatu negara memiliki kekayaan yang dapat dihitung dengan jumlah emas dan perak yang dianggap sebagai cadangan devisa.

Cadangan devisa suatu negara biasanya digunakan untuk menjaga stabilitas moneter, melunasi utang luar negeri pemerintah, dan merupakan tabungan negara. Hal ini mengindikasikan bahwa cadangan devisa memberikan dampak yang signifikan terhadap kondisi ekonomi suatu negara. Cadangan devisa dianggap sangat penting bagi suatu negara dan tidak terlepas dari aktivitas ekonomi global, dan dianggap sebagai indikator penting yang mencerminkan kekuatan fundamental perekonomian suatu negara. Besarnya cadangan devisa dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai ketahanan suatu negara dalam

menghadapi krisis ekonomi. Semakin kuat suatu negara dalam menghadapi krisis, berarti semakin besar cadangan devisanya.



Gambar 1. 1 Data Cadangan Devisa Indonesia 1989-2024

Sumber Data: Badan Pusat Statistik (BPS), diolah (2025)

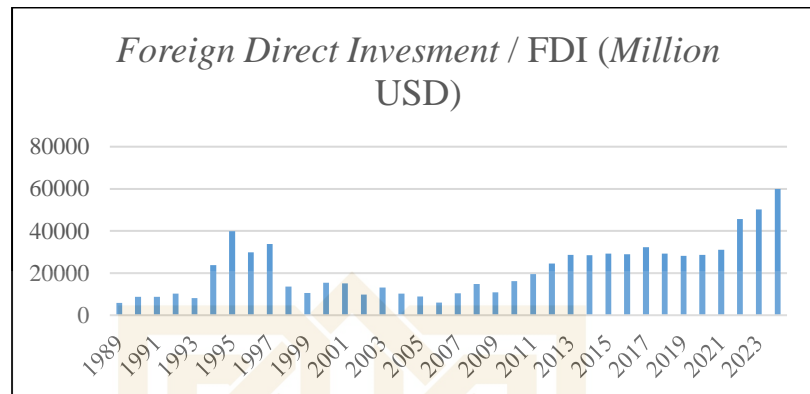
Pada gambar 1.1 terlihat bagaimana cadangan devisa Indonesia berubah dari tahun 1989-2024. Perekonomian Indonesia sempat jatuh pada tahun 1998 dikarenakan adanya krisis ekonomi Asia yang bersumber dari Thailand. Saat itu cadangan devisa tercatat sebesar 14.557 juta USD, sehingga saat terjadinya krisis, Indonesia mengalami tekanan yang cukup besar dalam menghadapi gejolak eksternal. Perekonomian Indonesia menjadi sangat rentan mengalami keterpurukan pada saat itu akibat minimnya cadangan devisa yang dimiliki serta kurang baiknya kualitas perbankan. Sementara itu, krisis finansial global yang berlangsung di tahun 2008, cadangan devisa yang dimiliki Indonesia sebesar 51.639 juta USD, sehingga dengan posisi cadangan devisa yang lebih kuat dan kondisi perbankan yang lebih stabil, Indonesia mampu melewati krisis tersebut dengan lebih baik (Dianita & Zuhroh, 2018).

Sementara itu, pada tahun 2020 Indonesia kembali menghadapi guncangan besar akibat pandemi Covid-19. Meskipun terjadi tekanan ekonomi di berbagai

sektor, cadangan devisa tetap berada pada level yang relatif kuat. Bahkan, posisi cadangan devisa meningkat dari 129.183,28 juta USD pada tahun 2019 menjadi 135.897 juta USD pada tahun 2020. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ketahanan sektor eksternal dan struktur ekonomi Indonesia pada masa pandemi jauh lebih baik dibandingkan ketika menghadapi krisis sebelumnya.

Berdasarkan teori Mundell-Fleming, cadangan devisa dipengaruhi oleh beberapa komponen dalam perekonomian terbuka seperti *Foreign Direct Investment* (FDI), utang luar negeri, dan ekspor. FDI dan utang luar negeri dapat meningkatkan cadangan devisa melalui masuknya aliran modal asing dalam bentuk valuta asing, selain itu ekspor menambah cadangan devisa melalui penerimaan devisa dari kegiatan perdagangan internasional.

