

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Peninjauan terhadap penelitian-penelitian terdahulu merupakan langkah strategis untuk memperoleh dasar perbandingan serta menggali ide-ide baru yang dapat memperkuat penelitian selanjutnya. Melalui kajian ini, peneliti mampu menentukan posisi penelitian yang sedang dilakukan dan menampilkan tingkat kebaruannya. Pada bagian ini, peneliti menyajikan berbagai hasil penelitian sebelumnya yang memiliki keterkaitan kuat dengan topik yang akan diteliti, sekaligus memberikan gambaran sejauh mana isu tersebut telah dijadikan objek penelitian oleh peneliti lain.

Penelitian mengenai determinan cadangan devisa telah banyak dilakukan oleh para peneliti, baik dalam lingkup nasional maupun regional ASEAN. Salah satu penelitian yang relevan dilakukan oleh Soeharjoto & Danova, (2020) dalam Jurnal *Ecodemica* dengan judul “*Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Cadangan Devisa di ASEAN-5*”. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan data kuartalan dari tahun 2010 hingga 2018 yang mencakup lima negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Variabel independen yang digunakan adalah kurs, inflasi, ekspor, dan impor, dengan cadangan devisa sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs dan ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Artinya, semakin kuat nilai tukar dan semakin tinggi nilai ekspor suatu negara, maka cadangan devisanya cenderung meningkat. Di sisi lain, inflasi ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan, yang berarti tekanan inflasi dapat mengurangi cadangan devisa. Sementara itu, impor tidak memiliki pengaruh signifikan dalam model tersebut. Penelitian ini merekomendasikan agar pemerintah negara-negara ASEAN-5 menjaga stabilitas nilai tukar dan inflasi serta mendorong peningkatan ekspor sebagai langkah untuk memperkuat cadangan devisa.

Penelitian lain dilakukan Pebriyanti & Khoirudin, (2024) yang dimuat dalam Jurnal *Balance* dengan judul “*Analysis of Determinants of Foreign Exchange Reserves in ASEAN-5 Countries*”. Penelitian ini menggunakan metode Fixed Effect Model (FEM) dengan data panel dari tahun 2000 hingga 2022. Penelitian ini menguji pengaruh lima variabel independen terhadap cadangan devisa, yaitu inflasi, Foreign Direct Investment (FDI), nilai tukar, pertumbuhan ekonomi (PDB), dan ekspor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, memperkuat hasil dari studi sebelumnya. Namun demikian, yang menarik dalam penelitian ini adalah ditemukannya pengaruh negatif dan signifikan dari inflasi, FDI, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi terhadap cadangan devisa. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak hanya faktor perdagangan luar negeri seperti ekspor yang perlu dijaga, tetapi juga kestabilan makroekonomi internal termasuk kendali inflasi, nilai tukar yang stabil, dan selektivitas dalam menerima arus investasi asing.

B. Landasan Teori

1. Ekspor

Ekspor merupakan salah satu faktor kunci dalam menjaga cadangan devisa suatu negara, termasuk di kawasan ASEAN yang memiliki perekonomian terbuka dan bergantung pada perdagangan internasional. Ketika ekspor meningkat, negara akan memperoleh penerimaan dalam bentuk valuta asing yang digunakan untuk memperkuat cadangan devisa Cut et al., (2020). Cadangan devisa yang memadai sangat penting untuk membiayai berbagai kebutuhan eksternal seperti impor, pembayaran utang luar negeri, dan intervensi dalam menjaga stabilitas nilai tukar. Selain itu, cadangan devisa yang kuat mencerminkan ketahanan ekonomi suatu negara dalam menghadapi tekanan global, termasuk fluktuasi ekonomi dan krisis keuangan. Dengan demikian, hubungan positif antara peningkatan ekspor dan cadangan devisa menjadi krusial dalam merumuskan kebijakan ekonomi makro di negara-negara ASEAN (Rahmawati et al., 2020).

Teori perdagangan internasional yang dikembangkan oleh David Ricardo berangkat dari konsep keunggulan komparatif, yaitu kondisi di mana suatu negara mampu memproduksi barang atau jasa dengan biaya relatif lebih rendah dibanding negara lain. Ricardo menekankan bahwa setiap negara akan memperoleh keuntungan jika mengekspor barang-barang yang memiliki keunggulan komparatif dan mengimpor barang-barang yang secara relatif lebih mahal diproduksi di dalam negeri. Teori ini mendukung terbentuknya spesialisasi produksi antarnegara dan pertukaran antar wilayah, yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi ekonomi secara global. Dalam konteks makroekonomi, ekspor bukan hanya berfungsi sebagai sarana perdagangan internasional, melainkan juga sebagai sumber utama penerimaan devisa. Ketika suatu negara meningkatkan volume ekspornya, maka akan terjadi arus masuk valuta asing yang memperkuat posisi cadangan devisa. Devisa tersebut sangat penting sebagai alat pembayaran luar negeri, stabilisasi nilai tukar, serta sebagai penyangga saat terjadi krisis eksternal. Oleh karena itu, teori Ricardo memberikan dasar bahwa peningkatan ekspor memiliki kontribusi strategis terhadap stabilitas eksternal suatu negara, termasuk dalam meningkatkan cadangan devisa yang kuat dan berkelanjutan.

