



**EFEK SIMULTANITAS JANGKA PANJANG VARIABEL EKONOMI
MONETER DALAM MENJAGA SURPLUS *BALANCE OF PAYMENT*
REZIM KURS *THE FIVE COUNTRIES OF TWO CONTINENT***

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu persyaratan penyelesaian studi
Pada Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial & Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Disusun Oleh :

ALAN MUHAMMAD FAUZI
NPM : 1615210024

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
MEDAN
2020**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis variabel mana yaitu net ekspor, jumlah uang beredar, inflasi dan suku bunga yang mempengaruhi *balance of payment* di rezim kurs dalam jangka pendek, menengah, dan jangka panjang di *The Five Countries and Two Countinent* yaitu Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko. Penelitian ini menggunakan data sekunder atau *time series* yaitu dari tahun 2000 sampai tahun 2018. Model analisis data dalam penelitian ini adalah model Regresi Simultan, *Vector Autoregression* (VAR) dan (SVAR) yang dilihat dari dipertajam dengan analisa *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) dan Panel ARDL. Hasil Analisis *Impulse Response Function* (IRF) menunjukkan adanya respons variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang.. Hasil Analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) menunjukkan adanya variabel yang mempunyai kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti BOP, Kurs, Inflasi dan JUB. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah BOP dipengaruhi terbesar oleh Suku Bunga, Kurs dipengaruhi terbesar oleh Inflasi, Net Ekspor dipengaruhi terbesar oleh BOP, JUB dipengaruhi terbesar oleh Kurs, Inflasi dipengaruhi terbesar oleh BOP, sedangkan Suku Bunga dipengaruhi terbesar oleh Kurs. Kemudian, hasil Panel ARDL menunjukkan bahwa secara panel variabel Net Ekspor, Inflasi, dan Suku Bunga menjadi *leading indicator* di *The Five Countries of Two Countinent* namun posisinya tidak stabil dalam *short run*. Menurut hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi fluktuasi *Balance of Payment* di *The Five Countries of Two Countinent* adalah Jumlah Uang Beredar dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan dalam menjaga surplus *Balance of Payment*.

Kata kunci : *Balance of Payment*, Kurs, Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga

ABSTRACT

This research aims to know and analyze which variables are net exports, the amount of money supply, inflation and interest rates affecting the balance of payment in the rate regime in the short, medium, and long term in The Five Countries and Two Continent are Indonesia, South Korea, India, Brazil and Mexico. This research uses secondary data or time series that is from 2000 to 2018 year. The data analysis model in this study is a model of simultaneous regression, Vector Autoregression (VAR) and (SVAR) seen from sharpened with Impulse Response Function (IRF) analysis and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) and ARDL Panel. The Impulse Response Function (IRF) analysis results in a variable response to a single variable in the short, medium and long term, and it is known that the stability of the response of an entire variable is formed in a period of 9 or Period of 19 or long-term. Another variable response to a change in one variable indicates a different variation either from positive to negative response or vice versa, and there are variables whose response remains positive or remains negative from short-term to long-term.. Analysis result Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) indicates the presence of variables that have the greatest contribution to the variables themselves in both the short, medium and long term such as BOP, exchange rate, inflation and JUB. While other variables that have the greatest influence on the variables themselves in both the short, medium and long-term are the largest-influenced BOP by interest rates, the rate of the largest influenced by inflation, Net exports influenced Largest by BOP, JUB's largest influenced by the exchange rate, inflation is the largest influenced by BOP, while the interest rate is the largest influenced by the exchange rate. Then, the ARDL Panel results showed that the panel variable Net exports, inflation, and interest rates became leading indicators in The Five Countries of Two Continent but the position was unstable in the short run. According to the overall results it is known that a significant long-term impact on The Balance of Payment fluctuations in The Five Countries of Two Continent is the amount of money supply in the short term or long term is significant in maintaining Balance of Payment surplus.

Keyword : Balance of Payment, Exchange rate, Net exports, Total money supply, Inflation, Interest rate.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
LEMBAR PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xx

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	18
C. Batasan Masalah	19
D. Rumusan Masalah	19
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	19
F. Keaslian Penelitian	20

BAB II TINJUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori	22
1. <i>Balance Of Payment</i> atau Neraca Pemabayaran	22
a. Pendekatan Keynesian	24
b. Komponen Komponen Neraca Pemabayaran	27
c. Fungsi Neraca Pembayaran.....	28
d. Mekanisme atau Proses Penyesuaian Neraca Pembayaran ..	29
2. Kurs	29
a. Nilai Tukar Mata Uang Nominal dan Rill	30
b. Penentuan Nilai Tukar	31
c. Sistem Kurs Mata Uang	32
3. Net Ekspor (Neraca Perdagangan)	33
a. Jenis-jenis Perdagangan Internasional	34
b. Manfaat Neraca Perdagangan	34
4. Jumlah Uang Beredar	35
5. Inflasi	36
a. Sebab Timbulnya Inflasi	38
b. Jenis – Jenis Inflasi	39
c. Cara Mengatasi Inflasi	40
6. Suku Bunga	41
B. Penelitian Terdahulu	43
C. Kerangka Konseptual	57
D. Hipotesis.....	63

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian.....	64
B. Tempat dan Waktu Penelitian	65
C. Definisi Operasional Variabel	65
D. Jenis dan Sumber Data	66
E. Teknik Pengumpulan Data	66
F. Metode Analisis Data	66
1. Model Simultan	66
2. Model SVAR	73
3. Panel ARDL	80

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	87
1. Perkembangan Perekonomian di <i>The Five Countries and Two Continent</i>	87
2. Perkembangan Variabel Penelitian	90
3. Hasil Simultan	103
a. Uji Asumsi Klasik	103
1) Uji Normalitas	103
2) Uji Autokorelasi	104
b. Hasil Regresi Simultan	105
4. Hasil Analisis VAR	110
a. Hasil Uji Asumsi VAR	110
1) Hasil Uji Stasioneritas	110
2) Uji Kasualitas Granger	112

3) Uji Kointegrasi	115
4) Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR.....	115
5) Hasil Penentuan Tingkat Lag Optimal	117
b. Hasil <i>Vector Autoregression (VAR)</i>	118
c. <i>Impulse Response Fuction (IRF)</i>	122
d. <i>Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)</i>	134
5. Hasil Analisis SVAR	144
a. <i>Impulse Response Fuction (IRF)</i>	147
b. <i>Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)</i>	160
6. Hasil Uji Panel ARDL.....	170
B. Pembahasan	176
1. Analisis Simultanitas Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga terhadap BOP dan Kurs	176
2. Analisis Kebijakan Moneter dalam Menjaga Surplus <i>Balance Of Payment</i> pada VAR (<i>Vector Autoregression</i>)	180
3. Analisis Kebijakan Moneter dalam Menjaga Surplus <i>Balance Of Payment</i> pada SVAR (<i>Structural Vector Autoregression</i>)	188
4. Analisis Efektivitas Kurs, Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga Efektif dalam Surplus <i>Balance Of Payment</i> di <i>Five Countries and Two Countinent</i>	194
5. Dampak Covid-19 terhadap Perekonomian Global dan Bauran Kebijakan Moneter dan Fiskal dalam Menghadapi Covid-19 ...	198

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	199
B. Saran.....	204

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar 30 Negara <i>Emerging Market</i> utama di dunia.....	8
Tabel 1.2 Daftar 30 Negara Penyumbang GDP tertinggi di dunia	9
Tabel 1.3 <i>The Five Countries of Two Continent</i>	10
Tabel 1.4 Data <i>Balance of Payment The Five Countries of Two Continent</i>	12
Tabel 1.5 Data Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i>	15
Tabel 1.6 Keaslian Penelitian	21
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	65
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel	65
Tabel 3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	66
Tabel 3.4 Identifikasi Persamaan.....	71
Tabel 4.1 <i>Balance of Payment (BOP) The Five Countries of Two Continent</i> Periode 2000-2018	91
Tabel 4.2 Kurs <i>The Five Countries of Two Countinent</i> Periode 2000-2018	93
Tabel 4.3 Net Ekspor <i>The Five Countries of Two Continent</i> Periode 2000-2018	95
Tabel 4.4 Jumlah Uang Beredar <i>The Five Countries of Two Countinent</i> Periode 2000-2018.....	97

Tabel 4.5 Inflasi <i>The Five Countries of Two Continent</i> Periode 2000-2018.....	99
Tabel 4.6 Suku Bunga <i>The Five Countries of Two Continent</i> Periode 2000-2018	101
Tabel 4.7 Uji Normalitas Residual BOP dan Kurs	103
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi.....	104
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Persamaan <i>Two Stage Least Square</i>	105
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Stasioneritas dengan Akar-akar Unit pada Level ...	111
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Stasioneritas dengan Akar-akar Unit pada <i>1st Diffrence</i>	111
Tabel 4.12 Uji Granger Causality Teast	112
Tabel 4.13 Uji Kointegrasi Johansen	115
Tabel 4.14 Stabilitas Lag Struktur	116
Tabel 4.15 VAR Pada Lag 1	117
Tabel 4.16 VAR Pada Lag 2	118
Tabel 1.17 Hasil Estimasi VAR	119
Tabel 1.18 Hasil Analisis VAR	120
Tabel 4.19 <i>Impulse Respons Function</i> BOP	122
Tabel 4.20 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> BOP	124
Tabel 4.21 <i>Impulse Respons Function</i> Kurs	124
Tabel 4.22 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kurs	126
Tabel 4.23 <i>Impulse Response Function</i> Net Ekspor	126
Tabel 4.24 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Net Ekspor	128

Tabel 4.25 <i>Impulse Response Function</i> JUB	128
Tabel 4.26 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> JUB	130
Tabel 4.27 <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	130
Tabel 4.28 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	132
Tabel 4.29 <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga	132
Tabel 4.30 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga	134
Tabel 4.31 <i>Variance Decomposition</i> BOP.....	135
Tabel 4.32 Rekomendasi Kebijakan untuk BOP	136
Tabel 4.33 <i>Variance Decomposition</i> Kurs	136
Tabel 4.34 Rekomendasi Kebijakan untuk Kurs	137
Tabel 4.35 <i>Variance Decomposition</i> Net Ekspor	138
Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan untuk Net Ekspor	139
Tabel 4.37 <i>Variance Decomposition</i> JUB	139
Tabel 4.38 Rekomendasi Kebijakan untuk JUB	140
Tabel 4.39 <i>Variance Decomposition</i> Inflasi	141
Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan untuk Inflasi	142
Tabel 4.41 <i>Variance Decomposition</i> Suku Bunga.....	142
Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan untuk Suku Bunga	143
Tabel 4.43 Hasil Estimasi SVAR	144
Tabel 4.44 Matrix SVAR	147

Tabel 4.45 <i>Impulse Response Function</i> BOP	147
Tabel 4.46 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> BOP	149
Tabel 4.47 <i>Impulse Response Function</i> Kurs	149
Tabel 4.48 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kurs	151
Tabel 4.49 <i>Impulse Response Function</i> Net Ekspor	151
Tabel 4.50 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Net Ekspor	153
Tabel 4.51 <i>Impulse Response Function</i> JUB	153
Tabel 4.52 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> JUB	155
Tabel 4.53 <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	156
Tabel 4.54 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	157
Tabel 4.55 <i>Impulse Respons Function</i> Suku Bunga	158
Tabel 4.56 Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Suku Bunga	160
Tabel 4.57 <i>Variance Decomposition</i> BOP.....	161
Tabel 4.58 Rekomendasi Kebijakan untuk BOP	162
Tabel 4.59 <i>Variance Decomposition</i> Kurs	162
Tabel 4.60 Rekomendasi Kebijakan untuk Kurs	163
Tabel 4.61 <i>Variance Decomposition</i> Net Ekspor	164
Tabel 4.62 Rekomendasi Kebijakan untuk Net Ekspor	165
Tabel 4.63 <i>Variance Decomposition</i> JUB	165
Tabel 4. 64 Rekomendasi Kebijakan untuk JUB	166
Tabel 4.65 <i>Variance Decomposition</i> Inflasi	167

Tabel 4.66 Rekomendasi Kebijakan untuk Inflasi	168
Tabel 4.67 <i>Variance Decomposition</i> Suku Bunga.....	168
Tabel 4.68 Rekomendasi Kebijakan untuk Suku Bunga	169
Tabel 4.69 <i>Output</i> Panel ARDL	170
Tabel 4.70 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Indonesia	171
Tabel 4.71 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Korea Selatan	172
Tabel 4.72 <i>Output</i> Panel ARDL Negara India	173
Tabel 4.73 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Brazil	174
Tabel 4.74 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Meksiko	175
Tabel 4.75 Efektivitas Moneter dalam Menjaga Surplus <i>Balance of Payment</i> .	181
Tabel 4.76 <i>Leading Indicator</i> Transmisi Kebijakan Moneter	186
Tabel 4.77 Kode Persamaan Matrix SVAR	188
Tabel 4.78 Rangkuman Panel ARDL	194

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan <i>Balance of Payment The Five Countries of Two Continent</i>	12
Gambar 1.2 Perkembangan Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i>	15
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus <i>Balance of Payment</i> Rezim Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i>	59
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual (Simultan) Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus <i>Balance of Payment</i> Rezim Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i>	60
Gambar 2.3 Kerangka Konseptual (SVAR) Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus <i>Balance of Payment</i> Rezim Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i>	61
Gambar 2.4 Kerangka Konseptual (Panel ARDL) Efek Simultanitas Jangka Panjang.....	62
Gambar 4.1 <i>Balance of payment/Neraca Pembayaran The Five Countries of Two Continent</i>	92
Gambar 4.2 Perkembangan Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i>	94
Gambar 4.3 Perkembangan Net Ekspor <i>The Five Countries of Two Continent</i> .	96
Gambar 4.4 Perkembangan JUB <i>The Five Countries of Two Continent</i>	98
Gambar 4.5 Perkembangan Inflasi <i>The Five Countries of Two Continent</i>	100

Gambar 4.6 Perkembangan Suku Bunga <i>The Five Countries of Two Continent</i>	102
Gambar 4.7 Stabilitas Lag Struktur	116
Gambar 4.8 Respon Variabel BOP terhadap Variabel yang Lain	123
Gambar 4.9 Respon Variabel Kurs terhadap Variabel yang Lain	125
Gambar 4.10 Respon Variabel Net Ekspor terhadap Variabel yang Lain	127
Gambar 4.11 Respon Variabel JUB terhadap Variabel yang Lain	129
Gambar 4.12 Respon Variabel Inflasi terhadap Variabel yang Lain	131
Gambar 4.13 Respon Variabel Suku Bunga terhadap Variabel yang Lain.....	133
Gambar 4.14 Respon Variabel BOP terhadap Variabel yang Lain	148
Gambar 4.15 Respon Variabel Kurs terhadap Variabel yang Lain	150
Gambar 4.16 Respon Variabel Net Ekspor terhadap Variabel yang Lain	152
Gambar 4.17 Respon Variabel JUB terhadap Variabel yang Lain	154
Gambar 4.18 Respon Variabel Inflasi terhadap Variabel yang Lain	157
Gambar 4.19 Respon Variabel Suku Bunga terhadap Variabel yang Lain.....	159
Gambar 4.20 <i>Time Lag</i> Kebijakan Moneter Efektif dalam Menjaga Surplus BOP <i>The Five Countries of Two Continent</i>	187
Gambar 4.21 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian BOP Country.....	194

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“EFEK SIMULTANITAS JANGKA PANJANG VARIABEL EKONOMI MONETER DALAM MENJAGA SURPLUS *BALANCE OF PAYMENT* REZIM KURS *THE FIVE COUNTRIES OF TWO CONTINENT*”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana di Fakultas Sosial Sains di Universitas Pembangunan Pancabudi Medan. Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Skripsi ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan penulis dan menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun dengan segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Dalam mempersiapkan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan berupa bimbingan dan petunjuk. Untuk itu pada kesempatan ini izinkan penulis untuk mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Kedua orang tua Ayahanda dan Ibunda yang telah memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, do'a, dan dukungan material.
2. Bapak H. Muhammad Isa Indrawan, SE., MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

5. Ibu Ade Novalina, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Ibu Dewi Mahrani Rangky, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
7. Kepada seluruh Dosen dari Prodi Ekonomi Pembangunan, terimakasih tak terhingga atas segala ilmu yang sangat berarti bagi penulis.
8. Kepada seluruh Dosen dari Prodi Ekonomi Pembangunan, terimakasih tak terhingga atas segala ilmu yang sangat berarti bagi penulis.
9. Kepada seluruh keluargaku, kakakku, Siti Mona Waroh. Terima kasih atas semangat, dorongan, dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
10. Kepada seluruh sahabat-sahabatku yaitu, Grup Naga Hitam (Nanda Rivaldy, Aditya Farhan Ramadhana, Bambang Susilo, Fajar Handhika, Aldi Agustino, dan Fauzan Pratama), Arfajah, Cyntia Nartayanti, Tri Hariyanti, Siti Juliana Simamora, Doni Rinaldi, dan teman-teman yang lain yang tidak bisa saya sebutkan semuanya. Yang telah memberikan motivasi dan selalu mendukung penulis.
11. Akhirnya penulis mengharapkan skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa dan juga para pembaca. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat. Amin

Akhirnya penulis mengharapkan skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa dan juga para pembaca. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat. Amin

Medan, 2 Maret 2020

Penulis,

ALAN MUHAMAMAD FAUZI

NPM. 1615210024

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Balance of Payment* atau Neraca Pembayaran

Balance Of Payment atau Neraca pembayaran adalah ringkasan pernyataan atau laporan yang pada ininya menjelaskan seluruh transaksi yang dilakukan oleh penduduk di suatu negara dengan penduduk negara lain, dan dicatat dengan metode dan waktu tertentu biasanya satu tahun (Salvatore, 2007). Neraca pembayaran (*Balance of Payment*) adalah kestabilan antara trnasaksi penerimaan devisa dan transaksi pemakaian (Waluya, 2004).

Dari berbagai definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa Neraca pembayaran (*Balance of Payment*) adalah ringkasan pernyataan atau laporan yang pada terfokus pada semua transaksi yang dilakukan oleh penduduk dari suatu negara dengan penduduk negara lain dan kesemuanya dicatat dalam jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun tahun.

Kebijaksanaan neraca pembayaran merupakan bagian integral dari kebijaksanaan pembangunan dan memiliki peranan vital dalam pemantapan Didalam perdagangan, kebijaksanaan neraca pembayaran bertujuan untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas industri domestik, mendorong ekspor nonmigas, memelihara kestabilan harga dan penyediaan barang-barang yang diperlukan didalam negeri serta mendorong iklim usaha yang makin menarik bagi penanaman modal. Kebijakan di bidang pinjaman luar negeri melengkapi keperluan pembiayaan pembangunan domestik, dan ditujukan untuk menjaga kestabilan perkembangan neraca pembayaran secara

keseluruhan. Kebijakan kurs devisa ditujukan untuk mendorong ekspor nonmigas dan mendukung kebijakan moneter domestik. Maka dari itu, dalam menganalisa perdagangan internasional maka yang dilakukan oleh suatu negara seringkali perhitungan mengenai keuntungan dan kerugian yang dicapai oleh negara tersebut dapat dilihat dari neraca pembayaran, sebagai bukti berbagai transaksi yang dilakukan setiap negara terhadap negara lain.