Foreign Direct Investment (FDI) adalah aktivitas penanaman modal oleh pihak asing pada sektor usaha di negara lain dengan tujuan memperoleh keuntungan ekonomi. Adanya *Foreign Direct Investment* (FDI) akan menjadi sumber pendapatan cadangan devisa (Asbiyanti, 2018). *Foreign Direct Investment* (FDI) adalah contoh masuknya modal ke Indonesia yang diharapkan dapat berdampak positif pada perkembangan neraca perdagangan melalui peningkatan ekspor maupun pendapatan nasional, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan ekonomi. FDI memiliki potensi yang lebih besar dibandingkan jenis pembiayaan asing lainnya karena biasanya disertai dengan transfer teknologi dan kemampuan (Indriawati et al., 2025).



Gambar 1. 2 Data *Foreign Direct Investment* (FDI) Indonesia 1989-2024

Sumber Data: Badan Pusat Statistika (BPS), diolah (2025)

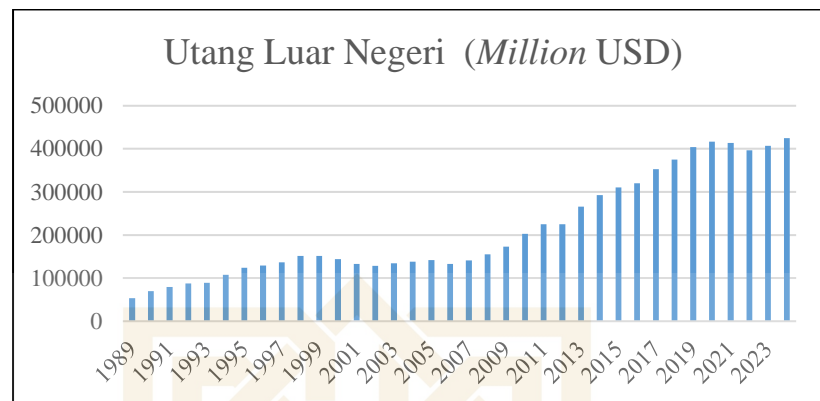
Dari gambar 1.2 menunjukkan aliran FDI Indonesia memperlihatkan pola fluktuatif sepanjang periode 1989-2024. Pada akhir 1990-an, khususnya tahun 1998, nilai FDI mengalami penurunan signifikan menjadi 13.563,1 juta USD dibandingkan tahun 1997 sebesar 33.832,5 juta USD, seiring dengan terjadinya krisis ekonomi Asia yang memicu ketidakstabilan ekonomi dan keluarnya arus modal. Memasuki awal 2000-an, FDI mulai kembali meningkat, meskipun masih berfluktuasi, sebagai bagian dari proses pemulihan ekonomi dan perbaikan iklim investasi.

Memasuki periode setelah tahun 2010, FDI menunjukkan kecenderungan berada pada level yang lebih tinggi. Pada tahun 2010 tercatat sebesar 16.214,8 juta USD, kemudian meningkat menjadi 24.564,7 juta USD pada tahun 2012 dan terus berada pada kisaran tinggi hingga mencapai 32.239,8 juta USD pada tahun 2017. Meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2018 dan relatif stabil pada 2019-2020, FDI kembali meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir, yakni menjadi 45.605 juta USD pada tahun 2022, 50.267,5 juta USD pada tahun 2023, dan mencapai 60.014 juta USD pada tahun 2024.

Secara keseluruhan, tren jangka panjang FDI Indonesia menunjukkan peningkatan yang cukup kuat. Hal ini mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia, sehingga FDI menjadi salah satu sumber penting arus modal eksternal yang berkontribusi terhadap penguatan cadangan devisa dan stabilitas sektor eksternal. Sumber aliran modal asing tidak hanya dari FDI saja tetapi utang luar negeri juga merupakan aliran modal asing yang dapat mempengaruhi cadangan devisa negara (Saleha et al., 2021).

