



Analisis Pengaruh Ekspor, Utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Anisa Aulia Fiddien¹, Muhammad Safar Nasir², Nurul Azizah Az Zakiyyah³

Universitas Ahmad Dahlan

*Email: anisa1900010157@webmail.uad.ac.id; safar.nasir@ep.uad.ac.id; nurul.azzakiyyah@ep.uad.ac.id

Abstrak

Setiap negara memerlukan adanya cadangan devisa guna mendorong pembangunan nasional negara dan menjadi indikator yang berperan penting dalam menstabilkan ekonomi. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Ekspor, Utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1992-2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dengan menggunakan data (time series) dan model ARDL serta menggunakan aplikasi Eviews versi 10. Variabel dependen yang digunakan yaitu Cadangan Devisa dan variabel independennya yaitu Ekspor, Utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara. Kemudian sumber data diperoleh dari BI, BPS dan World Bank. Hasil dari pengolahan dan penelitian didapatkan bahwa variabel ekspor dan ULN berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa sedangkan FDI dan kunjungan wisatawan mancanegara tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia dalam jangka pendek. Kemudian pada jangka panjang variabel yang berpengaruh positif dan signifikan yaitu ekspor dan kunjungan wisatawan mancanegara. Sedangkan utang luar negeri dan FDI tidak memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1992-2022.

Kata kunci: Ekonomi; BPS; Model ARDL; Metode Augmented Dickey-Fuller (ADF)

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF EXPORTS, FOREIGN DEBT, FDI AND VISITS OF FOREIGN TOURISTS ON FOREIGN EXCHANGE RESERVES IN INDONESIA

Abstract

Every country requires foreign exchange reserves to support national development and as a crucial indicator for stabilizing the economy. The purpose of this study is to determine the impact of Exports, Foreign Debt, Foreign Direct Investment (FDI), and Foreign Tourist Arrivals on Foreign Exchange Reserves in Indonesia for the period 1992-2022. The data used in this research consists of secondary data, employing a time series model (ARDL), and utilizing Eviews version 10 software. The dependent variable utilized is Foreign Exchange Reserves, and the independent variables are Exports, Foreign Debt, FDI, and Foreign Tourist Arrivals. The data sources are obtained from Bank Indonesia (BI), the Central Bureau of Statistics (BPS), and the World Bank. The results of the data processing and research reveal that the variables of Exports and Foreign Debt have a positive and significant impact on foreign exchange reserves, whereas FDI and Foreign Tourist Arrivals do not affect Indonesia's foreign exchange reserves in the short term.

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

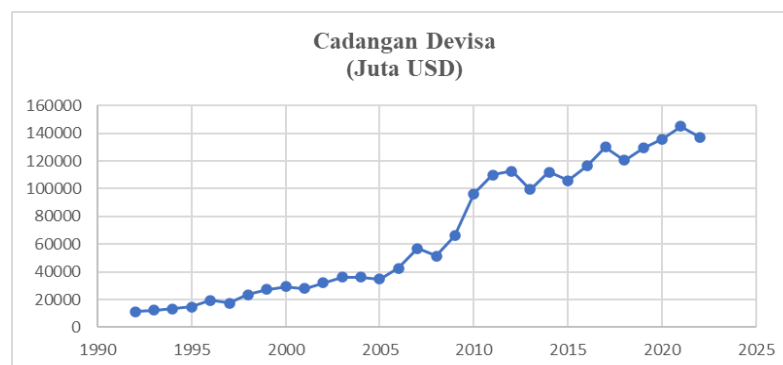
However, in the long run, the variables that have a positive and significant impact are Exports and Foreign Tourist Arrivals. On the other hand, Foreign Debt and FDI do not influence Indonesia's foreign exchange reserves from 1992 to 2022.

Keywords: Economy; BPS; ARDL Model; Augmented Dickey-Fuller (ADF) Method

Pendahuluan

Setiap negara membutuhkan suatu alat transaksi untuk melakukan perdagangan internasional. Dengan demikian cadangan devisa sangat diperlukan guna mendorong pembangunan nasional negara, dan cadangan devisa menjadi tolak ukur dalam menentukan kuat dan lemahnya suatu perekonomian negara serta dijadikan sebagai indikator yang berperan penting dalam menstabilkan ekonomi. Apabila cadangan devisa meningkat atau semakin tinggi maka dapat menghasilkan nilai tambah dengan membantu negara dalam menghadapi krisis agar perekonomian tidak mudah goyah dan tetap stabil.

Karena berbagai negara memiliki perbedaan dalam kepemilikan sumber daya, mereka saling bergantung dan memperkuat keterikatan melalui perdagangan lintas negara. Dikarenakan keterbatasan dalam hal sumber daya alam dan tenaga kerja, sehingga sejumlah negara merasa tertarik untuk menjalin kerja sama dan terlibat dalam kolaborasi dengan negara lain. Cadangan devisa memainkan peran penting dalam menentukan perekonomian sebuah negara. Fungsi utamanya ialah untuk mendukung keuangan perdagangan internasional, mendanai pembelian barang impor, membayar angsuran, dan bunga dari hutang luar negeri. Negara yang mengalami defisit neraca pembayaran atau mengalami jatuhnya nilai tukar biasanya terjadi akibat jumlah dari cadangan devisanya yang sedikit sehingga menimbulkan ketidakstabilan dalam melakukan pembiayaan perdagangan internasional dan membuat perekonomian negara melemah (Agustina & Reny, 2014).