Dalam neraca pembayaran dibedakan menjadi dua transaksi yaitu :

- 1) Transaksi Debit adalah transaksi yang menggambarkan kewajiban bagi suatu negara untuk membayar ke negara lain. Transaksi debit yang tercatat dalam *Balance of Payment* atau Neraca Pembayaran yaitu :
 - a) Impor barang dan jasa.
 - b) Pembayaran atau hasil investasi.
 - c) Transfer.
 - d) Meminimalisasi hutang.
 - e) Bertambahnya aset-aset keuangan.
- 2) Transaksi Kredit adalah transaksi yang menggambarkan pendapatan yang diterima oleh suatu negara dari negara lain. Transaksi kredit yang tercatat dalam *Balance of Payment* atau Neraca Pembayaran yaitu :
 - a) Ekspor barang dan jasa.
 - b) Penerimaan dari hasil investasi
 - c) Transfer.
 - d) Bertambahnya hutang negara atau swasta.
 - e) Berkurangnya aset-aset keuangan

a. Pendekatan Keynesian

Menurut (Duasa, 2000) pemikiran kelompok Keynesian yang berkaitan neraca pembayaran yang berdasarkan pada teori makro ekonomi John Maynard Keynes (1883-1946). Tidak sama dengan para ekonom Klasik, melalui karyanya yang berjudul “*The General Theory of Employment, Interest and Money*” tahun (1936) Keynes tidak meyakini adanya mekanisme pasar yang bekerja secara otomatis atau fleksibel. Keynes berasumsi bahwa neraca pembayaran tidak secara otomatis mencapai kestabilan melainkan dibutuhkan campur tangan pemerintah. Berbeda dengan asumsi klasik, Keynes justru berasumsi bahwa tingkat upah dan harga mempunyai sifat yang kaku dan negara selalu berhadapan dengan persoalan pengangguran.

Dalam perkembangannya teori neraca pembayaran kelompok Keynesian terbagi dalam beberapa pendekatan yakni:

1) Pendekatan Elastisitas

Menurut (Nopirin, 1998) bahwa pendekatan elastisitas atau *the elasticity's approach* yang dikenalkan oleh Robinson pada tahun 1950 menjalankan analisis Marshallian tentang elastisitas penawaran dan permintaan komoditas individual pada analisis ekspor dan impor secara keseluruhan. Pendapat yang dikemukakan oleh (Kavous, 2003) bahwa penekanan utama dari Robinson adalah efek dari devaluasi valuta asing terhadap neraca pembayaran. Menurut pendekatan ini devaluasi akan memperbaiki neraca pembayaran. Dalam situasi ini, umumnya pemikiran bahwa ekspor tergantung pada harga ekspor itu sendiri dan impor yang tergantung juga dengan impor itu sendiri. Menurut pendekatan ini efek kebijakan devaluasi terhadap neraca perdagangan tergantung pada beberapa elastisitas berikut ini yaitu : elastisitas luar negeri permintaan ekspor, elastisitas dalam negeri

dari penawaran, elastisitas luar negeri melalui penawaran impor dan elastisitas domestik dari permintaan impor. Untuk kasus khusus jika diasumsikan bahwa semula neraca perdagangan adalah nol dan skedul dua penawaran adalah elastis secara infinitif, maka kondisi elastis dari pengaruh devaluasi terhadap perbaikan neraca perdagangan adalah sebagai salah satu jumlah dari elastisitas permintaan yang sama dengan satu, hal ini disebut juga dengan *Marshall-Lerner Condition*. Dengan asumsi Keynesian berkaitan tentang kekakuan upah dan tingkat harga (*sticky wages and prices*), devaluasi dapat mengubah tingkat harga barang dalam negeri secara relatif terhadap harga barang luar negeri. Selanjutnya akan ada pergerakan dalam dasar penukaran (*terms of trade*), pada pasar luar negeri dan dalam negeri. Kemudian, hal itu berpengaruh pada produksi dan konsumsi, yang pada tahapannya juga akan berpengaruh pada neraca perdagangan. Penting dalam memperhatikan dua ciri-ciri dari kasus khusus pendekatan elastisitas (Nwaobi, 2003). Pertama, berbagai pengaruh dari devaluasi pada permintaan barang dalam negeri diasumsikan lebih ditentukan oleh variasi output dan kesempatan kerja dari pada harga relatif, sehingga variasi output pada neraca pembayaran dianggap sebagai hal yang kedua. Hal ini mungkin dikarenakan asumsi elastisitas penawaran adalah infinitif. Kelemahan pendekatan ini tidak mampu dalam memberikan keterangan yang memuaskan tentang neraca pembayaran pada saat setelah perang dunia II, yang ditandai dengan kesempatan kerja penuh. Dalam keadaan yang demikian ekspor tidak bisa atau susah untuk dinaikkan dengan tindakan devaluasi. Kedua, kaitan antara neraca pembayaran dengan penawaran uang dan antara penawaran uang dengan permintaan agregat diabaikan. Hal ini mungkin karena adanya asumsi adanya pengangguran sumber daya yang menurut Keynesian tidak dipengaruhi oleh sebuah uang.

2) Pendekatan Absorpsi

Menyadari kelemahan yang ada pada pendekatan elastisitas, (Nopirin, 1998) menceritakan bahwa S.Alexander pada tahun 1952 mengutarakan pendekatan baru yaitu pendekatan absorpsi atau *absorption approach*. Lebih lanjut (Nwaobi, 2003) menjelaskan bahwa Alexander melihat neraca pembayaran dari sudut pandang perhitungan pertumbuhan ekonomi. Menurut pendekatan ini efek devaluasi terhadap neraca pembayaran tergantung dari dampak devaluasi terhadap pendapatan dan absorpsi. Alexander menyatakan bahwa pendapatan merupakan suatu nilai dari hasil penjumlahan dari absorpsi yang meliputi konsumsi, investasi dan pengeluaran pemerintah dan ekspor dikurangi impor. Devaluasi akan memperbaiki neraca pembayaran jika kenaikan output lebih besar dibandingkan absorpsinya. Jika terjadi pengangguran sumber daya, maka akan terjadi devaluasi. Pengaruh devaluasi adalah menaikkan ekspor dan menurunkan impor. Hal ini kemudian menimbulkan surplus pada produksi (pendapatan) melalui mekanisme multiplier. apabila total pengeluaran naik tidak terlalu tajam, maka akan terjadi perbaikan pada neraca perdagangan. Jadi, neraca perdagangan akan identik dengan peningkatan perolehan ekonomi melalui selisih antara total produksi dengan total absorpsi barang dan jasa, sehingga sama dengan penghimpunan kestabilan surat berharga atau uang. Dalam situasi pengangguran, devaluasi tidak hanya memperbaiki Neraca Pembayaran, akan tetapi juga membantu perekonomian kearah menuju kondisi kesempatan kerja penuh. Jika suatu negara dalam keadaan kesempatan kerja penuh, maka devaluasi tidak bisa diharapkan untuk mendorong neraca perdagangan dengan meningkatkan pendapatan riil. Hal ini tergantung pada kemampuan dalam mengurangi absorpsi. Menurut Alexander bahwa peningkatan dalam tingkat harga sebagai konsekuensi dari devaluasi akan

cenderung mengurangi pengeluaran konsumsi dan investasi. Hal ini terjadi melalui pengaruh keseimbangan riil sebagai suatu referensi pengurangan pengeluaran masyarakat dalam rangka menutup kembali stok uang kas mereka yang hilang karena kenaikan harga. Akan tetapi pada keadaan kesempatan kerja penuh, devaluasi tidak bisa diharapkan untuk meningkatkan perubahan pada kestabilan secara keseluruhan. Penurunan pengeluaran masyarakat guna menjaga kestabilan uang masyarakat harus didukung oleh kebijakan deflasi dalam negeri. Kebijakan tersebut dapat disebut sebagai *expenditure switching and expenditure-reducing policies*. Hal ini dikarenakan neraca perdagangan tidak dapat diperbaiki melalui peningkatan output. Dengan demikian pendekatan absorpsi hanya berlaku untuk kondisi pengangguran sumber daya (Dornbusch Rudiger, 2004).

b. Komponen – Komponen Neraca Pembayaran

1) Transaksi Berjalan (*current account*)

a) Neraca Perdagangan

Neraca perdagangan merupakan pembukuan semua transaksi ekspor dan impor antara dua negara atau lebih. Adapun beberapa kemungkinan yang terjadi dalam neraca perdagangan, yakni mengalami posisi surplus, defisit, atau seimbang.

b) Neraca Jasa

Neraca jasa merupakan pembukuan dari transaksi jasa dari negara lain ataupun kepada negara lain. Adapun beberapa transaksi yang dikategorikan ke dalam neraca jasa yaitu semua transaksi ekspor dan impor jasa seperti tenaga kerja, transfer uang, bea transportasi, bea asuransi, dan di sektor pariwisata.

c) Neraca Transaksi Sepihak (transaksi unilateral)

Neraca unilateral merupakan pembukuan transaksi antar penduduk atau suatu negara meliputi hadiah atau bantuan sosial yang didapatkan atau diberikan dari negara lain atau ke negara lain tanpa tanpa imbalan apapun.

2) Neraca Modal (*capital account*)

Neraca modal merupakan pembukuan transaksi yang berisi tentang penerimaan atau pembayaran yang berkaitan dengan peminjaman dan penanaman modal (ekspor dan impor modal) yang terjadi di antara dua negara atau lebih, baik untuk melakukan kegiatan investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Investasi jangka pendek seperti membeli atau merekrut obligasi untuk mendapatkan keuntungan. Sementara investasi jangka panjang seperti membeli atau merekrut saham untuk melakukan investasi jangka panjang. Selain itu, neraca ini juga mencatat seperti penanaman modal asing, bantuan luar negeri, dan pembayaran utang luar negeri.

3) Neraca Moneter (*monetary account*)

Neraca moneter merupakan suatu pembukuan perubahan cadangan devisa berdasarkan transaksi arus devisa yang masuk dan keluar dari suatu negara dalam waktu tertentu. Cadangan tersebut seperti emas atau valuta asing lainnya.

c. Fungsi Neraca Pembayaran

- 1) Mencatat semua transaksi ekonomi internasional yang terjadi antara penduduk domestik dan penduduk luar negeri.
- 2) Mengetahui struktur dan komposisi negosiasi ekonomi internasional di suatu negara.
- 3) Mengetahui mitra usaha suatu negara dalam hubungan ekonomi internasional

- 4) Mengetahui kondisi keuangan internasional suatu negara.
- 5) Indikator fundamental ekonomi selain tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi dan sebagainya.

d. Mekanisme atau Proses Penyesuaian Neraca Pembayaran

Terdapat 3 (tiga) macam mekanisme atau tahap penyesuaian yang penting menyangkut neraca pembayaran, yaitu:

1) Mekanisme Harga

Mekanisme Harga adalah mekanisme yang bekerja melalui pengaruh pada perubahan harga pada ekspor dan impor.

2) Mekanisme Pendapatan

Mekanisme yang bekerja lewat proses kenaikan impor dan akan berakibat pada kenaikan pendapatan nasional.

3) Mekanisme Moneter

Mekanisme yang bekerja melalui stok uang domestik sebagai akibat perubahan kondisi atau kebijaksanaan.

2. Kurs

Nilai Tukar atau Kurs (*Exchange Rate*) adalah nilai perunit mata uang suatu negara dinilai dengan mata uang negara lain (Tara, 2012). Nilai tukar atau kurs (*Exchange Rate*) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Obstfeld, 2013). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga dari mata uang dari suatu negara terhadap mata uang negara lain yang dipakai dalam

melakukan perdagangan antara suatu negara dengan negara lain tersebut dimana nilainya ditentukan oleh penawaran dan permintaan kedua mata uang suatu negara .

Mata uang suatu negara dapat ditukarkan atau diperjualbelikan dengan mata uang negara lain sesuai dengan nilai tukar mata uang yang berlaku di pasar mata uang atau yang sering disebut dengan pasar valuta asing. Dengan perubahan keadaan ekonomi serta sosial politik yang terjadi di suatu negara, kurs atau nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya dapat berubah secara substansial. Mata uang suatu negara dinyatakan mengalami apresiasi apabila nilai tukarnya relatif terhadap mata uang negara lain mengalami apresiasi juga. Namun, jika mata uang suatu negara dinyatakan mengalami depresiasi jika nilai tukarnya relatif terhadap mata uang negara lain mengalami depresiasi juga. Dalam keadaan tertentu, apresiasi dan depresiasi nilai tukar mata uang terjadi atas campur tangan pemerintah, dalam kondisi seperti ini kebijakan bank sentral dalam menaikkan dan menurunkan nilai tukar mata uang dalam negeri untuk menyesuaikan dengan nilai tukar mata uang yang sebenarnya yang ada di pasar. Apresiasi nilai tukar mata uang yang dilakukan oleh bank sentral atau revaluasi. Sedangkan, depresiasi nilai tukar mata uang yang dilakukan oleh bank sentral atau devaluasi.

a. Nilai Tukar Mata Uang Nominal dan Riil

Menurut teori ekonomi, nilai tukar mata uang dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu sebagai berikut :

1) Nilai tukar mata uang nominal

Nilai tukar mata uang nominal adalah kesetimpalan harga relatif dari mata uang antara dua negara. Istilah 'nilai tukar mata uang' antara suatu negara dengan

negara lain yang diberlakukan di pasar valas yaitu nilai tukar mata uang nominal ini.

2) Nilai tukar mata uang riil

Nilai tukar mata uang riil adalah kesetimpalan harga relatif dari barang yang terdapat di dua negara. Dengan kata lain, nilai tukar mata uang riil menunjukkan tingkat harga dimana kita bisa memperdagangkan barang dari satu negara dengan barang negara lain. Nilai tukar mata uang riil ini tergantung pada nilai tukar mata uang nominal dan perbandingan tingkat harga dalam negeri dan luar negeri.

Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Nilai tukar mata uang riil} = \frac{\text{Nilai tukar mata uang nominal} \times \text{Harga barang domestik}}{\text{Harga Barang Luar Negeri}}$$

Dengan demikian, nilai tukar mata uang riil bergantung pada tingkat harga barang dalam mata uang domestik serta nilai tukar mata uang domestik tersebut terhadap mata uang negara lain. Jika nilai tukar mata uang riil dari mata uang domestik tinggi, maka harga barang-barang di luar negeri relatif lebih murah dan harga barang-barang di dalam negeri relatif lebih mahal. Sebaliknya, apabila nilai tukar mata uang riil dari mata uang domestik rendah, maka harga barang-barang di luar negeri relatif lebih mahal dan harga barang-barang di dalam negeri relatif lebih murah.

b. Penentuan Nilai Tukar

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi perubahan nilai tukar yaitu antara sebagai berikut :

1) Faktor Fundamental

Faktor fundamental atau faktor dasar yang berkaitan dengan ciri-ciri ekonomi meliputi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar-negara, ekspektasi pasar dan campur tangan Bank Sentral.

2) Faktor Teknis

Faktor teknis berhubungan dengan keadaan penawaran dan permintaan devisa pada saat-saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran stabil, maka harga valuta asing akan meningkat dan sebaliknya.

3) Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita-berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing meningkat atau menurun secara tajam dalam jangka pendek. Jika rumor atau berita-berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

c. Sistem Kurs Mata Uang

Ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional yaitu sebagai berikut :

- 1) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*), dimana otoritas moneter atau bank sentral suatu negara menetapkan tingkat mata uang domestik terhadap mata uang negara lain dalam jangka waktu tertentu. Apabila pergerakan nilai tukar bergerak terlalu jauh, maka otoritas moneter suatu negara melakukan intervensi untuk tetap dalam batasan melalui membeli atau menjual mata uang di pasar valuta asing.
- 2) Sistem kurs mengambang bebas (*free floating rate*), dimana kurs mata uang ditentukan semuanya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan

pemerintah. Menguat atau melemahnya nilai tukar di tentukan pada permintaan atau penawaran mata uang itu sendiri.

- 3) Sistem kurs mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) yaitu otoritas moneter berperan secara aktif dalam menyeimbangkan nilai tukar pada tingkat tertentu. Dalam sistem ini cadangan devisa diperlukan otoritas moneter untuk membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi perubahan atau pergerakan kurs.
- 4) Sistem kurs tertambat/terikat (*pegged exchange rate*). Dimana mata uang lokal menghubungkan dengan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain.

3. Net Ekspor (Neraca Perdagangan)

Neraca Perdagangan (ekspor neto) artinya jumlah nilai ekspor dikurangkan jumlah nilai impor ($NX = EX - IM$) (Mankif, 2006). Neraca perdagangan adalah suatu catatan yang berisi tentang semua transaksi ekspor dan transaksi impor suatu negara. Neraca Perdagangan maksudnya yakni perbedaan diantara ekspor dan impor dari perdagangan konkrit, artinya perdagangan barang-barang tampak (Sadono, 2011). Apabila jumlah nilai neraca perdagangan itu positif, itu tandanya bahwa ekspor barang-barang tampak lebih besar dibandingkan jumlah nilai impornya. Namun, apabila neraca perdagangan itu menunjukkan ke arah yang negatif itu tandanya jumlah nilai impornya melebihi eksportnya. Neraca perdagangan yang surplus akan sangat dibutuhkan ketika perekonomian berada dalam fase resesi. Surplusnya neraca perdagangan akan menciptakan lapangan pekerjaan dan peningkatan permintaan barang/jasa. Sedangkan neraca perdagangan defisit akan sangat dibutuhkan ketika ekonomi mengalami ekspansi. Peralnya, disaat seperti itu banyaknya impor namun harga tetap rendah.

a. Jenis-jenis Neraca Perdagangan Internasional

1) Neraca Perdagangan Defisit

Neraca Perdagangan Defisit artinya neraca perdagangan yang menyatakan bahwa jumlah transaksi pembayaran luar negeri (transaksi debit) lebih besar dari pada transaksi penerimaan dari luar negeri (transaksi kredit).

2) Neraca Perdagangan Surplus

Neraca Perdagangan Surplus artinya neraca pembayaran yang menyatakan transaksi debit lebih kecil dari pada transaksi kredit.

3) Neraca Perdagangan Seimbang

Neraca Perdagangan Seimbang artinya neraca pembayaran yang menyatakan transaksi debit sama dengan transaksi kredit.

b. Manfaat Neraca Perdagangan

1) Sebagai tolak ukur arah kebijakan yang diputuskan oleh pemerintah dan pihak terkait

Sebagai alat dalam menentukan suatu kebijakan yang akan diambil keputusan oleh pemerintah dan pihak terkait dalam melakukan aktivitas ekonomi internasional.

2) Mengetahui kisaran jumlah pengeluaran dan penerimaan negara

Artinya adalah mempunyai peran dalam pemberi informasi kisaran jumlah angka ekspor dan impor. Jika jumlah ekspor lebih besar itu tandanya surplus atau kelebihan pendapatan. Sementara, jika jumlah ekspor lebih kecil dibandingkan jumlah impor itu tandanya defisit atau keadaan yang tidak menguntungkan.

3) Sebagai informasi aktivitas ekonomi internasional

Sebagai sumber informasi perdagangan internasional. Pada saat suatu negara mengalami kenaikan ekspor atau impor, itu tandanya negara lain dapat mengetahui dan dapat dilakukan pertimbangan untuk berhubungan dalam hubungan perdagangan internasional.

4. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat (Oktaviana, 2007). Jumlah uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) ialah jumlah uang beredar yang meliputi yaitu uang kartal dan uang giral.

$$M1 = C + D$$

Keterangan :

M1 = Jumlah uang beredar dalam arti sempit

C = Uang kartal (uang kertas + uang logam)

D = Uang giral atau cek

Jumlah uang beredar dalam arti sempit (M2) yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) ditambah dengan deposito berjangka, atau :

$$M2 = M1 + TD$$

Keterangan :

M2 : Jumlah uang beredar dalam arti luas

TD : Deposito Berjangka

Dalam segi teknis, yang di hitung dalam jumlah uang beredar ialah uang yang sudah pasti atau yang memang benar ada berada di tangan masyarakat. Uang yang ada bank (bank sentral dan bank umum), dan uang logam (kuartal) dan uang kertas yang punya pemerintah tidak termasuk kedalam uang beredar.

Kemajuan jumlah uang yang beredar menggambarkan atau sejalan dengan kemajuan ekonomi. Biasanya apabila perekonomian berkembang dan maju, maka jumlah uang yang beredar juga akan meningkat, sedang komposisi yang berubah. Jika perekonomian makin berkembang, jatah penggunaan uang kartal semakin rendah, dan akan diganti dengan uang giral (*near money*). Biasanya, jika perekonomian semakin melonjak, komposisi M1 dalam peredaran uang makin rendah, sebab jatah uang kuasi semakin meningkat.

5. Inflasi

Inflasi adalah tingkat perubahan dalam harga-harga, dan tingkat harga adalah akumulasi dari inflasi-inflasi terdahulu (Rudiger, 2008). Inflasi juga merupakan salah satu masalah yang dominan disamping masalah pengangguran yang sudah sejak lama di alami oleh masyarakat global (Iswardoro, 2004). Dari kutipan diatas disimpulkan bahwa inflasi adalah kenaikan tingkat harga suatu barang dan jasa secara menyeluruh dan terus menerus selama waktu tertentu. Inflasi dapat muncul jika jumlah uang atau uang deposito dalam peredaran sangat banyak, dibandingkan dengan jumlah barang-barang atau jasa yang ditawarkan atau karena hilangnya kepercayaan terhadap mata uang dalm negeri (Sarwoko, 2005).

Dalam pandangan Keynes, permintaan masyarakat yang menentukan keseimbangan kehidupan ekonomi nasional. Minimnya jumlah barang atau jasa yang diproduksi berdampak terhadap harga-harga naik yang menimbulkan inflasi. Di

Indonesia kelompok bahan makanan, perumahan, aneka barang dan jasa memegang peran vital dalam mekanisme perekonomian yang mengalami ketidakseimbangan permintaan dan penawaran.

Perhitungan indeks biaya hidup dengan memakai biaya atau pengeluaran untuk membeli beberapa barang dan jasa yang di beli oleh rumah tangga untuk kebutuhan hidup. Tingginya inflasi didapatkan dari besarnya persentase peningkatan indeks biaya hidup tersebut. Untuk kenaikan harga-harga umum atau inflasi, dapat dipakai rumus umum sebagai berikut :

$$I_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100 \%$$

Dimana :

I_n : Inflasi

IHK_n : Indeks harga konsumen tahun dasar (biasanya nilainya 100)

IHK_{n-1} : Indeks harga konsumen tahun sebelumnya

Indeks perdagangan besar mengukur laju inflasi dengan memakai sejumlah barang pada tingkat pedagang besar. Dengan demikian, didalam perhitungannya termasuk harga barang mentah, harga bahan baku dan harga barang jadi.

Pengukuran inflasi dengan GNP deflator yakni dengan perhitungan nilai barang dan jasa yang termasuk dalam perhitungan pendapatan nasional bersih (GNP). Rumus perhitungan GNP deflator adalah :

$$\text{GNP deflator} = \frac{GNP_{Nominal}}{GNP_{Rill}} \times 100$$

a. Sebab Timbulnya Inflasi

Ada 3 faktor penyebab inflasi yaitu :

1) Permintaan

Terdapat kenaikan permintaan agregat lebih besar daripada penawaran agregat atas barang dan jasa dapat menyebabkan inflasi permintaan (*demand pull inflation*). Perbedaan permintaan dan penawaran agregat disebut *Output Gap*. *Output Gap* terjadi karena pengolahan sumber daya yang sudah melampauinya tingkat maksimum, keadaan ini dalam jangka pendek tidak dapat ditingkatkan sehingga permintaan yang akan semakin meningkat tidak dapat stabil dengan penawaran.

2) Penawaran

Munculnya kenaikan biaya produksi menyebabkan perusahaan mengurangi penawaran ke pasar. Keadaan tersebut dapat menyebabkan inflasi penawaran (*cost push inflation*). Inflasi penawaran dapat menimbulkan distribusi yang kurang lancar, gagal panen, cuaca buruk dan sebagainya. Faktor penawaran lain yang dapat menimbulkan kenaikan harga penawaran atas suatu barang, termasuk barang-barang yang di impor dan harga barang yang pegang oleh pemerintah seperti harga BBM dan tarif dasar listrik.

3) Prakiraan/ramalan tentang masa depan

Perubahan harga dapat terjadi akibat prakiraan atau ramalan perubahan harga di masa yang akan datang oleh pelaku ekonomi. Inflasi juga disebabkan oleh pandangan pelaku ekonomi yang didasarkan pada kebijakan moneter ketat yang dilakukan pemerintah dan bank sentral pada saat ini.

b. Jenis – jenis Inflasi

Jenis inflasi dibedakan menjadi beberapa macam, yaitu :

1) Jenis inflasi menurut sebabnya, antara lain :

Menurut teori kuantitas sebab utama munculnya inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang beredar.

a) Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand-pull inflation*)

Inflasi awalnya dari adanya kenaikan permintaan total, sedangkan produksi berada pada kondisi kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Dalam kondisi hampir kesempatan kerja penuh, kenaikan permintaan total disamping menaikkan harga dapat juga menaikkan hasil produksi. Apabila kesempatan kerja penuh telah telampui, penambahan permintaan selanjutnya hanya akan menaikkan harga saja. Apabila kenaikan permintaan ini menyebabkan kestabilan GNP berada diatas atau melebihi GNP pada kesempatan kerja penuh, maka akan terdapat “*inflationary gap*” yang dapat memunculkan inflasi.

b) Inflasi Dorongan Biaya (*Cost-push Inflation*)

Ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Kenaikan biaya produksi dapat muncul karena beberapa faktor, diantaranya :

- (1) Perjuangan serikat buruh dalam menuntut kenaikan gaji.
- (2) Industri bersifat monopolistis, manager dapat menggunakan kekuasaannya dalam menetapkan harga (lebih tinggi).
- (3) Kenaikan harga bahan baku industri.

c) Inflasi Struktural (*Structural Inflation*)

Inflasi akibat timbulnya berbagai macam kendala atau kekuatan struktural yang menyebabkan penawaran dalam perekonomian menjadi kurang atau tidak peka terhadap permintaan yang meningkat

2) Jenis inflasi menurut tingkatannya, antara lain:

- a) Inflasi ringan (dibawah 10% setahun).
- b) Inflasi sedang (diantara 10% - 30% setahun).
- c) Inflasi berat (diantara 30% - 100% setahun).
- d) Hiper inflasi (diatas 100% setahun).

c. Cara Mengatasi Inflasi

Dibawah ini merupakan cara mengatasi inflasi antara lain :

1) Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah kebijakan Bank Sentral yang ingin menurunkan atau mengurangi jumlah uang dengan cara mengendalikan pemberian kredit oleh bank umum kepada masyarakat.

2) Politik Diskonto

Politik diskonto adalah politik Bank Sentral untuk mempengaruhi peredaran uang dengan cara menaikkan dan menurunkan tingkat bunga. Dengan menaikkan tingkat bunga diinginkan agar jumlah uang yang beredar di masyarakat akan berkurang, karena orang akan lebih banyak menyimpan uangnya dibank dibandingkan dengan melakukan investasi. Sebaliknya, Bank Sentral akan menurunkan suku bunga jika timbul deflasi. Dengan diturunkannya suku bunga diharapkan supaya masyarakat akan menarik uangnya dari bank karena bunga tidak memadai.

3) Politik Pasar Terbuka

Dengan cara membeli dan menjual surat-surat berharga. Dengan membeli surat-surat berharga diinginkan supaya uang bertambah atau meningkat dikalangan masyarakat. Sebaliknya dengan menjual surat-surat berharga diinginkan juga uang akan tersedot atau terserap dari masyarakat.

4) Politik Persediaan Kas

Politik Bank Sentral untuk mempengaruhi peredaran uang dengan cara menaikkan dan menurunkan persentase persediaan kas dari bank. Dengan di naikkannya presentase persediaan kas, maka diharapkan supaya jumlah kredit akan menurun. Sebaliknya, dengan diturunkannya presentase persediaan kas, maka permintaan kredit diharapkan meningkat.

5) Kebijakan Fiskal

Pemerintah mempengaruhi perekonomian lewat perubahan pengeluaran dan penerimaan pemerintah. Jenis kebijakannya antara lain yaitu Pengaturan Pengeluaran Pemerintah, dan peningkatan tarif pajak.

6. Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari pemakaian dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menetapkan apakah nasabah akan melakukan investasi maupun menabung (Boediono, 2014). Suku bunga disebutkan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga yakni suatu ukuran harga sumber daya yang dipakai oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur (Sunariyah, 2013). Dari beberapa kutipan diatas dapat disimpulkan Suku Bunga adalah iuran yang harus dibayarkan oleh masyarakat untuk meminjam uang. Apabila dalam suatu perekonomian ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang

mereka butuhkan untuk keperluan konsumsinya, maka kelebihan pendapatan akan dialokasikan atau di pakai untuk menabung.

Penggunaan bunga yang terdapat pada bank konvensional dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu :

a. Bunga simpanan

Bunga simpanan merupakan tingkat harga tertentu yang harus dibayarkan oleh bank kepada seorang nasabah atas simpanan yang dijalankannya. Bunga simpanan ini, diberikan oleh bank untuk memberikan sebuah dorongan kepada nasabah penyimpan dana agar menempatkan uangnya di bank. Beberapa bank memberikan sebuah tambahan bunga kepada nasabah yang menempatkan uangnya dalam bentuk deposito sejumlah tertentu. Hal ini dilakukan bank supaya nasabah akan selalu meningkatkan simpanan dananya di bank.

b. Bunga pinjaman

Bunga pinjaman atau bunga kredit yaitu harga tertentu yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank atas pinjaman yang didapat. Bagi bank, bunga pinjaman merupakan harga jual yang diwajibkan kepada nasabah yang memerlukan dana. Untuk mendapatkan keuntungan, maka bank akan menjual dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli. Artinya, bunga kredit lebih tinggi daripada bunga simpanan.

Bunga pinjaman dan simpanan merupakan pendapatan dan beban terpenting bagi bank, sedangkan Bunga kredit merupakan komponen utama pendapatan yang didapatkan bank. Pemberian dana dalam bentuk kredit yang dilakukan oleh bank menempati porsi terbesar dalam aktiva bank. Lalu kemudian, pada sisi pasiva,

kewajiban yang bersumber dari dana dari pihak ketiga yang merupakan sumber dana terbesar. Biaya yang bersumber dari bunga simpanan dana pihak ketiga merupakan biaya yang paling tinggi yang ditanggung oleh bank.

Bunga pinjaman dan simpanan akan memiliki hubungan yang sangat erat. Pada keadaan terdapat peningkatan suku bunga simpanan, jadi kenaikan suku bunga simpanan akan sangat berpengaruh pada kenaikan suku bunga kredit. Bunga simpanan dan kredit akan saling mempengaruhi dalam industri perbankan (Ismail, 2011).

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama (tahun) & judul	Variabel	Model analisis	Hasil
1.	Asep Machpudin (2013) & Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran Terhadap Nilai Tukar Rupiah.	<i>Balance of payment</i> , tingkat suku bunga dan stabilitas makroekonomi	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i> .	1) Hasil estimasi persamaan jangka pendek menunjukkan bahwa ternyata variabel yang signifikan mempengaruhi nilai tukar Rupiah hanya capital account satu triwulan yang lalu, current account satu triwulan yang lalu, tingkat suku bunga dua triwulan yang lalu, dummy krisis pada satu dan dua triwulan yang lalu. Pertumbuhan current account satu triwulan, capital account satu dan dua triwulan yang lalu menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi. Sementara itu, pertumbuhan tingkat suku bunga dua triwulan yang lalu dan adanya dummy krisis satu dan dua triwulan yang lalu menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi.

				<p>2) Hasil estimasi persamaan jangka panjang untuk nilai tukar Rupiah menunjukkan bahwa ternyata variabel yang dapat mempengaruhi nilai tukar Rupiah adalah capital account, produk domestik bruto, current account dan dummy krisis. Kenaikan capital account dan produk domestik bruto menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi. Sementara itu, kenaikan variabel current account dan adanya dummy krisis menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami depresiasi.</p> <p>3) Hasil analisis struktur dinamis dengan menggunakan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) menunjukkan bahwa ternyata variabel yang memberikan kontribusi besar terhadap nilai tukar Rupiah adalah variabel nilai tukar Rupiah itu sendiri, dummy krisis dan tingkat suku bunga. Sedangkan untuk variabel current account dan capital account hanya memberikan kontribusi yang kecil dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah.</p> <p>4) Sementara itu, dengan berdasarkan hasil dari FEVD ternyata variabel capital account mempunyai kontribusi yang lebih besar dalam mempengaruhi nilai tukar Rupiah jika dibandingkan dengan variabel current account mulai dari</p>
--	--	--	--	---

				<p>triwulan ketiga sampai dengan periode ke depan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika pemerintah melakukan kebijakan dengan upaya meningkatkan capital account dan current account untuk mempengaruhi pergerakan nilai tukar maka hal tersebut tidak efektif karena hanya memberikan kontribusi yang kecil dalam mempengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah.</p> <p>5). Respon nilai tukar Rupiah akibat guncangan variabel capital account menyebabkan nilai tukar Rupiah mengalami depreciasi sebesar 5,08 persen pada triwulan kelima dan guncangan mulai menghilang ketika memasuki triwulan ke-25. Sementara itu guncangan current account menyebabkan nilai tukar rupiah mengalami apresiasi sebesar 2,17 persen pada triwulan pertama dan pengaruh guncangan mulai menghilang ketika memasuki triwulan ke-30.</p>
2.	Riza Destiandy, Ima Amaliah, Atih Rochaeti (2016) & Pengaruh Nilai Tukar Rupiah per Dollar AS terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia Periode 2008 – 2014.	Nilai tukar, nilai tukar rupiah, dan Krisis ekonomi	<i>Error Correction Model (ECM)</i>	<p>1) Dari estimasi jangka pendek, diketahui nilai tukar rupiah per dollar AS berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai koefisien variabel nilai tukar rupiah per dollar AS sebesar -0,077968. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek, nilai tukar rupiah per dollar AS mempengaruhi neraca</p>

				<p>pembayaran indonesia. Dari hasil penelitian juga menyatakan bahwa krisis ekonomi global turut berpengaruh terhadap neraca pembayaran indonesia</p> <p>2) Dari hasil estimasi jangka panjang, diketahui nilai tukar rupiah per dollar AS berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran indonesia. nilai koefisien variabel nilai tukar rupiah per dollar AS lebih besar di jangka panjang dibandingkan dalam jangka pendek ,nilai koefisien jangka panjang sebesar - 0,170017. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang, nilai tukar rupiah per dollar AS mempengaruhi lebih signifikan neraca pembayaran indonesia. dalam jangka panjang nilai tukar rupiah per dollar ASD secara langsung dapat berpengaruh terhadap neraca pembayaran. Hal ini dapat dilihat dari tidak signifikannya lag nilai tukar baik dalam lag 1 maupun lag 2 terhadap neraca pembayaran.</p>
3.	Ismadiyanti P Astuti, Shanty Oktavilia, Agus Rubianto (2015) & Peranan Neraca Pembayaran Internasional dalam Perekonomian Indonesia.	Cadangan devisa, ekspor, penanaman modal asing, nilai tukar, dan pendapatan nasional bruto.	Replikasi model Thirlwall and Husain (1994) merupakan penelitian yang bersifat penjelasan (<i>explanatory research</i>).	Hasil penelitian ini menunjukkan Nilai R-square sebesar 0.974510 hal ini berarti secara empiris menunjukkan bahwa neraca pembayaran Indonesia dapat dijelaskan oleh pendapatan nasional riil (GDPR), inflasi (INF), Kurs, dan Suku bunga (SB) sebesar 97,45 persen dan sisanya sebesar 2,55 persen dijelaskan oleh variable di luar model. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai tukar di Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca berjalan, karenadevaluasi nilai tukar akan dapat mendorong