Utang luar negeri dapat menjadi salah satu sumber masuknya devisa yang berasal dari luar negeri, pemerintah memperoleh devisa melalui pinjaman luar negeri. Melalui pinjaman luar negeri tersebut, pemerintah memperoleh tambahan devisa sehingga arus dana dari luar negeri ini pada akhirnya dapat mendorong peningkatan cadangan devisa suatu negara (Alhempri & Siregar, 2019).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dinul et al. (1875), utang luar negeri memiliki peran penting sebagai sumber pendanaan bagi anggaran negara dan pembangunan ekonomi. Peran utang luar negeri dalam pembangunan terlihat dari pemanfaatannya pada proyek infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan sektor lainnya. Penggunaan dana tersebut dapat membuka lapangan kerja, meningkatkan produktivitas, serta menciptakan peluang investasi baru yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Menurut Putri (2017), apabila utang luar negeri dialokasikan pada kegiatan yang produktif, maka dapat menghasilkan pengembalian devisa yang lebih besar.



Gambar 1. 3 Data Utang Luar Negeri Indonesia 1989-2024

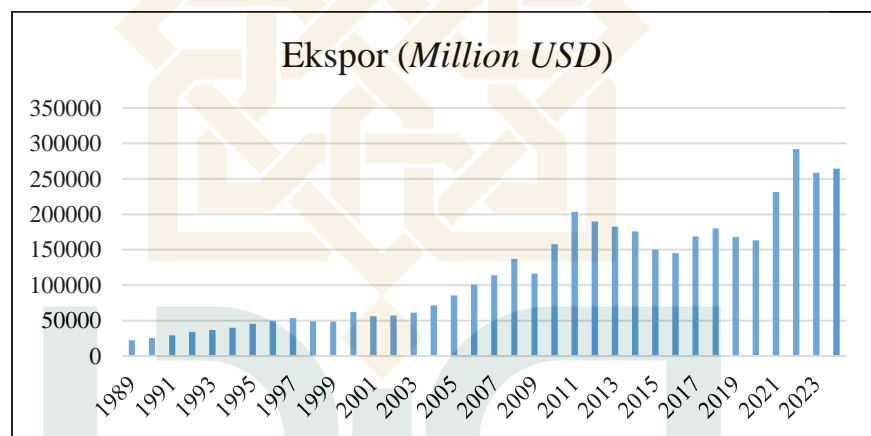
Sumber Data: Badan Pusat Statistika (BPS), diolah (2025)

Dari gambar 1.3 selama periode 1989-2024 utang luar negeri di Indonesia menunjukkan tren meningkat, meskipun mengalami beberapa fluktuasi. Pada awal periode, utang luar negeri tercatat sebesar 53.490 juta USD pada tahun 1989, kemudian meningkat secara bertahap hingga mencapai 151.810 juta USD pada tahun 1999. Setelah itu, utang luar negeri sempat menurun pada awal 2000-an, yakni menjadi 128.440 juta USD pada tahun 2002, seiring dengan upaya penyesuaian pasca krisis.

Memasuki periode setelah 2009, utang luar negeri kembali mengalami peningkatan yang cukup tajam, dari 172.871 juta USD pada tahun 2009 menjadi 202.413 juta USD pada tahun 2010, dan terus meningkat hingga mencapai 416.935 juta USD pada tahun 2020. Meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2022 menjadi 396.529 juta USD, utang luar negeri kembali meningkat dan mencapai 424.849 juta USD pada tahun 2024, yang merupakan posisi tertinggi selama periode pengamatan.

Menurut Wardani Umi & Yoga Kundhani (2021) cadangan devisa tidak hanya dipengaruhi oleh aliran modal asing saja tetapi juga ekspor. Ekspor adalah

kegiatan perdagangan internasional yang dilakukan dengan menjual barang atau jasa kepada pihak luar negeri, termasuk melalui pertukaran modal maupun bentuk transaksi lain yang mendukung penjualan ke negara lain. Suatu negara yang melakukan ekspor barang atau jasa akan mendapatkan imbalan dalam bentuk mata uang asing, yang berfungsi sebagai sumber pemasukan negara, dengan demikian cadangan devisa akan meningkat seiring dengan peningkatan aktivitas ekspor, dan sebaliknya (Ussa'diyah & Nofrian, 2023).



Gambar 1. 4 Data Ekspor Indonesia 1989-2024

Sumber Data: Badan Pusat Statistika (BPS), diolah (2025)

Dari gambar 1.4 terlihat bahwa nilai ekspor berdasarkan data tahun 1989-2024 menunjukkan tren meningkat dalam jangka panjang meskipun berfluktuasi. Ekspor naik dari 22.158,9 juta USD pada tahun 1989 dan meningkat secara signifikan hingga mencapai 203.496,6 juta USD pada tahun 2011. Namun setelah tahun 2011, nilai ekspor mengalami penurunan berturut-turut hingga mencapai 145.134 juta USD pada tahun 2016.