2. Impor

Impor memainkan peran yang signifikan dalam dinamika cadangan devisa suatu negara, terutama di negara-negara ASEAN yang memiliki ketergantungan tinggi pada perdagangan internasional. Ketika impor meningkat, negara harus mengeluarkan cadangan devisa untuk membayar transaksi pembelian barang dan jasa dari luar negeri. Hal ini dapat menyebabkan tekanan pada cadangan devisa karena aliran keluar mata uang asing yang lebih besar dibandingkan dengan penerimaan dari ekspor Ananda Pangesti, (2022). Apabila nilai impor melebihi nilai ekspor (defisit neraca perdagangan), maka cadangan devisa akan mengalami penurunan secara signifikan, yang pada gilirannya dapat mengganggu kestabilan ekonomi makro suatu negara. Oleh karena itu, pengelolaan impor yang

bijaksana menjadi sangat penting agar tidak memberikan tekanan berlebih pada cadangan devisa dan ekonomi secara keseluruhan (Kumala & Rakhmanita, 2023).

Teori neraca perdagangan menjelaskan bahwa selisih antara nilai ekspor dan impor suatu negara jika ekspor melebihi impor, maka tercipta surplus; sebaliknya jika impor dominan maka terjadi deficit merupakan indikator kunci dalam menilai kekuatan dan stabilitas ekonomi eksternal suatu negara. Surplus neraca perdagangan berkontribusi pada peningkatan cadangan devisa karena devisa masuk dari ekspor, sedangkan defisit berpotensi mengurangi cadangan devisa akibat pembayaran impor (Purnamasari et al., 2022). Di wilayah ASEAN, studi menunjukkan bahwa impor memiliki efek negatif terhadap neraca perdagangan, sementara ekspor memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi regional. Teori klasik merkantilisme menekankan pentingnya surplus perdagangan melalui peningkatan ekspor dan pembatasan impor, yang meski dikritik, tetap relevan dalam konteks ekonomi negara berkembang saat ini (M. Anwar, 2022)(A. Anwar et al., 2024).

3. Nilai Tukar

Fluktuasi nilai tukar memainkan peran penting dalam menentukan cadangan devisa suatu negara, terutama di negara-negara ASEAN yang memiliki keterbukaan ekonomi tinggi. Nilai tukar yang tidak stabil dapat memengaruhi arus keluar dan masuknya mata uang asing, yang pada akhirnya berdampak pada cadangan devisa Caroline et al., (2021). Apabila nilai tukar domestik melemah, biaya impor akan meningkat, menyebabkan pengurangan cadangan devisa untuk membayar kebutuhan impor. Sebaliknya, nilai tukar yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memudahkan pengelolaan transaksi perdagangan internasional. Fluktuasi nilai tukar yang tajam juga menimbulkan volatilitas ekonomi, yang dapat meningkatkan ketergantungan suatu negara pada cadangan devisa sebagai alat stabilisasi moneter. Oleh karena itu, kestabilan nilai tukar merupakan salah satu elemen kunci dalam

menjaga ketersediaan cadangan devisa yang memadai di kawasan ASEAN (Eulia et al., 2021)

Teori Paritas Daya Beli (Purchasing Power Parity/PPP) menyatakan bahwa dalam jangka panjang, nilai tukar antara dua mata uang akan menyesuaikan hingga daya beli di kedua negara menjadi seimbang. Perbedaan tingkat harga dan inflasi antar negara menyebabkan pergerakan nilai tukar untuk mencapai paritas. Dalam konteks ini, kestabilan nilai tukar sangat penting bagi kelancaran transaksi internasional serta aliran devisa. Nilai tukar yang stabil mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat dan dapat meningkatkan kepercayaan investor asing. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar yang tinggi menciptakan ketidakpastian, menghambat aktivitas ekspor, serta mempengaruhi masuknya devisa. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar yang stabil berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekspor dan arus modal, yang pada akhirnya memperkuat cadangan devisa suatu negara. Dengan demikian, Teori PPP menekankan pentingnya stabilitas makroekonomi, khususnya nilai tukar dan inflasi, dalam memengaruhi akumulasi cadangan devisa melalui jalur perdagangan internasional dan arus modal asing.

4. Foreign Direct Investment (FDI)

Aliran investasi asing langsung (FDI) memiliki peran krusial dalam menjaga cadangan devisa, terutama di negara-negara ASEAN yang dikenal sebagai kawasan dengan perekonomian terbuka dan berkembang pesat. FDI menjadi sumber penting bagi devisa karena membawa modal masuk dari luar negeri, yang dapat meningkatkan cadangan devisa suatu negara Al Rizal Sandi et al., (2023). Selain itu, investasi asing juga mendorong pembangunan infrastruktur, pertumbuhan industri, dan peningkatan ekspor, yang pada akhirnya menghasilkan pendapatan devisa lebih besar. Ketika FDI meningkat, arus modal masuk dalam bentuk mata uang asing juga bertambah, sehingga cadangan devisa dapat lebih stabil atau bahkan meningkat. Hal ini menjadikan FDI sebagai salah satu

instrumen vital dalam mendukung stabilitas ekonomi dan meningkatkan ketahanan eksternal negara-negara ASEAN (Asnidar et al., 2024).