Gambar 1. Grafik Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1992-2022

Sumber: Bank Indonesia, (2023)

Dari data cadangan devisa (1992 s/d 2022) diatas yang tertinggi yaitu pada tahun 2021 dengan jumlah US\$ 144.905 juta. Menurut Bank Indonesia (BI) peningkatan yang melonjak terjadi ditahun ini dikarenakan adanya tambahan alokasi *Special Drawing Right* (SDR) yang diterima oleh Indonesia dari dana Moneter Internasional (*International Monetary Fund*/IMF). SDR ialah *instrument* yang dikeluarkan oleh IMF dan dapat dimanfaatkan atau digunakan oleh negara-negara anggotanya. Nilai SDR ini ialah

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

gabungan dari lima mata uang, yaitu dolar AS, euro, yuan China, yen Jepang, dan *pound sterling* Inggris, dengan bobot-bobot yang berbeda.

Bobot terbesar ialah Dolar AS kemudian disusul dengan mata uang euro dan yuan. Alokasi dan distribusi ini disebut sebagai alokasi terbesar sepanjang sejarah dan IMF menyebut bahwa alokasi itu diajukan dengan tujuan pemberian dukungan pada cadangan devisa global dalam jangka panjang, serta untuk membantu negara-negara yang tengah menghadapi pandemic Covid-19. Tetapi biarpun tanpa alokasi SDR tersebut cadangan devisa Indonesia masih tetap meningkat. Peningkatan dikarenakan harga komoditas yang meroket sehingga dapat menambah cadangan devisa yang ada. Selain itu dipengaruhi oleh penerimaan pajak dan jasa pinjaman luar negeri pemerintah. Jumlah Cadangan devisa yang terendah ada pada tahun 1992 senilai US\$ 11.482 juta. Pengaruhnya pada saat itu perekonomian dunia pada tahun 1992 masih dalam resesi. Di sebagian besar negara industri, pertumbuhan ekonominya lemah, sementara pengangguran meningkat, sehingga tidak adanya keseimbangan dalam perekonomiannya dan berdampak terhadap segala aspek khususnya cadangan devisa itu sendiri.

Landasan Teori

Cadangan Devisa

Cadangan devisa merujuk pada dana keuangan cair yang dikelola oleh lembaga moneter dan selalu tersedia untuk mendukung pembiayaan neraca pembayaran, yang juga dikenal sebagai saldo pembayaran (Irawati, TN, & Haryadi, 2019). Cadangan devisa merupakan total keseluruhan aset likuid dalam satuan valuta asing yang berada di bawah kontrol otoritas moneter negara yaitu Bank Indonesia. Cadangan devisa dapat digunakan oleh pemegang kuasa otoritas moneter guna menjaga stabilitas moneter. Mengimbangi defisit neraca pembayaran dan kestabilan nilai tukar ialah tujuan dari kestabilan moneter. Memenuhi kewajiban keuangan dalam transaksi internasional ialah tujuan utama dari cadangan devisa.

Ekspor

Ekspor menurut (Sutedi, 2014) ialah pengiriman barang dari dalam negeri ke luar negeri, atau penjualan atau pengiriman barang dari dalam negeri ke luar negeri. Perdagangan internasional terdiri dari ekspor, yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan melalui perluasan pasar dan memperoleh harga jual yang lebih baik. Selain itu, mereka berharap bisa memperluas pasar domestik mereka dan menjadi lebih unggul di pasar global. Ekspor memainkan peran penting karena selain membantu meningkatkan ekonomi negara dan menghasilkan pendapatan devisa bagi eksportir, juga membantu membiayai kebutuhan impor dan ekspor pembangunan dalam negeri (Muchlas & Alamsyah, 2015).

Utang Luar Negeri

Negara yang memiliki kapasitas untuk menerima penerimaan dalam bentuk mata uang asing atau mata uang rupiah, dan yang membeli barang serta jasa dari pemberi pinjaman internasional dengan komitmen pembayaran tertentu, diidentifikasi sebagai memiliki utang luar negeri (Mahmud, 2016). Menurut Sukirno (2002) dalam (Harahap & Syafi, 2007) Dilihat dari manfaatnya, utang luar negeri memiliki dua tujuan utama: mengatasi kekurangan devisa dan kekurangan tabungan. Kedua masalah ini diharapkan bisa diselesaikan melalui masalah jurang ganda.

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Foreign Direct Investment (FDI)

Foreign Direct Investment adalah penanaman modal dari suatu negara kepada negara lain. Menurut Krugman dalam (Madura, Jeff, & Fox, 2011) FDI memungkinkan perusahaan di suatu negara untuk mendirikan atau memperluas operasinya di negara lain. Akibatnya, tidak hanya transfer sumber daya yang terjadi, tetapi juga kontrol atas perusahaan asing yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penanaman modal asing langsung atau FDI, ialah bagian penting dari ekonomi dunia yang semakin berkembang. Awalnya ketika sebuah perusahaan di satu negara melakukan investasi modal jangka panjang di sebuah perusahaan di negara lain. Perusahaan di negara tujuan bisa sebagian atau seluruhnya menguasai perusahaan di negara asal mereka. Untuk melakukan hal ini, investor dapat membeli perusahaan asing yang sudah ada, memberikan modal untuk mendirikan perusahaan baru, atau membeli minimal sepuluh persen saham perusahaan tersebut.