				<p>ekspor. Nilai tukar memperbaiki neraca pembayaran melalui neraca berjalan. Hal ini karena devaluasi nilai tukar di Indonesia berarti harga barang luar negeri akan naik dan impor akan turun dan menyebabkan penggunaan devisa berkurang. Sebaliknya, harga barang dalam negeri akan turun dan akan meningkatkan ekspor yang akan menambah devisa atau menambah neraca pembayaran. Hal ini ditunjukkan dengan tanda negatif pada variabel inflasi. Namun demikian inflasi pada model empiris ini tidak signifikan baik pada derajat α 5% maupun 10%. Secara teori dinyatakan bahwa jika inflasi naik maka akan mengurangi neraca pembayaran. Namun inflasi juga bisa berpengaruh positif karena kenaikan inflasi di Indonesia relatif rendah dan selanjutnya bisa sebagai pelumas dalam perekonomian dan selanjutnya bisa meningkatkan pendapatan nasional. Saat pendapatan nasional naik maka neraca pembayaran akan naik. Sayangnya kenaikan pendapatan nasional karena inflasi tidaklah terlalu besar sehingga tidak signifikan meningkatkan neraca pembayaran. Penelitian empiris Indonesia ini PDB riil signifikan berpengaruh pada α 5% dengan koefisien 1.743270 yang berarti peningkatan PDB riil sebesar 1 persen akan mampu menaikkan cadangan devisa pada neraca pembayaran sebesar 1,74 persen. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap neraca pembayaran Indonesia, namun memiliki tanda yang negatif. Sehingga jika suku bunga naik maka akan memperburuk neraca pembayaran. Hal ini berbeda dengan teori bahwa peningkatan suku bunga akan mendorong modal asing masuk ke Indonesia ekspor yang akan menambah devisa atau menambah neraca pembayaran. sehingga akan meningkatkan neraca pembayaran. Hal ini bisa terjadi karena tingkat suku bunga yang</p>
--	--	--	--	--

				tinggi akan menarik “hot money” masuk ke Indonesia dan akan membuat nilai tukar mengalami apresiasi. Selanjutnya akan membuat ekspor lebih mahal daripada impor yang kemudian akan memperburuk neraca pembayaran, begitu pula sebaliknya. Kemungkinan yang menyebabkan suku bunga tidak signifikan dan negative adalah bahwa “hot money” yang masuk ataupun keluar tidak berpengaruh banyak terhadap fluktuasi nilai tukar.
4.	Indra Maipita (2015) & Keterkaitan Instrument Kebijakan Moneter dengan Neraca Pembayaran di Indonesia.	Instrument kebijakan moneter, neraca pembayaran	SVAR, IRF	Semua variabel signifikan mempengaruhi BOP, kecuali variabel tingkat suku bunga domestik (rDOM). Artinya guncangan (shock setiap variabel tersebut (kecuali variabel DOM) akan signifikan mempengaruhi secara pembayaran (BOP). Variabel kebijakan moneter memiliki pengaruh terhadap neraca pembayaran dengan arah yang berbeda. Peningkatan variabel OPT berdampak positif terhadap neraca pembayaran dengan koefisien sebesar 2,0456. Ini berarti bahwa bila variabel OPT mengalami peningkatan sebesar 1 miliar, maka BOP juga akan meningkat sebesar 2,0456 miliar. Kondisi ini sesuai dengan teori, dimana bila bank sentral menaikkan penjualan surat berharga sebagai instrument OPT, menyebabkan neraca perdagangan menjadi surplus.
5.	Deffa Trisetia Julian (2016) & Analisis Pendekatan Keynesian terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia Periode 2004-2015	Neraca pembayaran, PDB, inflasi, nilai tukar dan pengeluaran pemerintah.	<i>Error Corection Model (ECM)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PBDB berpengaruh negatif, sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh positif, tetapi inflasi tidak berpengaruh signifikan dan terakhir pengeluaran pemerintah tidak memiliki pengaruh terhadap neraca pembayaran Indonesia.
6.	Wida Wulandari (2013) & Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, dan Cadangan Valas terhadap Neraca Pembayaran Indonesia.	Inflasi, Produk Domestik Bruto, Cadangan Valas, Neraca Pembayaran dan <i>forecast</i>	<i>Vector Autoregression (VAR)</i>	Hasilnya Inflasi tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran, produk domestik bruto, tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran serta cadangan valas berpengaruh terhadap neraca pembayaran Indonesia. Hasil

				peramalan menunjukkan bahwa inflasi akan terus menurun, PDB terus meningkat, cadangan valas mengalami kenaikan sementara untuk neraca pembayaran indonesia mengalami penurunan hingga tahun 2020.
7.	Dwita Sakuntala (2015) & Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia melalui Pendekatan Moneter	Pendapatan domestik riil, nilai tukar, harga luar negeri, tingkat suku bunga dan kredit domestik	<i>Error Corection Model (ECM)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pendapatan domestik riil, nilai tukar, harga luar negeri, tingkat suku bunga dan kredit domestik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap neraca pembayaran indonesia. Dari hasil koefisien Determinasi (R ²) Menunjukkan bahwa variabel yang diteliti dapat menjelaskan 95,46 % Terhadap variasi perubahan neraca pembayaran indonesia sedangkan sisanya sebesar 4,55% dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model (yang tidak diteliti) . Elastisitas neraca pembayaran indonesia terhadap Pendapatan domestik riil, nilai tukar, harga luar negeri, tingkat suku bunga dan kredit domestik adalah lebih besar dari satu yang bersifat elastis, sedangkan elastisitas neraca pembayaran indonesia terhadap nilai tukar dan tingkat harga luar negeri adalah lebih kecil dari satu yang bersifat inelastis. Elastisitas neraca pembayaran indonesia terhadap kredit domestik memiliki nilai yang paling elastis yaitu sebesar 56,73.
7.	Wahyu Indah Astuti (2017) & Analisis Pengaruh Defisit Anggaran terhadap Neraca Pembayaran Indonesia.	Defisit Anggaran, Neraca Pembayaran, Model Kesalahan Crrrection	<i>Error Correction Model (ECM)</i>	Hasil estimasi ko-integrasi yang mencerminkan hubungan jangka panjang adalah diperoleh bahwa efek negatif pada defisit anggaran secara signifikan akan berjalan dan defisit anggaran tidak berpengaruh positif signifikan terhadap penambahan modal. Sedangkan hasil estimasi Error Correction Model (ECM) yang mana mencerminkan hubungan jangka pendek yang menunjukkan efek negatif pada anggaran defisit transaksi berjalan dan defisit anggaran berpengaruh positif signifikan terhadap akun modal signifikan.

8.	Tina Fitryana (2014) & Analisis Pengaruh Capital inflow neraca perdagangan inflasi dan suku bunga terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia	Capital inflow, ECM, Inflasi, Neraca Perdagangan, Nilai Tukar Riil (RER), Ordinary Least Square (OLS) dan Suku bunga,	<i>Ordinary Least Square (OLS) dan Error Corection Model (ECM)</i>	Dari hasil estimasi ECM memperlihatkan bahwa pergerakan capital inflow, neraca perdagangan, inflasi dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang beragam terhadap stabilitas nilai tukar riil. Hasil estimasi OLS menunjukkan bahwa variabel capital inflow, neraca perdagangan dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi stabilitas nilai tukar riil di Indonesia. Sedangkan untuk variabel inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
9.	Piter Abdullah, Bayront Yudit Rumondor, Anggita Cinditya Mutiara Kusuma, Rahmat Eldhie Syahbanni (2016) & Analisis Pengaruh Supply dan Demand Valas terhadap Nilai Tukar Rupiah.	Model koreksi kesalahan, valuta asing, permintaan penawaran, rupiah, saldo pembayaran	<i>Vector Error Model (VECM).</i>	Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel supply dan demand valas efektif secara signifikan mempengaruhi nilai tukar rupiah, sedangkan supply dan demand valas potensial tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Selain itu, selisih antara supply dan demand valas potensial dan efektif, atau supplydemand gap, juga terbukti signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah
10.	Didi Nuryadin dan DR. Bagus Santoso, M.Soc.Sc (2004) & Analisis Aplikasi Model Neraca Pembayaran dan Model Moneter terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dollar, Periode 1980-2000	Nilai tukar, keseimbangan pembayaran, pemutusan struktural, Model Koreksi Kesalahan	<i>Granger Error Correction Model</i>	Hasil kami menunjukkan semua variabel penjelas secara signifikan menentukan nilai tukar di kedua model. Namun cadangan internasional dan pendapatan nasional memiliki tanda berlawanan sebelum dan selama krisis. Devaluasi yang ditangkap oleh variabel dummy memiliki dampak positif (terdepresiasi) nilai tukar sebagai serta variabel dummy krisis. Kami juga mencatat bahwa kecepatan penyesuaian dalam neraca pembayaran model, 17,51% lebih besar dari pada model moneter, 12,47%.
11.	Eni Setyowati, Soepatini Soepatini (2004) & Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat dengan Pendekatan Neraca Pembayaran	Kurs; Pendekatan Neraca Pembayaran; Model Koreksi Kesalahan Engle Granger	<i>Engel-Granger Error Correction Model</i>	Hasilnya variabel yang berpengaruh dan signifikan secara statistik dalam suku bunga dan PDB. Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh dan signifikan secara statistik adalah variabel jumlah uang beredar dan harga relatif . jumlah uang beredar di Indonesia mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai tukar.

	(Pendekatan Engle Granger-Error Correction Model).			hal ini sesuai dengan teori dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.
12.	Rusiadi, Ade Novalina (2017) & Kemampuan Keynesian Balance Of Payment Theory dan Monetary Approach Balance Of Payment Mendeteksi Keseimbangan Neraca Perdagangan di Indonesia	Kurs, Suku Bunga, PDB, Kredit Domestik, Ekspor, Cadangan Devisa, Inflasi	Analisis Simultan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan cadangan devisa sangat dipengaruhi oleh kurs dan kredit domestik. sedangkan analisis simultan untuk inflasi mengasilkan pengaruh signifikan variabel ekspor dan cadangan devisa.
13.	Rudi Ardiansyah (2006) & Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran terhadap Nilai Tukar Rupiah.	Neraca Pembayaran, Kurs, Neraca berjalan, Neraca Modal dan keuangan, PDB, JUB	<i>Vector Error Correction Model (VECM).</i>	Hasil dinamis dengan Forecast Error Variance Decomposition ternyata variabel yang memberikan kontribusi besar terhadap nilai tukar Rupiah adalah variabel nilai tukar rupiah itu sendiri, dummy krisis dan tingkat suku bunga, sedangkan untuk variabel neraca berjalan dan neraca modal hanya memberikan kontribusi yang kecil dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah. Sementara itu, dengan hasil dari FEVD ternyata variabel neraca berjalan mempunyai kontribusi yang lebih besar dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah jika dibandingkan dengan variabel neraca berjalan mulai dari triwulan ketiga sampai dengan periode kedepan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika pemerintah melakukan kebijakan dengan upaya meningkatkan neraca modal dan neraca berjalan untuk mempengaruhi pergerakan nilai tukar maka hal tersebut tidak efektif karena hanya memberikan kontribusi yang kecil dalam mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah.
14.	Toni Saputra, R Maryatmo (2016) & Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Acuan Terhadap Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia Periode 2005:1 – 2015: 1 (Pendekatan ERROR CORRECTION MODEL)	Neraca transaksi berjalan Indonesia, nilai tukar, suku bunga acuan, Error Correction Model	<i>Error Correction Model (ECM)</i>	Penelitian ini menghasilkan dua hal. Pertama, dalam jangka pendek nilai tukar tidak berpengaruh terhadap neraca transaksi berjalan Indonesia. Dalam jangka panjang nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap neraca transaksi berjalan. Kedua, dalam jangka pendek suku bunga acuan tidak berpengaruh terhadap neraca transaksi berjalan

				Indonesia. Dalam jangka panjang suku bunga acuan memiliki pengaruh negatif terhadap neraca transaksi berjalan.
15.	Ratna Mutia Dewi, (2016) & Pengaruh BI Rate, THE FED RATE, dan Kurs terhadap Keseimbangan Neraca Pembayaran Indonesia.	Neraca Pembayaran, BI rate, Kurs, The Fed Rate, VAR	VAR	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi kausalitas dua arah antara neraca pembayaran dan kurs. Sedangkan neraca pembayaran, the Fed rate, dan kurs memiliki hubungan searah dengan BI rate. Berdasarkan hasil penelitian ini, Bank Indonesia perlu melakukan upaya untuk menjaga keseimbangan neraca pembayaran, BI rate dan kurs. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan pengujian dengan komponen neraca pembayaran, yaitu neraca transaksi berjalan dan neraca modal. Selain itu, dapat menggunakan variabel dunia lainnya, seperti tingkat bunga negara lain.
16.	Tomáš Urbanovský (2017) & The Connection between the Exchange Rate and the Balance of Payments Accounts in the Czech Republic: An Econometric Approach	Exchange Rate, Balance of Payments, Cointegratio, VECM	VECM	Telah ditemukan bahwa perubahan dalam akun saat ini balance Granger-menyebabkan perubahan dalam saldo akun keuangan. Hubungan Granger memiliki sifat kausalitas dua arah, yang berarti bahwa a hubungan terbalik juga berlaku. Hubungan lainnya menyiratkan Granger kausalitas tidak ditemukan. Istilah kesalahan hanya signifikan dalam regresi dengan kedua akun sebagai variabel dependen, yang menyiratkan bahwa hanya variabel-variabel ini kembali ke keseimbangan jangka panjang mereka. Karena peningkatan dalam akun keuangan Surplus menyebabkan penurunan surplus transaksi berjalan (atau memperdalam defisit transaksi berjalan), liberalisasi berlebihan sistem keuangan Ceko dapat menyebabkan arus masuk modal yang besar, membahayakan keberlanjutan akun saat ini dan mengakibatkan krisis mata uang dalam perekonomian Ceko.
17.	S. Priyatharsiny (2017) & The Impact of Exchange Rate on	Exchange Rate, Balance of Payment, Johansen	<i>Error Correction Model (ECM)</i>	Hasil dari Nilai tukar co-integrasi yang diidentifikasi Johansen memiliki jangka panjang yang positif dan

	Balance of Payment: an Econometric Investigation on Sri Lanka	Cointegration, Error Correction Model		<p>signifikan hubungan dengan neraca pembayaran. Ada penyesuaian positif dan signifikan terhadap ekuilibrium jangka panjang antara nilai tukar dan neraca pembayaran di Sri Lanka. Kesalahankoeffisien koreksi (0,003) dari nilai tukar mengungkapkan bahwa 0,3% (kurang dari 1%) disequilibrum dikoreksi setiap tahun satu periode setelah guncangan eksogen yang menyiratkan bahwa nilai tukar bergerak ke bawah menuju jalur ekuilibrium jangka panjang. Sementara kesalahan koreksi koefisien neraca pembayaran dan pergerakan suku bunga pinjaman ke atas menuju dengan jalur keseimbangan jangka panjang di setiap tahun satu periode setelah guncangan. Tetapi variabel ekonomi makro lainnya tidak memiliki penyesuaian terhadap longrun equilibrium. Akhirnya, penelitian ini menyimpulkan baik devaluasi dalam kondisi tetap rezim nilai tukar atau membiarkan depresiasi di bawah nilai tukar mengambang bebas rezim mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat digunakan sebagai jangka pendek dan pengukuran kebijakan jangka panjang untuk memperbaiki ketidakseimbangan neraca pembayaran.</p>
18.	Babatunde Afolabi, Adekunle Sherif .O (2017) & The Analysis of Exchange Rate Fluctuation on Nigeria's Balance of Payments.	Exchange Rate, Balance of payment, Interest rate, Volatility, ARCH and GARCH	uji ko-integrasi Johansen	<p>Hasilnya menunjukkan tidak ada hubungan jangka panjang antara Nilai Tukar dan posisi Neraca Pembayaran Ekonomi Nigeria selama periode yang ditinjau, sementara koefisien efek ARCH ditemukan signifikan secara statistik pada 10%, namun efek GARCH ditemukan secara statistik tidak penting. Oleh karena itu direkomendasikan antara lain nilai tukar liberalisasi harus diadopsi oleh otoritas moneter untuk mempromosikan keadilan dan menarik investasi asing yang pada akhirnya akan mengarah ke neraca pembayaran yang menguntungkan dalam Ekonomi Nigeria.</p>

19.	David Umoru, PhD, Olohitare P. Odjegba (2013) & Exchange Rate Misalignment and Balance of Payment Adjustment in Nigeria	Exchange rate misalignment, Balance of payments mal-adjustment, VECM, Nigeria, Naira-US\$ exchange rate	VECM	hasil penelitian adalah fakta bahwa ketidaksejajaran nilai tukar menunjukkan dampak positif pada posisi neraca pembayaran Nigeria. Selain perkiraan VECM, Granger hasil uji kausalitas pair-wise juga menunjukkan kausalitas searah berjalan dari ketidaksejajaran nilai tukar terhadap penyesuaian neraca pembayaran di Nigeria pada tingkat 1%. Memang, penelitian ini menemukan efek BOP dari apresiasi nilai tukar untuk ekonomi Nigeria. Implikasi kebijakannya sederhana; pemerintah Nigeria harus menerapkan ekonomi kebijakan yang dapat meningkatkan apresiasi nilai tukar Naira-US \$ untuk kemungkinan efek keseimbangan pembayaran yang menguntungkan.
20.	Nawa, Ahmad, Rizwan Raheem Ahmed, Imamuddin Khoso, Rana Imroze Palwishah, Unaib Raja (2014) & Impact of Exchange Rate on Balance of Payment: An Investigation from Pakistan	Balance of payment, Exchange rate, votality, State bank	ARDL dan uji Granger	Hasil dari Tingkat koordinasi Johansen memiliki jangka panjang yang positif dan signifikan hubungan dengan neraca pembayaran. Ada penyesuaian positif dan signifikan terhadap keseimbangan jangka panjang antara nilai tukar dan neraca pembayaran di Sri Lanka. Kesalahan koefisien koreksi (0,003) dari nilai tukar mengungkapkan bahwa 0,3% (kurang dari 1%) disequilibrum adalah satu tahun setelah guncangan eksogen yang menyiratkan bahwa nilai tukar bergerak ke bawah menuju jalur keseimbangan jangka panjang. Sementara koefisien koreksi kesalahan neraca pembayaran dan tingkat suku bunga pinjaman ke atas menuju jalur keseimbangan jangka panjang di setiap tahun satu periode setelah guncangan. Tetapi tidak memiliki penyesuaian terhadap keseimbangan jangka panjang. Akhirnya, penelitian ini menyimpulkan baik devaluasi dalam kondisi tetap depresiasi nilai tukar di bawah nilai tukar mengambang bebas rezim mata uang domestik terhadap mata

				uang asing dapat digunakan sebagai jangka pendek dan pengukuran kebijakan jangka panjang untuk memperbaiki ketidakseimbangan neraca pembayaran situasi.
21.	Zhongxia Jin & (2003) The Dynamic of Real Interest Rates, Real Exchange Rate and the Balance of Payment in China 1980-2002	real interest rates, real exchange rates and balance of payments.	Model Autoregresi Vektor Terkointegrasi	Studi empiris menunjukkan bahwa interaksi yang signifikan dan biasanya non-monotonik ada di antara ketiga variabel ini. Makalah ini membahas implikasi teoritis dan kebijakan dari hasil empiris.
22.	Muhammed Umer & (2010) The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon : Econometric Evidence from Pakistan	Gross Domestic Product Growth, et foreign assets (NFA), and Domestic Credit (DOM_CREDIT)	Studi ini menggunakan persamaan aliran cadangan, Co-Integration Test dan model koreksi kesalahan untuk menganalisis Apakah pasokan uang banjir mempengaruhi variabel gangguan atau tidak.	Hasil telah menunjukkan bahwa peran variabel moneter untuk Pakistan neraca pembayaran tidak menentukan secara empiris. Tiga hubungan signifikan yang ditemukan antara tingkat pertumbuhan produk domestik bruto (GDPG) dan aset luar negeri bersih (NFA) dianggap sebagai hubungan positif sementara antara perpanjangan kredit domestik (DOM_CREDIT) dan NFA dianggap sebagai nilai negatif hubungan antara suku bunga (INTEREST) dan NFA dianggap sebagai hubungan negatif seperti yang disebutkan dalam pendekatan moneter untuk menyeimbangkan pembayaran. Beberapa variabel mengusulkan bahwa pendekatan moneter memainkan peran penting tetapi tindakan moneter tidak hanya pilihan bagi pihak berwenang untuk memperbaiki neraca pembayaran disequilibrium.
23.	Imoughele, Lawrence Ehikioya & (2015) Monetary Policy and Balance of Payments Stability in Nigeria	Monetary Policy, Exchange Rate, Broad Money Supply, Balance of Payment, Macroeconomic.	<i>Error Correction Model (ECM).</i>	Studi ini menunjukkan bahwa hubungan jangka panjang ada di antara variabel kebijakan moneter dan memukul. Temuan inti dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan moneter dari nilai tukar, Pasokan uang yang luas dan kredit ke sektor swasta adalah faktor moneter utama itu tentukan BOP di Nigeria. Studi ini menyimpulkan bahwa kebijakan dan implementasi moneter kapasitas penting dalam ekonomi Nigeria, karena sangat khusus untuk menentukan ketentuan suku bunga untuk sektor swasta yang memproduksi untuk ekspor yang akan

				mengalami spill over berpengaruh pada BOP dan pertumbuhan ekonomi. Juga, Neraca Pembayaran adalah fenomena moneter dan kebijakan moneter dapat digunakan oleh otoritas moneter untuk meningkatkan dan menstabilkan sektor asing kinerja di Nigeria.
24.	Okwuchukwu Odili & (2014) Exchange Rate and Balance of Payment: An Autoregressive Distributed Lag (Ardl) Econometric Investigation on Nigeria	Exchange Rate, Autoregressive Distributed Lag Model, Balance of Payment, Marshall-Lerner Condition.	<i>Autoregressive distributed lag (ARDL) cointegration</i>	Hasilnya memberikan bukti yang mendukung hubungan positif dan signifikan secara statistik dalam jangka panjang dan juga hubungan yang positif namun secara statistik tidak signifikan dalam jangka pendek antara keseimbangan pembayaran dan nilai tukar. Hasil lebih lanjut mengungkapkan bahwa penyusutan/devaluasi meningkatkan keseimbangan pembayaran dan bahwa Marshall-Lerner (ML) kondisi subsidi untuk Nigeria. Studi merekomendasikan kebijakan yang akan mencegah impor yang berlebihan dan mempromosikan program promosi ekspor berbasis insentif. Lebih lanjut merekomendasikan diversifikasi ekonomi dan promosi pengembangan kewirausahaan di Nigeria.
25.	Postrick Mushendami, dkk & (2017) Empirical Analysis of the Monetary Approach to the Balance of Payment in Namibia	Namibia, NFA, VECM, BoP, Cointegration	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>	Peningkatan kredit domestik memiliki efek negatif pada NFA Sebaliknya, sementara perbaikan dalam neraca keuangan cenderung meningkatkan NFA di jangka pendek. Variabel seperti suku bunga, nilai tukar, PDB dan CPI ditemukan tidak signifikan. Hasil kausalitas Granger menunjukkan bahwa ada Uni-directional Kausalitas berjalan dari PDB, neraca keuangan, nilai tukar dan kredit domestik untuk Nfa. Dekomposisi varians menunjukkan bahwa, sebagian besar variasi dalam NFA adalah terutama disebabkan oleh guncangan, kredit domestik, tingkat suku bunga dan nilai tukar, CPI, neraca keuangan dan PDB menyumbang sedikit variasi pada NFA. Yang Granger Kausalitas dan varians hasil dekomposisi, berkenaan dengan

				<p>keseimbangan fiskal dan kredit domestik, konsisten dengan hasil jangka pendek. Oleh karena itu, studi menyimpulkan bahwa, variabel moneter bukan satu-satunya penyebab variasi NFA di Namibia, sebagai keseimbangan fiskal, yang merupakan variabel non-moneter juga memiliki signifikan berdampak pada NFA. Studi merekomendasikan bahwa untuk meningkatkan BoP, Namibia harus mempertimbangkan penggunaan kebijakan moneter dan fiskal yang bertujuan mengurangi kredit domestik dan defisit fiskal.</p>
--	--	--	--	---

C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual, kerangka konseptual adalah interaksi antara dua variabel dengan variabel lainnya secara simultan. Dalam penelitian ini interaksi variabel ekonomi moneter dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs *The five countries and two continent*, yang masing – masing dari variabel ekonomi moneter berhubungan terhadap *balance of payment* dan kurs. Dimana masing – masing variabel ekonomi moneter berkontribusi terhadap *balance of payment* dan kurs.