Teori investasi internasional yang dikembangkan oleh John Dunning, yang dikenal sebagai OLI Paradigm atau Eclectic Theory, menjelaskan alasan perusahaan melakukan Foreign Direct Investment (FDI). Tiga komponen utama dalam teori ini adalah Ownership advantages (keunggulan kepemilikan teknologi, merek, manajemen), Location advantages (keunggulan lokasi seperti biaya tenaga kerja, sumber daya, pasar), dan Internalization advantages (keputusan untuk mengelola sendiri operasional di luar negeri daripada melalui lisensi atau waralaba). Dalam kerangka ekonomi makro, FDI memiliki potensi besar dalam meningkatkan cadangan devisa negara penerima, karena investasi tersebut biasanya membawa arus masuk modal dalam mata uang asing. Selain itu, FDI juga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui penciptaan lapangan kerja, transfer teknologi, dan peningkatan ekspor. Namun, manfaat FDI tidak selalu otomatis tercermin dalam peningkatan devisa. Repatriasi keuntungan, dominasi investasi dalam bentuk merger atau akuisisi (*brown-field*), serta keterbatasan absorpsi domestik terhadap teknologi dan manajemen asing dapat mengurangi efek positif FDI terhadap devisa. Oleh karena itu, teori OLI tidak hanya menjelaskan motivasi investor asing, tetapi juga memberi kerangka untuk mengevaluasi dampak FDI terhadap perekonomian, termasuk dalam hal cadangan devisa.

5. Tingkat Pengangguran

Tingkat pengangguran merupakan indikator penting untuk menilai kondisi ekonomi suatu negara. Tingkat pengangguran yang tinggi dapat mencerminkan adanya ketidakseimbangan di pasar tenaga kerja, yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan memicu ketidakstabilan social. Menurut Haryanto & Wibowo, (2022). Tingkat pengangguran di Indonesia menunjukkan peningkatan dari 2018 ke 2019, mencapai 5,28% pada 2019, yang melampaui target yang telah ditetapkan oleh Kementerian

Ketenagakerjaan Rahmawati et al., (2020) Penelitian ini menunjukkan bahwa pengangguran bukan hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro, tetapi juga oleh kebijakan pemerintah serta dinamika pasar tenaga kerja. Sebagai contoh, kebijakan terkait penciptaan lapangan kerja dan pelatihan tenaga kerja yang kurang optimal dapat memperburuk situasi pengangguran. Kebijakan fiskal dan moneter yang efektif sangat diperlukan untuk meningkatkan kesempatan kerja dan mendorong investasi yang dapat menciptakan lebih banyak pekerjaan.

Teori ini menekankan bahwa ketika tingkat pengangguran tinggi, daya beli masyarakat menurun, produktivitas nasional melemah, dan permintaan terhadap barang domestik baik dari dalam negeri maupun luar negeri turut mengalami penurunan. Akibatnya, kegiatan ekspor menjadi terhambat, FDI menjadi kurang menarik, dan pada akhirnya cadangan devisa pun terancam stagnan bahkan menurun. Sebaliknya, jika tingkat pengangguran rendah, maka tenaga kerja dapat diserap secara optimal, aktivitas produksi meningkat, daya saing ekspor membaik, serta kepercayaan investor asing terhadap stabilitas ekonomi juga ikut tumbuh. Oleh sebab itu, pengangguran bukan hanya persoalan sosial dan ketenagakerjaan semata, tetapi juga menjadi faktor strategis yang turut memengaruhi aspek eksternal perekonomian, termasuk ketersediaan cadangan devisa nasional. (Hidayah, 2022)

C. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Di ASEAN

Penelitian yang dilakukan oleh Ali, (2023) menunjukkan bahwa ekspor memiliki peran signifikan dalam mendukung stabilitas ekonomi makro melalui peningkatan cadangan devisa. Ali menjelaskan bahwa peningkatan penerimaan devisa dari kegiatan ekspor membantu negara dalam membiayai kebutuhan eksternal, menjaga stabilitas nilai tukar, serta memperkuat ketahanan ekonomi terhadap risiko volatilitas global. Dengan adanya aliran pendapatan valuta asing yang stabil dari ekspor, negara memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengelola arus keluar modal

dan mengurangi dampak krisis ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa ekspor tidak hanya menjadi sumber pendapatan bagi negara, tetapi juga instrumen penting dalam menjaga cadangan devisa yang pada akhirnya meningkatkan stabilitas ekonomi secara keseluruhan .

Penelitian lain yang dilakukan oleh Cut et al., (2020) juga menegaskan pentingnya ekspor dalam mendukung cadangan devisa. Dalam hasil penelitiannya, ditemukan bahwa peningkatan aktivitas ekspor secara konsisten memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan cadangan devisa dalam jangka panjang. Ekspor memberikan sumber pendapatan valuta asing yang stabil dan signifikan, yang memungkinkan negara untuk memenuhi kebutuhan impor, membayar kewajiban utang luar negeri, serta mendukung kebijakan moneter dan fiskal dalam menjaga kestabilan ekonomi. Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan daya saing produk ekspor dan akses pasar global yang lebih luas dapat menjadi faktor utama dalam memperkuat cadangan devisa suatu negara. Dengan demikian, kebijakan yang mendorong peningkatan ekspor menjadi krusial dalam upaya menjaga stabilitas ekonomi, terutama di negara-negara ASEAN yang memiliki ketergantungan tinggi pada perdagangan internasional (Cut et al., 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al., (2020) semakin memperkuat temuan bahwa ekspor memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap cadangan devisa. Dalam penelitiannya, Rahmawati menemukan bahwa peningkatan ekspor berbanding lurus dengan pertumbuhan cadangan devisa dalam periode yang panjang. Aliran pendapatan dari sektor ekspor memberikan kontribusi langsung terhadap ketersediaan cadangan devisa, yang kemudian berfungsi sebagai bantalan ekonomi dalam menghadapi tekanan eksternal. Rahmawati menekankan bahwa peningkatan diversifikasi produk ekspor, penguatan sektor industri berorientasi ekspor, dan kebijakan peningkatan daya saing produk di pasar global dapat mendorong cadangan devisa yang lebih baik. Dengan cadangan devisa yang kuat, negara memiliki fleksibilitas lebih besar dalam

