AN

PENGARUH *PORTFOLIO INVESTMENT* DAN PINJAMAN LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEVISA DI INDONESIA PERIODE 1989-2009

Skripsi Oleh:
RUTH KRISMA ADVELINCE SIBATUARA
NIM 01071002023
JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA
TAHUN 2011

332.7207
Sib
P
204

PENGARUH *PORTFOLIO INVESTMENT* DAN PINJAMAN LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEVISA DI INDONESIA PERIODE 1989-2009

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT
PERPUSTAKAAN

Skripsi Oleh:

RUTH KRISMA ADVELINCE SIBATUARA

NIM 01071002023

JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

TAHUN 2011

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA	: RUTH KRISMA ADVELINCE SIBATUARA
NIM	: 01071002023
JURUSAN	: EKONOMI PEMBANGUNAN
MATA KULIAH	: EKONOMI MONETER
JUDUL SKRIPSI	: PENGARUH *PORTFOLIO INVESTMENT* DAN PINJAMAN LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEVISA DI INDONESIA PERIODE 1989-2009

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 29 April 2011 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 5 Mei 2011

Ketua,	Anggota,	Anggota,
Tatang Abdul Madjid, M.Si,Ph.D	Imam Asngari, SE,M.Si	Dr. Hj. Rosmiyati Ch. Saleh,M.Si
NIP.195206051985031003	NIP.197306072002121002	NIP.195605171985032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dr. Azwardi, M.Si
NIP. 196805181993031003

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI/TIDAK PLAGIAT

Yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Ruth Krisma Advelince Sibatuara

NIM : 01071002023

Jurusan : Ekonomi Pembangunan

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul:

Pengaruh *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1989-2009

Pembimbing

Ketua : Tatang Abdul Madjid, M.Si, Ph.D

Anggota : Imam Asngari, SE, M.Si

Tanggal diuji : 29 April 2011

Adalah benar-benar hasil karya saya dibawah bimbingan tim pembimbing.

Isi skripsi ini tidak ada hasil karya orang lain yang saya salin keseluruhan/sebagian tanpa menyebutkan sumber aslinya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan, termasuk pembatalan gelar kesarjanaan saya.

Inderalaya, 5 Mei 2011

Yang memberi pernyataan,

METERAI TEMPEL

6CB71AAF463883849

6000

Ruth Krisma Advelince S

NIM. 01071002023

SURAT PERNYATAAN

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi dari mahasiswa,

Nama : Ruth Krisma Advelince Sibatuara

NIM : 01071002023

Jurusan : Ekonomi Pembangunan

Judul : **Pengaruh *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1989-2009**

Telah kami periksa cara penulisan, grammer, maupun susunan tensesnya dan kami setujui untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Indralaya, 2 Mei 2011

Pembimbing Skripsi

Ketua,	Anggota,
Tatang Abdul Madjid, M.Si, Ph.D	Imam Asngari, SE, M.Si
NIP. 19520605 1985031 003	NIP.19730607 200212 1 002

MOTTO :

" Diberkatilah orang yang mengandalkan Tuhan, yang menaruh harapannya pada Tuhan"
(Yeremia 17 : 7)

" Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan"
(Amsal 1 : 7a)

Janganlah hidupmu tergantung pada apa yang manusia katakan, tetapi hendaklah hidupmu sama seperti apa yang Tuhan katakan ...

Skipsi ini ku persembahkan kepada:

♥ Kedua Orang tuaku tercinta
(M. Nainggolan br Sihombing)

♥ Almamaterku

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat dan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagaimana mestinya.

Penulisan skripsi ini mengambil judul ***"Pengaruh Portfolio Investment dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1989-2009".*** Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi serta untuk memperluas wawasan dan pemikiran kita tentang pengaruh *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia.