Setelah periode penurunan tersebut, ekspor kembali menunjukkan peningkatan yang cukup kuat, terutama pada tahun 2021 dan mencapai puncak tertinggi

sepanjang periode penelitian pada tahun 2022 sebesar 291.904,3 juta USD. Meskipun sempat menurun pada tahun 2023, nilai ekspor kembali meningkat pada tahun 2024 menjadi 264.703,4 juta USD.

Secara keseluruhan, perkembangan ekspor Indonesia menunjukkan kinerja positif dalam jangka panjang dengan pola fluktuatif. Perubahan tersebut mencerminkan dinamika perdagangan internasional yang dipengaruhi oleh permintaan global, harga komoditas, kondisi ekonomi mitra dagang, serta kebijakan ekonomi domestik. Hal ini menegaskan bahwa sektor ekspor memiliki peran penting dalam mendukung penerimaan devisa dan stabilitas perekonomian nasional.

Todaro (2011) berpendapat bahwa ekspor adalah bentuk perdagangan yang dapat meningkatkan *demand* domestik dan menghasilkan pertumbuhan industri besar, struktur sosial yang kuat, dan institusi sosial yang baik. Peningkatan ekspor dapat memperluas pasar internasional suatu negara, meningkatkan penerimaan dari luar negeri, serta menambah pendapatan dalam bentuk devisa yang kemudian disimpan sebagai cadangan devisa. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat ekspor, maka semakin besar pula cadangan devisa yang dimiliki negara tersebut.

Menurut Rahmawati et al. (2020) ekspor dan kurs secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan secara individu atau parsial ekspor juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa. Ekspor memiliki peranan yang krusial dalam pembangunan negara, karena dana yang dihasilkan dari ekspor akan meningkatkan simpanan devisa suatu negara dan pada akhirnya memperkuat dasar perekonomian. Penelitian yang dilakukan oleh Gentur Jalunggono et al. (2020)

yang berjudul “Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 2004-2018” juga mengungkapkan bahwa faktor ekspor dan kurs memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa.

Hubungan FDI dengan cadangan devisa menunjukkan bahwa *capital inflows* atau arus masuk modal berfungsi untuk menutupi kekurangan devisa akibat defisit transaksi berjalan. Oleh karena itu, peningkatan FDI dapat mendorong naiknya cadangan devisa (Saleha et al., 2021). Dalam penelitian Ari Ratna Saleha et al. (2021) dengan judul “Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment* dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2014-2019” dijelaskan bahwa FDI memiliki dampak positif yang signifikan secara parsial terhadap cadangan devisa. Hal ini menunjukkan bahwa ketika FDI meningkat, cadangan devisa juga ikut bertambah. Situasi ini muncul karena semakin banyaknya investasi asing yang masuk, semakin banyak pula mata uang asing yang diterima oleh Indonesia, yang mengakibatkan peningkatan jumlah cadangan devisa yang dimiliki.

Berlawanan dengan temuan dari studi yang dilakukan oleh Mega Febriyanti et al. (2013) dengan judul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa dan Net Ekspor di Indonesia” FDI tidak memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Ini disebabkan oleh fakta bahwa FDI tidak segera memberikan efek yang langsung terhadap kemajuan ekonomi negara. FDI adalah salah satu jenis investasi, sehingga dampaknya tidak bisa dirasakan secara instan karena dibutuhkan waktu untuk melihat hasilnya.

Arus modal asing tidak hanya berasal dari FDI, tetapi juga mencakup utang luar negeri sebagai salah satu bentuk aliran modal eksternal ke dalam perekonomian domestik (Elsevier, n.d.). Berbeda dengan pernyataan Mega Febriyanti et al. (2013) diatas, utang luar negeri menurut teori *monetary approach to balance of payments* dan *balance of payment theory* menjelaskan bahwa utang luar negeri termasuk dalam *capital inflow*. Masuknya dana dari luar negeri dalam bentuk utang akan meningkatkan aliran valuta asing ke dalam negeri sehingga dapat menambah cadangan devisa. Oleh karena itu, utang luar negeri berpengaruh positif terhadap cadangan devisa melalui peningkatan *inflow* devisa.

