

Pengaruh Penerimaan Remitansi dan Kebijakan Moneter terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

^{a*}Fazalqo'ni, ^bDeswita Herlina, ^cSamsul Arifin

^{a,b,c}Program Studi Ilmu Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

*Korespondensi: deswita@untirta.ac.id

Info Artikel

Diterima:

30 April 2026

Disetujui:

31 April 2026

Terbit daring: 21 Mei 2026

DOI: -

Sitasi: Fazalqo'ni, Herlina, D., & Arifin, S. (2026). Pengaruh penerimaan remitansi dan kebijakan moneter terhadap cadangan devisa di Indonesia.

Abstract

This study analyzes the impact of remittance inflows and monetary policy variables on Indonesia's foreign exchange reserves over the period 2006Q1–2024Q4. The motivation for this research stems from the growing importance of external resilience amid global economic volatility. The objective of this study is to examine both the long-run and short-run relationships between remittances, exchange rates, policy interest rates, inflation, and foreign exchange reserves. The study employs a quantitative approach using time-series data and applies the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model to capture the dynamic relationships among the variables. The findings indicate that remittance inflows contribute positively and significantly to foreign exchange reserves in the long run, reflecting their role as a stable source of external financing. The exchange rate and policy interest rate also exhibit significant effects, while inflation tends to exert a negative influence on reserve accumulation. In the short run, these effects vary, indicating adjustment dynamics toward long-run equilibrium. This study contributes to the literature by integrating remittances and key monetary policy indicators within a single ARDL framework for Indonesia. The results provide policy-relevant insights for strengthening external stability through coordinated remittance management and effective monetary policy.

Keywords: Foreign exchange reserves, ARDL estimation, Remittances, Monetary policy, Exchange rate, Inflation

Abstrak

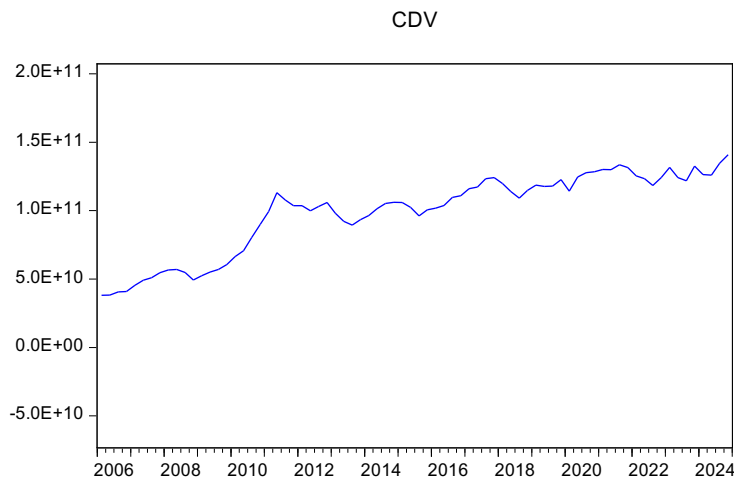
Penelitian ini menganalisis dampak penerimaan remitansi dan variabel kebijakan moneter terhadap cadangan devisa Indonesia selama periode 2006Q1–2024Q4. Latar belakang penelitian ini adalah meningkatnya pentingnya ketahanan eksternal di tengah volatilitas ekonomi global. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara remitansi, nilai tukar, suku bunga kebijakan, inflasi, dan cadangan devisa. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data time-series dan menerapkan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk menangkap hubungan dinamis antar variabel. Temuan menunjukkan bahwa aliran remitansi berkontribusi positif dan signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang, mencerminkan perannya sebagai sumber pembiayaan eksternal yang stabil. Nilai tukar dan suku bunga kebijakan juga menunjukkan dampak signifikan, sementara inflasi cenderung memberikan pengaruh negatif terhadap akumulasi cadangan. Dalam jangka pendek, dampak-dampak tersebut bervariasi, menunjukkan dinamika penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Studi ini berkontribusi pada literatur dengan mengintegrasikan remitansi dan indikator kebijakan moneter utama dalam kerangka ARDL tunggal untuk Indonesia. Hasilnya memberikan wawasan yang relevan bagi kebijakan untuk memperkuat stabilitas eksternal melalui pengelolaan remitansi yang terkoordinasi dan kebijakan moneter.

Kata Kunci : Cadangan Devisa, Remitansi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Sentral, Inflasi

Kode Klasifikasi JEL: F24, E52, F31

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian global yang semakin terintegrasi telah meningkatkan intensitas arus perdagangan, modal, dan tenaga kerja lintas negara. Kondisi ini menuntut setiap negara, khususnya negara berkembang seperti Indonesia, untuk memiliki ketahanan eksternal yang memadai guna menghadapi volatilitas ekonomi global (Amelia & Ayu, 2019); (Oktariva Wirda & Permata Sari, 2024). Salah satu indikator utama ketahanan eksternal tersebut adalah cadangan devisa, yaitu aset luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan digunakan untuk membiayai transaksi internasional, menjaga stabilitas nilai tukar, serta meningkatkan kepercayaan investor (Darmanto, 2019). Dalam konteks Indonesia yang memiliki tingkat keterbukaan ekonomi yang relatif tinggi, dinamika cadangan devisa menjadi isu strategis karena sangat dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi global, fluktuasi harga komoditas, serta pergerakan arus modal internasional..