1. Hubungan Net Ekspor terhadap *Balance of Payment*

Dalam neraca perdagangan atau net ekspor di catat dalam transaksi ekspor impor barang-barang dalam jangka waktu tertentu. Suatu negara mengalami defisit perdagangan jika nilai ekspor barang lebih menurun dibandingkan nilai impor barang. Namun apabila suatu negara mengalami surplus perdagangan apabila nilai ekspor barang lebih meningkat dibandingkan nilai impornya dan mempengaruhi neraca pembayaran (Rahardja, 2008).

2. Hubungan Inflasi terhadap *Balance of Payment*

Inflasi yang melonjak tinggi dapat berdampak buruk bagi perekonomian suatu negara. apabila peningkatan inflasi maka akan menyebabkan kemampuan impor lebih tinggi dibandingkan ekspor. Maka akan berdampak pada defisit neraca pembayaran. Sehingga inflasi berpengaruh secara negatif terhadap neraca pembayaran.

3. Hubungan Jumlah Uang Beredar terhadap Kurs

Apabila jumlah uang beredar di suatu negara berlebihan akan berdampak pada nilai tukar mata uangnya akan melemah karena tidak diimbangi dengan permintaan yang sesuai. Namun sebaliknya, apabila permintaan akan mata uang lebih meningkat dibandingkan dengan jumlah kenaikan penawaran uang, maka kurs mata uangnya akan mengalami apresiasi (Salvatore, 1997).

4. Hubungan Suku Bunga terhadap Kurs

Kenaikan suku bunga dalam negeri akan menyebabkan kurs menguat di suatu negara, sedangkan kenaikan suku bunga luar negeri akan menyebabkan kurs dalam negeri mengalami depresiasi terhadap kurs negara lain. Peningkatan suku bunga dalam negeri, maka akan menyebabkan mata uang dalam negeri akan menguat. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga dalam negeri turun, maka mata uang dalam negeri atau kurs akan terdepresiasi (Oktavia, 2013).

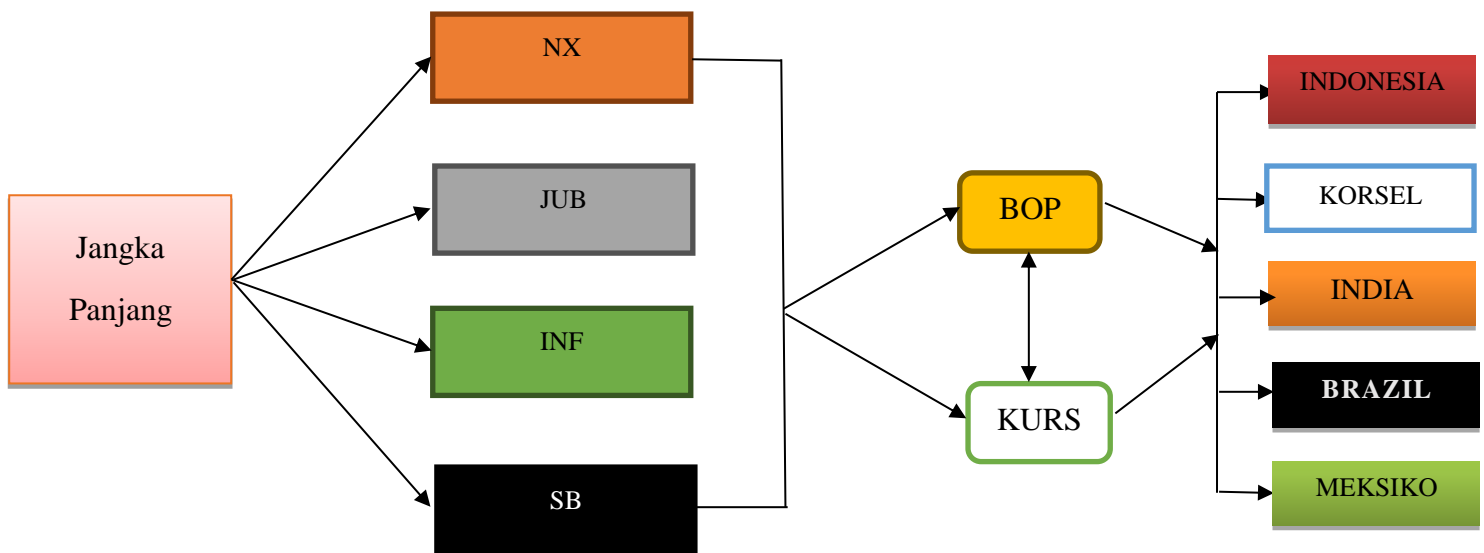
5. Hubungan *balance of payment* terhadap Kurs

Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap perkembangan neraca pembayaran. Peningkatan nilai tukar suatu negara dapat menyebabkan rendahnya harga barang ekspor daripada harga barang impor. Keadaan ini sangat berpengaruh pada meningkatnya aktivitas ekspor dan menurunnya aktivitas impor. Jika aktivitas ekspor lebih besar dari pada aktivitas impor, maka hal ini dapat menyebabkan peningkatan neraca pembayaran (Duasa, 2010).

Penelitian ini berawal dari kerangka berfikir sebagai berikut :

1. Kerangka Berpikir

Teoritis menyatakan pola pikir teori yang dibuat untuk memecahkan sebuah masalah penelitian. Pada pembahasan ini penulis akan menjabarkan kerangka berfikir dalam melihat pengaruh variabel yang mempengaruhi *balance of payment* dan kurs. Selanjutnya informasi mengenai *balance of payment* dan kurs dapat dilihat pada gambar berikut ini :

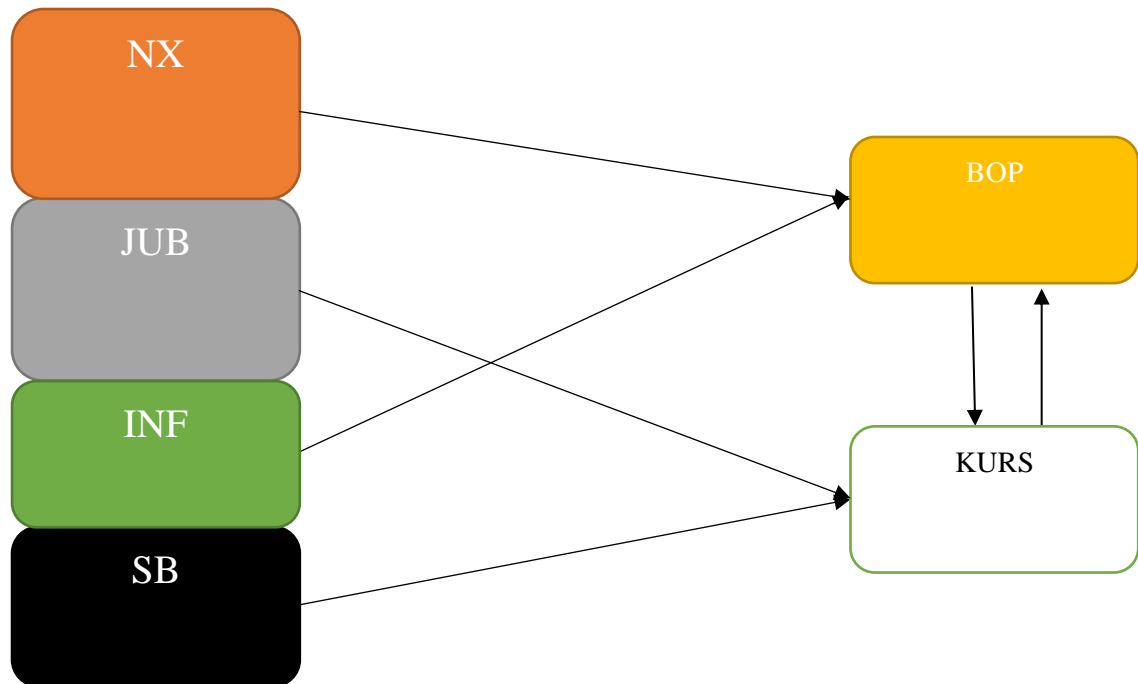


Gambar 2.1 : Kerangka Berpikir : Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel

Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance of Payment* Rezim Kurs *The five countries of two continent*

2. Kerangka Konseptual

a. Metode Simultan

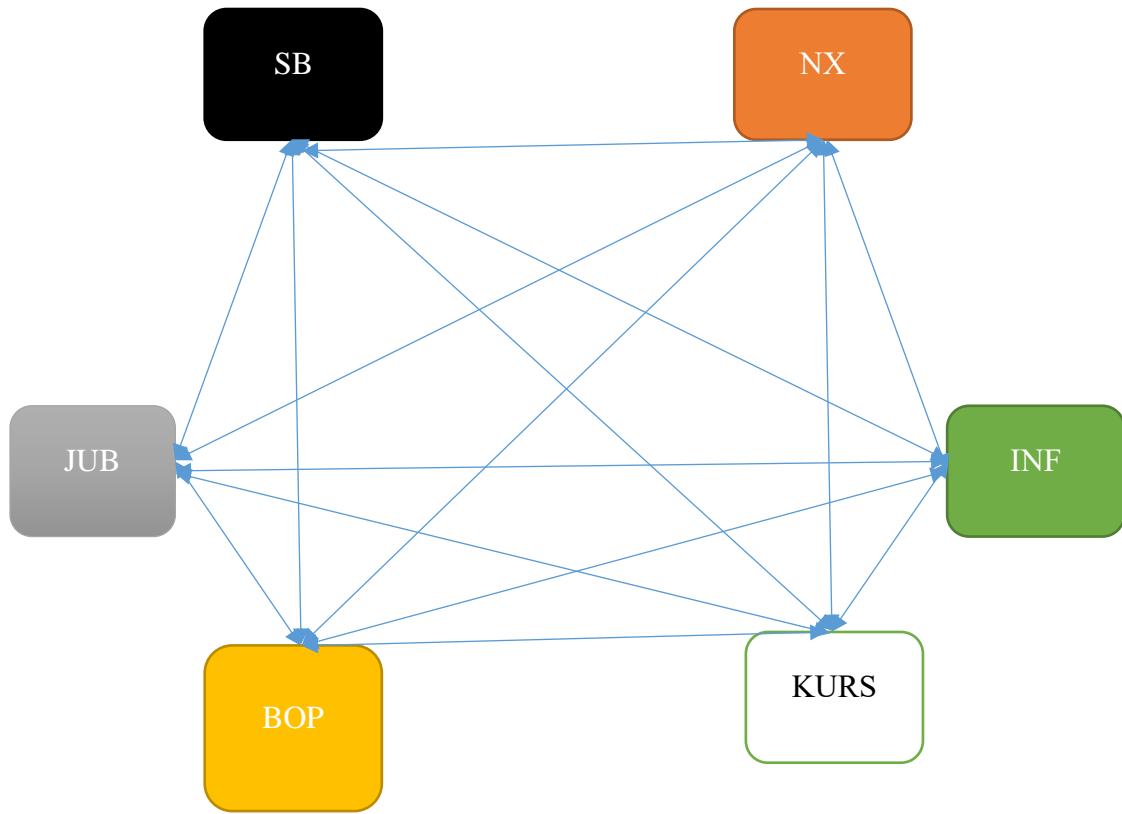


Gambar 2.2 : Kerangka Konseptual (Simultan) : Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance of Payment* Rezim Kurs

The five countries of two continent

Keterangan : Metode Simultan merupakan metode dimana variabel terikat dalam satu atau lebih persamaan juga merupakan variabel bebas di dalam persamaan lainnya. Persamaan simultan ini menggambarkan hubungan ketergantungan antara variabel bebas dengan yang lainnya.

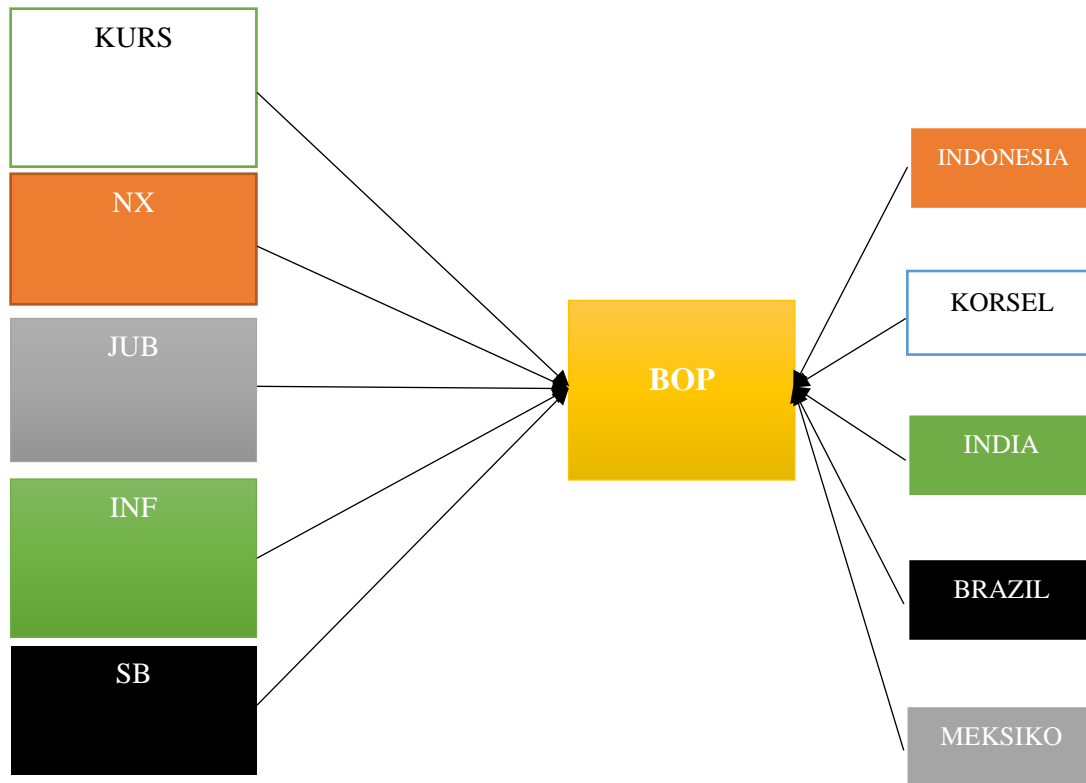
b. Metode SVAR



Gambar 2.3 : Kerangka Konseptual (SVAR) : Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance of Payment* Rezim Kurs
The five countries of two continent

Keterangan : Metode SVAR merupakan membuka untuk restriksi jangka panjang dan jangka pendek. Restriksi jangka pendek di formulasikan apabila salah satu variabel tidak dapat seketika merespon perubahan atau guncangan di variabel lain. Restriksi jangka panjang dapat dilakukan jika terdapat hubungan kointegrasi atau jangka panjang antar variabel yang digunakan. Jika terdapat hubungan kointegrasi, maka restriksi yang digunakan adalah dengan memasukkan efek kointegrasi dalam restriksi.

c. Panel ARDL



Gambar 2.4 : Kerangka Konseptual (Panel ARDL) : Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance of Payment* Rezim Kurs

The five countries of two continent

Keterangan : Metode Panel ARDL merupakan metode yang digunakan untuk merestriksi jangka panjang dapat dilakukan jika terdapat hubungan kointegrasi atau jangka panjang antar variabel yang digunakan dengan berbasis penyebaran negara.

D. Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel (Nx, Jub, Inf, dan Sb) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kurs dan *balance of payment* di *The Five Countries of Two Continent*.
2. Kebijakan moneter sangat efektif dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs baik jangka pendek, menengah dan panjang.
3. Variabel (Kurs, Nx, Jub, Inf, dan Sb) efektif dalam surplus *balance of payment* di masing-masing negara.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif / kuantitatif. Penelitian asosiatif / kuantitatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan di bangun suatu teori yang berguna untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala (Rusiadi, 2015).