Akhirnya dengan rendah hati penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan, kesalahan dan keterbatasan dalam penyusunan skripsi ini. Namun, perbaikan dan saran bagi penulis tetap menjadi prioritas sehingga skripsi ini mencapai kesempurnaan untuk masa-masa berikutnya. Tidak lupa ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada pihak-pihak yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan dukungan baik moril maupun materiil dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. H. Syamsurijal, AK, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Prof. Dr. H. Taufiq Marwa, M.Si, Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Dr. Azwardi, M.Si, Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Drs. Nazeli Adnan, M.Si, Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Tatang Abdul Madjid, M.Si, Ph.D, Pembimbing I Skripsi dan Imam Asngari, SE, M.Si, Pembimbing II Skripsi. Terimakasih atas waktu, ilmu dan kesabaran yang diberikan kepada penulis selama pengerjaan skripsi ini.
7. Dr. Hj. Rosmiyati Ch. Saleh, M.si, Dosen penguji komprehensif.

8. Drs. Zulkarnain Ishak, MA, Pembimbing Akademik. Terimakasih atas waktu, ilmu dan nasehat-nasehat yang diberikan selama ini.
9. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Kedua orang tua tercinta, M. Nainggolan br. Sihombing, terimakasih untuk segala hal yang terbaik yang selalu diberikan kepada penulis.
11. Adik-adik tersayang, Grace Violeta dan Dapot Asido, terimakasih untuk doa dan semangat yang diberikan kepada penulis.
12. Seluruh Keluarga tercinta yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terimakasih atas doa dan nasehat yang selalu diberikan kepada penulis.
13. Kak Berty Sihombing, terimakasih atas petunjuk dan ajarannya selama penulis berkuliah.
14. Sahabat-sahabat tercinta, Christy Vanessa Manik, Trisnawati Pangaribuan, Rina Verawaty Samosir, Mei Dwiva simanjuntak, terimakasih untuk kebersamaan dan kekompakan kita selama ini.
15. Teman seperjuangan, Dede Nurul Huda, terimakasih atas kerjasama, kebersamaan, pengertian dan bantuan yang diberikan selama ini.
16. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
17. Teman-teman seangkatan di Jurusan Ekonomi Pembangunan tahun 2007 Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Terimakasih atas bantuan dan pertemanannya selama ini.
18. Para kakak dan adik tingkat yang budiman, terimakasih atas bantuan dan kebaikan kalian semua.
19. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terimkasih yang sebesar-besarnya.

Semoga Tuhan memberikan berkatnya yang melimpah kepada kita semua, Amin.

Penulis,

Ruth Krisma Advelince S

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
No. DAFTAR: 110623
TANGGAL : 25 MAY 2011

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI iii
HALAMAN PERNYATAAN ABSTRAK iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI viii
DAFTAR TABEL x
DAFTAR GAMBAR xi
DAFTAR LAMPIRAN xii
ABSTRAKSI xiii
ABSTRACT xiv

BAB I PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 5
1.3 Tujuan Penelitian 5
1.4 Manfaat Penelitian 6
1.4.1 Manfaat Akademis 6
1.4.1 Manfaat Operasional 6
1.4.2 Manfaat Teoritis 6

BAB II TINJAUN PUSTAKA
2.1 Landasan Teori 7
2.1.1 Teori Cadangan Devisa 7
2.1.2 Teori Aliran Modal Asing 12
2.1.3 Teori Pinjaman Luar Negeri 14
2.2 Penelitian Terdahulu 17
2.3 Alur Fikir 20
2.4 Hipotesis 21

BAB III METODOLOGI PENELITIAN
3.1 Ruang Lingkup Penelitian 22
3.2 Sumber dan Jenis Data 22
3.3 Batasan Variabel 22
3.4 Teknik Analisis 23
3.4.1 Uji Stationeritas Data 26