merespons dinamika ekonomi global dan menjaga kestabilan ekonomi domestik.

Berdasarkan ketiga penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa peningkatan ekspor memiliki dampak yang signifikan dalam menjaga cadangan devisa di negara-negara ASEAN. Melalui penerimaan devisa yang diperoleh dari ekspor, negara memiliki kemampuan untuk membiayai berbagai kebutuhan ekonomi eksternal, mengurangi risiko krisis, serta menjaga kestabilan ekonomi makro. Dengan demikian, kebijakan yang mendorong peningkatan ekspor menjadi salah satu langkah strategis dalam menjaga cadangan devisa di kawasan ASEAN.

2. Hubungan Impor Terhadap Cadangan Devisa Di ASEAN

Penelitian yang dilakukan oleh Ananda Pangesti, (2022) menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan antara impor dan cadangan devisa. Dalam penelitiannya, Ananda menyoroti bahwa peningkatan impor dalam periode jangka panjang memberikan tekanan besar pada cadangan devisa karena negara perlu membiayai kebutuhan tersebut dengan mata uang asing. Kondisi ini menjadi semakin krusial ketika nilai impor melebihi nilai ekspor, menyebabkan defisit dalam neraca perdagangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketergantungan suatu negara pada impor, terutama untuk barang-barang konsumsi dan bahan baku, memerlukan perhatian khusus agar tidak merusak stabilitas ekonomi dan cadangan devisa. Oleh sebab itu, penting bagi pemerintah untuk mengendalikan impor melalui kebijakan substitusi impor dan penguatan sektor produksi domestik .

Penelitian lain yang dilakukan oleh Kumala & Rakhmanita, (2023) juga mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa peningkatan impor secara langsung menyebabkan penurunan cadangan devisa. Dalam penelitian mereka, dijelaskan bahwa setiap peningkatan aktivitas impor memerlukan pengeluaran cadangan devisa dalam jumlah besar untuk pembayaran transaksi internasional. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ketidakseimbangan antara ekspor dan impor dapat memperburuk

defisit neraca pembayaran dan menurunkan ketersediaan cadangan devisa secara signifikan. Kumala dan Rakhmanita menekankan perlunya kebijakan yang membatasi impor barang non-esensial dan mendorong pertumbuhan industri lokal sebagai langkah strategis untuk mengurangi ketergantungan terhadap impor dan menjaga cadangan devisa. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa impor yang tidak terkendali berpotensi menjadi faktor penghambat stabilitas ekonomi suatu negara.

Penelitian yang dilakukan oleh Iancu et al., (2022) memperluas perspektif terkait dampak impor terhadap cadangan devisa dalam sistem moneter internasional. Penelitian ini menyoroti bahwa negara-negara berkembang sering kali menghadapi tekanan besar pada cadangan devisanya akibat tingginya ketergantungan pada impor dan fluktuasi nilai tukar mata uang asing. Ketika impor meningkat tanpa diimbangi oleh peningkatan pendapatan dari ekspor, cadangan devisa akan terkuras untuk membiayai transaksi tersebut. Selain itu, dalam sistem keuangan global yang terus berubah, negara-negara berkembang sering kali menghadapi tantangan dalam menjaga cadangan devisa yang memadai di tengah volatilitas pasar dan peningkatan biaya impor. Penelitian ini menyarankan bahwa negara-negara perlu memperkuat kerangka kebijakan ekonomi makro yang dapat mengendalikan impor dan mengurangi kerentanan cadangan devisa terhadap perubahan eksternal .

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa impor memiliki pengaruh negatif terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN. Meningkatnya impor akan meningkatkan aliran keluar valuta asing yang pada akhirnya dapat menekan ketersediaan cadangan devisa. Oleh karena itu, kebijakan yang mengurangi ketergantungan pada impor, seperti penguatan industri domestik dan pembatasan impor barang non-esensial, menjadi sangat penting untuk menjaga kestabilan cadangan devisa dan ketahanan ekonomi di kawasan ASEAN.

3. Hubungan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Di ASEAN

Penelitian yang dilakukan oleh Caroline et al., (2021) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang. Caroline menjelaskan bahwa pelemahan nilai tukar domestik terhadap mata uang asing menyebabkan peningkatan biaya transaksi internasional, terutama untuk impor dan pembayaran utang luar negeri. Hal ini menimbulkan tekanan besar pada cadangan devisa karena kebutuhan valuta asing meningkat. Selain itu, Caroline menemukan bahwa cadangan devisa sangat bergantung pada kemampuan pemerintah dalam mengendalikan fluktuasi nilai tukar melalui kebijakan moneter dan intervensi pasar valas. Ketika nilai tukar stabil, negara lebih mampu menjaga cadangan devisanya dalam jumlah yang memadai, mengurangi risiko ketergantungan pada utang luar negeri atau pinjaman darurat.