Kunjungan Wisatawan Mancanegara

Wisatawan ialah semua orang yang mengikuti wisata (UU No. 10 Tahun 2009). Salah satu cara industri pariwisata bisa berdampak pada masyarakat lokal dan pemerintah ialah dengan menghitung total pengunjung (Swastika & Yasa, 2017). Turis internasional (asing) atau Wisatawan Mancanegara ialah individu yang melakukan perjalanan ke suatu negara yang bukan tempat tinggalnya, dengan tujuan untuk memenuhi satu atau lebih keperluan, tanpa niat untuk mendapatkan penghasilan selama masa dan lokasi kunjungan mereka. Ketika wisatawan berkunjung ke negara tersebut dan membelanjakannya dalam mata uang asing, pendapatan dari industri pariwisata menjadi cadangan devisa.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dari rangkaian waktu (time series) yang dimulai dari tahun 1992 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari buku-buku serta publikasi seperti laporan keuangan, laporan pemerintah, artikel, buku teori, dan sejenisnya. Data ini didapatkan dari beragam sumber yang relevan yakni Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), dan Bank Dunia (*World Bank*).

Analisis Data Model ARDL

Metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) dipakai pada analisis untuk mengidentifikasi pengaruh variabel tertentu dan untuk mengestimasi nilai pengaruh tersebut. Analisis time series adalah salah satu prosedur statistika yang digunakan pada peramalan kejadian di masa depan. Analisis time series menggunakan data yang terpaut oleh waktu. Uji ARDL bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara variabel penelitian digunakan. Penelitian ini memakai program Eviews versi 10 untuk membantu perhitungan setiap pengujian yang ingin diinterpretasikan.

1. Uji stasioneritas data

Uji stasioneritas data merupakan langkah utama yang perlu diperhatikan dalam pengolahan data runtun waktu. Pengujian keberadaan akar unit dilaksanakan untuk menentukan apakah data riset memiliki sifat stasioner dan untuk melihat ada tidaknya unit root yang terkandung diantara variabel sehingga hubungan antar variabel dalam persamaan menjadi valid. Hasil uji stasioneritas bisa dilihat melalui

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

probabilitas, yang merupakan uji umum yang dikembangkan oleh David Dickey dan Wayne Fuller. Jika data time series tidak stasioner pada tingkat level, maka bisa diuji untuk mengidentifikasi kestabilan orde ke-n (1st difference), atau kedua perbedaan, dan seterusnya. Kestabilan data dapat diamati dengan probabilitas-alpha 5% atau 0,05 (Usman & Nachrowi, 2006).

2. Uji Lag Optimum

Lag optimum yaitu cara dalam menentukan berapa banyak jumlah lag yang digunakan didalam uji model tersebut, Penentuan lag merupakan panjang lag yang memberikan pengaruh atau respons yang signifikan. Lag dalam model ARDL berfungsi untuk menunjukkan pengaruh selang waktu terhadap observasi. Penentuan atau pemilihan jumlah lag optimum menjadi hal yang penting agar mendapatkan hasil terbaik. Jika model yang dipakai ialah ARDL, metode Akaike Information Criterion (AIC) bisa dipakai untuk mengolah kriteria lag optimumnya

3. Uji Kointegrasi Bound-Test

Uji kointegrasi, yang dilakukan selain uji lag optimum dan stasioner, untuk menentukan apakah residual regresi terkointegrasi stasioner. Jika ada kointegrasi, itu menandakan jika variabel memiliki ikatan yang stabil dalam jangka panjang. Sebaliknya, jika tidak ada, itu menandakan jika variabel tidak memiliki ikatan dalam jangka panjang.

Uji Hipotesis ARDL

a. Uji T (Uji Parsial)

Uji-t adalah jenis pengujian statistika untuk mengetahui apakah ada perbedaan dari nilai yang diperkirakan dengan nilai hasil perhitungan statistika. Pada model regresi, koefisien independen secara parsial berdampak pada variabel dependen dengan uji t. Rumus statistik untuk uji ini ialah sebagai berikut berikut (Priyanto, 2014) :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \quad (1)$$

Oleh karena itu, uji parsial atau uji t bertujuan untuk menentukan apakah variabel terikat secara individu atau tidak.

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji serentak (uji f) yaitu uji untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya Tujuan uji simultan ialah untuk mengidentifikasi apakah variabel independen berdampak pada variabel dependen secara bersama-sama atau tidak.

c. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi (R-Squared) adalah uji untuk menjelaskan besaran proporsi variasi dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menakar sejauh mana variabel yang bergantung bisa menjelaskan variasi pada variabel yang mempengaruhi. Semakin besar nilai R², semakin baik kemampuan model prediksi dalam menggambarkan model yang diajukan.

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

4. Uji Estimasi Autoregressive Distributed Lag (ARDL)

Model ARDL adalah model yang memasukkan variabel bebas masa lalu, baik itu variabel bebas masa lalu maupun variabel terikat masa lalu dalam analisis regresinya. Metode uji ekonometrika dinamis *Autiregressive Distributed Lag* (ARDL) menggabungkan model *Auto Regressive* (AR) dan *Distributed Lag* (DL). Kelebihan memakai model ARDL ialah bahwa stasioneritas data dapat berubah, tetapi kedua metode tidak memiliki data stasioner.

5. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini merupakan uji prasyarat yang dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut terhadap data yang telah dikumpulkan. Metode kuadrat terkecil yang paling umum dipakai ialah uji asumsi klasik. Agar perkiraan berfungsi sebagai estimator yang baik, efektif, dan konsisten, uji klasik harus memenuhi syarat normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Dengan demikian, tidak akan ada masalah dengan salah satu uji ini.

- Uji normalitas adalah uji statistik yang bertujuan untuk menguji apakah data yang diamati memiliki distribusi normal atau tidak
- Uji autokorelasi adalah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu.
- Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksetaraan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas digunakan sebagai sarana pengujian pada model regresi untuk mengidentifikasi ketidaksetaraan varians dari residu antara satu riset dan riset lainnya.