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
4.1 Gambaran Umum 27
4.1.1 Perkembangan Cadangan Devisa 27
4.1.2 Perkembangan *Portfolio Investment* (PI) 31
4.1.3 Perkembangan Pinjaman Luar Negeri Indonesia 36
4.2 Hasil dan Pembahasan 42
4.2.1 Uji Stasioneritas Data 42
4.2.2 Hasil dan Pembahasan Estimasi Regresi Sederhana *Partial Adjustment Model* (PAM) *Portfolio Investment* terhadap Cadangan Devisa 44

4.2.3 Hasil dan Pembahasan Estimasi Regresi Sederhana *Partial Adjustment Model* (PAM) Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa 48
4.2.4 Hasil dan Pembahasan Estimasi Model Regresi Berganda *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa 52
4.2.4.1 Hasil Estimasi Model Regresi Berganda 52
4.2.4.2 Pengujian Asumsi Klasik Regresi Berganda Portfolio Investment dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa 54
4.2.4.2.1 Pengujian Normalitas 54
4.2.4.2.2 Pengujian Heterokedastisitas 55
4.2.4.2.3 Pengujian Multikolinearitas 56
4.2.4.2.4 Pengujian Autokorelasi 57
4.2.4.3 Pembahasan Hasil Estimasi Regresi *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa 58

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN
5.1 Kesimpulan 63
5.2 Saran 64

DAFTAR PUSTAKA.....66
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Matriks Penelitian Terdahulu 19
Tabel 4.1 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia tahun 1989 – 2009 28
Tabel 4.2 Perkembangan *Portfolio Investment* tahun 1989-2009 32
Tabel 4.3 Perkembangan Pinjaman Luar Negeri Indonesia tahun 1989-2009 38
Tabel 4.4 Uji ADF Variabel 43
Tabel 4.5 Hasil Estimasi Regresi PAM Jangka Panjang *Portfolio Investment* terhadap Cadangan Devisa 44
Tabel 4.6 Hasil Estimasi Regresi PAM Jangka Panjang Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa 48
Tabel 4.7 Hasil Estimasi Regresi Berganda Metode OLS *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa 53
Tabel 4.8 Metode *White Heterokedasticity no-cross terms* dan *cross terms* 56
Tabel 4.9 Tabel Pengujian Multikolinearitas 56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Skema Alur Fikir Pengaruh *Portfolio Investment,* dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1989-2009 20

Gambar 4.1 Perkembangan Cadangan Devisa tahun 1989 -2009 30

Gambar 4.2 Perkembangan *Portfolio Investment* di Indonesia tahun 1989- 2009 35

Gambar 4.3 Perkembangan Pinjaman Luar Negeri Indonesia tahun 1989-2009 40

Gambar 4.4 Perkembangan Cadangan Devisa dan *Portfolio Investment* 46

Gambar 4.5 Perkembangan Cadangan devisa dan Pinjaman Luar Negeri 50

Gambar 4.6 Uji Normalitas.....54

Gambar 4.7 Pengujian Autokorelasi 58

Gambar 4.8 Grafik Perkembangan Cadangan Devisa, *Portfolio Investment*, dan Pinjaman Luar Negeri 61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Uji Stasioneritas Data 68
Lampiran 2. Uji Heteroskedastisitas 69
Lampiran 3. Daftar Riwayat Hidup 80

ABSTRAKSI

Sibatuara, Ruth Krisma Advelince. 2011. *Pengaruh Portfolio Investment dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1989-2009.* Skripsi, Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Pembimbing: (I) Tatang Abdul Madjid, M.Si, Ph.D, (2) Imam Asngari, SE, M.Si.

