

Pengaruh Ekspor Migas, Ekspor Non-Migas, dan Variabel Makroekonomi Terhadap Posisi Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2015-2024

Sekar Maulia Naningsih ^{1*}, P. Eko Prasetyo ²

sekarmauliana204@students.unnes.ac.id ^{1*}, pekoprasetyo@mail.unnes.ac.id ²

Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Negeri Semarang, Indonesia ^{1,2}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Nilai Ekspor Migas (EM), Nilai Ekspor Non-Migas (ENM), Inflasi (INF), *Foreign Direct Investment* (FDI), dan Suku Bunga Acuan (SBUNGA) terhadap Cadangan Devisa Indonesia periode 2015-2024. Regresi linier berganda diterapkan bagi penelitian ini untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap posisi cadangan devisa negara, dengan mengandalkan data sekunder *time series* periode 2015-2024 dari sumber resmi seperti Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia guna memastikan validitas empiris dan generalisasi hasil. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda membuktikan bahwa Nilai Ekspor Migas dan Nilai Ekspor Non-Migas berpengaruh positif serta signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia, yang mengasumsikan bahwa peningkatan pada kinerja ekspor mampu menjadi sumber utama penambahan nilai devisa negara dan pendorong utama ketahanan eksternal perekonomian. Inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Foreign Direct Investment* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Sedangkan Suku Bunga Acuan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Temuan ini merekomendasikan reformulasi kebijakan ekonomi Indonesia yang mengutamakan penguatan ekspor migas dan ekspor non-migas sebagai sumber devisa primer, dikarenakan bukti empiris menunjukkan kontribusi signifikan keduanya terhadap peningkatan cadangan devisa. Selain itu, variabel yang belum menunjukkan pengaruh signifikan secara statistik selama periode penelitian tetap perlu dijaga agar mampu memperkuat nilai cadangan devisa dalam jangka panjang serta mampu mendukung ketahanan eksternal perekonomian Indonesia.

Kata Kunci: Ekspor; Makroekonomi; Cadangan Devisa; Pertumbuhan Ekonomi; Regresi Linier Berganda

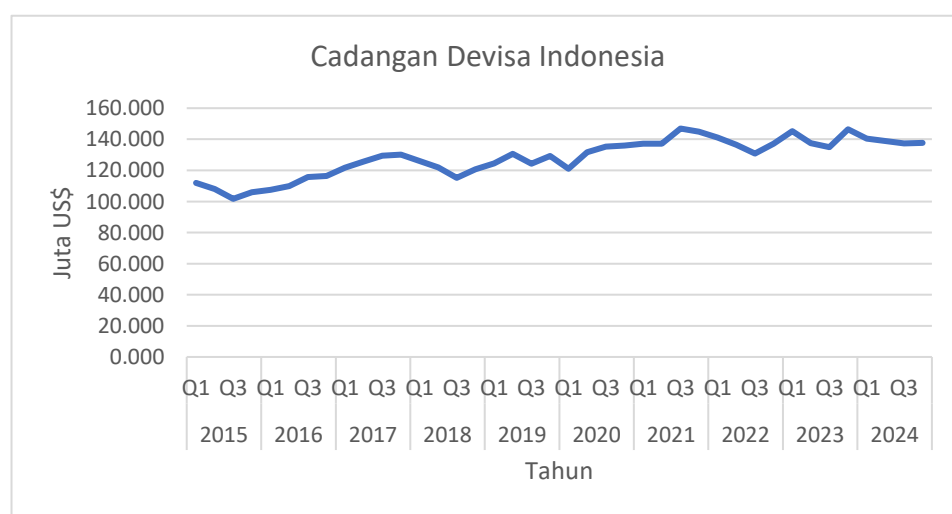
 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Perdagangan internasional didefinisikan sebagai suatu proses penting yang memungkinkan suatu negara untuk berinteraksi serta bertukar barang atau jasa dan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan ekonomi dengan memungkinkan setiap negara memperoleh barang serta jasa yang tidak bisa diproduksi secara efisien didalam negeri (Hobson, 2003). Perdagangan internasional sangat penting dilakukan pada suatu negara karena pada dasarnya tidak ada suatu negara yang mampu memenuhi kebutuhan ekonominya secara mandiri yang dikarenakan adanya perbedaan sumber daya alam, iklim, tenaga kerja, teknologi, serta struktur produksi sehingga negara tersebut memiliki keterbatasan dan keunggulan masing-masing (Wibowo, 2024). Perdagangan internasional yang mencakup ekspor dan impor merupakan elemen yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara karena mampu menjadi sarana utama untuk memperluas pasar, meningkatkan efisiensi produksi, serta mampu mendorong pertumbuhan ekonomi (Purba et al., 2021). Ekspor didefinisikan sebagai kegiatan

mengeluarkan atau mengirimkan suatu barang dari dalam ke luar negeri sesuai dengan ketentuan serta prosedur yang berlaku, sedangkan impor didefinisikan sebagai suatu kegiatan memasukkan atau mendatangkan suatu barang dari luar negeri kedalam negeri untuk memenuhi kebutuhan domestik sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan (Risa, 2018).

Pertumbuhan ekonomi mampu menjadi peran penting pada konteks perekonomian suatu negara karena dapat menjadi salah satu indeks pencapaian perekonomian negara tersebut (Hasoloan, 2013). Dalam aliran Keynesian, ekspor dan impor memiliki peran penting dalam menumbuhkan perekonomian suatu negara melalui mekanisme permintaan agregat dimana ekspor mampu meningkatkan permintaan agregat, sedangkan impor mengurangi permintaan agregat. Perdagangan internasional khususnya ekspor memiliki peran yang teramat sangat strategis karena ekspor mampu menghasilkan penerimaan cadangan devisa dalam bentuk valuta asing yang mampu digunakan untuk membiayai impor, membayar kewajiban luar negeri, menjaga stabilitas nilai tukar, serta memperkuat ketahanan sektor eksternal perekonomian (Wibowo, 2024).