6. Uji Stabilitas Model

Uji stabilitas model adalah sebuah prosedur untuk mengetahui apakah parameter model bersifat stabil dalam periode penelitian. Pengujian stabilitas model bertujuan untuk mengevaluasi kestabilan parameter pada model riset. Di riset ini, stabilitas diuji dengan memakai metode garis CUSUM. Uji stabilitas terbagi menjadi dua yaitu melalui *Cusum Test* dan *Cusum Q Test*.

Hasil Dan Pembahasan

Uji Stasioneritas

Metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) dipakai untuk menguji stasioneritas unit *root* pada data Time Series ini. Sebagai contoh, hipotesis bisa disusun sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Augmented Dickey Fuller (ADF)

Variabel	Uji Akar Unit	ADF	Prob	Keterangan
Cadangan Devisa	1 st Difference	-5.194984	0.0002	Stasioner
Ekspor	1 st Difference	-4.012599	0.0046	Stasioner
Utang Luar Negeri	1 st Difference	-3.360474	0.0218	Stasioner
FDI	1 st Difference	-5.168559	0.0002	Stasioner

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Kunjungan Wisatawan Mancanegara	1 st Difference	-4.570424	0.0012	Stasioner
---------------------------------	----------------------------	-----------	--------	-----------

Sumber : Data Diolah, 2023

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) pada ordo 1 (1st difference) ditemukan keseluruhan variabel stasioner pada tingkat ini. Dibuktikan bahwa keseluruhan variable probabilitasnya dibawah α (*alpha*) 5% atau 0,05.

Uji Lag Optimum

Tabel 2. Uji Lag Optimum

Kriteria	Optimum Lag	Keterangan
Akaike Information Criterion (AIC)	(1,0,0,3,2)	Tidak ada pelanggaran asumsi

Sumber : Hasil Olah Data, 2023

Pada tabel 2. diatas menandakan jika pengujian optimum lag menggunakan pendekatan *Akaike Information Criterion* (AIC). Kriteria informasi Akaike (AIC) dipakai untuk memilih model terbaik (Herdiani & Amran, 2007). Metode AIC dipakai untuk menemukan lag terbaik dengan melihat dua puluh model teratas yang ditunjukkan pada gambar grafik AIC. Optimum lag yang terpilih menjadi lag terbaik yaitu ARDL (1,0,0,3,2).

Uji Kointegrasi Bound Test

Tabel 3. Uji Kointegrasi Bound Test

Test Statistic	Value	Signif	I(0)	I(1)
F-statistic	6.429266	10%	2.2	3.09
K	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

Sumber: Lampiran 2, Data Diolah

Berdasarkan hasil Uji Bound Test pada tabel di atas, terlihat jika nilai F-statistik melebihi batas atas. Oleh karena itu, bisa disimpulkan jika adanya keterikatan kointegrasi. Keberadaan hubungan kointegrasi mengindikasikan jika ada hubungan antara variabel yang sedang diteliti dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini terlihat dari nilai F-statistik yang melebihi nilai batas atas dan batas bawah yang ditetapkan pada setiap nilai alpha.

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Uji Hipotesis ARDL

Tabel 4. Uji Estimasi ARDL

Variabel	Koefisien	Std.Error	t-Statistik	Probabilitas
D(Cadev(-1))	-0.292970	0.212595	-1.378.065	0.1872
D(Ekspor)	454789.8	127642.2	3.563.006	0.0026
D(ULN)	7205262	70836726	0.101716	0.9202
D(FDI)	-8.02E+08	1.53E+09	-0.523676	0.6077
D(FDI(-1))	-2.87E+09	1.41E+09	-2.031.772	0.0591
D(FDI(-2))	2.92E+09	1.48E+09	1.967.264	0.0667
D(FDI(-3))	-2.84E+09	1.57E+09	-1.806.580	0.0897
D(KWM)	-7.364.082	5.279.090	-1.394.953	0.1821
D(KWM(-1))	1.528.297	6.860.772	2.227.587	0.0406
D(KWM(-2))	1.933.215	6.348.120	3.045.335	0.0077
C	2.29E+09	1.82E+09	1.256.147	0.2271
R-squared: 0.566588			Mean dependent var : 4.53E+09	
Adjusted R-squared: 0.295705			S.D. dependent var 9.19E+09	
S.E. of regression: 7.71E+09			Akaike info criterion : 48.66072	
Sum squared resid : 9.51E+20			Schwarz criterion : 49.18866	
Log likelihood : -645.9198			Hannan-Quinn criter: 48.81770	
F-statistic :2.091636			Durbin-Watson stat : 1.663040	
Prob(F-statistic) : 0.090799				

Sumber : Lampiran 2, Data Diolah 2023

a. Uji T (Parsial)

Uji parsial dipakai untuk mengukur pengaruh variabel independen pada variabel dependennya. Syarat uji parsial ialah jika nilai t-hitung harus lebih besar dari t tabel dan jika variabel independen berpengaruh secara parsial (individual) pada variabel dependennya. Sebaliknya, nilai t-hitung lebih kecil t tabel dan variabel independen tidak berpengaruh secara parsial pada variabel dependennya.