Sumber: *World Bank*, 2006Q1-2024Q4

Gambar 1: Perkembangan Cadangan Devisa di Negara Indonesia Tahun 2008Q1 – 2022Q4

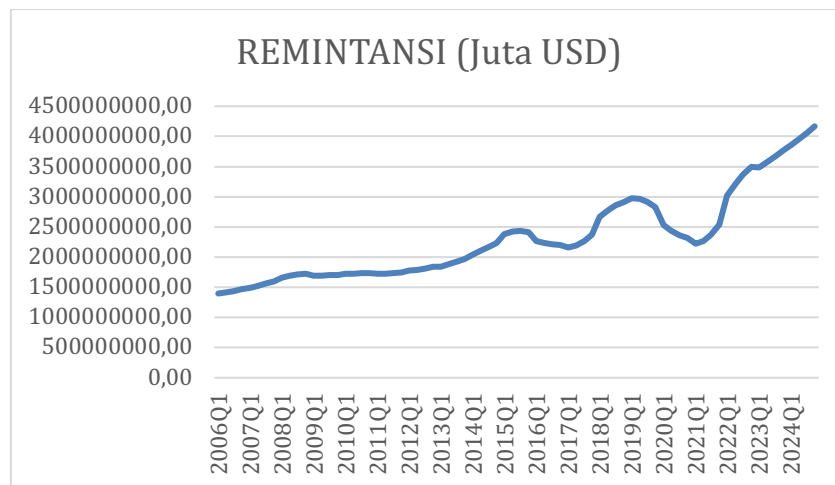
Dalam dua dekade terakhir, cadangan devisa Indonesia menunjukkan pola fluktuasi yang cukup signifikan seiring terjadinya berbagai guncangan eksternal, seperti krisis keuangan global 2008, taper tantrum, serta pandemi Covid-19. Fluktuasi tersebut mencerminkan kerentanan perekonomian domestik terhadap perubahan lingkungan eksternal, sekaligus menegaskan pentingnya ketersediaan cadangan devisa dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan neraca pembayaran (Andriyani et al., 2020; Khusnatun & Hutajulu, 2021). Bank Indonesia kerap melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk meredam volatilitas nilai tukar, yang secara langsung memengaruhi posisi cadangan devisa nasional.

Selain arus modal, penerimaan remitansi tenaga kerja Indonesia dari luar negeri menjadi sumber devisa yang relatif stabil. Remitansi berperan sebagai penopang cadangan devisa karena alirannya tidak mudah berbalik arah seperti modal portofolio, sekaligus mendukung konsumsi rumah tangga dan pembangunan daerah. Namun demikian, penerimaan remitansi tetap dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global, sebagaimana terlihat pada perlambatan ekonomi dunia dan pandemi Covid-19 (Mahendra et al., 2023); (Oktariva Wirda & Permata Sari, 2024).

Stabilitas cadangan devisa juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan moneter Bank Indonesia, khususnya melalui pengelolaan nilai tukar dan suku bunga kebijakan. Perubahan nilai tukar menentukan kebutuhan intervensi di pasar valuta asing, sementara kebijakan suku bunga memengaruhi arus modal masuk dan keluar. Kebijakan moneter yang kredibel mampu meredam volatilitas jangka pendek serta memperkuat posisi devisa melalui peningkatan arus modal dan perdagangan internasional (Warjiyo, 2007); (Warjiyo & Juhro, 2019).

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh remitansi, nilai tukar, dan suku bunga terhadap cadangan devisa masih menunjukkan temuan yang beragam. Perbedaan ini mengindikasikan perlunya kajian empiris lanjutan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerimaan remitansi dan kebijakan moneter terhadap cadangan devisa di Indonesia, guna memberikan kontribusi empiris dalam memperkuat literatur mengenai ketahanan eksternal perekonomian nasional.

Dalam menjaga atau meningkatkan cadangan devisa dibutuhkan aliran modal yang relatif stabil seperti, penerimaan remitansi dari para pekerja migran. Berikut adalah data dari aliran remitansi masuk yang diterima Indonesia berbentuk valuta asing.