Penelitian yang dilakukan oleh Eulia et al., (2021) memperkuat temuan tersebut dengan menekankan hubungan erat antara fluktuasi nilai tukar dan cadangan devisa di Indonesia dan Malaysia. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar mata uang domestik menyebabkan peningkatan pengeluaran devisa untuk membayar transaksi impor, yang pada akhirnya mengurangi jumlah cadangan devisa. Lebih lanjut, mereka menyatakan bahwa fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil memengaruhi keputusan investor asing dalam menempatkan modalnya di negara tersebut, yang berdampak pada aliran masuk devisa. Penelitian ini menyoroti pentingnya menjaga stabilitas nilai tukar untuk menghindari penurunan cadangan devisa dan menciptakan kondisi ekonomi yang lebih stabil. Penguatan kebijakan nilai tukar, seperti intervensi pasar dan koordinasi kebijakan moneter, dinilai efektif dalam mengurangi dampak negatif dari fluktuasi nilai tukar terhadap cadangan devisa.

Penelitian yang dilakukan oleh Ito & McCauley, (2020) memberikan pandangan lebih mendalam terkait komposisi cadangan devisa dan pengaruh fluktuasi nilai tukar dalam sistem moneter global. Mereka menjelaskan bahwa perubahan nilai tukar mata uang utama,

seperti dolar AS dan euro, memengaruhi nilai cadangan devisa yang dimiliki oleh negara-negara berkembang, termasuk di ASEAN. Ketika terjadi fluktuasi tajam pada nilai tukar mata uang asing, negara-negara berkembang sering kali menghadapi risiko penurunan nilai cadangan devisa mereka. Ito dan McCauley menyoroti pentingnya diversifikasi cadangan devisa dalam berbagai mata uang asing untuk mengurangi risiko volatilitas nilai tukar. Penelitian ini juga menekankan bahwa kebijakan diversifikasi dan pengelolaan cadangan devisa yang efektif menjadi langkah penting untuk melindungi stabilitas ekonomi dari dampak fluktuasi nilai tukar.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa fluktuasi nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN. Fluktuasi tajam nilai tukar dapat menyebabkan pengurangan cadangan devisa akibat peningkatan biaya transaksi internasional dan risiko ekonomi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, kebijakan pengelolaan nilai tukar yang efektif, seperti intervensi pasar valas dan diversifikasi cadangan devisa, menjadi langkah strategis untuk menjaga cadangan devisa dan mendukung ketahanan ekonomi di kawasan ASEAN.

4. Hubungan FDI Terhadap Cadangan Devisa Di ASEAN

Penelitian yang dilakukan oleh Wardani Umi Maesyarah & Kundhani, (2024) mengungkapkan bahwa perubahan dalam volume FDI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap besaran cadangan devisa Indonesia. Bahkan, dalam beberapa situasi, peningkatan FDI justru berkorelasi dengan penurunan cadangan devisa. Temuan ini menunjukkan bahwa arus masuk modal asing yang besar tanpa dukungan fundamental makroekonomi, seperti ekspor yang kuat atau nilai tukar yang stabil, dapat memicu volatilitas cadangan devisa. Potensi repatriasi keuntungan oleh perusahaan asing menjadi salah satu faktor utama yang memperbesar risiko terhadap kestabilan cadangan devisa.

Selanjutnya, melalui pendekatan model Auto-Regressive Distributed Lag (ARDL), Cancer & Sentosa, (2023) melakukan analisis jangka pendek dan panjang atas hubungan antara ekspor, nilai tukar, dan FDI terhadap cadangan devisa di Indonesia. Hasil penelitian mereka memperkuat temuan sebelumnya, yaitu bahwa ekspor dan nilai tukar memberikan kontribusi positif terhadap penumpukan cadangan devisa, sementara FDI justru menunjukkan pengaruh negatif. Ini menegaskan bahwa meskipun FDI mendukung pertumbuhan ekonomi domestik melalui peningkatan produksi dan penciptaan lapangan kerja, karakteristik aliran modal asing yang bersifat mudah keluar (volatile) dapat berpotensi menggerus cadangan devisa, terutama saat terjadi tekanan eksternal di pasar keuangan global.

Penelitian komparatif yang dilakukan oleh Putri & Nugrohowati, (2024) memperluas ruang lingkup analisis dengan membandingkan dampak FDI di beberapa negara ASEAN. Mereka menemukan bahwa peningkatan arus FDI, meskipun mempercepat pertumbuhan ekonomi, seringkali diiringi dengan tingkat volatilitas yang tinggi pada cadangan devisa. Ketidakseimbangan ini menjadi lebih nyata apabila ekspor tidak berkembang secara sebanding atau ketika nilai tukar domestik mengalami fluktuasi signifikan. Oleh karena itu, penelitian ini menekankan pentingnya strategi diversifikasi sumber cadangan devisa serta penguatan instrumen kebijakan fiskal dan moneter untuk menghadapi risiko volatilitas akibat pergerakan FDI.