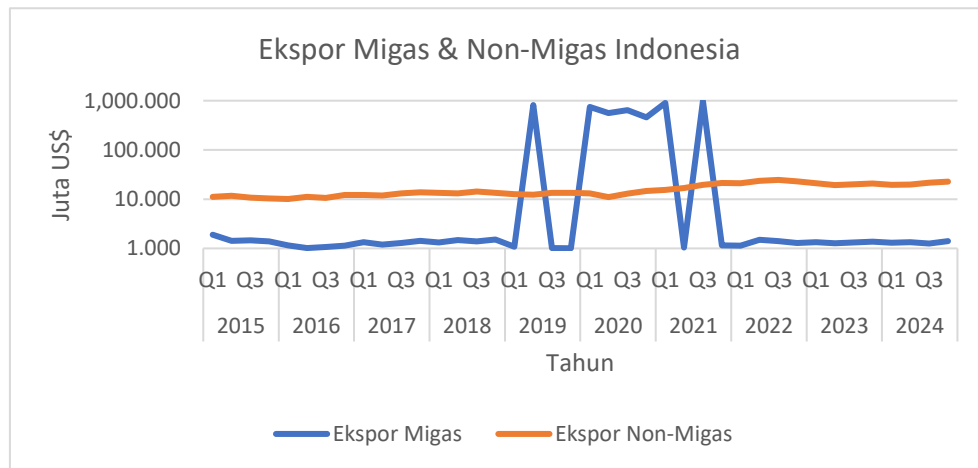
Gambar 1. Grafik Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2015-2024

Sumber : Bank Indonesia, diolah 2026

Pada Gambar 1 disajikan data Cadangan Devisa Indonesia tahun 2015-2024 dalam satuan juta US\$. Data tersebut menunjukkan bahwa Cadangan Devisa Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup dinamis dengan grafik yang relatif meningkat dalam jangka panjang. Pada tahun 2015-2016, Cadangan Devisa Indonesia relatif stabil dengan sedikit penurunan angka, mencerminkan penyesuaian ekonomi pasca krisis global. Pada tahun 2017, Cadangan Devisa Indonesia menunjukkan peningkatan yang cukup kuat seiring membaiknya kinerja ekspor serta stabilitas makroekonomi. Memasuki tahun 2018, Cadangan Devisa Indonesia mengalami angka penurunan terutama pada kuartal (Q) I-III karena pada periode ini terjadi tekanan eksternal seperti normalisasi kebijakan moneter global serta volatilitas nilai tukar. Periode 2019-2021 Cadangan Devisa Indonesia mengalami tren kenaikan kembali, hal tersebut didukung oleh beberapa faktor seperti surplus neraca perdagangan serta peningkatan penerimaan devisa walaupun pada periode ini terjadi pandemi COVID-19. Pada tahun 2022-2024, Cadangan Devisa Indonesia mengalami nilai yang berfluktuasi namun tetap berada pada level tertinggi, hal ini terjadi karena adanya ketahanan eksternal Indonesia ditengah ketidakpastian global. Nilai ekspor akan meningkatkan aliran valuta asing yang masuk kedalam negeri melalui pembayaran hasil penjualan serta jasa keluar negeri maupun melalui transaksi devisa yang dicatat pada neraca pembayaran (Ramadhanty, 2021).

Sektor yang paling unggul serta strategis bagi perekonomian Indonesia adalah ekspor komoditas migas dan non-migas, hal tersebut terjadi karena kedua komoditas

mampu memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, peningkatan devisa, serta stabilitas ekonomi nasional (Sadiah & Ginting, 2024). Hal ini telah dikonfirmasi pada penelitian (Putra et al., 2017) yang menyatakan bahwa ekspor migas serta ekspor non-migas sangat berpengaruh terhadap posisi Cadangan Devisa Indonesia karena memiliki potensi yang besar sebagai penopang devisa dalam jangka panjang apabila didukung oleh peningkatan daya saing, diversifikasi produk, serta perluasan pasar ekspor.



Gambar 2. Grafik Nilai Ekspor Migas & Non-Migas Indonesia

Sumber : Badan Pusat Statistik Indonesia, diolah 2026

Dalam grafik pada Gambar 2 disajikan fluktuasi nilai ekspor migas dan nilai ekspor non-migas Indonesia dari tahun 2015-2024 yang mengalami perbedaan tren dari waktu ke waktu. Walaupun nilai ekspor migas mengalami fluktuasi yang tajam akibat pandemi COVID-19 dan harga komoditas global, nilai ekspor non-migas tetap menunjukkan pertumbuhan struktural yang relatif kuat setiap tahunnya. Selain ekspor kedua komoditas tersebut, Cadangan Devisa Indonesia juga dapat dianalisis oleh beberapa faktor makroekonomi lain. Dalam penelitiannya, (Eulia et al., 2021) menjelaskan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang terkendali mampu menjadi indikator bagi kepercayaan pasar serta investor asing yang dapat berpengaruh pada aliran Cadangan Devisa Indonesia. Selain inflasi, *Foreign Direct Investment* atau yang biasa disebut Investasi Asing Langsung juga berperan dalam mempengaruhi posisi atau nilai Cadangan Devisa Indonesia. Disaat *Foreign Direct Investment* masuk, hal tersebut dapat membawa aliran modal asing kedalam negeri yang mampu meningkatkan *supply* valuta asing sehingga nilai Cadangan Devisa Indonesia turut meningkat. Namun, hal ini belum menjadi suatu kepastian karena masih banyak penelitian secara ilmiah yang mengungkapkan hasil berbeda dalam setiap penelitiannya. *Foreign Direct Investment* dalam jangka pendek cenderung berdampak negatif terhadap posisi Cadangan Devisa Indonesia karena masuknya investasi asing umumnya diikuti oleh peningkatan impor sehingga justru memberikan royalti ke negara asal investor, sedangkan dalam jangka panjangnya *Foreign Direct Investment* berpengaruh positif terhadap posisi Cadangan Devisa Indonesia karena investasi asing mampu meningkatkan kapasitas produk domestik yang mampu mendorong ekspor serta menciptakan aliran devisa yang berkelanjutan (Ashari, 2024). Di sisi lain, sebuah penelitian oleh (Zahra & Mutiah, 2024) mengungkapkan bahwa Suku Bunga Acuan dapat menjadi salah satu faktor penentu nilai Cadangan Devisa Indonesia. Ketika suatu negara mampu menarik investor asing maka negara tersebut akan menerima aliran modal asing (*capital inflow*) baik dalam bentuk investasi portofolio atau instrumen keuangan jangka pendek sehingga akan meningkatkan pasokan valuta asing yang menyebabkan Cadangan Devisa Indonesia mengalami kenaikan.