Sumber: *World Bank*, 2006Q1-2024Q4

Gambar 2: Perkembangan Penerimaan Remitansi di Negara Indonesia Tahun 2006Q1 – 2024Q4

Remitansi didefinisikan sebagai transfer dana atau barang yang dikirim oleh pekerja migran kepada rumah tangga di negara asal dan merupakan salah satu sumber devisa utama bagi negara berkembang (Ratha, 2005; Wahyu Andika & Dawood, 2018). Remitansi berkontribusi dalam meningkatkan konsumsi rumah tangga, memperkuat alokasi modal, serta mendorong pertumbuhan ekonomi melalui efek pengganda, karena sebagian besar digunakan untuk membeli produk domestik (Giuliano & Ruiz-Arranz, 2009; Mariska et al., 2021).

Dalam kerangka Teori Capital Inflow, remitansi dipandang sebagai arus masuk modal yang bersifat non-debt creating, karena tidak menimbulkan kewajiban utang

luar negeri. Berbeda dengan modal portofolio yang volatil, remitansi cenderung lebih stabil dan bahkan bersifat countercyclical, sehingga mampu memperkuat cadangan devisa, meningkatkan likuiditas eksternal, dan menstabilkan neraca pembayaran, khususnya di negara berkembang yang rentan terhadap guncangan eksternal penurunan selama beberapa tahun terakhir yang lebih rendah dibandingkan dengan krisis 2008-2009 dipandang akan terus berlanjut pada tingkat yang rendah karena faktor global (Kiley, 2020).

Selain aliran modal external, nilai tukar juga memengaruhi cadangan devisa di negara berkembang, nilai tukar merupakan harga mata uang asing yang dinyatakan dalam mata uang domestik dan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar valuta asing (Mishkin, 2007). Nilai tukar dibedakan menjadi nilai tukar nominal dan nilai tukar riil, di mana nilai tukar riil mencerminkan daya saing suatu negara dalam perdagangan internasional setelah memperhitungkan perbedaan tingkat harga. Menurut Teori Keynesian Balance of Payments, pergerakan nilai tukar memengaruhi kinerja perdagangan internasional dan posisi cadangan devisa. Apresiasi mata uang domestik dapat meningkatkan ekspor dan memperbaiki neraca pembayaran, sementara depresiasi berpotensi mendorong penggunaan cadangan devisa melalui intervensi bank sentral. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam menjaga ketahanan eksternal dan daya saing ekonomi suatu negara (Gereziher & Nuru, 2021).

Suku bunga kebijakan bank sentral merupakan instrumen utama kebijakan moneter yang digunakan untuk mengendalikan inflasi, mengarahkan aktivitas ekonomi, serta menjaga stabilitas makroekonomi (Mishkin, 2007; Bank Indonesia, 2025). Perubahan suku bunga memengaruhi konsumsi, investasi, nilai tukar, dan arus modal internasional. Kenaikan suku bunga relatif terhadap negara lain cenderung menarik modal asing, meningkatkan permintaan mata uang domestik, dan berpotensi memperkuat cadangan devisa (Keynes, 1936); Blinder, 2007). Dalam Teori Aliran Modal Klasik, perbedaan suku bunga domestik dan internasional menjadi determinan utama arus modal. Mundell (1960) dan Fleming (1962) menegaskan bahwa suku bunga domestik yang lebih tinggi mendorong capital inflow, yang melalui mekanisme intervensi bank sentral dapat meningkatkan cadangan devisa, terutama pada rezim nilai tukar mengambang (Li, 2018).

Inflasi merupakan peningkatan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan yang mencerminkan penurunan daya beli mata uang (International Monetary Fund, 2023). Inflasi umumnya muncul akibat ketidakseimbangan antara permintaan agregat dan kapasitas produksi dalam perekonomian (Carl, 2016). Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya saing ekspor, melemahkan kepercayaan investor, serta menekan arus devisa dan cadangan devisa suatu negara (Widiyanto & Suryono, 2020). Dalam kerangka Monetary Approach to Balance of Payments, inflasi yang meningkat akan mendorong kenaikan permintaan uang nominal. Apabila kebutuhan likuiditas domestik tidak terpenuhi, maka arus modal dari luar negeri dapat terjadi dan berimplikasi pada perubahan cadangan devisa (Wijaya, 2011). Sementara itu, Teori Kuantitas Uang menekankan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar

TINJAUAN LITERATUR

Penerimaan Remitansi

Remitansi umumnya dipahami sebagai transfer pendapatan atau upah yang dikirim oleh pekerja migran kepada keluarga mereka di negara asal. Aliran dana ini, selain bantuan luar negeri, merupakan salah satu sumber devisa utama bagi banyak negara berkembang (Wahyu Andika & Dawood, 2018). Menurut (Ratha, 2005), remitansi berkontribusi dalam meningkatkan konsumsi rumah tangga, baik di wilayah pedesaan maupun perkotaan, serta memiliki efek pengganda yang signifikan karena sebagian besar digunakan untuk membeli produk domestik. Dengan demikian, remitansi tidak hanya meningkatkan pendapatan dan daya beli rumah tangga penerima, tetapi juga berfungsi sebagai modal kerja tambahan yang mampu mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi (Mariska et al., 2021).

