ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan Cadangan Devisa. Topik dipilih berdasarkan pada beberapa alasan. Alasan-alasan tersebut adalah gap teori, gap penelitian terdahulu, pengembangan model dan fenomena empiris perubahan Cadangan Devisa di Indonesia. Landasan teori yang digunakan adalah *Keynesian Balance of Payment Theory* (KBPT) dan *Monetary Approach to the Balance of Payment* (MABP). KBPT terpusat pada pendekatan jangka pendek, sedangkan MABP terpusat pada pendekatan jangka panjang. Analisis jangka pendek melihat dinamika perubahan menuju keseimbangan baru. Sementara analisis jangka panjang menganalisis proses perubahan dari keseimbangan lama ke keseimbangan baru. Sehubungan dengan itu, maka teknik analisis data yang digunakan adalah ***Error Correction Model* (ECM).** Syaratnya adalah ***Error Corection Term* (ECT)** harus signifikan.

Dari hasil analisis data dengan teknik ECM ditemukan nilai ECT signifikan. Koefisiennya sebesar -0,145. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ada ketidakseimbangan pada masa lalu sebesar 1 persen, maka Cadangan Devisa akan menyesuaikan diri sebesar -0,145 persen. Nilai tersebut juga bermakna bahwa dibutuhkan kurang lebih 6-7 periode atau setara dengan 1,5 tahun untuk mencapai keseimbangan baru Cadangan Devisa.

Dalam jangka panjang ditemukan bahwa perubahan Cadangan Devisa dipengaruhi oleh Pertumbuhan Ekonomi, perubahan Kredit Domestik, perubahan Nilai Tukar Valuta, perubahan Tingkat Bunga dan Krisis Ekonomi. Arah pengaruh variabel-variabel bebas tersebut terhadap perubahan Cadangan Devisa konsisten dengan landasan teori terutama MABP. Ditemukan juga bahwa variasi perubahan Cadangan Devisa lebih dominan dipengaruhi oleh variasi Pertumbuhan Ekonomi, perubahan Kredit Domestik, perubahan Nilai Tukar Valuta, perubahan Tingkat Bunga dan Krisis Ekonomi. Secara statistik pengaruh-pengaruh tersebut signifikan baik untuk pengaruh parsial maupun pengaruh simultan.

Dari hasil uji konsistensi teori ditemukan bahwa Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif terhadap perubahan Cadangan Devisa. Perubahan Kredit Domestik berpengaruh negatif terhadap perubahan Cadangan Devisa. Apresiasi Nilai Tukar Valuta Asing meningkatkan perubahan Cadangan Devisa. Perubahan Tingkat Bunga Internasional berpengaruh negatif terhadap perubahan Cadangan Devisa. Krisis Ekonomi berpengaruh negatif terhadap perubahan Cadangan Devisa. Bentuk-bentuk hubungan antara variabel-variabel bebas tersebut dengan perubahan Cadangan Devisa sejalan dengan teori MABP.

Keywords: **Cadangan Devisa, KBPT, MABP, *Error Correction Model* (ECM), *Error Corection Term* (ECT)**.