Analisis posisi Cadangan Devisa Indonesia pada beberapa penelitian secara umum didasarkan pada teori Neraca Pembayaran, teori Pendapatan Nasional Terbuka, serta Teori Investasi Asing Langsung. Seluruh teori tersebut saling melengkapi dalam menjelaskan bagaimana variabel ekspor serta variabel makroekonomi lain mempengaruhi dinamika Cadangan Devisa Indonesia.

Teori neraca pembayaran menjelaskan posisi cadangan devisa suatu negara ditentukan oleh transaksi ekonomi internasional yang tercatat pada neraca pembayaran khususnya transaksi berjalan dan transaksi modal. Surplus neraca pembayaran terjadi ketika nilai ekspor lebih besar daripada nilai impor, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan cadangan devisa melalui valuta asing. Teori ini menekankan jika ekspor merupakan sumber utama pendapatan devisa negara, sehingga peningkatan kinerja ekspor baik migas atau non-migas memiliki dampak langsung pada fluktuasi cadangan devisa melalui surplus neraca perdagangan. Teori lain yakni teori pendapatan nasional terbuka menurut Keynes, pada teori ini pendapatan nasional dirumuskan $Y = C + I + G + (X - M)$. Ekspor (X) dan Impor (M) menjadi salah satu faktor atau komponen penting pada permintaan agregat. Peningkatan ekspor akan meningkatkan pendapatan nasional serta mendorong aliran masuknya devisa, sedangkan impor akan mengurangi permintaan agregat dan devisa. Teori ini menegaskan jika ekspor memiliki peran yang strategis dalam meningkatkan perekonomian sehingga kinerja ekspor yang kuat mampu menjadi salah satu determinan utama posisi cadangan devisa suatu negara.

Kajian empiris yang membahas pengaruh Nilai Ekspor Migas, Nilai Ekspor Non-Migas, Inflasi, *Foreign Direct Investment*, dan Suku Bunga Acuan terhadap Cadangan Devisa Indonesia secara bersama relatif masih terbatas. Pada penelitian (Putra et al., 2017), analisis parsial cadangan devisa Indonesia memiliki fokus utama ekspor migas dan ekspor non-migas sehingga mengabaikan interaksi simultan dengan variabel makroekonomi lain seperti Inflasi, *Foreign Direct Investment*, dan Suku Bunga Acuan. Penelitian terdahulu mengkaji dinamika Cadangan Devisa Indonesia dari berbagai perspektif serta fokus dan variabel yang berbeda. Sehingga kelima variabel tersebut yakni Nilai Ekspor Migas, Nilai Ekspor Non-Migas, Inflasi, *Foreign Direct Investment*, dan Suku Bunga Acuan menjadi faktor struktural utama pada analisis posisi Cadangan Devisa Indonesia selama periode 2015-2024. Studi ini mengisi celah kekosongan penelitian dengan model regresi linier berganda yang menguji pengaruh gabungan kelima variabel. Sehingga penelitian ini berkontribusi secara signifikan pada literatur ekonomi Indonesia dengan menganalisis pengaruh simultan Nilai Ekspor Migas, Nilai Ekspor Non-Migas, Inflasi, *Foreign Direct Investment*, dan Suku Bunga Acuan terhadap Cadangan Devisa Indonesia tahun 2015-2024. Dalam pendekatannya, penelitian ini menggunakan pendekatan *time series* dimana pendekatan tersebut cocok digunakan untuk menganalisis suatu fluktuasi data. Kontribusi penelitian ini diharapkan mampu memberikan implikasi kebijakan untuk memprioritaskan penguatan ekspor melalui diversifikasi produk serta perluasan pasar guna menciptakan devisa negara yang berkelanjutan.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data yang digunakan merupakan data sekunder dengan frekuensi kuartalan. Data ini menggunakan model *time series* atau deret waktu dari tahun 2015-2024, sehingga menghasilkan 40 observasi sebagai jumlah sampel penelitian. Data bersumber dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, *Trading Economics*, serta beberapa studi yang ada pada pustaka lain seperti Investing.com sehingga dijamin validitas empirisnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh dan kontribusi masing masing variabel dalam mempengaruhi posisi Cadangan Devisa Indonesia.

Untuk memastikan validitas model regresi yang digunakan pada penelitian, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi; (1) Uji Normalitas yang bertujuan untuk memverifikasi distribusi residual bersifat normal, (2) Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser

yang bertujuan untuk mengevaluasi konsistensi varians residual, (3) Uji Multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang bertujuan untuk mendeteksi korelasi tinggi antar variabel independen, (4) Uji Autokorelasi dengan *Breusch-Godfrey LM Test* untuk mengidentifikasi hubungan serial antar residual dalam data *time series*. Seluruh pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) sesuai teori Gauss-Markov sehingga model ini layak untuk digunakan. Pendekatan ini unggul dalam menangkap dinamika *time series* ekonomi Indonesia pasca krisis global, dengan frekuensi kuartalan yang memadai untuk mendeteksi pola musiman dan stabilitas makroekonomi tanpa memerlukan model dinamis kompleks.

Model regresi secara matematis ialah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta x_1 + \beta x_2 + \beta x_3 + \beta x_4 + \beta x_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	=	Cadangan Devisa Indonesia
α	=	Konstanta
β	=	Parameter Koefisien Regresi
x_1	=	Nilai Ekspor Migas (EM)
x_2	=	Nilai Ekspor Non-Migas (ENM)
x_3	=	Inflasi (INF)
x_4	=	<i>Foreign Direct Investment</i> (FDI)
x_5	=	Suku Bunga Acuan (SBUNGA)
ε	=	<i>Error Term</i>

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *software* Eviews 12 dengan data sekunder untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap Cadangan Devisa Indonesia selama periode tahun 2015-2024 dan uji lanjutan yang bertujuan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan beberapa uji statistik. Beberapa uji lanjutan seperti uji F, uji t, dan interpretasi nilai R^2 dilakukan dengan tujuan menganalisis variabel independen secara keseluruhan berdasarkan model regresi yang dipilih.