Cadangan devisa merupakan salah satu indikator moneter yang penting untuk menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara, terutama untuk keperluan impor, pembayaran utang, ataupun menghadapi serangan para spekulan. Kurangnya cadangan devisa suatu negara merupakan salah satu penyebab tingginya tingkat kerentanan ekonomi negara tersebut. Tanpa ditopang oleh cadangan devisa yang kuat, perekonomian suatu negara dapat runtuh seketika karena negara tersebut akan rentan terhadap perubahan kondisi global. Posisi cadangan devisa juga menjadi ukuran kredibilitas pemerintah suatu negara dalam hal pengelolaan ekonomi. Apabila cadangan devisa menipis dalam jangka pendek akan menurunkan kemampuan pemerintah untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang luar negerinya. Idealnya, cadangan devisa tumbuh secara stabil, ditopang oleh struktur transaksi internasional yang kuat. Bukan ditentukan oleh perilaku suatu kelompok, misalnya para pemilik dana internasional yang uangnya hilir mudik keluar masuk sesuka hati. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana dan seberapa besar pengaruh *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data tahun 1989-2009 yang didapat dari situs resmi Bank Indonesia. Metode estimasi yang dilakukan adalah *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri tahun sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan mempengaruhi cadangan devisa sebesar 73,05 persen, sisanya 26,95 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Hasil regresi parsial dengan menggunakan metode *Partial Adjustment Model* (PAM) menunjukkan bahwa portfolio investment berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa sedangkan pinjaman luar negeri tahun sebelumnya berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Kata Kunci: Cadangan Devisa, *Portfolio Investment*, Pinjaman Luar Negeri Tahun Sebelumnya.

DEPARTEMEN PENDIDIKAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT
PERPUSTAKAAN

ABSTRACT

Sibatuara, Ruth Krisma Advelince. 2011. The Influence of Portfolio Investment and External Debt to Foreign Exchange Reserves in Indonesia Period of 1989-2009. Thesis, Economics Development Department, Economy Faculty of Sriwijaya University. Advisors: (I) Tatang Abdul Madjid, M.Si, Ph.D, (2) Imam Asngari, SE, M.Si.

Foreign Exchange reserves constitute an important monetary indicator to show how strong the fundamental economics of a country is and it is important for its import activity, debt payment, and speculation. Lack amount of foreign exchange reserves of country is one of the causes for the high level of economics vulnerability. Without the strong reserves, this country may collapse due to global conditions. The foreign monetary reserves present a credible government in its economics standing. When the reserves grow less and less, this will cause the government unable to pay its debts. Ideally, the reserves increase steadily and structure of international transactions supports such condition. A group of people should not influence such condition to sway. This research was intended to identify the influence of portfolio investment and external debt on the foreign exchange reserve of Indonesia. The data were collected from 1989-2000 official sources of Bank Indonesia, Ordinary Least Square (OLS) method was used and multiple regression analysis was applied. The result of multiple regression show that portfolio investment and external debt of the previous year positively and significantly influenced the foreign exchange reserves as much 73,05%, while the rest of 26,95% was caused by other variables. The Partial Adjustment Model (PAM)'s regression computation shows that portfolio investment influenced the foreign exchange reserves positively and significantly whereas the previous external debt did so, but not significantly.

Keywords: Foreign Exchange Reserves, Portfolio Investment, External Debt the Previous Year.

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA LEMBAGA BAHASA

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keterbukaan perekonomian suatu negara tercermin dengan semakin besarnya transaksi perdagangan dan aliran dana antar negara. Semakin terbukanya perekonomian suatu negara, kebutuhan cadangan devisa akan cenderung semakin besar untuk membiayai transaksi perdagangan. Besar kecilnya cadangan devisa dikaitkan dengan arus dana antar negara dipengaruhi oleh sistem cadangan devisa yang dianut suatu negara. Aliran modal bebas masuk dan keluar di negara yang menganut sistem devisa bebas, sehingga perekonomian negara tersebut biasanya rentan terhadap resiko yang muncul dari kegiatan spekulasi pemilik modal yang sewaktu-waktu dapat menarik dananya. Dalam situasi tersebut, otoritas moneter memerlukan jumlah cadangan devisa dalam jangka pendek yang lebih besar, khususnya untuk kebutuhan mengelola nilai tukar dibandingkan dengan negara yang menganut sistem devisa kontrol. Pada sistem devisa kontrol, devisa pada dasarnya dimiliki oleh negara. Oleh karena itu, setiap perolehan devisa oleh masyarakat harus diserahkan pada negara dan setiap penggunaanya harus mendapatkan izin dari negara (Gandhi, 2006: 11-12).