Pada penelitian yang dilakukan Wardani Umi & Yoga Kundhani (2021) yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Cadangan Devisa” menunjukkan bahwa utang luar negeri dalam jangka pendek dan jangka panjang berdampak positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Utang luar negeri memiliki pengaruh di dalam peningkatan cadangan devisa di Indonesia dikarenakan utang luar negeri di Indonesia memiliki tren yang positif. Dimana setiap tahun utang luar negeri meningkat, dengan demikian cadangan devisa juga akan meningkat. Hasil yang serupa juga ditemukan dalam studi yang berjudul “Pengaruh Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia” yang dilakukan oleh Amalia et al. (2021), yang menunjukkan bahwa utang luar negeri memiliki dampak positif baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap cadangan devisa Indonesia. Sejalan dengan itu, studi yang dilakukan oleh Ussa'diyah & Nofrian (2023) dengan judul “Pengaruh Kegiatan Ekonomi Internasional terhadap Peningkatan Cadangan Devisa di

Indonesia” menunjukkan bahwa utang luar negeri, baik jangka pendek maupun jangka panjang, memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan cadangan devisa, sebab dana yang diterima langsung terkumpul dalam APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) serta total cadangan devisa negara.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada penggunaan metode ECM (*Error Correction Model*) yang dapat menganalisis pengaruh jangka pendek dan jangka panjang. Perbedaan selanjutnya terletak pada penggunaan data *time series* tahunan dengan periode 1989-2024. Berdasarkan pemaparan fenomena, perkembangan, serta hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan temuan dan metode analisis yang beragam, peneliti berminat untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait variabel cadangan devisa. Penelitian ini berjudul **“Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), Utang Luar Negeri, dan Ekspor terhadap Cadangan Devisa Indonesia.”**

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1989-2024?
2. Bagaimana pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1989-2024?
3. Bagaimana pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1989-2024?

C. Tujuan

1. Menganalisis pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1989-2024.

2. Menganalisis pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1989-2024.
3. Menganalisis pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1989-2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan kesempatan bagi peneliti untuk mengembangkan kemampuan dalam menganalisis data ekonomi makro, khususnya terkait hubungan antara *Foreign Direct Investment* (FDI), utang luar negeri, ekspor, dan cadangan devisa. Selain itu, penelitian ini juga memperluas wawasan peneliti dalam memahami dinamika perekonomian Indonesia serta melatih keterampilan dalam menyusun karya ilmiah yang sistematis dan berbasis data.

2. Manfaat Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan masukan empiris bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang lebih efektif, khususnya dalam mengelola cadangan devisa. Dengan memahami pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), utang luar negeri serta ekspor terhadap cadangan devisa, pemerintah dapat menetapkan strategi yang tepat untuk menarik aliran modal asing, meningkatkan ekspor demi menjaga stabilitas ekonomi nasional.

3. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah terhadap pengembangan literatur di bidang ekonomi makro, khususnya mengenai

faktor-faktor yang memengaruhi cadangan devisa suatu negara. Temuan dari penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang mengangkat isu serupa.

4. Manfaat Bagi Masyarakat

Menambah pemahaman masyarakat mengenai pentingnya cadangan devisa serta faktor-faktor yang memengaruhinya, sebagai bagian dari literasi ekonomi nasional.

E. Sistematika Pembahasan

Penulisan skripsi ini disusun ke dalam lima bab yang saling berkaitan agar pembahasan dapat tersusun secara sistematis dan mudah dipahami. Adapun sistematika pembahasannya sebagai berikut:

Bab I pendahuluan, bab ini berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi. Bab ini memberikan gambaran umum mengenai konteks penelitian, alasan dilakukan penelitian, serta arah pembahasan secara keseluruhan.

Bab II landasan teori dan kajian pustaka, bab ini menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian, kajian pustaka yang berisi penelitian sebelumnya, kerangka teoritis, serta penyusunan hipotesis penelitian. Bagian ini digunakan sebagai dasar konseptual untuk menjawab permasalahan penelitian serta menyusun dugaan hubungan antar variabel.

Bab III metode penelitian, bab ini menjelaskan metode dan pendekatan penelitian yang digunakan. Pembahasannya meliputi desain penelitian, variabel dan definisi operasional, populasi dan sampel, data dan sumber data, teknik

pengumpulan data, serta metode pengujian hipotesis. Bagian ini juga menggambarkan proses pelaksanaan penelitian secara keseluruhan.