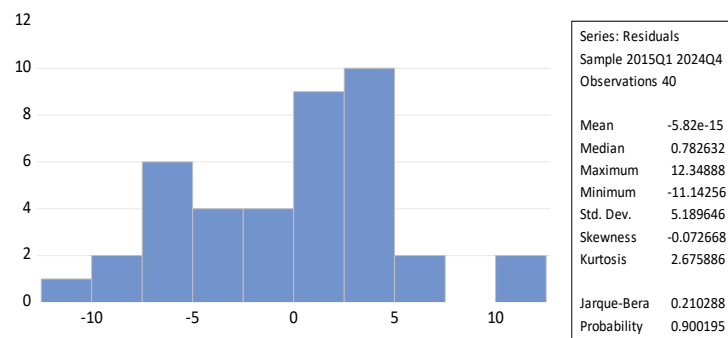
Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi berganda, beberapa uji asumsi klasik yang dilakukan yakni uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik diperlukan untuk analisis regresi dengan tujuan untuk memastikan OLS konsisten, tidak bias, serta efisien.

Uji normalitas diperlukan untuk memverifikasi jika residual regresi terdistribusi dengan normal, yang merupakan sebuah asumsi pada model klasik Wooldrige. Selain itu, uji normalitas diperlukan agar uji F dan uji t yang dilakukan memiliki distribusi normal dan valid pada tingkat kepercayaan tertentu. Uji normalitas menggunakan nilai Jarque-Bera yang mengasumsikan bahwa residual model regresi sudah memenuhi atau belum memenuhi asumsi distribusi normal. Analisis statistik Jarque-Bera dapat dilihat berdasarkan nilai yang dihasilkan. Jika nilai Jarque-Bera $> 0,05$ maka dapat disimpulkan residual berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai Jarque-Bera $< 0,05$ maka dapat disimpulkan residual tidak terdistribusi dengan normal sehingga diperlukan transformasi data. Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 3, didapatkan probabilitas nilai statistik Jarque-Bera sebesar 0,900195. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($\alpha=0,05$), maka dapat disimpulkan jika residual dari model yang digunakan pada regresi berdistribusi dengan normal.



Gambar 3. Uji Normalitas Jarque-Bera

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Tabel 1. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-Statistic	1.214017	Prob. F (5,34)	0.3237
Obs*R-squared	6.059466	Prob. Chi-Square(5)	0.3005
Scaled explained SS	4.818655	Prob. Chi-Square(5)	0.4384

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisis apakah varians residual (*error term*) pada model regresi linier konstan (homokedastis) atau bervariasi tidak konstan (heterokedastis) pada seluruh rentang nilai variabel independen. Pada penelitian ini, uji Glejser digunakan dengan mengacu nilai probabilitas Chi-Square. Didapatkan pada Tabel 1 nilai Prob. Chi-Square adalah 0,3005 dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($\alpha=0,05$) maka dapat disimpulkan data tersebut dinyatakan tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
EM	1.27E-05	1.626010	1.352118
ENM	0.239585	81.18168	6.005918
INF	0.729599	12.36199	1.907001
FDI	0.002329	56.42697	5.872204
SBUNGA	1.526457	56.45488	2.842247
C	58.00718	75.10702	NA

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antara X1, X2, X3, X4, dan X5. Selain itu, uji multikolinearitas diperlukan untuk memastikan keandalan serta tingkat akurasi hasil estimasi yang dihasilkan dari model regresi. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 2, ditunjukkan bahwa nilai Centered VIF masing-masing variabel < 10 maka data yang digunakan dinyatakan tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Mean dependent var	128.25000
S.D. dependent var	12.150190
Akaike info criterion	6.405890
Schwarz criterion	6.659222
Hannan-Quinn criter.	6.497487
Durbin-Watson stat	1.334636

Sumber: Output Eviews 12, 2026

Uji autokorelasi diperlukan untuk mendeteksi dan mengoreksi keandalan inferensi statistik serta validitas yang dihasilkan dari model. Berdasarkan hasil uji autokorelasi Durbin-Watson pada Tabel 3, didapatkan nilai Durbin-Watson stat sebesar 1,334636 dengan jumlah observasi 40 ($n=40$) dan jumlah variabel independen 5 ($k=5$). Pada taraf signifikansi 5%, didapatkan nilai batas bawah ($dL = 1,23$) dan batas atas ($dU = 1,65$). Sehingga didapatkan kesimpulan $dL < DW < dU$ ($1,23 < 1,334636 < 1,65$), maka hasil pengujian berada di daerah ragu atau *inconclusive* pada periode penelitian yang digunakan. Oleh sebab itu diperlukan uji autokorelasi Breusch-Godfrey untuk memastikan masalah autokorelasi pada residual model yang digunakan.

Tabel 4. Uji Autokorelasi Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Corellation LM Test:			
F-statistic	2.815889	Prob. F (2,32)	0.0747
Obs*R-squared	5.986194	Prob. Chi-Square(2)	0.0501

Sumber : Output Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4, dengan menggunakan Breusch-Godfrey LM Test didapatkan nilai Prob. Chi-Square(2) sebesar 0,0501. Maka dari hasil tersebut, dinyatakan bahwa data yang digunakan tidak terjadi atau tidak ada autokorelasi dengan pengambilan keputusan secara kaidah statistika yakni;

- Prob. Chi-Square (2) < 0,05 → Tolak H_0 → Terdapat Autokorelasi
- Prob. Chi-Square (2) $\geq$ 0,05 → Gagal Tolak H_0 → Tidak Terdapat Autokorelasi

Namun, dikarenakan salah satu uji autokorelasi memberikan hasil ragu atau *inconclusive* maka masalah autokorelasi pada periode penelitian ini tidak dapat disimpulkan. Setelah melakukan seluruh uji asumsi klasik pada model yang digunakan dengan *software* Eviews 12, selanjutnya model ditransformasikan ke dalam logaritma persamaan linier berganda yang dihasilkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EM	0.008120	0.003570	2.274772	0.0293
ENM	1.066497	0.489474	2.178864	0.0364
INF	-1.464283	0.854166	-1.714285	0.0956
FDI	0.092173	0.048263	1.909809	0.0646
SBUNGA	-3.093665	1.235499	-2.503981	0.0172
C	119.5416	7.616245	15.69561	0.0000
R-squared	0.817565	Mean dependent var		128.2500
Adjusted R-squared	0.790736	S.D. dependent var		12.15019
S.E. of regression	5.558154	Akaike info criterion		6.405890
Sum squared resid	1050.365	Schwarz criterion		6.659222
Log likelihood	-122.1178	Hannan-Quinn criter.		6.497487
F-statistic	30.47346	Durbin-Watson stat		1.334636
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 5, maka didapatkan sebuah model persamaan regresi linear yaitu;

$$Y = 119,5416 + 0,008120 + 1,066497 - 1,464283 + 0,092173 - 3,093665$$

Hasil persamaan regresi linear pada penelitian ini mengasumsikan bahwa :