Cadangan devisa Indonesia merupakan kas bagi pembiayaan pemerintah yang disimpan di dalam neraca pembayaran. Pembangunan nasional dalam perekonomian terbuka seperti Indonesia, dimana sektor perdagangan luar negeri memegang peranan yang besar, sangat dipengaruhi oleh perubahan perekonomian dunia serta pola dan pergeseran perdagangan antar negara. Disamping itu, karena keterbatasan sumber

dana yang dapat dihimpun dari dalam negeri menyebabkan pembangunan nasional dalam pembiayaan mempunyai ketergantungan yang cukup besar pada sumber dana dari luar negeri, khususnya berupa pinjaman luar negeri dan aliran modal asing. Perdagangan internasional memberikan *share* 30% bagi peningkatan cadangan devisa dan sumber pendanaan dari luar tersebut juga merupakan suatu penambahan bagi cadangan devisa namun tetap merupakan suatu kewajiban dalam pembayarannya karena berbentuk hutang (Pinem, 2009).

Besar kecilnya cadangan devisa suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain, *1)* ukuran perekonomian, dimana transaksi internasional akan meningkat searah dengan membesarnya perekonomian maka cadangan devisa diharapkan akan meningkat bersama dengan penambahan populasi dan pendapatan perkapita, *2)* kerawanan neraca transaksi berjalan, yaitu semakin terbuka suatu perekonomian maka akan semakin rawan terhadap guncangan eksternal, sehingga keterbukaan perekonomian harus diikuti dengan cadangan yang lebih besar, *3)* kerawanan neraca modal, yaitu dengan semakin terbukanya sistem keuangan suatu perekonomian maka semakin tinggi kerawanannya terhadap krisis keuangan, sehingga menuntut devisa yang lebih banyak, *4)* fleksibilitas nilai tukar, dengan semakin besarnya fleksibilitas nilai tukar akan mengurangi kebutuhan cadangan devisa karena Bank Sentral tidak perlu lagi memiliki sejumlah besar stok cadangan devisa untuk mempertahankan tingkat nilai tukar yang ditetapkan, *5) opportunity cost*, yaitu biaya oportunitas memegang cadangan adalah perbedaan antara keuntungan memegang cadangan devisa dan produktifitas marginal dari investasi lainnya. Semakin besar biaya opportunitas semakin rendah tingkat cadangan devisa (Adiningsih, et al, 2008: 85).

Posisi cadangan devisa suatu negara biasanya dinyatakan aman apabila mencukupi kebutuhan impor untuk jangka waktu setidak-tidaknya tiga bulan. Jika cadangan devisa yang dimiliki tidak mencukupi kebutuhan untuk tiga bulan impor, maka hal itu dianggap rawan. Tipisnya persediaan valuta asing suatu negara dapat menimbulkan kesulitan ekonomi bagi negara yang bersangkutan.

Aliran masuk modal portofolio asing masih memiliki pangsa yang cukup besar dalam struktur lalulintas modal dan finansial. Dari sisi eksternal meningkatnya aliran masuk modal portofolio ditunjang oleh masih besarnya likuiditas di pasar keuangan global.

Sebelum krisis ekonomi melanda Indonesia, aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia tergolong cukup deras, khususnya modal swasta penanaman modal jangka pendek selama periode 1990 sampai dengan pertengahan 1997 (yang merupakan periode *high capital inflow*) selalu positif dan mengalami peningkatan dengan pertumbuhan rata-rata per tahun sebesar 24,92 persen. Pada tahun 1990 aliran modal swasta bernilai US$ 1,000 juta, yang terdiri atas penanaman modal langsung (*foreign direct investment*) senilai US$ 1,093 juta dan penanaman modal jangka pendek (*portfolio investment*) sebesar US$ -93 juta. Selanjutnya pada tahun 1996 nilai aliran modal swasta sebesar US$ 11,199 juta, yang terdiri atas penanaman modal langsung US$ 6,194 juta dan penanaman modal jangka pendek (*portfolio investment)* US$ 5,005 juta (Laporan Tahunan Bank Indonesia).