Bab IV hasil dan pembahasan, bab ini memberikan gambaran mengenai objek atau sampel penelitian, analisis deskriptif, pengujian hipotesis, serta membahas hasil penelitian. Data empiris yang diperoleh dianalisis untuk menjawab rumusan masalah dan dikaitkan dengan teori maupun hasil penelitian terdahulu.

Bab V penutup, bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya maupun pihak-pihak terkait. Bab ini juga menjadi bagian akhir yang menutup seluruh pembahasan dalam skripsi.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) untuk periode 1989-2024, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek. Hasil analisis jangka panjang menyebutkan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia. Hasil perhitungan tersebut berbeda dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam periode penelitian, *inflow* FDI tidak mampu menjadi sumber penguatan devisa secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia menghadapi tantangan *leakage effect*, yaitu kondisi di mana sebagian manfaat ekonomi yang diperoleh dari aliran masuk modal, seperti *Foreign Direct Investment* (FDI), kembali keluar ke luar negeri melalui repatriasi laba dan impor, di mana repatriasi laba dan impor barang modal oleh investor asing menggerus manfaat devisa jika tidak diimbangi dengan ekspor yang kuat dari proyek FDI.
2. Utang luar negeri terbukti berpengaruh positif signifikan jangka pendek maupun jangka panjang terhadap cadangan devisa Indonesia. Perhitungan

3. tersebut sesuai dengan hipotesis awal bahwa utang luar negeri memiliki dampak positif yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa pinjaman dari luar negeri menambah stok devisa dan secara konsisten memperkuat posisi likuiditas eksternal negara. Hal ini menjelaskan bahwa utang luar negeri dapat meningkatkan cadangan devisa, karena utang luar negeri tersebut termasuk dalam arus masuk modal atau *capital inflow* sebagaimana dijelaskan dalam teori *monetary approach to balance of payments* dan *balance of payment theory*, serta membuktikan bahwa utang luar negeri berperan efektif sebagai sumber pembiayaan eksternal untuk menutup *foreign exchange gap*, sebagaimana dijelaskan dalam teori *two-gap*.
4. Ekspor terbukti berpengaruh positif signifikan jangka pendek maupun jangka panjang terhadap cadangan devisa Indonesia. Perhitungan tersebut sesuai dengan hipotesis awal bahwa ekspor memiliki dampak positif yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa aktivitas ekspor secara konsisten menghasilkan *inflow* devisa melalui surplus perdagangan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Sebagaimana dijelaskan pada teori keunggulan komparatif, teori perdagangan klasik internasional, dan teori Heckscher-Ohlin bahwa ekspor dapat meningkatkan cadangan devisa.
5. *Foreign Direct Investment* (FDI), utang luar negeri, dan ekspor dalam jangka pendek dan jangka panjang secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Diharapkan pemerintah perlu mengarahkan FDI ke sektor berorientasi ekspor agar menghasilkan devisa.
2. Diharapkan pemerintah dapat mengelola utang luar negeri secara optimal dan hati-hati. Pemanfaatan utang luar negeri sebaiknya diarahkan pada sektor-sektor produktif yang mampu menghasilkan devisa, sehingga manfaatnya terhadap peningkatan cadangan devisa dapat berkelanjutan. Namun demikian, pemerintah juga perlu memperhatikan risiko jangka panjang berupa kewajiban pembayaran pokok dan bunga utang yang dapat mengurangi cadangan devisa. Oleh karena itu, pengelolaan utang luar negeri perlu dilakukan secara bijaksana agar tidak menimbulkan beban di masa mendatang.
3. Pemerintah dapat terus mendorong peningkatan ekspor dengan meningkatkan kualitas produk supaya mampu berkompetisi di pasar internasional serta memperluas negara tujuan untuk ekspor, sehingga cadangan devisa dapat meningkat seiring bertambahnya aktivitas ekspor.
4. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperbarui periode penelitian agar hasil penelitian yang didapat mampu menggambarkan kondisi perekonomian yang lebih *update* atau terbaru.

5. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau meneliti dengan variabel-variabel bebas lain diluar variabel dalam penelitian ini yang dapat memengaruhi cadangan devisa, agar diperoleh hasil yang lebih beragam.