- Variabel Nilai Ekspor Migas (X_1) didapatkan nilai t hitung 2,274772 dan nilai t tabel sebesar 2,032. Maka t hitung lebih besar dari t tabel yang mengasumsikan bahwa Nilai Ekspor Migas (EM) berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CDI).

Apabila Nilai Ekspor Migas meningkat 1% maka akan meningkatkan Cadangan Devisa Indonesia sebesar 0,008120% dengan asumsi *ceteris paribus*.

- Variabel Nilai Ekspor Non-Migas (X2) didapatkan nilai *t* hitung 2,178864 dan nilai *t* tabel sebesar 2,032. Maka *t* hitung lebih besar dari *t* tabel yang mengasumsikan bahwa Nilai Ekspor Non-Migas (ENM) berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CDI). Apabila Nilai Ekspor Non-Migas meningkat 1% maka akan meningkatkan Cadangan Devisa Indonesia sebesar 1,066497% dengan asumsi *ceteris paribus*.
- Variabel Inflasi (X3) didapatkan nilai *t* hitung sebesar -1,714285 dan nilai *t* tabel sebesar 2,032. Maka *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel yang mengasumsikan bahwa Inflasi (INF) tidak berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CDI). Apabila Inflasi meningkat 1% maka akan menurunkan Cadangan Devisa Indonesia sebesar 1,464283% dengan asumsi *ceteris paribus*.
- Variabel *Foreign Direct Investment* (X4) didapatkan nilai *t* hitung sebesar 1,909809 dan nilai *t* tabel sebesar 2,032. Maka *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel yang mengasumsikan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CDI). Walaupun berdasarkan hasil penelitian variabel FDI memiliki hubungan positif signifikan dengan CDI (Prob. = 0,0646) maka pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk dijadikan dasar keputusan selama periode penelitian.
- Variabel Suku Bunga Acuan (X5) didapatkan nilai *t* hitung sebesar -2,503981 dan nilai *t* tabel sebesar 2,030. Maka *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel yang mengasumsikan bahwa Suku Bunga Acuan (SBUNGA) berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia (CDI). Walaupun berdasarkan hasil penelitian variabel SBUNGA memiliki hubungan positif signifikan dengan CDI (Prob. = 0,0172) maka pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk dijadikan dasar keputusan selama periode penelitian.

Uji F

Berdasarkan hasil uji F yang dapat dilihat pada nilai Prob(F-Statistic) sebesar 0,00000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Maka dari hasil tersebut disimpulkan bahwa model regresi yang diregresi layak digunakan untuk menjelaskan variabel variabel yang digunakan.

Uji koefisien regresi (Uji *t*)

Uji *t* diperlukan pada analisis regresi linier berganda untuk menguji statistik individual dari setiap koefisien regresi dengan taraf signifikansi 0,05.

- Nilai Prob. *t* hitung dari variabel Nilai Ekspor Migas (EM) sebesar 0,0293 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga Nilai Ekspor Migas (EM) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Cadangan Devisa Indonesia (CDI) pada alpha 5%.
- Nilai Prob. *t* hitung dari variabel Nilai Ekspor Non-Migas (ENM) sebesar 0,0364 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga Nilai Ekspor Non-Migas (ENM) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Cadangan Devisa Indonesia (CDI) pada alpha 5%.
- Nilai Prob. *t* hitung dari variabel Inflasi (INF) sebesar 0,0956 yang lebih besar dari 0,05 sehingga Inflasi (INF) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Cadangan Devisa Indonesia (CDI) pada alpha 5%.
- Nilai Prob. *t* hitung dari variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) sebesar 0,0646 yang lebih besar dari 0,05 sehingga *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak berpengaruh signifikan

terhadap variabel terikat Cadangan Devisa Indonesia (CDI) pada alpha 5%.

- Nilai Prob t hitung dari variabel Suku Bunga Acuan (SBUNGA) sebesar 0,0172 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga Suku Bunga Acuan (SBUNGA) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Cadangan Devisa Indonesia (CDI) pada alpha 5%.

Uji koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) diperlukan pada analisis regresi linier berganda untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi data dependen Y (*Goodness of Fit*) yang bertujuan untuk mengevaluasi kekuatan hubungan secara keseluruhan antara variabel independen dan dependen. Jika nilai R^2 yang didapatkan tinggi, maka hal tersebut menandakan model baik, sementara jika nilai R^2 yang didapatkan rendah, maka model tersebut memerlukan penambahan variabel atau perbaikan model yang digunakan. Dari hasil pengujian, didapatkan nilai Adjusted R-Square sebesar 0,817565. Maka dapat disimpulkan bahwa 81,76% perubahan yang terjadi pada variabel terikat Cadangan Devisa Indonesia (CDI) dapat dijelaskan oleh seluruh variabel bebas yakni Nilai Ekspor Migas (EM), Nilai Ekspor Non-Migas (ENM), Inflasi (INF), *Foreign Direct Investment* (FDI), dan Suku Bunga Acuan (SBA). Sedangkan 18,24% perubahan pada variabel Cadangan Devisa Indonesia (CDI) tidak dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas, namun dijelaskan oleh variabel lain atau *error term* (ϵ).