Namun pada pertengahan tahun 1997 (awal krisis moneter di Indonesia) aliran modal swasta bernilai negatif sebesar US$ -2045 juta, terdiri atas penanaman modal langsung sebesar US$ 4,677 juta dan penanaman modal jangka pendek senilai US$ -2,632 juta. Pada tahun 1998 aliran modal swasta bernilai US$ -6,485 juta, terdiri atas penanaman modal langsung US$ -356 juta dan penanaman modal jangka

pendek US$-6,450 juta (Hamdani, 2003). Memburuknya lalu lintas modal mengakibatkan jumlah cadangan devisa bersih mengalami penurunan yakni dari US$ 19,12 miliar pada tahun 1996 menjadi US$ 14,56 miliar pada tahun 1997 atau mendekati batas minimum *perpormance criteria* dari IMF.

Gejolak krisis pada paruh kedua tahun 1998 memang sempat membuat cadangan devisa Indonesia menurun. Namun peningkatan surplus perdagangan barang pada tahun 1999 telah menyumbang pada kenaikan cadangan devisa menjadi US$ 27,05 miliar pada tahun 1998. Posisi cadangan devisa Indonesia terus membaik kecuali tahun 2001 yang mengalami sedikit penurunan, tetapi kembali meningkat sejak tahun 2002. Dengan dukungan surplus dari perdagangan internasional dan derasnya aliran investasi portfolio yang masuk Indonesia, maka cadangan devisa Indonesia terus meningkat mencapai USD 50,11 miliar pada bulan Mei 2007 (Adiningsih, et al, 2008: 87).

Strategi pengelolaan cadangan devisa juga harus mempertimbangkan strategi pengelolaan hutang. Adanya ketergantungan antara strategi pengelolaan cadangan devisa dan strategi pengelolaan hutang merupakan suatu unsur penting untuk mencegah munculnya krisis (*crisis prevention*). Dalam suatu perekonomian, adanya *short external private debt* merupakan suatu faktor untuk menentukan tingkat kecukupan cadangan devisa (Gandhi, 2006: 12).

Pinjaman luar negeri merupakan faktor penting yang harus diperhitungkan dalam pengelolaan cadangan devisa. Kajian yang ditunjukkan oleh Bank Indonesia menunjukkan bahwa apabila penyelesaian masalah pinjaman luar negeri tidak mencapai hasil maka terjadi tekanan "*excess demand for forex*" sehingga cadangan devisa bersih (*net international reserve*) akan berada jauh dibawah *performance criteria* yang ditetapkan IMF (Yumanita, et al, 2001: 187-188).

Meskipun secara teori tidak ada suatu petunjuk yang pasti dalam menentukan berapa tingkat kecukupan cadangan devisa. Penentuan tingkat kecukupan pada umumnya dipengaruhi oleh karakteristik dari kebijakan moneter yang dikaitkan dengan rezim nilai tukar, keterbukaan perekonomian suatu negara dan kebijakan utang luar negeri yang dianut oleh suatu negara (Gandhi, 2006: 10).

Dari analisa diatas dapat terlihat seperti terdapat pengaruh antara *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri terhadap posisi cadangan devisa di Indonesia. Maka penulis mengambil judul untuk penelitian ini adalah **"Pengaruh *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1989-2009"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *portfolio investment* terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1989-2009.
2. Bagaimana pengaruh pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1989-2009.
3. Bagaimana pengaruh *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1989-2009.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa:

1. pengaruh *portfolio investment* terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1989-2009.