Secara definisi, remitansi mencakup seluruh transfer dana atau barang yang dilakukan oleh rumah tangga migran kepada rumah tangga di negara asal, termasuk kompensasi bagi pekerja perbatasan, musiman, maupun pekerja sementara (Mariska et al., 2021). Remitansi juga memiliki peran penting dalam meningkatkan alokasi modal, memperkuat pembangunan sektor keuangan, serta mempercepat pertumbuhan ekonomi (Giuliano & Ruiz-Arranz, 2009). (Fahrudin, 2021) menegaskan bahwa remitansi digunakan tidak hanya untuk konsumsi langsung, tetapi juga sebagai sarana investasi oleh rumah tangga penerima. Secara definisi, remitansi mencakup seluruh transfer dana atau barang yang dilakukan oleh rumah tangga migran kepada rumah tangga di negara asal, termasuk kompensasi bagi pekerja perbatasan, musiman, maupun pekerja sementara (Mariska et al., 2021). Remitansi juga memiliki peran penting dalam meningkatkan alokasi modal, memperkuat pembangunan sektor keuangan, serta mempercepat pertumbuhan ekonomi (Giuliano & Ruiz-Arranz, 2009). (Wahyu Andika & Dawood, 2018) menegaskan bahwa remitansi digunakan tidak hanya untuk konsumsi langsung, tetapi juga sebagai sarana investasi oleh rumah tangga penerima.

Dalam beberapa dekade terakhir, remitansi bahkan telah melampaui bantuan pembangunan resmi (*Official Development Assistance/ODA*) di banyak negara berkembang. Namun demikian, remitansi lebih sering dipandang sebagai sumber dana pelengkap bagi pembangunan ekonomi ketimbang sebagai pengganti bantuan luar negeri tersebut (Tabit & Moussir, 2016).

Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs (*exchange rate*) didefinisikan sebagai harga mata uang asing yang dinyatakan dalam satuan mata uang domestik (Mishkin, 2007). Dengan kata lain, kurs dapat diartikan sebagai jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing, di mana besarnya dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.

Secara garis besar, nilai tukar diklasifikasikan menjadi dua jenis utama, yaitu nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) dan nilai tukar riil (*real exchange rate*). Nilai tukar nominal merepresentasikan harga relatif mata uang suatu negara terhadap

mata uang negara lain yang umumnya digunakan dalam aktivitas ekonomi sehari-hari. Sebaliknya, nilai tukar riil merupakan nilai tukar nominal yang telah disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga barang dan jasa antara dalam negeri dan luar negeri, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai daya saing suatu negara dalam perdagangan internasional.

Selain itu, dalam praktik perdagangan global, mayoritas transaksi internasional menggunakan dolar Amerika Serikat sebagai alat pembayaran utama. Pergerakan nilai tukar suatu mata uang tidak hanya ditentukan oleh kondisi fundamental ekonomi domestik, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti dinamika perekonomian global dan gejolak pasar internasional. Unsur-unsur utama yang memengaruhi nilai tukar pada umumnya tercermin dalam variabel-variabel makroekonomi, antara lain inflasi, suku bunga, neraca pembayaran, serta stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Suku Bunga Kebijakan

Suku bunga acuan bank sentral (*Central Bank Policy Rate*) merupakan instrumen utama kebijakan moneter yang ditetapkan oleh otoritas moneter untuk mengarahkan perekonomian dan menjaga stabilitas makroekonomi (Bank Indonesia, 2025). Tingkat suku bunga ini menjadi patokan bagi perbankan dalam menetapkan bunga pinjaman maupun simpanan, serta berperan penting dalam mengendalikan inflasi, memengaruhi konsumsi, investasi, nilai tukar, dan variabel makroekonomi lainnya (Blinder, 2007) dan (Mishkin, 2007). Kenaikan suku bunga cenderung menekan jumlah uang beredar, mendorong tabungan, mengurangi impor, dan menarik arus modal asing karena memberikan imbal hasil investasi yang lebih tinggi dibandingkan negara lain, sehingga memperkuat permintaan mata uang domestik dan berdampak pada akumulasi cadangan devisa (Keynes, 1936). Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat merangsang pengeluaran serta investasi, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi, namun tetap memerlukan pengelolaan hati-hati agar tidak menimbulkan tekanan inflasi berlebih.

Inflasi

Menurut pengertian dari (International Monetary Fund, 2023) Inflasi merupakan laju peningkatan harga barang dan jasa dalam suatu periode tertentu, umumnya dihitung secara tahunan. Fenomena ini mencerminkan kenaikan harga yang bersifat menyeluruh dan berlangsung terus-menerus, sehingga berdampak pada menurunnya daya beli mata uang di suatu negara.