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, Nilai Ekspor Migas dan Nilai Ekspor Non-Migas berpengaruh positif signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia, yang mengasumsikan bahwa hipotesis terkait variabel tersebut dapat diterima. Dari hasil yang didapatkan, dapat disimpulkan bahwa peran ekspor sebagai penyumbang utama valuta asing melalui neraca perdagangan dengan suku bunga domestik yang tinggi akan cenderung menghambat *inflow* devisa akibat depresiasi nilai tukar. Sedangkan nilai Inflasi dan *Foreign Direct Investment* tidak berpengaruh signifikan, hal tersebut mengasumsikan bahwa stabilitas harga serta investasi asing didalam negeri belum menjadi pendorong nilai Cadangan Devisa Indonesia. Hasil ini sesuai dengan Teori Pendapatan Nasional Terbuka oleh Keynes, dimana dalam sistem perekonomian terbuka ekspor merupakan komponen pada permintaan agregat, dimana ($Y=C+I+G+(X-M)$). Adanya kenaikan nilai ekspor mampu meningkatkan pendapatan nasional yang mendorong arus masuk devisa, dengan begitu secara tidak langsung dapat memperkuat serta memperbesar cadangan devisa.

Ekspor migas menjadi faktor dominan sebagai penyumbang devisa melalui surplus neraca perdagangan, dimana peningkatan volume migas mampu menambah stok valuta asing yang dikelola oleh Bank Indonesia, walaupun ekspor non-migas belum terlalu optimal namun tetap berkontribusi signifikan dengan tren kenaikan tahunan. Temuan ini selaras pada (Putra et al., 2017) yang menemukan hasil koefisien positif signifikan ($p < 0,05$), studi ini memperkuat dengan estimasi yang lebih presisi ($t = 2,275$, $\beta = 0,008$) melalui model simultan. Ekspor non-migas, tetap berkontribusi signifikan dengan tren kenaikan tahunan walaupun belum optimal ($t = 1,179$; $\beta = 1,066$; $p = 0,036$). Hal tersebut diperkuat dengan hasil sebuah penelitian yang menjelaskan bahwa ekspor non-migas tetap mampu menambah nilai cadangan devisa melalui surplus neraca perdagangan serta *cash inflow* valuta asing sehingga lebih stabil jika dibandingkan ekspor migas karena minim resiko fluktuasi harga minyak global walaupun ekspor migas juga tetap mempengaruhi nilai cadangan devisa (Fitria et al., 2021). Ekspor mampu menghasilkan pemasukan cadangan devisa karena pembayaran dari luar negeri yang dilakukan dalam mata uang asing, sehingga nilai cadangan devisa dapat meningkat dan secara empiris mampu mendominasi faktor ketahanan riil eksternal Indonesia (Kumala & Rakhmanita, 2023). Ekspor migas dan non-

migas mempengaruhi cadangan devisa negara melalui *inflow* valuta asing pada akun neraca pembayaran. Peningkatan nilai ekspor mampu menghasilkan pembayaran dalam mata uang keras (US\$) yang dikonversi kedalam agregat devisa, mencerminkan hubungan kausal langsung dalam kerangka pendapatan nasional terbuka Keynesian ($Y = C + I + G (X-M)$) dengan ekspor sebagai komponen positif neto. Dominasi sektor ini mampu mengungguli faktor moneter karena sensitivitas terhadap harga komoditas global dan daya saing struktural sehingga menjadikan ekspor determinan primer ketahanan eksternal. Dominasi sektor ekspor dalam menentukan cadangan devisa menunjukkan bahwa penguatan ketahanan eksternal Indonesia lebih efektif dicapai melalui kebijakan struktural yang mendorong diversifikasi dan daya saing ekspor khususnya non-migas. Dengan demikian, strategi peningkatan nilai tambah, perluasan pasar ekspor, serta pengurangan ketergantungan pada komoditas berfluktuasi tinggi menjadi kunci keberlanjutan cadangan devisa nasional.

Pada hasil penelitian, diketahui Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia ($t = -1,714$; $p = 0,096 > 0,05$). Semakin tinggi inflasi di Indonesia maka tidak akan mempengaruhi cadangan devisa negara, sebaliknya semakin menurunnya inflasi maka cadangan devisa juga tidak akan berimbas (Suwarno et al., 2021).. Inflasi cenderung mengurangi devisa sehingga stabilitas harga dalam negeri perlu dijaga demi ketahanan devisa negara. Selaras dengan (Eulia et al., 2021) menegaskan inflasi mengurangi devisa secara tidak signifikan karena prioritas eksternal seperti neraca perdagangan mendominasi. Berdasarkan hasil penelitian pada periode rentang tahun 2015-2024 yang dihasilkan serta mengacu beberapa penelitian terdahulu, inflasi merefleksikan indikator stabilitas harga pada wilayah domestik. Sedangkan nilai cadangan devisa menjelaskan kemampuan suatu negara dalam membiayai transaksi internasional dan menjaga stabilitas eksternal sehingga inflasi sering tidak signifikan terhadap nilai cadangan devisa. Maka dapat disimpulkan jika inflasi bukan determinan utama cadangan devisa, melainkan inflasi hanya sebagai faktor pendukung yang pengaruhnya bergantung pada kondisi eksternal serta kebijakan makroekonomi yang berlaku. Dalam kerangka pendekatan neraca pembayaran (*Balance of Payments*), inflasi tidak berperan sebagai determinan utama cadangan devisa, melainkan sebagai variabel pendukung yang pengaruhnya bersifat tidak langsung dan bergantung pada kondisi eksternal. Pengendalian inflasi tetap penting untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik,

Berdasarkan hasil penelitian pada periode 2015 hingga 2024, didapatkan hasil bahwa *Foreign Direct Investment* atau investasi asing langsung berpengaruh positif tidak signifikan terhadap cadangan devisa ($t = 1,910$; $p = 0,065 > 0,05$). Hal ini selaras dengan (Andreadi et al., 2023) yang menemukan bahwa masuknya investasi asing langsung dapat membawa valuta asing yang setelahnya dikonversikan ke mata uang domestik (Rupiah) untuk kegiatan investasi sehingga dapat meningkatkan ketersediaan devisa yang mampu memperkuat cadangan devisa melalui mekanisme neraca pembayaran. Sehingga, investasi asing langsung menjadi salah satu sumber devisa yang relatif stabil serta berperan penting dalam menjaga ketahanan eksternal dan stabilitas cadangan devisa suatu negara. Temuan ini mendukung (Ibrahim Rauf et al., 2024) yang mengkonfirmasi *Foreign Direct Investment* menghasilkan *inflow* modal asing yang dapat memperkaya cadangan devisa negara melalui repatriasi keuntungan, transfer teknologi, serta stimulus ekspor. Asumsi investasi asing langsung berpengaruh terhadap posisi cadangan devisa. *Foreign Direct Investment* secara kausal memperkuat pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang secara teoretis mendukung akumulasi cadangan devisa melalui peningkatan neraca pembayaran serta ekspor. *Foreign Direct Investment* mempengaruhi cadangan devisa secara positif melalui arus modal masuk yang mampu meningkatkan akumulasi devisa serta kepercayaan investor (Anggita et al., 2025). *Foreign Direct Investment* menambah cadangan devisa melalui *inflow* modal asing pada akun modal neraca pembayaran. *Foreign Direct Investment* berperan dalam mendorong akumulasi devisa neto melalui berbagai mekanisme, antara lain repatriasi laba, alih teknologi, serta peningkatan