Secara keseluruhan, ketiga penelitian tersebut konsisten menunjukkan bahwa FDI, tanpa dukungan penguatan fundamental ekonomi seperti ekspor dan stabilitas nilai tukar, berpotensi menurunkan cadangan devisa negara-negara ASEAN. Oleh karena itu, untuk mengoptimalkan manfaat FDI sekaligus memitigasi risiko yang ditimbulkannya terhadap cadangan devisa, diperlukan kebijakan makroekonomi yang komprehensif, mencakup diversifikasi devisa,

pengelolaan nilai tukar yang adaptif, serta harmonisasi kebijakan fiskal dan moneter.

5. Hubungan Tingkat Pengangguran Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Cadangan devisa Di ASEAN

Sapitri & Suhartini, (2022) dalam penelitiannya mengenai pertumbuhan ekonomi dan pengangguran di ASEAN-5, menemukan bahwa terdapat hubungan erat antara perubahan output ekonomi dan fluktuasi tingkat pengangguran. Penelitian ini mengindikasikan bahwa dinamika pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh langsung terhadap tingkat pengangguran, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi cadangan devisa melalui peningkatan daya beli masyarakat dan kinerja ekspor. Dengan demikian, kebijakan ekonomi yang efektif dalam menekan tingkat pengangguran diperkirakan akan berdampak positif terhadap ketahanan cadangan devisa negara.

Selain itu, penelitian oleh Tangke, (2023) menyoroti pengaruh upah minimum terhadap tingkat pengangguran di provinsi Maluku. Temuannya menunjukkan bahwa kenaikan upah minimum memiliki implikasi terhadap keputusan perusahaan dalam mempertahankan atau merekrut tenaga kerja, yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi kemampuan negara untuk menarik investasi asing dan memperkuat posisi cadangan devisa. Dalam lingkup ASEAN, faktor upah menjadi salah satu determinan penting yang harus dikelola secara hati-hati untuk menjaga keseimbangan antara pertumbuhan tenaga kerja dan stabilitas sektor eksternal.

Melengkapi temuan sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Aisyaturridho et al., (2021) mengemukakan bahwa pertumbuhan ekonomi, tingkat upah minimum, dan indeks pembangunan manusia secara signifikan berpengaruh terhadap tingkat pengangguran. Dalam Perspektif cadangan devisa, variabel-variabel tersebut berpotensi menjadi faktor moderasi yang memperkuat pengaruh positif sektor riil terhadap cadangan devisa. Sebagai contoh, percepatan pertumbuhan ekonomi yang diiringi

dengan perbaikan kualitas sumber daya manusia dan peningkatan upah dapat menciptakan pasar tenaga kerja yang lebih produktif, meningkatkan ekspor, dan pada akhirnya berkontribusi pada penambahan cadangan devisa.

Secara keseluruhan, hubungan antara tingkat pengangguran sebagai variabel moderasi terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN mencerminkan pentingnya integrasi antara kebijakan ketenagakerjaan dan strategi penguatan sektor eksternal. Penurunan tingkat pengangguran berpotensi meningkatkan daya saing ekspor dan memperkuat cadangan devisa, sehingga diperlukan kebijakan makroekonomi yang terfokus pada penciptaan lapangan kerja produktif dan peningkatan kualitas tenaga kerja untuk mendukung ketahanan ekonomi nasional.

6. Hubungan Tingkat Pengangguran Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Ekspor dan Cadangan Devisa Di ASEAN

(A & MRizkina, n.d.) menemukan bahwa peningkatan ekspor berdampak signifikan terhadap pertumbuhan cadangan devisa, dan ekspansi pasar melalui ekspor dapat menciptakan lapangan pekerjaan baru. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan cadangan devisa yang didorong oleh aktivitas ekspor berpotensi memperkuat penyediaan tenaga kerja, sehingga menurunkan tingkat pengangguran. Senada dengan temuan tersebut,

Di sisi lain, dinamika pengangguran di ASEAN sangat dipengaruhi oleh perubahan pasar global dan arah kebijakan ekonomi domestik. Lini & Sasana, (2019) menunjukkan bahwa peningkatan ekspor memiliki efek positif terhadap penurunan tingkat pengangguran di negara-negara ASEAN. Mereka menegaskan bahwa selain memperbesar lapangan kerja, perlu adanya perencanaan pembangunan ekonomi yang berkualitas agar hasil pengurangan pengangguran menjadi lebih berkelanjutan. Dalam lingkup yang lebih makro, Mustafa & Andriyani, (2020) menyoroti bahwa tingkat pengangguran memiliki pengaruh moderasi yang penting: ketika

pengangguran rendah, konsumsi domestik meningkat, memperbesar permintaan ekspor; sebaliknya, tingkat pengangguran yang tinggi dapat menekan konsumsi dan menurunkan permintaan terhadap produk ekspor.

Secara keseluruhan, terdapat keterkaitan yang kuat antara ekspor dan akumulasi cadangan devisa di ASEAN yang dapat berkontribusi terhadap penurunan tingkat pengangguran. Peningkatan ekspor berpotensi memperbesar cadangan devisa sekaligus memperluas lapangan kerja. Meski demikian, efektivitas hubungan ini sangat bergantung pada implementasi strategi pembangunan ekonomi yang tidak hanya berorientasi pada pertumbuhan ekspor, tetapi juga memastikan terciptanya peluang kerja yang berkesinambungan untuk mendukung stabilitas ekonomi jangka panjang.