Variabel yang berpengaruh secara parsial terhadap cadangan devisa hanya variabel ekspor saja sedangkan ULN, FDI dan kunjungan wisatawan mancanegara tidak berpengaruh secara parsial terhadap inflasi. Didapatkan t-tabel pada variable ekspor dengan jumlah 2,055. Hasilnya dihitung dengan $df = n - k = 31 - 5 = 26$, yang memiliki relevansi 5% atau 0,05. t-hitung senilai 3,563, yang membuktikan jika t-hitungnya > t-tabel ($3,563 > 2,055$). Artinya bahwa variabel ekspor memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa. Kemudian variable utang luar negeri memiliki t-hitung senilai 0,101 yang berarti memiliki jumlah yang lebih kecil dari t-tabelnya ($0,101 < 2,055$) maka variabel independen (ULN) tidak berpengaruh secara parsial (individual) pada variabel dependen (cadangan devisa). Pada variabel FDI nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabelnya ($0,523 < 2,055$), maksudnya ialah variabel independen (FDI) tidak berpengaruh secara parsial (individual) pada variabel dependen (cadangan devisa). Selanjutnya variabel

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

kunjungan wisatawan mancanegara memiliki nilai t-hitung sebesar 1,394 yang berarti memiliki jumlah yang lebih kecil dari t-tabelnya ($1,94 < 2,055$), artinya yaitu variabel independen (KWM) tidak berpengaruh secara parsial (individual) pada variabel dependen (cadangan devisa).

b. Uji F (Simultan)

Uji simultan atau uji F dilakukan guna menguji setiap variabelnya dalam memberikan hasil apakah seluruh variabel independen (Ekspor, utang luar negeri, FDI (Foreign direct investment), kunjungan wisatawan mancanegara) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (cadangan devisa Indonesia). Nilai F tabel pada riset ini senilai 2,742594 dimana nilai tersebut didapatkan dari df1 nya 4 dan df2nya 26 (hasil dari 31 observasi dikurangi 5) dengan relevansi 5% atau 0,05. Dan untuk nilai f hitungnya yaitu senilai 2.091636. Nilai f hitung $<$ f tabel yang artinya bahwa keseluruhan variabel independen (ekspor, utang luar negeri, FDI dan kunjungan wisatawan mancanegara) secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh pada variabel dependennya (cadangan devisa Indonesia).

c. Uji Koefisien R² (Determinasi)

Banyaknya variasi yang dijelaskan oleh suatu model dapat diukur dengan uji koefisien determinasi. Menurut hasil uji koefisien determinasi, juga dikenal sebagai R-Square, yang bisa dilihat pada tabel 4, penulis menemukan nilai R-Square senilai 0,566588, yang artinya bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen sebesar 56,65% sedangkan sisanya sebesar 43,35 dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji jangka Panjang dan Jangka Pendek

Tabel 5. Uji ARDL Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	Std.Error	t-Statistic	Probabilitas
C	2.29E+09	1.82E+09	0.000000	0.00000
D(CADEV(-1))*	-1.292970	0.212595	-6.081839	0.0000
D(EKSPOR)**	454789.8	127642.2	3.563006	0.0026
D(ULN(-1))**	7205262	2.95E+09	0.000000	0.0000
D(FDI(-1))	-3.59E+09	1228.578	0.000000	0.0000
D(KWM(-1))	2725.104	1.53E+09	2.218095	0.0414
D(FDI,2)	-8.02E+08	1228.578	0.000000	0.0000
D(FDI(-1),2)	-81748080	1.53E+09	0.000000	0.0000
D(FDI(-2),2)	2.84E+09	2.06E+09	0.000000	0.0000
D(KWM,2)	-736.4082	527.9090	-1.394953	0.1821
D(FDI(-1),2)	-1933.215	634.8120	-3.0453335	0.0077

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

CointEq(-1)*	-1.292970	0.181712	-7.115509	0.0000
--------------	-----------	----------	-----------	--------

Sumber : Data Diolah,2023

Berdasarkan hasil uji koefisien pada tabel diatas membuktikan bahwa terdapat 8 variabel yang memiliki pengaruh pada jangka pendek sedangkan satu variabel tidak berpengaruh. Menurut hasil pengujian diatas, nilai koefisien *error correction form* ialah -1.292970. Kemudian nilai probabilitasnya di bawah nilai α (alpha) 5% atau 0,05 (0.00000<0,05) yang artinya riset ini dapat dikatakan lolos pada uji ECM. Lalu, berlandaskan hasil uji estimasi jangka pendek diketahui bahwa hanya variabel D(CADEV(-1))* , D(EKSPOR)** , D(ULN(-1))** , D(FDI(-1)), D(KWM(-1)), D(FDI,2), D(FDI(-1),2), dan D(FDI(-2,2)), yang berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, sedangkan yang tidak memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia yaitu D(KWM,2) atau kunjungan wisatawan mancanegara pada dua tahun berikutnya.

Tabel 6. Uji Koefisien Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	Std.Error	t-Statistic	Probabilitas
D(EKSPOR)	351740.4	86304.40	4.075579	0.0009
D(ULN)	5572645	54851833	-0.101595	0.9203
D(FDI)	-2.77E+09	2.31E+09	-1.200796	0.2473
D(KWM)	2107.631	925.6905	2.276820	0.0369
C	1.77E+09	1.36E+09	1.302138	0.2113
CointEq(-1)*	-1.292970	0.181712	-7.115509	0.0000

Sumber: Eviews 10,data diolah 2023

Hasil output dari uji koefisien jangka panjang diatas yaitu bahwa ada beberapa variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen dalam jangka panjang yakni Ekspor dan kunjungan wisatawan mancanegara. Sedangkan utang luar negeri dan FDI tidak berpengaruh pada cadangan devisa (dependennya) jika dilihat dari setiap probabilitasnya. Ekspor (prob:0.0009) dan kunjungan wisatawan mancanegara (prob:0.0369) keduanya memiliki probabilitas dibawah α (alpha) 5% atau 0,05. Selain itu, variabel independen yang tidak berpengaruh seperti utang luar negeri (prob:0.9203) dan FDI (prob:0.2473) masing-masing memiliki probabilitasnya diatas α (alpha) 5% atau 0,05.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas

Asumsi	Nama Uji	Statistic	P-value	Keterangan
Normalitas	Jarque-Bera	0.344855	0.841619	Lolos uji

Sumber: Lampiran 2, data diolah

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Hasil uji normalitas membuktikan jika probabilitas atau nilai P ialah 0.841619 > α (alpha) 5% atau 0,05 (H_0 diterima). Jadi, tidak ada masalah dengan normalitas pada riset ini.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Asumsi	Nama Uji	Statistic	P-value	Keterangan
Autokorelasi	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	0.5005	0.2806	Lolos uji

Sumber: lampiran 2, data diolah

Hasil uji autokorelasi yang disebutkan di atas diperoleh dengan memakai uji Breush-Godfrey Serial Correlation LM. Nilai P-Value riset harus > nilai α (alpha) = 5%, yang berarti nilai tersebut > nilai α (alpha) 5% atau 0.05 (H_0 diterima). Karena itu, tidak ada masalah dengan autokorelasi pada riset ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

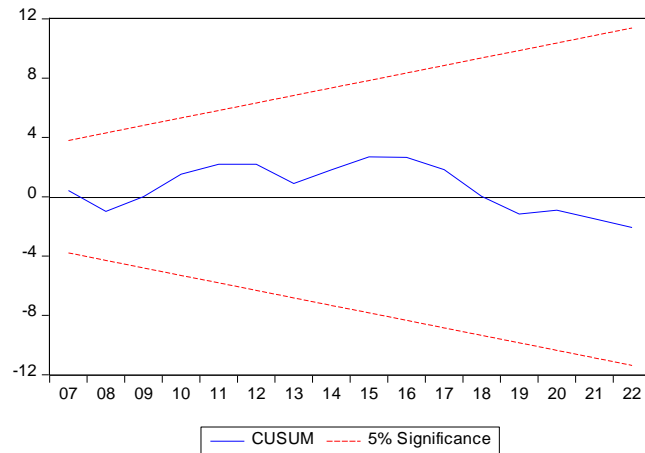
Asumsi	Nama Uji	Statistic	P-value	Keterangan
Heteroskedastisitas	Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	0.8820	0.7988	Lolos uji

Sumber : Lampiran 2, data diolah

Tabel 9 di atas menggambarkan pada uji asumsi klasik heteroskedastisitas, memakai uji Heteroskedasticity Test: White, riset ini dianggap memenuhi syarat jika nilai p-nilainya melebihi ambang α (alpha) 5% atau 0,05. Hasilnya membuktikan jika uji heteroskedastisitas pada riset ini memiliki p-nilai senilai 0,7988, yang melebihi nilai α (alpha) 5%. Oleh karena itu, tidak ada indikasi adanya masalah heteroskedastisitas dalam riset ini (H_0 diterima).

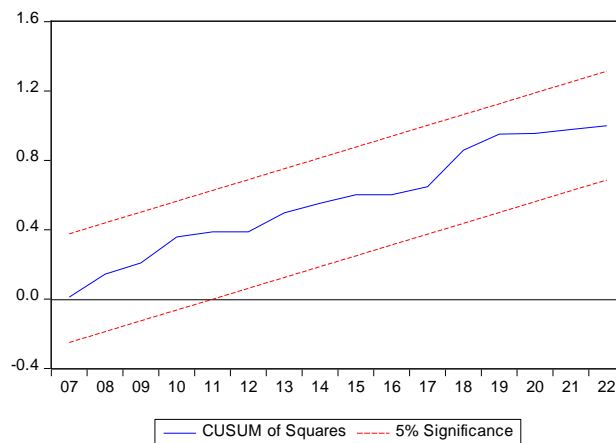
Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Uji Stabilitas Model



Gambar 2. Hasil Uji Cusum Q

Sumber : Eviews 10, data diolah 2023



Gambar 3. Hasil Uji Cusum Of Squares

Sumber : Eviews 10, data diolah 2023

Gambar 2 dan gambar 3. diatas merupakan gambar dari penerapan stabilitas model ARDL. Dalam penerapan ini dilakukan dengan dua uji yaitu menggunakan uji Cusum Test dan Cusum Q test. Riset ini merupakan uji akhir dari model ARDL. Dapat dilihat bahwa nilai CUSUM dan nilai CUSUMQ berada diantara dua garis relevansi 5% atau masuk didalam interval critical bounds 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa model ERDL dengan koefisien estimasi (1,0,0,3,2) yang telah teruji stabil sepanjang periode pengamatan.

Analisis Ekonomi

Penelitian ini memakai model Autoregressive Distributed Lag (ARDL), yaitu suatu model regresi linier yang melihat dampak variabel terikat pada suatu unit perubahan dalam hasil nilai variabel penjelas (Gujarati, 2012)

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Hubungan Variabel Ekspor dengan Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan ARDL, ekspor berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang karena nilai probabilitasnya dibawah α (alpa) 5% atau 0,05 ($\text{prob} < 0,05$). Pada jangka pendek nilai probabilitas ekspor yaitu 0.0026 ($0,0026 < 0,05$), artinya ekspor memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek, kemudian pada jangka panjang nilai probabilitasnya senilai 0.0009 ($0,0009 < 0,05$), artinya bahwa ekspor juga memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang.

Hasil tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sayoga & Tan, 2017) dengan hasil bahwa variabel ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Secara ekonomi, Apabila suatu negara aktif dalam melakukan kegiatan ekspor ke negara lain, maka negara tersebut akan mendapatkan devisa dari negara pengimpor. Contohnya saja Indonesia yang ingin meningkatkan cadangan devisa dengan melakukan jumlah ekspor besar-besaran guna menambah importir, dengan demikian pemasukan dari negara luar yang disebut juga menerima devisa atau valuta asing yang merupakan salah satu sumber pendapatan negara.