kapasitas produksi yang pada akhirnya menstimulasi kinerja ekspor jangka panjang. Aliran *Foreign Direct Investment* juga berkontribusi terhadap penguatan struktur ekonomi domestik dengan meningkatkan efisiensi dan daya saing industri. Dalam kerangka model Mundell-Fleming pada perekonomian terbuka, *Foreign Direct Investment* mencerminkan hubungan positif terhadap ketahanan eksternal, karena mampu memperkuat kepercayaan investor serta meningkatkan surplus aliran modal. Kondisi tersebut berdampak pada perbaikan neraca pembayaran dan mendukung keberlanjutan cadangan devisa nasional.

Penelitian ini menemukan jika Suku Bunga Acuan berpengaruh negatif signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia ($t = -2,504$; $p = 0,027 < 0,05$). Kenaikan suku bunga mengakibatkan *capital outflow*, penurunan nilai ekspor akibat penguatan rupiah, atau prioritas kebijakan moneter lainnya yang dapat berimbas langsung terhadap cadangan devisa. Selaras dengan penemuan (Prihantini & Sekarningsih, 2025) yang menunjukkan jika Suku bunga tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa karena perubahan Suku Bunga Acuan (*BI Rate*) tidak secara langsung meningkatkan arus devisa masuk, sedangkan cadangan devisa oleh ekspor dan intervensi nilai tukar Bank Indonesia. Hal ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya, (Laeli, 2021) yang menjelaskan bahwa suku bunga memiliki transmisi yang lemah terhadap cadangan devisa karena lebih banyak ditentukan oleh faktor riil seperti ekspor dan impor serta kebijakan intervensi Bank Indonesia pada pasar valuta asing. Penelitian lain yang mendukung, (Sukarniati et al., 2025) menjelaskan jika Suku Bunga Acuan (*BI Rate*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia dalam jangka panjang yang mengindikasikan bahwa peningkatan Suku Bunga Acuan cenderung menekan akumulasi cadangan devisa. Pengaruh negatif Suku Bunga Acuan terhadap cadangan devisa dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap sektor riil, khususnya aktivitas ekspor. Kenaikan Suku Bunga Acuan meningkatkan biaya modal dan memperketat likuiditas perbankan, sehingga menurunkan kemampuan pelaku usaha dalam melakukan ekspansi produksi dan perdagangan internasional. Dengan demikian, temuan pada penelitian ini sejalan dengan pendekatan neraca pembayaran (*Balance Payments of Approach*), yang menyatakan bahwa kebijakan moneter kontraktif mampu memperlemah kinerja transaksi berjalan melalui penurunan ekspor serta peningkatan kebutuhan intervensi valuta asing. Maka, pengelolaan Suku Bunga Acuan perlu dilakukan secara hati hati dengan tetap mempertimbangkan implikasinya terhadap stabilitas eksternal.

Simpulan dan Saran

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan mengkaji secara simultan peran ekspor migas, ekspor non-migas, dan variabel makroekonomi lain terhadap posisi cadangan devisa negara dalam kerangka analisis *time series* periode 2015-2024. Berbeda dari penelitian sebelumnya yang umumnya menitikberatkan pada satu jenis ekspor atau instrumen moneter tertentu, hasil penelitian ini menegaskan bahwa determinan cadangan devisa negara lebih dominan dipengaruhi oleh faktor sektor riil khususnya kinerja ekspor dibandingkan faktor instrumen moneter konvensional.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Nilai Ekspor Migas dan Nilai Ekspor Non-Migas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia, dengan kontribusi ekspor non-migas yang relatif lebih stabil. Temuan ini mengindikasikan bahwa transformasi struktur ekspor migas dan non-migas memiliki peran strategis dalam menjaga keberlanjutan nilai cadangan devisa, terutama di tengah volatilitas harga komoditas global serta ketidakpastian ekonomi internasional. Sebaliknya, Inflasi dan *Foreign Direct Investment* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia selama periode penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa stabilitas harga serta arus investasi asing langsung belum secara simultan menjadi faktor peningkatan devisa. Selain itu, Suku Bunga Acuan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan

Devisa Indonesia. Temuan ini memberikan bukti bahwa adanya *trade-off* kebijakan moneter dimana penguatan suku bunga pada konteks ekonomi terbuka tidak selamanya mampu memperkuat cadangan devisa, tetapi justru berpotensi meningkatkan tekanan eksternal melalui *capital outflow* serta intervensi nilai tukar. Hasil ini memberikan asumsi bahwa fluktuasi suku bunga terhadap cadangan devisa negara cenderung bersifat lemah.