7. Hubungan Tingkat Pengangguran Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Impor dan Cadangan Devisa Di ASEAN

Tingkat pengangguran sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara impor dan cadangan devisa memiliki pengaruh yang signifikan, sebagaimana telah dibuktikan dalam berbagai studi empiris di kawasan ASEAN. Tingginya tingkat pengangguran sering kali merupakan konsekuensi dari pertumbuhan ekonomi yang stagnan serta minimnya arus investasi, yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya kemampuan negara dalam mempertahankan posisi cadangan devisanya. Dalam hal Manto, (2022) ini, menegaskan bahwa ekspor berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, namun dalam kondisi pengangguran yang tinggi, konsumsi domestik cenderung menurun, sehingga berdampak pada penurunan permintaan impor barang dan akhirnya turut memengaruhi cadangan devisa negara tersebut.

Penelitian oleh Aisyaturridho et al., (2021) menguatkan temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa tingginya tingkat pengangguran di suatu wilayah secara tidak langsung memengaruhi daya beli masyarakat. Rendahnya daya beli menyebabkan terjadinya perubahan pola konsumsi terhadap barang impor, yang selanjutnya berdampak pada fluktuasi

cadangan devisa. Dengan kata lain, pengangguran dapat melemahkan pengaruh positif dari impor terhadap akumulasi cadangan devisa apabila daya beli masyarakat menurun secara signifikan.

Lebih lanjut, Dwi Utami & Welly Udjianto, (2023) menekankan bahwa variabel pendidikan dan pengangguran berperan penting dalam memengaruhi tingkat kemiskinan, yang secara tidak langsung berkaitan erat dengan kondisi keuangan negara, termasuk cadangan devisa. Dengan mempertimbangkan interaksi antarfaktor tersebut, jelas bahwa hubungan antara tingkat pengangguran, impor, dan cadangan devisa di kawasan ASEAN bersifat dinamis dan saling memengaruhi.

Jadi dapat disimpulkan, pengangguran berfungsi tidak hanya sebagai indikator kinerja pasar tenaga kerja, tetapi juga sebagai faktor penentu kestabilan ekonomi makro secara keseluruhan. Oleh karena itu, strategi pengurangan pengangguran dipandang sebagai langkah strategis dalam meningkatkan ketahanan ekonomi nasional serta pengelolaan cadangan devisa yang lebih optimal di negara-negara ASEAN.

8. Hubungan Tingkat Pengangguran Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Tukar dan Cadangan Devisa Di ASEAN

Penelitian pertama oleh Haryanto & Wibowo, (2022) menyoroti dampak meningkatnya tingkat pengangguran di Indonesia selama periode 2018 hingga 2019. Dalam penelitian ini, ditemukan bahwa tingkat pengangguran tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik, namun juga oleh variabel eksternal, khususnya dinamika ekonomi global yang mempengaruhi nilai tukar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan timbal balik antara pengangguran dan nilai tukar, yang mana fluktuasi nilai tukar dapat memperburuk tingkat pengangguran, dan sebaliknya, pengangguran yang tinggi dapat memperburuk stabilitas nilai tukar. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengangguran berperan penting dalam memoderasi dampak perubahan nilai tukar terhadap cadangan devisa. Dalam kerangka penelitian ini, dimensi ekonomi global

dan pergerakan nilai tukar menjadi faktor penentu yang turut memengaruhi kestabilan cadangan devisa suatu negara.

Penelitian kedua oleh Aisyaturridho et al., (2021) memberikan wawasan lebih lanjut dengan mengidentifikasi bahwa faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi, upah minimum, dan indeks pembangunan manusia turut memengaruhi tingkat pengangguran secara signifikan. Penelitian ini menekankan pentingnya faktor-faktor ekonomi lainnya dalam menjaga stabilitas pengangguran, baik di tingkat nasional maupun regional, seperti yang terlihat di provinsi Sumatera Utara. Jika temuan ini dihubungkan dengan negara-negara ASEAN, akan terlihat bahwa tingkat pengangguran yang meningkat dapat menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, yang pada gilirannya berdampak pada pergerakan nilai tukar dan cadangan devisa. Fenomena ini menunjukkan bahwa interaksi antara tingkat pengangguran, nilai tukar, dan cadangan devisa sangat kompleks dan memerlukan analisis mendalam untuk mengidentifikasi pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan.

Sementara itu, Waldi & Amar, (2020) mengkaji pengaruh inflasi, suku bunga, harga emas dunia, dan utang luar negeri terhadap nilai tukar rupiah. Mereka menemukan bahwa cadangan devisa yang kuat mampu memperkuat stabilitas nilai tukar. Namun, tingginya tingkat pengangguran dapat menurunkan cadangan devisa melalui pengurangan penerimaan devisa dari sektor ekspor, yang kemudian menyebabkan fluktuasi pada nilai tukar. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengangguran memiliki peran penting sebagai moderator dalam hubungan antara nilai tukar dan cadangan devisa. Dengan demikian, pengaruh pengangguran dalam memoderasi stabilitas ekonomi dan cadangan devisa perlu diperhitungkan dalam kebijakan ekonomi makro.