DAFTAR PUSTAKA

- Alhempri, R. R., & Siregar, D. I. (2019). *Prediksi Utang Luar Negeri Indonesia dengan Menganalisis Cadangan Devisa terhadap Nilai Ekspor Indonesia Periode Tahun 2003 - 2016*. 30(1), 29–31.
- Amalia, S., Titik, C. S., & Trunojoyo, U. (2021). *Buletin Ekonomika Pembangunan Buletin Ekonomika Pembangunan*. 2(1), 1–36.
- Aprianto, R., Alla Asmara, & Sahara. (2020). Determinan Aliran Masuk Foreign Direct Investment ke Negara-Negara Berpendapatan Rendah. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Pembangunan*, 7(2), 174–188. <https://doi.org/10.29244/jekp.7.2.174-188>
- Asbiyanti, E. A. (2018). *Analisis pengaruh ekspor, impor, utang luar negeri, dan foreign direct investment terhadap cadangan devisa Di asean tahun 2011 – 2016*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/53244>
- Asnidar, R. N. (2024). Pengaruh ekspor , utang luar negeri dan nilai tukar terhadap cadangan devisa Indonesia. *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter*, 12(2), 122–131.
- Astuty, F. (2020). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Ekspor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. *JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan)*, 4(2), 301–313. <https://doi.org/10.29408/jpek.v4i2.2998>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Proporsi Pembayaran Utang Dan Bunga (Debt Service) Terhadap Ekspor Barang Dan Jasa*. <https://sirusa.web.bps.go.id/metadata/indikator/1143?>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Realisasi Investasi Penanaman Modal Asing (PMA)*.
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Statistik Perdagangan Luar Negeri Indonesia Impor 2024, Buku I*. <https://www.bps.go.id/id/publication/2025/07/07/526bc1e0e937d64b8b2a8e61/statistik-perdagangan-luar-negeri-indonesia-impor-2024--buku-i.html>
- Buckley, P. J., & Casson, M. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*.
- Candrawinata, P. K., & Widiana, I. N. W. (2025). Determinants Analysis Of Indonesia

- 's Foreign Exchange Reserves In 1990-2023. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(3).
- Chenery, H. B., & Strout, A. M. (1966). Foreign Assistance and Economic Development. *American Economic Review*.
- Cut Nova Rianda. (2020). Pengaruh Ekspor Impor Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. *At-Tasyri': Jurnal Ilmiah Prodi Muamalah*, 12(23), 165–173. <https://doi.org/10.47498/tasyri.v12i2.384>
- Dianita, D., & Zuhroh, I. (2018). Analisa Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2016. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(1), 119–131.
- Dinul, A. A., Lutfi, M., & Kurniawan, A. (1875). ANALISIS VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP UTANG LUAR NEGERI INDONESIA : PENDEKATAN VAR. 36(2), 266–281.
- Dodi Tirtana, Alan Miftarova, Fazri Fauzi, R. M. G. (2025). THE ROLE OF FOREIGN DEBT , EXPORTS , AND EXCHANGE RATES IN INCREASING INDONESIA ' S FOREIGN EXCHANGE RESERVES. *Business and Economic Analysis Journal*, 5(2), 86–94.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an Eclectic Theory of International Production. *Journal of International Business Studies*.
- Elisa Stefani, Syamsul Huda, dan M. W. (2021). ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, INFLASI, JUMLAH UANG BEREDAR, UTANG LUAR NEGERI, DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. *SYNTAX IDEA*. <https://doi.org/https://doi.org/10.46799/syntax-idea.v3i5.1198>
- Elsevier. (n.d.). Capital Flow. In *ScienceDirect Topics*. Elsevier. <https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/capital-flow?>
- Farhan Karimi, A., & Karimi, K. (2024). Pengaruh Net Ekspor, Kurs, Foreign Direct Investment dan Wisatawan Asing terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 14(2). <https://doi.org/10.37859/jae.v14i2.7389>
- Frenkel, J. A., & Johnson, H. G. (1977). *The Monetary Approach to the Balance of Payment*. Allen & Unwin.