Untuk itu dalam penelitian ini penulis akan memakai teknik Simultan, SVAR, dan Panel ARDL untuk melihat pengaruh antar variabel-variabel yang menjadi pilihan dalam penentuan sarana operasional dalam usaha variabel ekonomi moneter dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs *the five countries of two continent* . Dan setelah itu kita bisa melihat variabel-variabel manakah yang memiliki peran besar terhadap *balance of payment* dan kurs. Idealnya, variabel yang memiliki bauran hubungan yang lebih dekatlah yang seharusnya dipilih oleh otoritas moneter untuk dijadikan sebagai alat instrumen pengendali yang lebih efektif. Dengan begitu kita bisa menentukan apakah pilihan variabel saat ini sudah tepat ataukah sebaliknya. Variabel saat ini yang dipakai adalah Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Suku Bunga.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap *five countries of two continent* yaitu Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko. Waktu penelitian direncanakan mulai Agustus 2019 – Maret 2020 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun																					
		November, 2019			Desember, 2019			Januari, 2020			Februari, 2020			Maret, 2020			April, 2020						
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■																					
2	Penyusunan Proposal			■	■																		
3	Seminar Proposal																						
4	Perbaikan Acc Proposal					■	■	■	■														
5	Pengolahan Data									■	■	■	■										
6	Penyusunan Skripsi													■	■	■	■	■					
7	Bimbingan Skripsi																						
8	Meja Hijau																						■

Sumber : penulis (2019)

C. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel

NO	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1	BALANCE OF PAYMENT	Balance of Payment yang digunakan dalam penelitian ini adalah total transaksi neraca pembayaran.	Persen.	Rasio
2	KURS	Nilai tukar suatu negara terhadap dollar Amerika.	Per Dollar Amerika.	Rasio
3	NET EKSPOR	Jumlah nilai ekspor dikurangi dengan jumlah nilai impor.	Milyar Dollar.	Rasio.
4	JUMLAH UANG BEREDAR	Uang yang beredar di lingkungan masyarakat	Persen.	Rasio
5	INFLASI	Tingkat kenaikan harga.	Persen.	Rasio
6	SUKU BUNGA	Bunga yang digunakan dalam penelitian ialah suku bunga rill.	Persen.	Rasio.

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder secara *time series* yang berasal dari *World Bank*.

Tabel 3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

No	Variabel	Sumber Data	Keterangan
1.	Kurs	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org/
2.	<i>Balance of Payment / Neraca Pembayaran</i>	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org/
3.	Net Ekspor	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org/
4.	Jumlah Uang Beredar	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org/
5.	Inflasi	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org/
6.	Suku Bunga	<i>World Bank</i>	http://www.worldbank.org/

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* dari tahun 2000-2018 .

F. Metode Analisis Data

1. Model Simultan

Pengertian simultan dalam penelitian adalah pengujian untuk meneliti pengaruh variabel secara keseluruhan terhadap variabel dependen yang pada umumnya menggunakan uji F-statistik (Arti Kata, 2019). Model persamaan simultan merupakan persamaan yang memiliki ciri variabel endogen (variabel terikat) pada suatu persamaan menjadi variabel

penjelas pada sistem persamaan yang lainnya (Gujarati, 2004). Regresi simultan dilakukan untuk mendeteksi pengaruh jangka pendek antara variabel tersebut.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan dua persamaan simultan yakni BOP dan KURS sebagai berikut :

PERSAMAAN MODEL :

a. **PERSAMAAN 1:** $BOP = f(NX, INF, \text{dan KURS})$

b. **PERSAMAAN 2:** $KURS = f(JUB, SB \text{ dan BOP})$

Kedua persamaan model tersebut dirubah ke dalam bentuk persamaan ekonometrika sebagai berikut :

PERSAMAAN SIMULTAN:

Persamaan 1:

$$Bop = C(10) + C(11) * Nx + C(12) * Inf + C(13) * Kurs + e1 \quad (3.1)$$

Dimana: $BOP = \text{Balance Of Payment / Neraca Pembayaran (\%)}$

$NX = \text{Net Ekspor (Milyar US\$)}$

$INF = \text{Inflasi (\%)}$

$KURS = \text{Nilai tukar mata uang (LCU/US\$)}$

$a_0 = \text{Konstanta}$

$a_1 \ a_2 \ a_3 \ a_4 = \text{Koefisien /parameter variabel}$

$e_1 = \text{Error term}$

Persamaan 2 :

$$Kurs = C(20) + C(21) * Jub + C(22) * Sb + C(23) * Bop + e2 \quad (3.2)$$

Dimana : $KURS = \text{Nilai tukar mata uang (LCU/US\$)}$

$JUB = \text{Jumlah Uang Beredar (\%)}$

SB	= Suku Bunga (%)
BOP	= <i>Balance Of Payment</i> /Neraca Pembayaran (%)
a ₀	= Konstanta
a ₁ a ₂ a ₃ a ₄	= Koefisien /parameter variabel
e ₂	= Error term

Asumsi dasar dari analisis regresi adalah variabel di sebelah kanan dalam persamaan tidak berkorelasi dengan *disturbance terms*. Jika asumsi tersebut tidak tercapai, *Ordinary Least Square (OLS)* dan *Weighted Least Square* menjadi bias dan tidak stabil. Ada beberapa keadaan dimana variabel independen berinteraksi secara *disturbances*. Contoh klasik keadaan tersebut, antara lain :

- 1) Ada variabel endogen dalam jajaran variabel independen (variabel di sebelah kanan dalam persamaan).
- 2) *Right-hand-side variables* diukur dengan salah. Secara singkat, variabel yang berinteraksi dengan residual disebut variabel endogen (*endogenous variables*) dan variabel yang tidak berinteraksi dengan nilai residual adalah variabel eksogen (*exogenous* atau *predetermined variables*).

Pendekatan yang fundamental pada kasus dimana *right hand side variables* berinteraksi dengan residual adalah dengan mengestimasi/perkiraan persamaan dengan menggunakan *instrumental variables regression*. Tujuan dibalik *instrumental variables* adalah untuk memahami keterkaitan variabel, yang disebut instrumen, yang (1) berinteraksi dengan *explanatory variables* dalam persamaan dan (2) tidak berinteraksi dengan *disturbances*-nya. Instrumen ini yang menghilangkan interaksi antara *right-hand-side variables* dengan *disturbance*. Mengutarakan bahwa dalam persamaan simultan sangat besar kemungkinan variabel endogen berinteraksi dengan *error term*, dalam hal ini

variabel *leverage* berinteraksi dengan e_1^2 , dan variabel dividen berinteraksi dengan e_1 . Dengan kondisi tersebut maka analisis dengan menggunakan regresi biasa (OLS) sangat potensial untuk menghasilkan taksiran yang bias dan tidak konsisten. Selanjutnya dikatakan bahwa metode 2SLS lebih tepat digunakan untuk analisis simultan, mengingat dalam analisis ini semua variabel diperhitungkan sebagai suatu sistem secara menyeluruh (Gujarati, 1999).

Two-stage-least-square (2SLS) adalah alat khusus dalam *instrumental variables regression*. Seperti namanya, metode ini melibatkan 2 tahap OLS.

Stage 1. Untuk menghilangkan interaksi antara variabel endogen dengan *error term*, dilakukan regresi pada setiap persamaan pada variabel *predetermined variables* saja (*reduced form*). Sehingga di dapat *estimated value* setiap variabel endogen.

Stage 2. Melakukan regresi pada persamaan aslinya (*structural form*), dengan merubah variabel endogen dengan *estimated value*-nya (yang didapat dari *1st stage*).

a. Identifikasi Simultanitas

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified* (tidak bisa diidentifikasi), *exactly-identified* (tepat diidentifikasi) atau *over-identified* (blogskripsi-others.blogspot.co.id). Agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified* (Koutsoyiannis, 1977). Disamping itu, metode 2SLS mempunyai langkah lain, antara lain: tidak ada interaksi residual terms (*endogenous variables*), *Durbin-Watson test*

menjelaskan bahwa tidak ada variabel di sisi kanan yang berinteraksi dengan *error terms*.

Akibat dari autokorelasi terhadap penaksiran regresi adalah :

- 1) Varian residual (*error term*) akan didapatkan lebih rendah dibandingkan dengan semestinya yang mengakibatkan R² lebih tinggi dibandingkan yang seharusnya.
- 2) Pengujian hipotesis dengan memakai statistik t dan statistik F akan menyesatkan.

Selain itu harus dipastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah ada autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menjelaskan bahwa korelasi nilai sisa (*residual value*) antar variabel endogen sangat kecil atau dapat dinyatakan tidak ada autokorelasi serta dibuktikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sehingga metode 2SLS diterapkan. Keadaan over identifikasi menjelaskan bahwa (untuk persamaan yang akan diidentifikasi) selisih antara total variabel dengan jumlah variabel yang ada dalam satu persamaan (endogen dan eksogen), harus mempunyai jumlah yang minimal sama dengan jumlah dari persamaan dikurangi satu.

Sebelum memasuki tahap analisis 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan *identified* hanya jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistik unik, dan menghasilkan taksiran parameter yang unik (Sumodiningrat, 2001). (<http://www.academia.edu>). Untuk memenuhi syarat tersebut maka suatu variabel pada persamaan satu harus tidak konsisten dengan persamaan lain (Gujarati, 1999). Dalam hal ini identifikasi persamaan dapat dilakukan dengan memasukkan atau menambah, atau mengeluarkan beberapa variabel eksogen (atau endogen) ke dalam persamaan (Sumodiningrat, 2001). Dalam kondisi *identified* dibagi menjadi dua yaitu: *exactly identified* dan *over identified*. Penentuan kondisi *exactly identified* maupun *over identified* dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$K-k < m-1$: disebut *under identification*

$K-k = m-1$: disebut *exact identification*

$K-k > m-1$: disebut *over identification*

dimana ;

K = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

k = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

m = jumlah variabel endogen dalam persamaan.

Selanjutnya dilakukan identifikasi simultanitas yang dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam suatu keadaan *under identified*, *exact identified*, dan *over identified*.

Menurut Kautsayiannis dalam Rusiadi (2016) menyatakan bahwa agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada system persamaan maka persamaan identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exact identified*) atau *over identified*.

Adapun identifikasi simultanitas dalam persamaan ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.4 Identifikasi Persamaan

Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
BOP	6-3	2-1	$3 < 1$	<i>Over identifield</i>
KURS	6-3	2-1	$3 < 1$	<i>Over identifield</i>

b. Uji Kesesuaian (*Test Goodness of Fit*)

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik *Eviews* versi 7.1. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu :

- 1) Adjust R Square (koefisien determinasi) yang dimaksudkan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (*independent variable*) menjelaskan variabel terikat (*dependent variabel*).

- 2) Uji serempak (F-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Jika $F_{hit} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

c. Uji Asumsi Klasik

Setelah dilakukan pengujian regresi, maka dilakukan evaluasi. Evaluasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah cara menggunakan model regresi linier berganda dalam menganalisis telah memenuhi asumsi klasik yang dipenuhi.

Asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1) Uji Normalitas

Asumsi model regresi linier klasik adalah faktor pengganggu μ memiliki nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak interaksi dan memiliki varian yang konstan. Penggunaan asumsi ini, OLS estimator atau penaksir akan memberikan sifat-sifat yang diinginkan, seperti ketidakbiasan dan memiliki varian yang minimum. Untuk mengetahui normal tidaknya faktor pengganggu μ dilakukan dengan *Jarque-Bera Test* (J-B Test). Uji ini memakai hasil estimasi residual dan X^2 *probability distribution*, yakni dengan membandingkan nilai JB_{hitung} atau X^2_{hitung} dengan X^2_{tabel} . Kriteria keputusan sebagai berikut :

- a) Apabila nilai $JB_{hitung} > X^2_{tabel}$ (Prob < 0,05), maka hipotesis yang menunjukkan bahwa residual u_i berdistribusi normal ditolak.
- b) Apabila nilai $JB_{hitung} < X^2_{tabel}$ (Prob > 0,05), maka hipotesis yang menunjukkan bahwa residual u_i berdistribusi normal diterima.

2) Uji Autokorelasi

Uji *Autokorelasi* dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode tertentu. Dalam model regresi linier berganda juga harus bebas dari *autokorelasi*. Ada berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala *autokorelasi*. Dalam penelitian ini digunakan metode *Uji Durbin Watson*. Menurut *Durbin Watson*, besarnya koefisien *Durbin Watson* adalah antara 0-4. Kalau koefisien *Durbin Watson* sekitar 2, maka dapat dikatakan tidak ada korelasi, kalau besarnya mendekati 0, maka terdapat *autokorelasi* positif dan jika besarnya mendekati 4 (empat) maka terdapat autokorelasi negatif (<http://repository.usu.ac.id>).

2. Model SVAR

Berdasarkan hubungan antara variabel sebagaimana yang telah dirumuskan dalam hipotesis pada bab terdahulu, selanjutnya akan dilakukan analisis pengaruh dan hubungan berdasarkan data empirik yang mengacu pada model Structural VAR (SVAR) yang dikembangkan oleh Eric Parrado (2001). Metode SVAR membuka untuk restriksi atau mendeteksi jangka panjang dan jangka pendek. Restriksi jangka pendek diformulasikan apabila salah satu variabel tidak dapat seketika merespon perubahan atau pergerakan di variabel lain. Seringkali mendeteksi jangka pendek didasarkan pada karakteristik data mingguan, bulanan, atau kuartalan, tetapi Jika berhadapan dengan data tahunan diragukan bahwa mendeteksi jangka pendek dapat dipakai. Restriksi jangka panjang dapat dilakukan apabila terdapat hubungan kointegrasi atau jangka panjang antar variabel yang digunakan. Apabila terdapat hubungan kointegrasi, maka restriksi yang digunakan adalah dengan memasukkan efek kointegrasi dalam restriksi (Rydland, 2011). Metode SVAR dipakai untuk mengetahui pengaruh jangka panjang berbasis beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian.

Alasan penggunaan SVAR dibanding persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), yang menyatakan bahwa agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak bias dan konsisten serta dapat dipergunakan sebagai alat perumusan kebijakan maka variabel eksogen tidak cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus *super exogeneity* dan tidak akan dapat dipenuhi. Kelebihan SVAR menurut Ariefianto (2012), adalah :

- a. SVAR tidak memerlukan spesifikasi model, dalam artian mengidentifikasi variabel endogen – eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- b. SVAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur *autoregressive*. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen *moving average* (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR adalah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat kaya.
- c. Kemampuan prediksi dari SVAR adalah cukup baik. SVAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis memakai SVAR dengan alasan kemudahan untuk merespon atau menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks interaksi timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

Pengujian SVAR dengan rumus :

$$\mathbf{BOP}_t = \mathbf{B10} + \mathbf{B11KURS}_{t-p} + \mathbf{B12NX}_{t-p} + \mathbf{B13JUB}_{t-p} + \mathbf{B14INF}_{t-p} + \mathbf{B15SB}_{t-p} + \mathbf{B16BOP}_{t-p} + \mathbf{e}_{t1}$$

$$\mathbf{KURS}_t = \mathbf{B20} + \mathbf{B21NX}_{t-p} + \mathbf{B22JUB}_{t-p} + \mathbf{B23INF}_{t-p} + \mathbf{B24SB}_{t-p} + \mathbf{B25BOP}_{t-p} + \mathbf{B26KURS}_{t-p} + \mathbf{e}_{t2}$$

$$\mathbf{NX}_t = \mathbf{B30} + \mathbf{B31JUB}_{t-p} + \mathbf{B32INF}_{t-p} + \mathbf{B33SB}_{t-p} + \mathbf{B34BOP}_{t-p} + \mathbf{B35KURS}_{t-p} + \mathbf{B36NX}_{t-p} + \mathbf{e}_{t3}$$

$$\mathbf{JUB}_t = \mathbf{B40} + \mathbf{B41INF}_{t-p} + \mathbf{B42SB}_{t-p} + \mathbf{B43BOP}_{t-p} + \mathbf{B44KURS}_{t-p} + \mathbf{B45NX}_{t-p} + \mathbf{B46JUB}_{t-p} + \mathbf{e}_{t4}$$

$$\mathbf{INF}_t = \mathbf{B50} + \mathbf{B51SB}_{t-p} + \mathbf{B52BOP}_{t-p} + \mathbf{B53KURS}_{t-p} + \mathbf{B54NX}_{t-p} + \mathbf{B55JUB}_{t-p} + \mathbf{B56INF}_{t-p} + \mathbf{e}_{t5}$$

$$\mathbf{SB}_t = \mathbf{B60} + \mathbf{B61BOP}_{t-p} + \mathbf{B62KURS}_{t-p} + \mathbf{B63NX}_{t-p} + \mathbf{B64JUB}_{t-p} + \mathbf{B65INF}_{t-p} + \mathbf{B66SB}_{t-p} + \mathbf{e}_{t6}$$

Dimana :	BOP	= <i>Balance Of Payment</i> /Neraca Pembayaran (%)
	KURS	= Nilai tukar mata uang (LCU/US\$)
	NX	= Net Ekspor (Milyar US\$)
	JUB	= Jumlah Uang Beredar (%)
	INF	= Inflasi (%)
	SB	= Suku Bunga (%)
	et	= Guncangan acak (<i>random disturbance</i>)
	p	= Panjang <i>Lag</i>

a. Uji Asumsi

1) Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Maka karena itu, tahap pertama yang dilakukan yaitu menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* terdapat akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa dipakai adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dinyatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai ialah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan atau ditingkatkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Gagasan dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t merupakan residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berkorelasi (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*.

Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dinyatakan bahwa variabel random(acak) (stokastik) Y mempunyai akar unit (unit root). Jika data time series mempunyai akar unit maka dinyatakan data tersebut berubah secara random (random walk) dan data yang memiliki sifat random walk dinyatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan memperoleh nilai $\rho = 1$ maka dinyatakan data tidak stasioner. Inilah gagasan dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.3) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan memperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.4)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.5)$$

Di dalam melakukan pengujian ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.5) dibandingkan persamaan (3.4) dengan memakai hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ maka data Y mengandung akar unit yang tandanya data time series Y tidak stasioner. Namun, perlu ditulis bahwa apabila $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.3) dapat dicatat menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.6)$$

karena e_t ialah residual yang memiliki sifat *white noise*, jadi perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk

mencari masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.5) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan memperoleh koefisiennya θ . Apabila nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Namun apabila θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ berbeda dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang dipakai untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat dipakai karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya Dickey- Fuller telah menyatakan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.5) akan mengikuti alur distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ lalu diperluas lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

2) Uji Kointegrasi

Setelah di pahami bahwa semua data yang akan di analisis stasioner, tahap berikutnya akan di uji apakah terdapat bauran kestabilan jangka panjang di antara semua variabel tersebut. Granger (1988) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas *Granger*. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*. Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar daripada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* serta maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan ialah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2012), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium. Menurut Enders (1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan

keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3.7)$$

di mana X_t merupakan variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t \quad (3.8)$$

di mana u_t adalah *dissequilibrium error*. Dan u_t stasioner

Menurut Granger (Thomas, 1995), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.7) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.8) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.8), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

3) Uji Stabilitas *Lag Struktur SVAR*

Menurut Arsana (2004), stabilitas sistem SVAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem SVAR-nya stabil. Uji stabilitas SVAR dilakukan dengan menghitung akarakar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model SVAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

4) Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003) dalam Rusiadi (2015), autokorelasi adalah hubungan antara anggota sekumpulan observasi yang disusun berdasarkan waktu (contohnya dalam data time series). Dalam model klasik diperkirakan bahwa unsur ganjalan yang berkaitan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh komponen distrubansi atau ganjalan yang berkaitan dengan pemantauan lain manapun. Sehingga tidak ada keterangan untuk diyakinkan oleh suatu ganjalan akan terbawa ke jangka waktu selanjutnya, apabila hal itu terjadi berarti adanya autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat berdampak. Kesimpulan yang menyesatkan berkaitan arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Penentuan panjang *lag* dilakukan sedemikian adanya sehingga tidak lagi terdapat autokelasi.