Hubungan Variabel Utang Luar Negeri dengan Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan ARDL, utang luar negeri berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek karena nilai probabilitasnya dibawah α (alpa) 5% atau 0,05 ($\text{prob} < 0,05$). Pada jangka pendek nilai probabilitas utang luar negeri yaitu 0.0000 ($0,000 < 0,05$), artinya utang luar negeri memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek, kemudian pada jangka panjang nilai probabilitasnya senilai 0.9203 ($0,9203 > 0,05$) dan koefisiennya yang positif senilai 5572645, artinya bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan atau dapat dikatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang.

Hasil tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fakhrurrazi & Juliansyah, 2021) temuan ini mengindikasikan adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia dalam jangka pendek, sementara dalam jangka panjang pengaruhnya positif tetapi tidak signifikan (tidak berpengaruh). Dari perspektif ekonomi, utang luar negeri memiliki potensi untuk meningkatkan cadangan devisa melalui aliran pinjaman yang masuk, yang pada awalnya berfungsi untuk memperkuat dan menambah cadangan devisa. Meskipun demikian, setiap penerimaan kredit luar negeri oleh Indonesia juga berkontribusi pada akumulasi utang, dan akumulasi utang tersebut pada akhirnya memerlukan pembayaran utang yang tegas, yang pada gilirannya dapat mengurangi cadangan devisa. Sehingga dapat disimpulkan adanya pengaruh positif pada variabel ULN terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek karena dengan adanya penambahan utang akan berdampak pada bertambahnya jumlah cadangan devisa yang nantinya dapat digunakan untuk berbagai keperluan negara.

Tetapi pada jangka panjang utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap peningkatan cadangan devisa bahkan sebaliknya justru utang luar negeri dapat mengurangi jumlah cadangan devisa dikarenakan pembayaran utang pemerintah terhadap luar negeri sehingga akan memberatkan devisa negara dan berkurangnya cadangan devisa. Apabila tidak dapat membayar utang terhadap luar negeri bisa berakibat dalam jangka panjang yang pinjaman tersebut dapat menumpuk dan terus

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

bertambah. Hal tersebut dapat memberikan dampak negatif bagi negara dan penerus bangsa selanjutnya

Hubungan Variabel Foreign Direct Investment (FDI) dengan Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan ARDL tersebut, Foreign Direct Investment (FDI) atau investasi asing langsung berdampak negatif dan signifikan dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang FDI berdampak negatif tetapi tidak signifikan atau dapat dikatakan bahwa variabel FDI tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dikarenakan nilai probabilitasnya serta nilai konstanta yang negatif sehingga tidak dapat mempengaruhi variabel lain. Pada jangka pendek nilai probabilitas FDI senilai ($0.0000 < 0,05$) dengan kontantanya yaitu $-8.02E+08$, , artinya FDI memiliki pengaruh negatif dan signifikan (tidak berpengaruh) terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek. Kemudian pada jangka panjang nilai probabilitasnya senilai ($0.2473 > 0,05$) dan nilai kontantanya $-2.77E+09$, artinya bahwa FDI juga memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang.

Dalam pandangan ekonomi, FDI memiliki pengaruh dalam jangka panjang tetapi tidak dengan jangka pendek dikarenakan investasi yang dilakukan belum dapat dirasakan jika hanya dengan waktu yang singkat, tetapi dengan adanya investasi dari luar negeri dapat menambah jumlah devisa. Sedangkan dalam riset ini, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang FDI tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa, hal ini berbanding terbalik dengan riset (Mustakim & Widanta, 2019) yang menunjukkan bahwa FDI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Hasil yang telah didapat peneliti dengan menggunakan model ARDL bahwa FDI berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek serta berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam jangka panjang terhadap cadangan devisa, yang diperkuat oleh penelitian (Ussa'diyah & Nofrian, 2023) dengan hasil yang menunjukkan bahwa FDI berpengaruh negatif dan signifikan (tidak berpengaruh) dalam jangka pendek, kemudian dalam jangka panjang hasil peneliti juga diperkuat oleh peneliti lain salah satunya yaitu (Putri, 2017) menunjukkan bahwa FDI berpengaruh negatif dan tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap cadangan devisa Indonesia 1992-2022.

FDI tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa baik dalam jagka pendek maupun jangka panjang, hal ini bisa disebabkan oleh investasi asing langsungnya, yang mengurangi cadangan devisa karena impor besar-besaran barang modal dan setengah jadi oleh perusahaan multinasional, serta pengembalian keuntungan ke negara asalnya. Pemerintah Indonesia akan membiayai impor dengan cadangan devisa negara, yang akan menurun jika jumlah impor meningkat karena permintaan dalam negeri yang tinggi untuk barang impor tersebut. Akibatnya, peningkatan impor menyebabkan cadangan devisa menurun.

Hubungan Variabel Kunjungan Wisatawan Mancanegara dengan Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil riset menggunakan ARDL. Kunjungan wisatawan mancanegara berpengaruh negatif tetapi tidk signifikan dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang kunjungan wisatawan mancanegara memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Nilai probabilitas dalam jangka pendek tersebut diatas α (alpha) 5% atau 0,05 ($\text{prob} > 0,05$) dengan probabilitasnya yaitu 0,1821 ($0,1821 > 0,05$) dengan nilai koefisiennya negatif senilai -736.4082 , artinya KWM (Kunjungan

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Wisatawan Mancanegara) memiliki pengaruh negatif yang tidak relevan terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1992-2022 dalam jangka pendek, kemudian KWM pada jangka panjang nilai probabilitasnya senilai 0,0369 ($0,0369 < 0,05$) dengan tingkat koefisien yang positif senilai 2107.631, artinya bahwa ekspor juga memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa dalam jangka panjang.