Dalam buku (Carl, 2016) Inflasi muncul akibat ketidakseimbangan antara permintaan agregat dan ketersediaan barang serta jasa dalam perekonomian. Ketika permintaan agregat melampaui kapasitas produksi, harga cenderung meningkat sehingga memicu inflasi. Kondisi ini dapat memengaruhi cadangan devisa, karena kenaikan harga domestik menurunkan daya saing ekspor dan berimplikasi pada berkurangnya penerimaan devisa dari perdagangan internasional. Lebih jauh, inflasi yang tinggi berpotensi melemahkan kepercayaan investor asing, yang pada gilirannya dapat menekan arus modal masuk dan mengurangi cadangan devisa suatu negara (Widiyanto & Suryono, 2020)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data time series di negara Indonesia, dari tahun 2006Q1-2024Q4. Dengan variabel bebas penerimaan remitansi (X1), Nilai tukar (X2), suku bunga kebijakan (X3) dan inflasi (X4), variabel terikat cadangan devisa (Y). Penelitian ini menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek X1, X2, X3, X4, X5 terhadap Y.

Adapun bentuk persamaan model ARDL secara umum dapat ditulis sebagai berikut (Pesaran & Shin, 1999)

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_2 \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_3 \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_4 \Delta X_{3t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_5 \Delta X_{4t-i} + \delta_1 \mu_{t-1} + \delta_2 X_{1t-1} + \delta_3 X_{2t-1} + \delta_4 X_{3t-1} + \delta_5 X_{4t-1} + \varepsilon_t$$

Sehingga model dalam persamaan jangka panjang dapat ditulis sebagai berikut:

$$\Delta CDV_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta CDV_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_2 \Delta LNRMT_{1t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_3 \Delta NEER_{2t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_4 \Delta CBPR_{3t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_5 \Delta INF_{4t-i} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3.3)$$

Sedangkan dalam model persamaan jangka pendek dapat ditulis sebagai berikut:

$$\Delta CDV_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta CDV_t + \sum_{i=0}^p \beta_2 \Delta LNRMT_{1t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_3 \Delta NEER_{2t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_4 \Delta CBPR_{3t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_5 \Delta INF_{4t-i} + \theta ECT + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3.4)$$

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *International Monetary Fund* (IMF), *World Bank*, Bank Indonesia dan *Bank for International Settlement* (BIS). Penelitian ini menggunakan data yang ada di negara Indonesia, dengan rentang waktu penelitian 18 tahun, yaitu dari tahun 2006Q1 sampai dengan 2024Q4. Dengan indikator masing-masing variabel yaitu (Y) Cadangan Devisa, (X1) Penerimaan Remitansi, (X2) Nilai Tukar, (X3) Suku Bunga Kebijakan, (X4) Inflasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Untuk mencegah regresi yang tidak stabil saat mengestimasi model, dapat dilakukan uji stasioneritas, yang juga dikenal sebagai unit root test. ADF-Fisher Chi-Square digunakan untuk menguji unit root test.

Tabel 1 Uji Root Test Tingkat Level

Variabel	ADF - Fisher Chi Square	Keterangan
Cadangan Devisa (CDV)	0.1012	Tidak Stasioner
Remitansi (RMT)	0.9964	Tidak Stasioner
Nilai Tukar (NEER)	0.2681	Tidak Stasioner
Suku Bunga Kebijakan (CBPR)	0.0020	Stasioner
Inflasi (INF)	0.2442	Tidak Stasioner

Sumber : Eviews 10, 2025

Berdasarkan hasil uji stasioneritas di Tabel 1 diatas menjelaskan bahwa variabel yang telah stasioner di tingkat level hanya suku bunga kebijakan. Sedangkan empat variabel lainnya menunjukkan hasil yang tidak stasioner, dimana nilai probabilitasnya di atas 0,05 atau 5%, solusi yang dapat dilakukan adalah dilakukan *differencing* agar semua data variabel menjadi stasioner.

Selanjutnya dilakukan pengujian ulang *unit root test* ADF-Fisher Chi-Square, sehingga didapatkan hasilnya pada Tabel 2. Nilai probabilitasnya telah dibawah 5% atau 0,05. Dengan demikian, hasil data *first differencing* dinyatakan data telah stasioner, sehingga pengujian dapat dilanjutkan pada tahap selanjutnya.

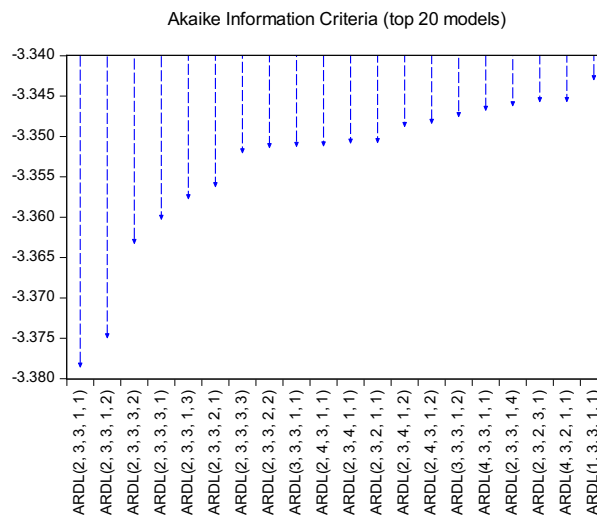
Tabel 2 Uji Root Test Tingkat *First Difference*