Implikasi kebijakan dari temuan ini menekankan mengenai pentingnya pergeseran fokus kebijakan dari pendekatan moneter menuju penguatan sektor riil berbasis ekspor. Maka dari itu, pemerintah perlu memprioritaskan pengembangan ekspor non-migas melalui diversifikasi produk bernilai tambah tinggi, peningkatan kualitas industri manufaktur, serta perluasan akses pasar global yang bertujuan menciptakan sumber devisa yang lebih stabil dan berkelanjutan. Selain itu, berdasarkan sisi kebijakan moneter khususnya penetapan suku bunga acuan diperlukan kebijakan stabilisasi eksternal. Bank Indonesia disarankan untuk menyeimbangkan tujuan pengendalian inflasi dan stabilitas nilai tukar, serta mengoptimalkan instrumen kebijakan non-suku bunga.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yakni analisis dilakukan menggunakan pendekatan *time series* agregat sehingga belum menangkap heterogenitas sektor ekspor secara lebih rinci. Selain itu, model estimasi penelitian ini belum secara eksplisit membedakan dampak jangka pendek dan jangka panjang, sehingga dinamika penyesuaian cadangan devisa terhadap perubahan variabel makroekonomi belum sepenuhnya tergambarkan. Penelitian ini juga belum memasukkan faktor eksternal global seperti harga komoditas internasional atau suku bunga global yang berpotensi mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. Penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk mengembangkan analisis dinamis dengan membedakan dampak jangka pendek dan jangka panjang menggunakan pendekatan seperti ARDL, VECM, atau SVAR. Pendekatan tersebut diharapkan mampu memperdalam pemahaman mengenai mekanisme transmisi kebijakan serta memperkuat relevansi kebijakan dalam menjaga ketahanan cadangan devisa negara. Selain itu, penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk memperluas model dengan menggunakan variabel eksternal global serta melakukan disagregasi sektor ekspor guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme transmisi kebijakan dan faktor penentu ketahanan Cadangan Devisa Indonesia.

Ucapan Terimakasih

Ucapan terimakasih kepada Universitas Negeri Semarang terkhusus seluruh *civitas akademik* Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mendapatkan bekal ilmu serta pengetahuan selama masa perkuliahan hingga penulis mampu menyelesaikan penelitian ini. Ucapan terimakasih juga penulis persembahkan kepada dosen pembimbing, Prof. Dr. P. Eko Prasetyo, S.E., M.Si, yang telah berkontribusi dalam memberikan penulis bimbingan serta arahan dari awal hingga selesainya penelitian ini. Yang terakhir, penulis mengucapkan terimakasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan bagi penulis baik secara langsung maupun tidak langsung hingga penulis mampu menyelesaikan penelitian ini sesuai dengan kaidah akademik dan diharapkan mampu menambah kaidah ilmu pada bidang yang berlaku. Semoga segala bentuk arahan, dukungan, dan kontribusi yang diberikan oleh seluruh pihak yang terlibat mendapatkan balasan dari Tuhan YME kelak.

Referensi

Andreadi, A., Suhaidar, S., & Anggita, W. (2023). Pengaruh Foreign Direct Investment, Domestic Investment, Dan Belt And Road Initiative Terhadap Gross Domestic Product

- Indonesia. *IJAB: Indonesian Journal of Accounting and Business*, 4(2), 52–66. <https://doi.org/10.33019/ijab.v4i2.50>
- Anggita, Auliya F, & Dewi, H. (2025). Pengaruh Investasi Asing terhadap Penguatan Nilai Tukar Domestik.
- Ashari, L. (2024). *Asean Economic Dynamics: An Analysis Of The Impact Of Trade Openness, Foreign Direct Investment And Export On Economic Growth*.
- Eulia, N., Syaparuddin, & Parmadi. (2021). Pengaruh ekspor, tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang terhadap cadangan devisa (studi di Indonesia dan Malaysia). In *Journal Perdagangan Industri dan Moneter* (Vol. 9, Issue 1).
- Fitria, N., Soelistyo, A., & Susilowati, D. (2021). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. In *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)* (Vol. 5, Issue 3).
- Hasoloan, J. (2013). *PERANAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL DALAM PRODUKTIVITAS DAN PEREKONOMIAN*.
- Hobson, J. A. (2003). *International Trade: An Application of Economic Theory*.
- Ibrahim Rauf, D., Kunci Investasi Asing, K., Ekonomi, P., & Pemerintah, K. (2024). DAMPAK INVESTASI ASING LANGSUNG TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA. 2(1). <https://malagbipublisher.com/index.php/JIMBE>
- Kumala, R., & Rakhmanita, A. (2023). Pengaruh Ekspor Dan Impor Terhadap Cadangan Devisa Tahun 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Juli, 571–579. <https://doi.org/10.5281/zenodo.815742>
- Laeli. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. 15(2), 79–92. <https://doi.org/10.36787/jei.v15i1.583>
- Prihantini, N., & Sekarningsih, R. B. (2025). Analisis Faktor yang Mempengaruhi CDI di Indonesia 2014-2024. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*.
- Purba, B., Purba Dewi Suryani, Purba Pratiwi Bernadetta, Nainggolan Pinondang, Susanti Elly, Damanik Darwin, Parinduri Luthfi, Lie Darwin, Fajrillah, Rahman Abdul, Basmar Edwin, & Sudarmanto Eko. (2021). *Ekonomi Internasional*.
- Putra, M. U. M., Damanik, S., & Jwem, |. (2017). PENGARUH EKSPOR MIGAS DAN NON MIGAS TERHADAP POSISI CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. In *Wira Ekonomi Mikroskil* (Vol. 7). www.bps.go.id
- Ramadhanty, N. (2021). Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar Rupiah, PMA terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan*.
- Risa, M. (2018). Ekspor dan Impor. *Politeknik Banjarmasin*.
- Sadiyah, F. U., & Ginting, A. L. (2024). Pengaruh Perdagangan Internasional Ekspor Migas dan Non Migas terhadap Perdagangan di Indonesia (Vol. 06, Issue 1).
- Sukarniati, L., Widara, W., & Asmara, G. D. (2025). The Influence of Macroeconomic Indicators on Foreign Exchange Reserves in Indonesia. *Journal of Economics Research and Social Sciences*, 9(2), 165–183. <https://doi.org/10.18196/jerss.v9i2.24447>
- Suwarno, I., Wianto Putra, I. M., & Sutapa, I. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (USD), Suku Bunga Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Negara Indonesia Tahun 2009-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 2(1), 48–53. <https://doi.org/10.22225/jraw.2.1.2933.48-53>
- Wibowo, A. (2024). *TEORI & PRAKTIK PERDAGANGAN INTERNASIONAL*.
- Zahra, R. A., & Mutiah, N. (2024). Analisis pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga terhadap cadangan devisa indonesia periode 2017-2023. *JRTI (Jurnal Riset Tindakan Indonesia)*, 9(2), 121–129. <https://doi.org/10.29210/30034694000>