Jumlah wisatawan asing yang mengunjungi Indonesia merupakan bagian besar dari ekonomi Indonesia. Para wisatawan asing akan menukar uang negara mereka dengan uang rupiah yang tersimpan dalam bentuk devisa negara. Dengan jumlah devisa yang diterima dari tahun ke tahun, sektor pariwisata tampaknya akan menjadi andalan dalam mendapatkan devisa. Ini karena banyaknya wisman dan jumlah rata-rata pengeluaran wisman per kunjungan sangat memengaruhi penerimaan devisa sektor pariwisata. Di sisi lain, lamanya tinggal rata-rata wisman memengaruhi banyaknya rata-rata pengeluaran wisman per kunjungan.

Pada jangka pendek, KWM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa, riset ini didukung oleh riset dari (Murni, Usman, Bakar, & Rahmah, 2021) yang menunjukkan bahwa wisatawan mancanegara tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa, dikarenakan jangka waktunya yang singkat sehingga belum bisa melihat pengaruhnya yang maksimal terhadap cadangan devisa.

Dalam jangka panjang, KWM (Kunjungan Wisatawan Mancanegara) berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1992-2022,. Riset ini sejalan dengan (Huda, 2009) menunjukkan hasil bahwa jumlah kunjungan wisatawan mancanegara berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa hal tersebut dikarenakan Kunjungan wisatawan mancanegara berkontribusi terhadap jumlah devisa yang dimiliki oleh suatu negara. Dengan meningkatnya kunjungan wisatawan mancanegara akan dapat meningkatkan *late of stay* serta akan dapat meningkatkan belanja wisatawan mancanegara dimana ia tinggal. Apabila jumlah wisatawan yang membelanjakan uang asing di dalam negara semakin tinggi ini akan memungkinkan jumlah devisa yang dimiliki akan meningkat dan jumlah wisata yang membelanjakan uangnya dalam negara akan menambah jumlah devisa negara.

Simpulan

Hasil evaluasi estimasi jangka pendek ARDL, ditemukan jika pada periode jangka pendek, terdapat pengaruh positif dan signifikan dari ekspor dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia. Sebaliknya, pada variabel investasi asing (FDI) dan kunjungan wisatawan mancanegara tidak memiliki pengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia pada rentang waktu 1992-2022. Kemudian berdasarkan hasil analisis uji estimasi ARDL dalam jangka panjang, ditemukan variabel ekspor dan kunjungan wisatawan mancanegara berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia; Sedangkan variabel utang luar negeri dan FDI (Foreign Direct Investment) tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa Indonesia pada tahun 1992–2022.

Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Universitas Ahmad Dahlan yang telah memberikan dukungan, sehingga penelitian ini dapat terselesaikan.

Analisis Pengaruh Ekspor, utang Luar Negeri, FDI dan Kunjungan Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Daftar Pustaka

- Agustina, & Reny. (2014). Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. In Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (Vol. 4).
- Fakhrurrazi, & Juliansyah, H. (2021). Analisis Hubungan Ekspor, Pembayaran Utang Luar Negeri Dan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa Indonesia . Ekonomika Indonesia.
- Gujarati, D. N. (2012). Dasar Dasar Ekonometrika Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Harahap., & Syafi, Sofyan. (2007). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. P.T Raja Grafindo Perkasa.
- Herdiani, E. T., & Amran. (2007). Seleksi Model Multinomial Logit Melalui Akaike's Information Criterion (Aic) (Vol. 4, Issue 1).
- Huda, S. (2009). Analisis Penerimaan Devisa Sektor Pariwisata Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Di Provinsi Jawa Timur. Jurnal Aplikasi Manajemen, 7(1), 34–41.
- Madura., & Jeff., Fox, Roland. (2011) International Financial Management. Cengage Learning.
- Mahmud, Amir. (2016). Perekonomian Indonesia Pasca Reformasi. Erlangga
- Mustaqim, S., & Widanta, A. A. B. P. (N.D.). Pengaruh Ekspor, Kurs, & Foreign Direct Investment (Fdi) Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 1980-2017. E-Jurnal Ep Unud, 10(4), 1566–1596.
- Muchlas, Z., & Alamsyah, A. R. (2015). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis. Jurnal Jibeka.
- Murni, A., Usman, U., Bakar, J. A., & Rahmah, M. (2021). Pengaruh Jumlah Wisatawan Asing Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia . Jurnal Ekonomi Publik Malikussaleh.
- Putri, H. E. (2017). Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Di Indonesia. Jom Fekon, 4(1), 240–252.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. In Jurnal Paradigma Ekonomika (Vol. 12, Issue 1).
- Sutedi, A. (2014). Ekspor Impor . Jakarta : Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Group).
- Swastika, I. Y., & Yasa, I. N. (2017). Pengaruh Jumlah Kunjungan Wisatawan, Lama Tinggal Wisatawan Dan Tingkat Hunian Hotel Terhadap Pendapatan Asli Daerah Dan Kesejahteraan Masyarakat Pada Kabupaten/Kota Di Provinsi Bali . Jurnal Ep.
- Usman, Hardius & Nachrowi. (2006). Pendekatan Populer Dan Praktik Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan.
- Ussa'diyah, N., & Nofrian, F. (2023). Pengaruh Kegiatan Ekonomi Internasional Terhadap Peningkatan Cadangan Devisa Di Indonesia. Jurnal Of Development Economic And Digitalization, 2(1), 56–76.