- Hinirim Gultom, R., Veronika Siregar, R., Suhariato, J., Feby, Y., & Ramdana Irsyad, F. (2025). Pengaruh Posisi Cadangan Devisa Dan Jumlah Penduduk Terhadap Utang Pemerintah Pusat Melalui Impor Sebagai Variabel Intervening di Indonesia. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(2), 2711–2728.
- Holifah, H., & Laut, L. T. (2022). Pendekatan VECM Pada Variabel FDI dan Impor Terhadap Cadangan Devisa Negara. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 3(3), 235–251. <https://doi.org/10.21107/bep.v3i3.16786>
- Indriawati, R. M., Theola, S., & Kbarek, I. (2025). *INVESTASI ASING LANGSUNG SEBAGAI KATALIS PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA : STUDI KOMPREHENSIF*. 4(2), 202–217.
- Jacques J. Polak. (1957). Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems. *IMF Staff Papers*, 6(1).
- Jalunggono, G., Cahyani, Y. T., & Juliprijanto, W. (2020). Pengaruh Ekspor, Impor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 2004 – 2018. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 22(2), 171–181. <https://doi.org/10.32424/jeba.v22i2.1593>
- John Maynard Keynes. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Macmillan.
- Jufrida, F., Nasir, M., & Syechalad, M. N. (2016). Analisis Pengaruh Investasi Langsung (FDI) Dan Investasi Dalam Negeri Terhadap. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 2, 54–68.
- Mahmudah, B. K. (2019). Pengaruh ekspor impor terhadap cadangan devisa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 59–65. <https://doi.org/10.32639/jiak.v8i1.205>
- Martias, L. D. (2021). *STATISTIKA DESKRIPTIF SEBAGAI KUMPULAN INFORMASI*. 16(1), 40–59.
- Mundell, R. A. (1963). Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*.
- Muqorrobin, Y. (2015). *FACTORS INFLUENCING ECONOMIC GROWTH IN INDONESIA : ERROR CORRECTION MODEL (ECM)*. 16(April), 1–13.

- Ohlin, B. (1933). *Interregional and International Trade*. Harvard University Press.
- Palembangan, I. T., Kumaat, R. J., & Mandej, D. (2020). Analisis Pengaruh Tingkat Bunga Acuan BI, Sibor, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Cadangan Devisa di Indonesia (2011:Q1 - 2019:Q4). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 20(02), 152–164.
- Putri, E. H. (2017). Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. *JOM Fekon*, 4(1), 240–252.
- Rasyidin, M., Saleh, M., & Rizkina, A. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Pinjaman Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. 3(10), 405–413. <https://doi.org/10.47065/tin.v3i10.4130>
- Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*.
- Rolanda, P., Samsuddin, M. A., Bilitung, U. B., & Bilitung, U. B. (2025). Pengaruh Ekspor Dan Penanaman Modal terhadap Cadangan Devisa. *JUKONI: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 02, 94–99.
- Saleha, A., Abrianto, H., & Nasution, M. (2021). Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, Foreign Direct Investment Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2014-2019. *Account*, 8(1). <https://doi.org/10.32722/acc.v8i1.3877>
- Salvatore, D. (2013). *International Economics*.
- Saraswati, R. I., & Rifin, A. (2023). FACTORS AFFECTING FOREST PRODUCT EXPORTS Ria Indah Saraswati *)1, Harianto *) , Amzul Rifin *) *). 20(1), 22–32.
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*.
- Statistik, B. P. (2019). *Statistik Indonesia 2019*. <https://www.bps.go.id/assets/publication/2019/07/04/daac1ba18cae1e90706ee58a/statistik-indonesia-2019.html>
- Studi, I., Tahun, K., Salbiyah, M., Nuraeni, F. S., Almira, K., Fadzillah, R., Yulandasari, S., & Mandam, L. (2026). *Ekopedia : Jurnal Ilmiah Ekonomi*. 2(1), 2817–2828.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sutjipto, N. D. N. F. A. & H. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi utang luar negeri indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(2), 212–226.

- Tafara, L., Kumaat, R. J., & Maramis, M. T. B. (2022). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Periode 2011-2020. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 22(6), 73–84.
- Ussa'diyah, N., & Nofrian, F. (2023). Pengaruh Kegiatan Ekonomi Internasional Terhadap Peningkatan Cadangan Devisa Di Indonesia. *Jurnal Of Development Economic And Digitalization*, 2(1), 56–76.
- Vanesza Natasha, R. S. A. (2021). *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*. 778–790.
- Wardani Umi, M., & Yoga Kundhani, E. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa. 5(2), 247–261.