Variabel	ADF - Fisher Chi Square	Keterangan
Cadangan Devisa (CDV)	0.0000	Stasioner
Remitansi (RMT)	0.0003	Stasioner
Nilai Tukar (NEER)	0.0019	Stasioner
Suku Bunga Kebijakan (CBPR)	0.0000	Stasioner
Inflasi (INF)	0.0000	Stasioner

Sumber : Eviews 10, 2025

Uji Lag Optimum

Uji Lag Optimum dilakukan untuk menentukan jumlah lag yang paling sesuai dalam suatu model, yaitu untuk mengetahui berapa lama pengaruh suatu variabel dapat bertahan dan memengaruhi variabel lainnya dalam sistem. Dalam penelitian ini, pemilihan panjang lag mengacu pada *Akaike Information Criterion* (AIC) sebagai indikator utama. AIC berfungsi untuk menilai keseimbangan antara tingkat kesesuaian model dengan kompleksitas parameter yang digunakan. Model dengan nilai AIC terkecil dianggap sebagai model yang paling tepat, karena dinilai mampu memberikan hasil estimasi yang baik tanpa menimbulkan *overfitting*. Dengan demikian, penggunaan AIC membantu dalam menentukan panjang lag yang optimal sehingga model yang diperoleh menjadi lebih efisien dan akurat.



Sumber : Eviews 12, 2025

Gambar 3: Hasil Uji Lag Optimum

Hasil uji Lag Optimum pada Gambar 4.6 menunjukkan bahwa model terbaik adalah model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (2,3,3,1,1) dimana variabel lag terpendek pada lag 1 dan lag terpanjang pada lag 3. Model *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) (2,3,3,1,1) terpilih karena memiliki nilai error paling kecil dibanding dengan model lainnya.

Uji Kointegrasi Bound Tes

Uji Bound Test adalah uji yang digunakan untuk menguji kointegrasi dalam penelitian ini. Uji kointegrasi bertujuan untuk menentukan adanya hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang diteliti. Uji ini dilakukan untuk melihat hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel dependen dan variabel independen. Jika nilai F-statistic lebih besar dari nilai kritis atas (upper bound) artinya menunjukkan adanya kointegrasi. Sebaliknya, jika nilai F-statistic lebih kecil dari nilai kritis bawah (lower bound) artinya menunjukkan tidak adanya kointegrasi. Namun, ketika nilai F- statistic berada di antara nilai kritis atas dan bawah, hasilnya menjadi tidak konklusif.

Tabel 3 Uji Kointegrasi Bound Tes

<i>Test Statistic</i>	<i>Value</i>	K
<i>F-Statistic</i>	6.631300	4
<i>Critical Value Bounds</i>		
<i>Significance</i>	<i>I(0) Bound</i>	<i>I(1) Bound</i>
10%	2.2	3.09
5%	2.56	3.49
2.5%	2.88	3.87
1%	3.29	4.37

Sumber : Eviews 10, 2025

Hasil uji *Bound Test* pada tabel 4.6 menampilkan nilai *F-statistic* sebesar (6.631300) lebih besar dari nilai kritis atas (*upper bound*) baik pada taraf 10% (3.09), 5% (3.49), 2.5% (3.87) ataupun 1% (4.37) artinya adanya kointegrasi, sehingga terdapat jangka panjang pada penelitian ini.

Uji Estimasi *Autoregressive Distributed Lag*

Estimasi ARDL digunakan untuk menganalisis pengaruh jangka panjang dan pendek tiap variabel, dan diterima jika nilai probabilitas signifikan ($\alpha < 5\%$) serta koefisien *COINTEQ* negatif. Uji hipotesis parsial (uji t) dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% dan t-tabel sebesar 1,963.

Tabel 4 Estimasi *Autoregressive Distributed Lag*

Long Run Equation				
Variabel	Coefficient	T-Table	t-Statistic	Prob.
LN_RMT	0.636860	5% = 1.996008	3.741649	0.0004
NEER	0.001510		0.511304	0.6111
CBPR	-0.081167		-3.821651	0.0003
INF	0.053781		4.976898	0.0000
C	11.83410		3.004499	0.0039
Short Run Equation				
CointEq(-1)*	-0.851407	5% = 1.996008	-6.574023	0.0000
D(LN_RMT)	0.228363		1.293873	0.2008
D(LN_RMT(-1))	0.215197		-1.388139	0.1704
D(LN_RMT (-2))	-0.274782		-3.282283	0.0017
D(NEER)	-0.671624		2.528692	0.0142
D(NEER (-1))	0.003599		-2.2353644	0.0220
D(NEER (-2))	-0.003357		2.018669	0.0482
D(CBPR)	0.002915		0.731553	0.4674
D(INF)	0.006992		-0.315950	0.7532

Sumber : *Eviews 10. 2025*

Hasil estimasi ARDL pada Tabel 4 menunjukkan nilai CointEq sebesar -0.851407 dengan nilai probabilitas 0.0000 artinya terdapat hasil yang signifikan karena nilai probabilitas kurang dari taraf signifikan 5% (0,05) (Pesaran et al., 1999).