Pemilihan *lag* optimal dapat memakai kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion* (AIC). Menurut *Eviews user guide* (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut :

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.9)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.10)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T))/T \quad (3.11)$$

Dimana l merupakan nilai log dari fungsi likelihood dengan k parameter estimasi dengan beberapa T observasi. Untuk menetapkan *lag* yang paling optimal, model SVAR yang diestimasi dicari *lag* maksimumnya, lalu kemudian tingkat *lag*nya diturunkan.

Dari tingkat *lag* yang tidak sama tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dikombinasikan dengan uji stabilitas SVAR.

b. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk memahami respon dinamis dari variabel-variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Ariefianto (2012) menyatakan IRF

melakukan penelusuran atas dampak suatu guncangan (*shock*) terhadap suatu variabel terhadap sistem (seluruh variabel) sepanjang waktu tertentu. Analisis IRF bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel transmit terintegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang. Manurung (2005) menyatakan, IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

c. Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) bertujuan untuk memahami relative importance dari berbagai guncangan (*shock*) terhadap setiap variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005), analisis FEVD bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit. Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut :

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t \quad (3.12)$$

Artinya nilai A_0 dan A_1 dipakai mengestimasi nilai masa depan X_{t+1}

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1} \quad (3.13)$$

Maksudnya nilai FEVD selalu 100 persen, nilai FEVD lebih besar menyatakan pengaruh varians satu variabel transmit terhadap variabel transmit lainnya lebih besar.

3. Model Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001) dalam Rusiadi (2015). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada $I(1)$ atau $I(0)$. Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Pengujian Regresi Panel dengan rumus :

$$\mathbf{BOP}_{it} = \alpha + \beta_1 \mathbf{KURS}_{it} + \beta_2 \mathbf{NX}_{it} + \beta_3 \mathbf{JUB}_{it} + \beta_4 \mathbf{INF}_{it} + \beta_5 \mathbf{SB}_{it} + e$$

Berikut rumus panel ARDL berdasarkan negara :

$$\mathbf{BOP}_{\text{INDONESIA}t} = \alpha + \beta_1 \mathbf{KURS} + \beta_2 \mathbf{NX}_{it} + \beta_3 \mathbf{JUB}_{it} + \beta_4 \mathbf{INF}_{it} + \beta_5 \mathbf{SB}_{it} + e_1$$

$$\mathbf{BOP}_{\text{KORSEL}t} = \alpha + \beta_1 \mathbf{KURS} + \beta_2 \mathbf{NX}_{it} + \beta_3 \mathbf{JUB}_{it} + \beta_4 \mathbf{INF}_{it} + \beta_5 \mathbf{SB}_{it} + e_2$$

$$\mathbf{BOP}_{\text{INDIA}t} = \alpha + \beta_1 \mathbf{KURS} + \beta_2 \mathbf{NX}_{it} + \beta_3 \mathbf{JUB}_{it} + \beta_4 \mathbf{INF}_{it} + \beta_5 \mathbf{SB}_{it} + e_3$$

$$\mathbf{BOP}_{\text{BRAZIL}t} = \alpha + \beta_1 \mathbf{KURS} + \beta_2 \mathbf{NX}_{it} + \beta_3 \mathbf{JUB}_{it} + \beta_4 \mathbf{INF}_{it} + \beta_5 \mathbf{SB}_{it} + e_4$$

$$\mathbf{BOP}_{\text{MEKSIKO}t} = \alpha + \beta_1 \mathbf{KURS} + \beta_2 \mathbf{NX}_{it} + \beta_3 \mathbf{JUB}_{it} + \beta_4 \mathbf{INF}_{it} + \beta_5 \mathbf{SB}_{it} + e_5$$

Dimana :	BOP	= <i>Balance Of Payment</i> /Neraca Pembayaran (%)
	KURS	= Nilai tukar mata uang (LCU/US\$)
	NX	= Net Ekspor (Milyar US\$)
	JUB	= Jumlah Uang Beredar (%)
	INF	= Inflasi (%)
	SB	= Suku Bunga (%)
	€	= <i>error term</i>
	β	= koefisien regresi
	α	= konstanta
	i	= jumlah observasi <i>Five countries and two continent</i>
	t	= banyaknya waktu 19 tahun

Kriteria Panel ARDL :

Model Panel ARDL yang diterima yaitu model yang mempunyai lag terkointegrasi, yakni asumsi utamanya adalah nilai coefficient pada Short Run Equation mempunyai slope

negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ($0,012 < 0,05$) maka model diterima.

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Maka karena itu, tahap pertama yang dilakukan yaitu menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* terdapat akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa dipakai adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dinyatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai ialah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan atau ditingkatkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Gagasan dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.14)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t merupakan residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berkorelasi (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dinyatakan bahwa variabel random(acak) (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dinyatakan data tersebut berubah secara random (random walk) dan data yang memiliki sifat random walk dinyatakan data

tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan memperoleh nilai $\rho = 1$ maka dinyatakan data tidak stasioner. Inilah gagasan dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Apabila persamaan (3.14) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan memperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.15)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.16)$$

Di dalam melakukan pengujian ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.16) dibandingkan persamaan (3.15) dengan memakai hipotesis nul $\theta = 0$. Jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ maka data Y mengandung akar unit yang tandanya data *time series* Y tidak stasioner. Namun, perlu ditulis bahwa apabila $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.14) dapat dicatat menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.17)$$

karena e_t merupakan residual yang memiliki sifat *white noise*, jadi perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mencari masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.16) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan memperoleh koefisiennya θ . Apabila nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y tidak stasioner. Namun apabila θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ berbeda dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang dipakai untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat dipakai karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah membuktikan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.16) akan

mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian diperluas lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

b. Uji *Cointegrasi Lag*

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Pesaran dan Shin (1995) dan Perasan, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam I(1) atau I(0). Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL yaitu nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi

variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

Dengan mengestimasi tahapan pertama yang dikerjakan dalam pendekatan *ARDL Bound Test* untuk melihat F-statistic yang didapat. F-statistic yang didapat akan menyatakan ada atau tidaknya korelasi dalam jangka panjang setiap variabel. Hipotesis dalam uji F ini ialah sebagai berikut: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$; tidak adanya korelasi jangka panjang, $H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$; adanya hubungan jangka panjang, 15 apabila nilai F-statistic yang didapat dari hasil komputasi pengujian *Bound Test* lebih tinggi dibandingkan nilai *upper critical value* I (1) maka tolak H_0 , sehingga dalam model terdapat korelasi jangka panjang atau terdapat kointegrasi, apabila nilai F-statistic berada di bawah nilai *lower critical value* I(0) maka tidak tolak H_0 , sehingga dalam model tidak terdapat korelasi jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, apabila nilai F-statistic berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak mampu disimpulkan. Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i} + et$$

Pendekatan dengan memakai model ARDL mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009) *lag* dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam short run atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan

mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut :

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + e_t$$

Di mana ECT_t merupakan *Error Correction Term* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i}$$

Hal utama dalam estimasi model ECM ialah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menyatakan bahwa model yang diestimasi adalah valid. Seluruh koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas adalah koefisien yang mengkaitkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap kestabilan dan ϑ merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke kestabilan jangka panjang. Hal ini menggambarkan bagaimana ketidakstabilan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan dengan kestabilan jangka panjang pada tahun ini.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Perkembangan Perekonomian di *The Five Countries of Two Continent*

Asia merupakan benua terbesar yang berada di dunia ini. Terdapat tiga negara yang diteliti sebagai negara *emerging market* yang terletak di benua Asia ini di bagi menjadi beberapa bagian yaitu Asia Tengah, Asia Timur, Asia Tenggara, Asia Selatan, Asia Barat. Sedangkan, benua Amerika merupakan benua terbesar kedua setelah benua Asia. Benua Amerika dibagi menjadi beberapa bagian yaitu Amerika Utara, Amerika Tengah dan Amerika Selatan. Terdapat dua negara yang diteliti sebagai negara *emerging market* yang terletak di benua Amerika. Setiap negara memiliki perbedaan apabila dilihat dari sumber daya alamnya, letak geografisnya, iklimnya, penduduk, tenaga kerja, keahliannya, tingkat harga, kondisi struktur ekonomi dan sosialnya. Perbedaan-perbedaan ini mewajibkan suatu negara dengan negara yang lainnya saling membutuhkan sehingga terciptanya perdagangan internasional dan akan dimuat dalam neraca pembayaran (*balance of payment*). Semakin berkembangnya globalisasi menyebabkan ketergantungan antar negara semakin meningkat, kondisi dan berkembang pesatnya perdagangan luar negeri dan juga neraca pembayaran internasional tidak luput dari hal-hal terjadi di dalam peraturan ekonomi global. Neraca pembayaran di suatu negara memiliki manfaat yang sangat vital dalam pengembangan ekonomi makro di suatu negara.

Para ekonom percaya pertumbuhan ekonomi Indonesia akan berkembang pesat di tahun 2020, walaupun kondisi perekonomian dunia sedang dirundung ketidakpastian. Kepercayaan para ekonom didasarkan pada struktur ekonomi Indonesia saat ini. Dimana

struktur ekonomi Indonesia saat ini banyak didorong oleh konsumsi rumah tangga. Dorongan ini mencapai 56% sampai dengan 60%. Ekonom BCA David Sumual memprediksi dengan dorongan tersebut, beliau yakin pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2020 akan berkembang dikisaran 5% sampai 5%. Memang, target tersebut lebih rendah dibandingkan proyeksi pemerintah dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2020 mencapai 5.3%. selain itu, ia menyatakan bahwa seburuk-buruknya keadaan ekonomi global saat ini, apabila konsumsi rumah tangga mampu tumbuh 5%, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia bisa lebih dari 4.6%. selain itu menjaga konsumsi rumah tangga sebagai motor penggerak pertumbuhan supaya perekonomian tetap tumbuh baik, pemerintah juga harus serius menarik investasi ke dalam negeri. Investasi dibutuhkan karena saat ini dan beberapa waktu kedepan ekspor indonesia diyakini masih lambat karena ekonomi global sedang dalam kondisi yang tidak cukup baik. Perlambatan ekonomi China bakal menjadi tantangan besar saat ini bagi ekonomi Indonesia. alasannya China sebagai pasar utama produk ekspor Indonesia (Novelino, 2019).

Ekonomi negara Korea Selatan tumbuh pada laju yang lebih lambat pada kuartal ke tiga, memposisikan pada jalur ekspansi terendah sejak krisis ekonomi global disebabkan ketidakpastian perdagangan yang pastinya membebani investasi. Bank Sentral Korea (BOK) menyatakan bahwa produk domestik bruto meningkat 0.4% dari kuartal sebelumnya, lebih rendah dari prediksi para ekonom pada kisaran 0.5%. secara tahunan ekonomi di negara Korea Selatan pada kuartal ketiga meningkat sebesar 2%, sesuai dengan proyeksi dari survei *Bloomberg*. Sementara itu, dari sisi ekspor masih tetap maju pesat yang mana sebelumnya mengalami penurunan yang sangat tajam yang terlihat pada awal tahun. Kelesuan ekspor yang berkepanjangan dan keraguan tentang kekuatan kemajuan secara keseluruhan telah memperlambat investasi. Kekhawatiran atasmelemahnya investasi

membeikan alasan tersendiri bagi pemerintah dan bank sentral guna terus memperkuat dukungan mereka terhadap perekonomian (Aninda, 2019).

Kondisi pertumbuhan ekonomi yang lesu terus menerus berpeluang menimbulkan krisis pada kuartal kedua ditahun 2019, produk domestik bruto India hanya tumbuh sebesar 5% berdasarkan data yang sudah dikeluarkan oleh pemerintah India. Angka tersebut turun sangat tajam apabila dibandingkan dengan periode yang sama di tahun 2018 yang tunggu mencapai 5.8%. Lesunya pertumbuhan ekonomi India dikarenakan pertumbuhan konsumsi swasta yang juga ikut lesu dan industri manufaktur yang cenderung stagnan. Pada tahun 2018, industri manufaktur India mencatat pertumbuhan kisaran 12%. Disisi lain, dibidang pertanian tumbuh lebih dari setengahnya pada kuartal dua tahun 2019 ini. Dan juga menurunnya harga pangan dan upah kontruksi berdampak pada populasi pedesaan di India yang cukup besar saat ini dibawah tekanan. Masalah tersebut semakin diperburuk dengan adanya krisis kredit yang hampir bangkrutnya salah satu penyedia pembiayaan konsumen terbesar India (Fauzia, 2019).

Kondisi perekonomian negara Brazil memperbaiki pertumbuhan produk domestik bruto di negara samba itu menjadi 2.01% di tahun 2019 dari sebelumnya 2.28%. berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh bank maupun lembaga keuangan utama negara ini, yang memprediksi pertumbuhan produk domestik bruto sebesar 2.8% untuk tahun 2020. Dikutip dari Xinhua, analisis juga memprediksi inflasi sebesar 3.87% sampai dengan 3.89% untuk ditahun 2019 untuk mempertahankannya pada angka 4% ditahun 2020. Padahal prediksi sebelumnya inflasi ada pada posisi sesuai dengan target resmi sebesar 4.25% dengan jangka waktu toleransi 2.75% sampai dengan 5.75%. angka angka tersebut akan mengonfirmasi ekspektasi bahwa bank sentral akan menjaga tingkat suku bunga sebesar 6.5% pertahun, angka tersebut terendah dalam sejarah ekonomi Brazil di akhir 2019 (Wicaksono, 2019).

Kondisi perekonomian negara Meksiko saat ini dimana, bank sentral Meksiko atau yang lebih dikenal Banxico memutuskan untuk menurunkan prediksi pertumbuhan ekonomi untuk Meksiko untuk tahun 2019 dan 2020, dikarenakan lemahnya produksi dan ketidakpastian. Dalam masalah ini, Banxico menyusutkan pertumbuhan untuk tahun ini yang awalnya -0.2% dan 0.2% menjadi menjadi 0.7%. Sedangkan untuk tahun 2020, Banxico memprediksi pertumbuhan ekonomi berada dikisaran 1.5 sampai dengan 2.5% menjadi 0.8 sampai dengan 1.8%. Banxico mengutarakan kelemahan akan lebih besar dan bertahan lebih lama dari prediksi sebelumnya. Banxico menururkan pertumbuhan ekonomi Meksiko mengalami penurunan dipicu oleh penurunan kegiatan di sektor otomotif. Angka pertumbuhan ekonomi yang kecil di 2020 didasarkan pada pemulihan ekonomi secara bertahap. Sementara itu Meksiko merupakan negara pemasok asing terbesar produk pertanian ke Amerika Serikat, yang berjumlah hingga USD 26 miliar pada tahun 2018. Kategori teratas diantara impor itu termasuk buah-buah segar maupun juga sayur-sayur segar (Bratadharma, 2019).

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Pada tahap ini akan menjabarkan perkembangan variabel – variabel penelitian yaitu *Balance of Payment/Neraca Pembayaran*, Kurs, PDB, Inflasi, Net Ekspor, Suku Bunga di *The Five Countries Of Two Countinent*. Selama jangka waktu penelitian yaitu tahun 2000 sampai dengan 2018 (19 tahun). Berikut ini merupakan perkembangan variabel penelitian dari tahun ketahun di *The Five Countries Of Two Countinent* yaitu sebagai berikut :

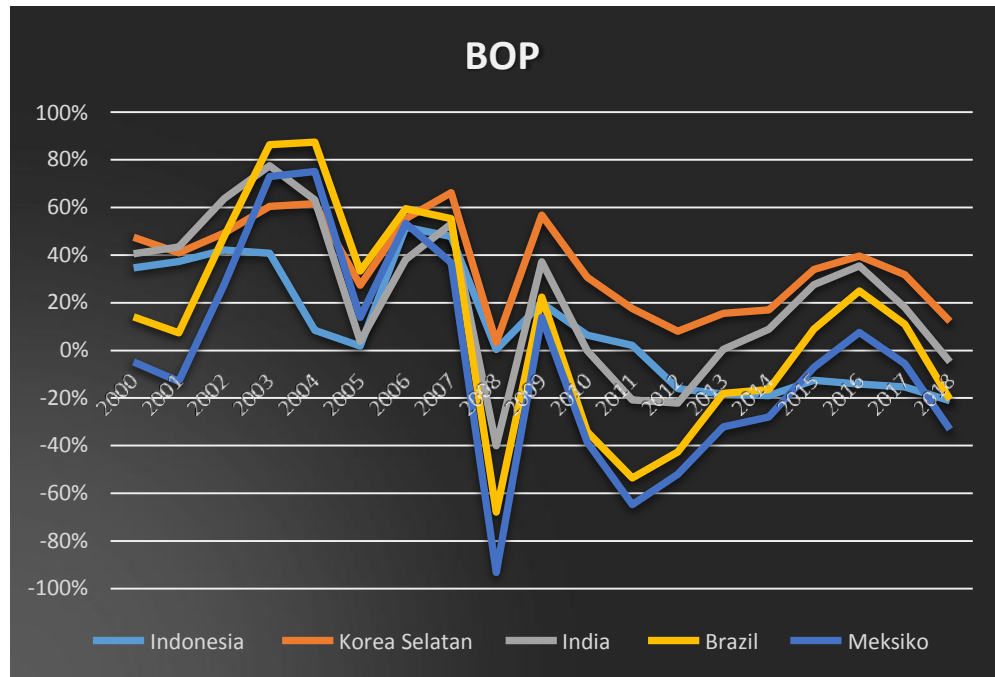
a. Perkembangan *Balance of payment* / Neraca Pembayaran

Balance of Payment (BOP) / Neraca Pembayaran yakni catatan tentang penerimaan dan pengeluaran negara atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh *the five countries of two continent* setiap tahunnya setiap tahun diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data *Balance of Payment* (BOP) / Neraca Pembayaran diperbolehkan mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2018. Berikut merupakan perkembangan data *Balance of Payment* (BOP) / Neraca Pembayaran.

Tabel 4.1 *Balance of Payment* (%) *The Five Countries of Two Continent* 2000-2018

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2000	4.843	1.813	-0.982	-3.696	-2.649
2001	4.301	0.406	0.29	-4.15	-2.346
2002	3.999	0.668	1.371	-1.503	-1.927
2003	3.453	1.662	1.444	0.748	-1.144
2004	0.609	3.829	0.11	1.754	-0.897
2005	0.097	1.359	-1.254	1.568	-1.032
2006	2.979	0.207	-0.989	1.23	-0.352
2007	2.427	0.933	-0.664	0.111	-0.94
2008	0.025	0.175	-2.583	-1.662	-1.511
2009	1.97	3.669	-1.951	-1.458	-0.862
2010	0.681	2.554	-3.253	-3.577	-0.454
2011	0.189	1.384	-3.429	-2.916	-1.001
2012	-2.66	3.99	-5.005	-3.399	-1.547
2013	-3.19	5.917	-2.646	-3.227	-2.462
2014	-3.088	5.883	-1.34	-4.13	-1.898
2015	-2.035	7.602	-1.068	-3.023	-2.638
2016	-1.819	6.921	-0.529	-1.349	-2.249
2017	-1.595	4.915	-1.439	-0.731	-1.737
2018	-2.979	4.718	-2.413	-2.223	-1.802

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar 4.1 *Balance of payment/Neraca Pembayaran The Five Countries of Two Continent tahun 2000 s/d 2018*

Berdasarkan tabel dan gambar 4.1 diatas, dapat dilihat pergerakan yang terjadi pada grafik diatas menyatakan bahwa harga saham *The Five Countries of Two Continent* dari tahun 2000 s/d 2018 mengalami fluktuasi yang beraneka ragam di setiap tahunnya. 5 negara yang diteliti di tahun 2009 s/d 2011 mengalami penurunan neraca pembayaran dikarenakan pertumbuhan ekonomi global melambat maka berdampak pada lesunya perdagangan internasional bagi negara *emerging market*. Pada tahun 2018, ke 5 negara mengalami tekanan neraca pembayaran masing masing Indonesia sebesar -2.97%, tahun sebelumnya sebesar -1.59%, Korea Selatan sebesar 4.71% tahun sebelumnya sebesar 4.91%, Negara India sebesar -2.41%, tahun sebelumnya sebesar -1.43%, Brazil sebesar -2.22% tahun sebelumnya sebesar -0.73% Meksiko sebesar -1.8% tahun sebelumnya sebesar -1.73% dikarenakan pertumbuhan ekonomi global melambat membuat lesunya perdagangan internasional, dan di beberapa tahun terakhir adanya perang dagang yang mempengaruhi harga saham dan harga komoditas.