2. pengaruh pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1989-2009.
3. pengaruh *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia periode 1989-2009.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Akademis

Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu informasi ilmiah khususnya ilmu ekonomi untuk menambah dan memperkaya bahan kajian teori-teori bagi penelitian selanjutnya. Memberikan bahan acuan atau referensi bagi pihak-pihak yang akan mengembangkan tulisan mengenai pengaruh *portfolio investment* dan pinjaman luar negeri terhadap cadangan devisa.

1.4.2 Manfaat Operasional

Dengan adanya tulisan ini, diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dan bahan pertimbangan bagi pemerintah dan lembaga-lembaga terkait dalam mengambil kebijakan terutama kebijakan yang berhubungan dengan *portfolio investment,* pinjaman luar negeri dan cadangan devisa.

1.4.3 Manfaat Teoritis

Menambah dan memperkaya akan bahan kajian mengenai Pengaruh *Portfolio Investment* dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa.

DAFTAR PUSTAKA

Adiningsih, et al. 2008. *Satu Dekade Pasca Krisis Indonesia: Badai Pasti Berlalu?*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

Febrianty, Hastina. 2010. *Analisis Determinan Cadangan Devisa Indonesia*. Tesis. Sekolah Pasca Sarjana. Universitas Sumatera Utara.

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

Gujarati, Damodar N. 2006. "*Essentials of Econometrics*". Third Edition. Singapore: McGraw-Hill.

Hamdani, Rahadian Agus. *2003. Pengaruh Aliran Modal Swasta Jangka Pendek terhadap Perubahan Nilai Tukar dan Laju Inflasi Indonesia periode 1990.I-2000.IV*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia.

Jhingan, M.L. 1996. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Penerjemah D. Guritno. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Krugman Paul R, dan Obstfeld Maurice. 1994. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan*. Penerjemah Faisal H. Bahri. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia – Haper Collins Publisher Inc.

Lisyanto, Agung. 2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia*. Tesis. Pasca Sarjana Magister Sains. Universitas Sumatera Utara.

Masdjojo, Gregorius Nasiansenus. 2010. *Kajian Pendekatan Keynesian dan Monetaris Terhadap Dinamika Cadangan Devisa Melalui Penelusuran Neraca Pembayaran Internasional: Studi Empiris di Indonesia Periode 1983-2008*. Disertasi, Universitas Diponegoro, Semarang (tidak dipublikasi).

Nachrowi, D Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Pinem, Juniartha R. 2009. *Analisis Pengaruh Ekspor, Impor dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Cadangan Devisa Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.

Rakshit, Mihir. 2003. *External Capital Flows and Foreign Exchange Reserves Some Macroeconomic Implications and Policy Issues*. Icra Buletin Money and Finance.

Reinhart, Carmen M. dan Vincent R. Reinhart (2008) *Capital Inflows and Reserve Accumulation: The Recent Evidence*. NBER Working Paper. Diambil pada tanggal 6 Oktober 2010 dari http://www.nber.org/papers/w13842.

Salvatore, D. 1997. *Ekonomi Internasional*. Penerjemah Haris Munandar. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sugiyono, F.X. 2002. *Neraca Pembayaran: Konsep, Metodologi dan Penerapan*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.

Sumodiningrat, Gunawan. 2002. *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta: FE UGM.

Suryaningsih, Roro Tri Ellies Yulianti. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.

Yumanita, et al. 2001. *Profil Pinjaman Luar Negeri Indonesia dan Permasalahannya*. Jakarta. 2001. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.

www.bi.go.id. *Laporan Perekonomian Indonesia*. Berbagai Edisi. Diakses 10 Januari 2011 pada pukul 11.00 WIB.

www.bi.go.id. *Laporan Tahunan Bank Indonesia*. Berbagai Edisi. Diakses 10 Agustus 2010 pada pukul 09.00 WIB.

www.bi.go.id. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Berbagai Edisi. Diakses 10 Agustus 2010 pada pukul 11.00 WIB.