Hasil estimasi model ARDL menunjukkan bahwa variabel penerimaan remitansi dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa dalam jangka panjang di Indonesia (2006Q1–2024Q4), nilai koefisien remitansi sebesar 0.636860. Artinya, kenaikan satu percentage point penerimaan remitansi meningkatkan cadangan devisa sebesar US\$0,63 juta, nilai koefisien inflasi sebesar 0.053781. Artinya, kenaikan satu persentase point pada inflasi akan meningkatkan cadangan devisa US\$0,053 juta. Sedangkan variabel suku bunga kebijakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang di Indonesia (2006Q1–2024Q4) dengan nilai koefisien sebesar -0.081167, yang berarti bahwa

ketika suku bunga kebijakan dinaikan satu persentase point akan menurunkan cadangan devisa sebesar US\$0,08 juta. Hasil ini dikarenakan ketika aliran remitansi masuk akan membuat cadangan devisa meningkat dalam jangka panjang sesuai dengan teori *optimal international reserves* dan didukung penelitian yang dilakukan oleh (Begum, 2025; Olubiyi et al., 2019), inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa dikarenakan inflasi mendorong depresiasi nilai tukar yang pada akhirnya meningkatkan ekspor, memperbaiki neraca perdagangan serta memicu capital inflow akibat kebijakan pengetatan moneter. Efek struktural ini menyebabkan penerimaan devisa meningkat dan cadangan devisa akan bertambah dalam jangka panjang, hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Khusnatun & Hutajulu, 2021). Sedangkan suku bunga kebijakan berpengaruh negatif dikarenakan suku bunga yang tinggi bisa memberatkan para pengusaha di sektor riil untuk meminjam modal ke bank, lalu akan terjadi penurunan ekspor dan akan menurunkan cadangan devisa dalam jangka panjang, suku bunga yang tinggi juga akan membuat investor lokal untuk menyimpan uangnya di bank daripada menginvestasikan ke sektor riil, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khusnatun & Hutajulu, 2021)

Dalam jangka pendek, hanya variabel penerimaan remitansi dan nilai tukar yang berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa di Indonesia, penerimaan remitansi berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa di Indonesia dalam jangka pendek di lag 2 dengan nilai koefisien -0.671624 yang berarti peningkatan penerimaan remitansi sebesar satu persentase point akan menurunkan cadangan devisa sebesar US\$0,67 juta, dikarenakan 2 periode sebelumnya penerimaan remitansi mendorong konsumsi barang impor dan mengapresiasi nilai tukar disebut efek *dutch disease* yang mengakibatkan penurunan cadangan devisa di Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian (Khan & Amin, 2021). Sedangkan nilai tukar berpengaruh positif terhadap cadangan devisa di Indonesia pada lag 2 dengan koefisien 0.002915 yang berarti peningkatan nilai tukar satu persentase point akan meningkatkan cadangan devisa di Indonesia sebesar US\$0,0029 juta dalam jangka pendek hal ini terjadi dikarenakan arus modal jangka pendek merespons cepat terhadap apresiasi atau depresiasi rupiah, ketika nilai tukar menguat, investor asing cenderung meningkatkan penempatan dana di instrumen keuangan domestik, sehingga mendorong meningkatnya cadangan devisa hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fazrin Meinita Sukoco et al., 2023)

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, pengaruh variabel penerimaan remitansi, nilai tukar, suku bunga kebijakan dan inflasi terhadap cadangan devisa di Indonesia 12 periode 2006Q1-2024Q4. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Pada hasil estimasi ARDL diperoleh hasil jangka panjang yang menunjukkan terdapat pengaruh antara variabel penerimaan remitansi, suku bunga kebijakan

dan inflasi terhadap cadangan devisa sedangkan dalam jangka pendek variabel yang terdapat pengaruh adalah penerimaan remitansi dan nilai tukar.