Dari ketiga penelitian yang dijelaskan di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengangguran memiliki pengaruh yang signifikan dalam memoderasi hubungan antara nilai tukar dan cadangan devisa di negara-negara ASEAN. Tidak hanya sebagai indikator ketidakstabilan sosial,

pengangguran juga dapat berdampak langsung pada kestabilan ekonomi makro, khususnya terhadap posisi cadangan devisa dan nilai tukar. Oleh karena itu, kebijakan ekonomi yang bersifat komprehensif dan terintegrasi menjadi sangat penting untuk mengatasi permasalahan pengangguran serta memastikan stabilitas ekonomi yang berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam peran pengangguran dalam hubungan ini, dengan harapan dapat memberikan kontribusi terhadap kebijakan ekonomi yang lebih efektif di kawasan ASEAN.

9. Hubungan Tingkat Pengangguran Sebagai Variabel Moderasi Terhadap FDI dan Cadangan Devisa Di ASEAN

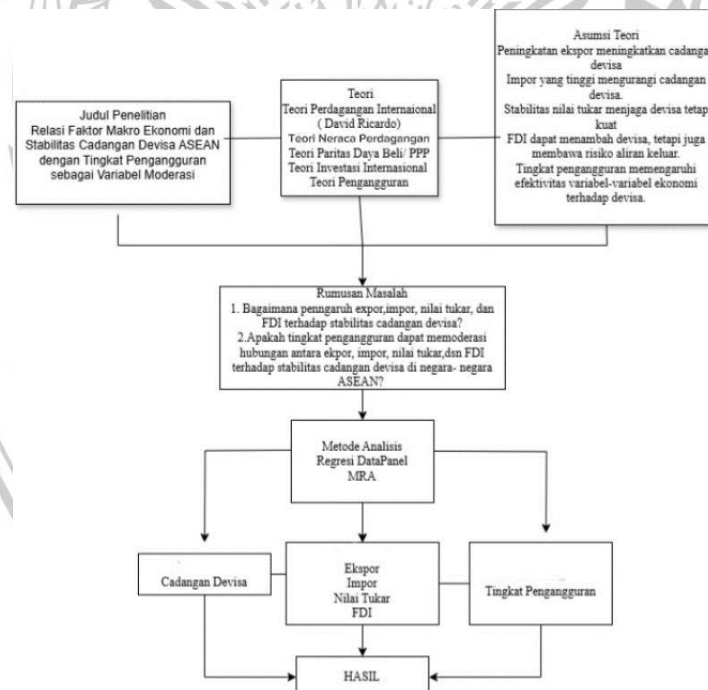
Penelitian yang dilakukan oleh Adam et al., (2022) mengungkapkan bahwa pendidikan dan tingkat pengangguran memiliki peran penting dalam mengatasi persoalan ekonomi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan akses dan kualitas pendidikan mampu menekan angka pengangguran, sehingga mendorong partisipasi masyarakat dalam aktivitas ekonomi, termasuk dalam menarik investasi asing langsung (FDI). Arus masuk FDI yang meningkat kemudian berdampak positif terhadap penguatan cadangan devisa di negara-negara ASEAN. Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Dwi Utami & Welly Udjianto, (2023) membahas keterkaitan antara pertumbuhan ekonomi, pendidikan, dan pengangguran terhadap tingkat kemiskinan. Mereka menekankan bahwa rendahnya tingkat pengangguran, yang sebagian besar dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi yang stabil dan pendidikan yang memadai, turut berkontribusi dalam memperkokoh cadangan devisa.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Lutfi & Fitria, (2023) mendukung temuan sebelumnya dengan menunjukkan bahwa tingkat pengangguran memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan kemiskinan. Dalam lingkup ini, penurunan angka pengangguran dapat memperbaiki kinerja ekonomi secara keseluruhan, membuka peluang lebih luas untuk menarik investasi asing

langsung (FDI), serta berdampak positif terhadap peningkatan cadangan devisa. Semakin rendah tingkat pengangguran di suatu negara, semakin besar pula daya tarik negara tersebut di mata investor asing karena kondisi ekonominya yang lebih stabil.

Berdasarkan hasil dari ketiga penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengangguran memainkan peran penting sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara FDI dan cadangan devisa di kawasan ASEAN. Upaya penurunan tingkat pengangguran melalui penguatan sektor pendidikan dan pelatihan keterampilan yang relevan tidak hanya meningkatkan daya saing negara dalam menarik investasi asing, tetapi juga memperkuat ketahanan cadangan devisa di tengah dinamika ekonomi global.

D. Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

E. Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan sementara yang disusun sebagai penjelasan awal terhadap hubungan antar variabel dalam suatu penelitian, yang validitasnya akan dibuktikan melalui proses analisis data. Rumusan hipotesis ini merujuk pada landasan teori, kerangka berpikir, serta hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan variabel atau konsep yang diteliti. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka penulis menetapkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis Model 1

H0: Ekspor, impor, nilai tukar, dan foreign direct investment (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN.

H1: Ekspor, impor, nilai tukar, dan foreign direct investment (FDI) berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN.

Hipotesis Model 2

H0: Tingkat pengangguran **tidak memoderasi** hubungan antara ekspor, impor, nilai tukar, dan FDI terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN.

H1: Tingkat pengangguran **memoderasi** hubungan antara ekspor, impor, nilai tukar, dan FDI terhadap cadangan devisa di negara-negara ASEAN.