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan dan kesimpulan, maka dapat diberikan beberapa saran untuk kebijakan yang dapat diterapkan untuk penyempurnaan berkelanjutan dari hasil penelitian ini. Pemerintah negara Indonesia diharapkan dapat merancang kebijakan yang mendukung peningkatan penerimaan remitansi guna meningkatkan cadangan devisa Indonesia dalam jangka panjang. Kebijakan tersebut antara lain mencakup: perlindungan tenaga kerja migran, peningkatan layanan penerimaan remitansi berbasis digital, menjaga stabilitas tingkat suku bunga kebijakan, dan menjaga kestabilan inflasi. Terakhir, untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel dan periode penelitian, misalnya dengan menambahkan variabel perdagangan internasional, cadangan emas, atau arus modal jangka panjang, sehingga hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan mampu menggambarkan dinamika cadangan devisa secara lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- ANDRIYANI, K., MARWA, T., ADNAN, N., & MUIZZUDDIN, M. (2020). The Determinants of Foreign Exchange Reserves: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 629–636. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.629>
- Begum, K. (2025). Remittance Earnings and its Impact on Foreign Currency Reserve in Bangladesh. *International Journal of Research and Scientific Innovation*, XII(V), 990–1002. <https://doi.org/10.51244/ijrsi.2025.12050095>
- Blinder, B. S. B. A. S. (2007). *The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission.pdf*. 82(4), 901–921.
- Carl, W. e. (2016). Monetary Theory and Policy. In *A Selected Bibliography of Significant Works About Adam Smith*. <https://doi.org/10.9783/9781512803792-017>
- Giuliano, P., & Ruiz-Arranz, M. (2009). Remittances, financial development, and growth. *Journal of Development Economics*, 90(1), 144–152. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2008.10.005>
- International Monetary Fund. (2023). International coordination and multilateralism are essential for building a green, digital, and inclusive future. COMMITTED TO COLLABORATION. IMF ANNUAL REPORT 2023. *International Monetary Fund*. <https://cdn.sanity.io/files/un6gmxxl/production/5e4df7c81e6b37f55db8734b200a94f85bc4670d.pdf>
- Keynes. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. (Vol. 31, Issue 196).
- Khan, A. M., & Amin, S. Bin. (2021). Nexus among Foreign Exchange Reserve, Remittance and Trade Openness: An Empirical Investigation in the Case of Bangladeshi Economy OPENNESS: AN EMPIRICAL INVESTIGATION IN THE CASE OF BANGLADESHI ECONOMY. December. <https://doi.org/10.18488/journal.66.2021.71.1.12>
- Khusnatun, L. L., & Hutajulu, D. M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. *Ekono Insentif*, 15(2), 79–92. <https://doi.org/10.36787/jei.v15i2.583>
- Kiley, M. T. (2020). The Global Equilibrium Real Interest Rate: Concepts, Estimates, and Challenges. *Annual Review of Financial Economics*, 12, 305–326. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-012820-012703>
- Mariska, M., Hamzah, L. M., & Ratih, A. (2021). The Effect of Remittance, Consumption, and FDI on Economic Growth in ASEAN Countries. *Eko-Regional: Jurnal Pengembangan Ekonomi Wilayah*, 16(2), 136–143. <https://doi.org/10.20884/1.erjpe.2021.16.2.1855>

- Mishkin, F. S. (2007). The economics of money, banking, and financial markets. In *Policy*.
- Modal, P., Dan, A., Kh, J., Ashari, H., Gambir, K., & Email, C. A. (2023). Pengaruh keterbukaan ekonomi, nilai tukar, penanaman modal asing dan inflasi terhadap cadangan devisa negara indonesia. *31*(1), 1–14.
- OLUBIYI, E. A., RAHEEM, A., & ADEMOKOYA, A. A. (2019). Dynamic Effects of Remittances on External Reserves in Nigeria: the Role of Inflation and Structural Breaks. *Journal of Humanities, Social Science and Creative Arts*, *13*(1), 119–141. <https://doi.org/10.51406/jhssca.v13i1.1934>
- Pesaran, M. H., & Shin, Y. (1999). An Autoregressive Distributed-Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis. In S. Strøm (Ed.), *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium. Econometrics and Economic Theory in the 20th Century*, 371–413.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. P. (1999). Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels. *Journal of the American Statistical Association*, *94*(446), 621–634. <https://doi.org/10.1080/01621459.1999.10474156>
- Ratha, D. (2005). Workers' Remittances : An Important and Stable Source of External Development Finance. *Economic Seminar Series*, *9*(January 2005), 157–175. http://repository.stcloudstate.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1009&context=econ_seminars
- Tabit, S., & Moussir, C.-E. (2016). Macroeconomic Determinants of Migrants' Remittances: Evidence from a Panel of Developing Countries. *International Journal of Business and Social Research*, *6*(7), 01. <https://doi.org/10.18533/ijbsr.v6i7.969>
- Wahyu Andika, E., & Dawood, T. C. (2018). Variabel Makroekonomi Dan Remitansi Indonesia (Studi Literatur). *JIM) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unsyiah*, *3*(2Mei), 185–192.
- Widiyanto, S., & Suryono. (2020). Analisa pengaruh ekspor , impor , nilai tukar dan inflasi terhadap cadangan devisa indonesia 1990-2019 Analysis of the effects of exports , imports , exchange rates and inflation on indonesia ' s foreign exchange reserves 1990-2019. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, *12*(2), 317–333.