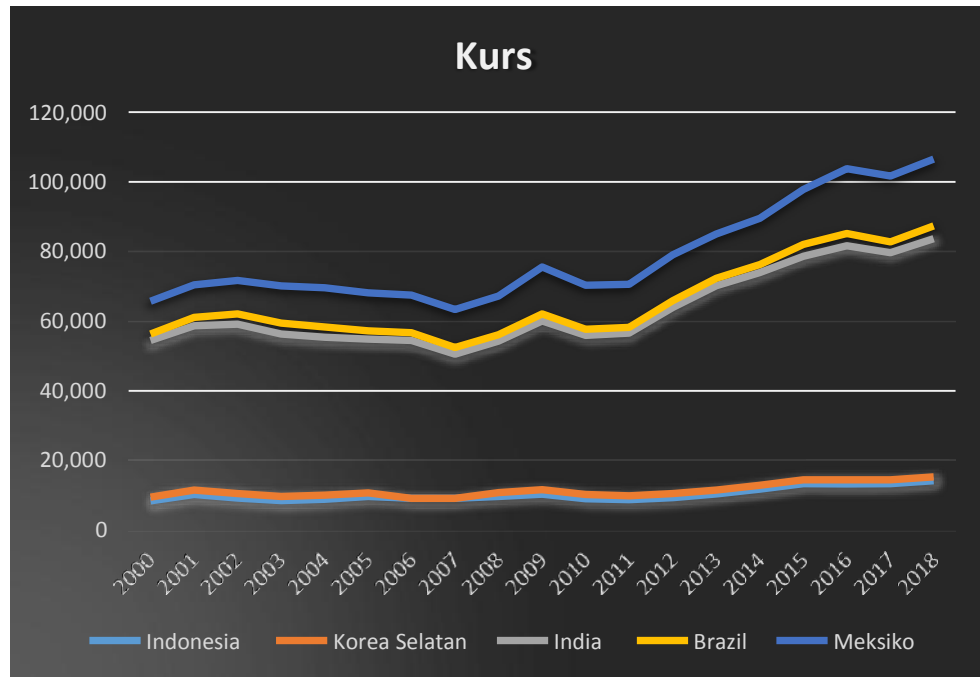
b. Perkembangan Kurs

Nilai Tukar (Kurs) yakni kurs atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh *the five countries of two continent* setiap tahunnya setiap tahun diukur dalam satuan dollar US\$. Dalam penelitian ini, data kurs diperoleh dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data kurs.

Tabel 4.2 Kurs LCU/US\$ *The Five Countries of Two Continent* 2000-2018

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2000	8421	1130	44.942	1.829	9.456
2001	10260	1290	47.186	2.35	9.342
2002	9311	1251	48.61	2.92	9.656
2003	8577	1191	46.583	3.077	10.789
2004	8938	1145	45.316	2.925	11.286
2005	9704	1024	44.1	2.434	10.898
2006	9159	954	45.307	2.175	10.899
2007	9141	929	41.349	1.947	10.928
2008	9698	1102	43.505	1.834	11.13
2009	10389	1276	48.405	1.999	13.513
2010	9090	1156	45.726	1.759	12.636
2011	8770	1108	46.67	1.673	12.423
2012	9386	1126	53.437	1.953	13.169
2013	10461	1094	58.598	2.156	12.772
2014	11865	1052	61.03	2.353	13.292
2015	13389	1131	64.152	3.327	15.848
2016	13308	1160	67.195	3.491	18.664
2017	13380	1130	65.122	3.191	18.927
2018	14236	1100	68.389	3.654	19.244

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 4.2 Perkembangan Kurs *The Five Countries of Two Continent* 2000 s/d 2018

Pada data dan gambar grafik diatas menunjukkan bahwa pergerakan Kurs / nilai tukar di masing-masing negara mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2012, Indonesia mengalami kelemahan nilai tukar sebesar 9386/LCU, tahun sebelumnya sebesar 8770/LCU. Korea Selatan nilai tukar nya sebesar 1126/LCU, tahun sebelumnya sebesar 1108/LCU. India nilai tukar nya sebesar 53,437/LCU, tahun sebelumnya sebesar 46.67/LCU. Brazil mengalami kelemahan pada kurs sebesar 1.953/LCU, tahun sebelumnya sebesar 1.673/LCU. Negara Meksiko mengalami kelemahan nilai tukar juga ditahun yang sama 2012 sebesar 13.169/LCU, tahun sebelumnya sebesar 12.423/LCU. Masing-masing negara mengalami depresiasi kurs disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di negara eropa maupun juga Amerika Serikat. Hal ini akibatnya daya beli masyarakat disetiap negara pada umumnya menurun karena mata uang yang melemah.

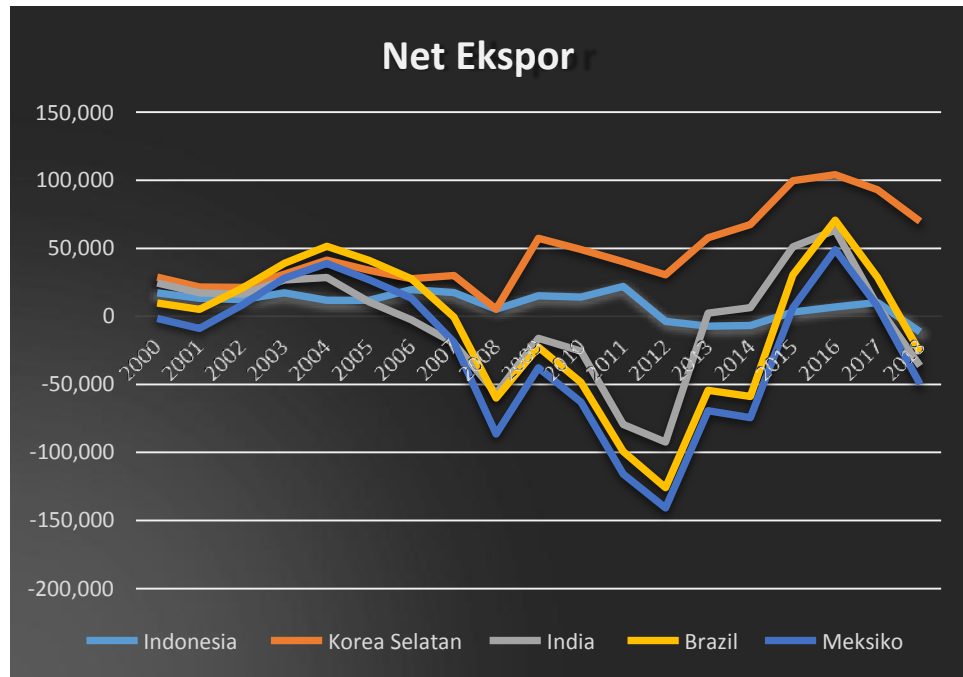
c. Perkembangan Net Ekspor (Neraca Perdagangan)

Net Ekspor yakni pengurangan antara jumlah ekspor dengan jumlah impor, atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh *the five countries of two continent* setiap tahun dan diukur dalam satuan US\$. Dalam penelitian ini, data net ekspor diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data net ekspor.

Tabel 4.3 Net Ekspor (US\$) *The Five Countries of Two Continent* 2000-2018

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2000	17356	11629	-4246	-14836	-11463
2001	13271	8283	-4254	-12266	-13867
2002	12319	9136	-5046	4281	-12299
2003	17229	13688	-4234	12401	-10829
2004	11999	29287	-12662	22846	-12481
2005	11854	21869	-22898	30324	-14071
2006	19731	7904	-29981	29983	-14069
2007	17471	12645	-49727	19039	-18326
2008	5383	-107	-62025	-3215	-26351
2009	15141	42273	-73426	-6721	-14921
2010	14323	34859	-74621	-22994	-14439
2011	22098	17975	-119283	-20128	-16483
2012	-3618	34169	-122906	-33506	-14846
2013	-7211	65012	-55375	-56912	-14701
2014	-6665	74150	-60894	-65366	-15492
2015	3294	96257	-48309	-20784	-23876
2016	7051	96993	-40526	7182	-21626
2017	10300	82703	-85017	20586	-21007
2018	-11362	81237	-106074	9879	-23377

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 4.3 Perkembangan Net Ekspor *The Five Countries of Two Continent* 2000 s/d 2018

Berdasarkan gambar di atas dijelaskan bahwa perubahan grafik net ekspor di lima negara mengalami fluktuasi yang beranekaragam dari tahun 2000 ke tahun 2018. Tepatnya pada tahun 2018 ke lima negara ini mengalami defisit net ekspor, Indonesia mengalami defisit sebesar -11362 milyar US\$ tahun sebelumnya 10300 milyar US\$, diikuti negara Korea Selatan sebesar 81237 milyar US\$ di tahun sebelumnya 82703 milyar US\$, negara India yakni sebesar -106074 milyar US\$ ditahun sebelumnya 85017 milyar US\$, negara Brazil juga mengalami hal yang sama defisit di angka 9879 milyar US\$ tahun sebelumnya 20586, sementara itu negara Meksiko mengalami hal serupa yaitu sebesar -23377 dimana tahun sebelumnya sebesar -21007 milyar US\$. Defisit net ekspor ini disebabkan karena perang dagang antara negara adidaya AS dan China yang berdampak terhadap negara global, yang dapat memicu perlambatan ekonomi global dan menyebabkan harga dan permintaan komoditas ekspor semakin terjatuh dan mempersulit suatu negara dalam melakukan ekspor.

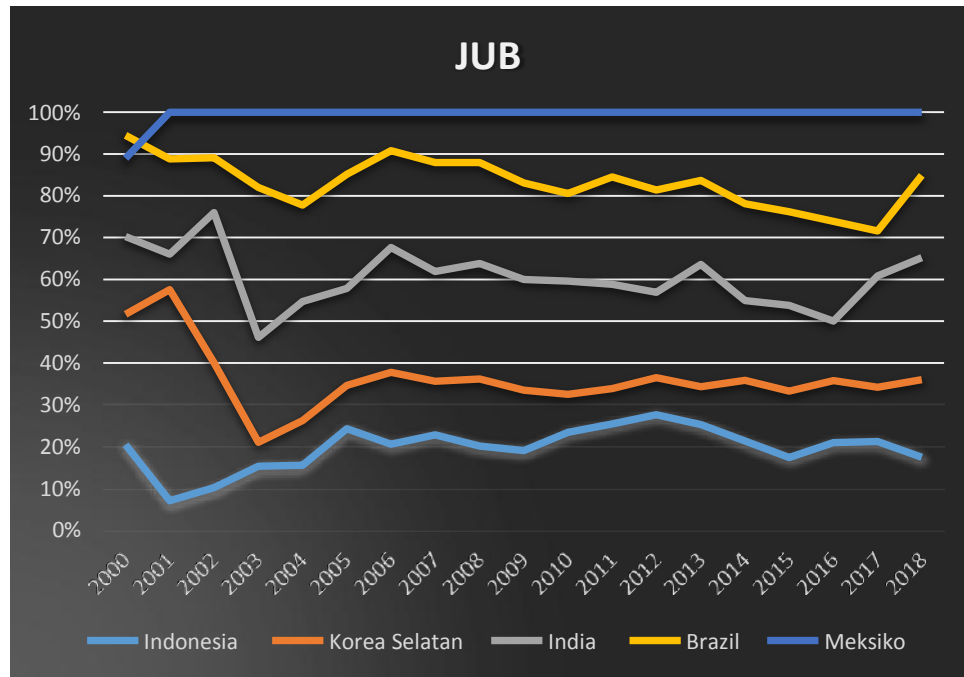
d. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah Uang Beredar, yakni jumlah uang beredar atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh *the five countries of two continent* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data jumlah uang beredar diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data jumlah uang beredar.

Tabel 4.4 Jumlah Uang Beredar (%) *The Five Countries of Two Continent* 2000-2018

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2000	16.623	25.426	15.172	19.705	-4.487
2001	11.871	85.203	14.321	38.408	18.844
2002	4.758	14	16.761	6.144	5.072
2003	7.938	2.981	13.034	18.584	9.343
2004	9.144	6.308	16.732	13.567	13.046
2005	16.335	6.989	15.6	18.352	9.968
2006	14.943	12.513	21.633	16.758	6.693
2007	19.325	10.82	22.272	22.02	10.148
2008	14.923	11.956	20.495	17.882	8.899
2009	12.952	9.886	17.996	15.695	11.524
2010	15.402	5.979	17.802	13.719	12.764
2011	16.43	5.476	16.138	16.578	9.979
2012	14.955	4.806	11.046	13.207	10.084
2013	12.78	4.639	14.832	10.138	8.28
2014	11.88	8.144	10.587	12.912	12.193
2015	8.997	8.191	10.618	11.559	12.31
2016	10.028	7.123	6.801	11.391	12.492
2017	8.276	5.105	10.431	4.19	11.102
2018	6.29	6.719	10.52	7.104	5.452

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 4.4 Perkembangan JUB *The Five Countries of Two Continent* 2000 s/d 2018

Berdasarkan tabel dan gambar 4.3 diatas dapat dilihat bahwa fluktuasi jumlah uang beredar beranekagam. Pada tahun 2015 di negara Indonesia di angka 8.99 % tahun sebelumnya meningkat sebesar 11.88 %, Korea Selatan mengalami penurunan jumlah uang beredar yaitu di angka 8.19 % dimana tahun sebelumnya sebesar 8.144 % dan di negara Brazil mengalami peningkatan juga yaitu sebesar 10.618 % dimana tahun sebelumnya sebesar 10.58 %, dan di negara meksiko menagalami peningkatan yaitu diangka 12.31 % ditahun sebelumnya sebesar 12.19 %. Hal ini dikarenakan ketidakstabilan harga minyak dunia yang menyebabkan permintaan masyarakat akan uang juga bertambah karena nilai mata uang yang terdepresiasi sehingga memerlukan lebih banyak uang untuk melakukan sejumlah transaksi. Selain itu, ketidakstabilan neraca pembayaran di lima negara tersebut dapat mempengaruhi jumlah uang beredar di masing-masing negara.

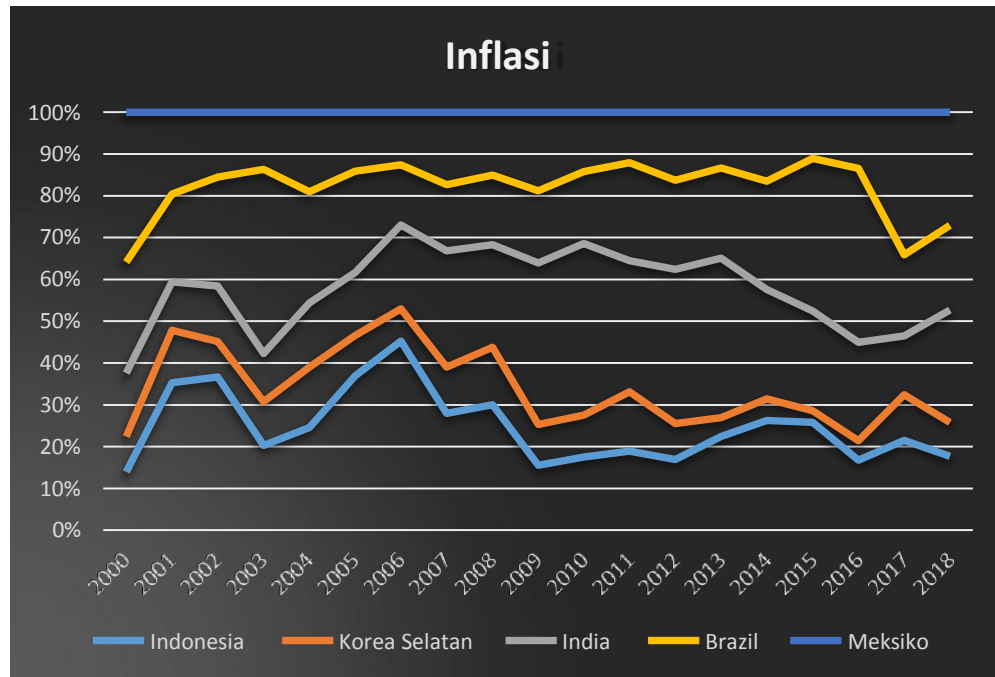
e. Perkembangan Inflasi

Inflasi yakni inflasi atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh *the five countries of two continent* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data inflasi diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data inflasi.

Tabel 4.5 Inflasi (%) *The Five Countries of Two Continent* 2000-2018

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2000	3.689	2.259	4.009	7.044	9.492
2001	11.5	4.066	3.779	6.84	6.368
2002	11.9	2.763	4.297	8.45	5.031
2003	6.757	3.515	3.806	14.715	4.547
2004	6.064	3.591	3.767	6.597	4.688
2005	10.453	2.754	4.246	6.87	3.988
2006	13.109	2.242	5.797	4.184	3.629
2007	6.407	2.535	6.373	3.641	3.967
2008	10.227	4.674	8.349	5.679	5.125
2009	4.386	2.757	10.882	4.888	5.297
2010	5.134	2.939	11.989	5.039	4.157
2011	5.356	4.026	8.858	6.636	3.407
2012	4.279	2.187	9.312	5.404	4.112
2013	6.413	1.301	10.908	6.204	3.806
2014	6.395	1.275	6.353	6.329	4.019
2015	6.363	0.706	5.872	9.03	2.721
2016	3.526	0.972	4.941	8.739	2.822
2017	3.809	1.944	2.491	3.446	6.041
2018	3.198	1.476	4.861	3.665	4.899

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 4.5 Perkembangan Inflasi *The Five Countries of Two Continent* 2000 s/d 2018

Berdasarkan data dan grafik diatas pergerakan inflasi yang terjadi pada tahun 2010 di negara Indonesia mencapai 5.13 % tahun sebelumnya 4.386 %, Korea Selatan juga mengalami hal serupa yaitu di angka 2.93 % dimana tahun sebelumnya sebesar 2.75 % dan di negara India mengalami inflasi juga yaitu sebesar 11.98 % dimana tahun sebelumnya sebesar 10.88 % dan brazil mengalami inflasi yaitu diangka 5.03 % sedangkan di tahun sebelumnya sebesar 4.88 %. Sementara itu negara meksiko inflasi nya cenderung rendah. Kenaikan inflasi dipicu krisis ekonomi global dan melonjaknya harga minyak dunia yang menekan inflasi semakin tinggi akibat harga komoditas barang global yang tinggi dan semakin tinggi pula jumlah uang yang beredar.

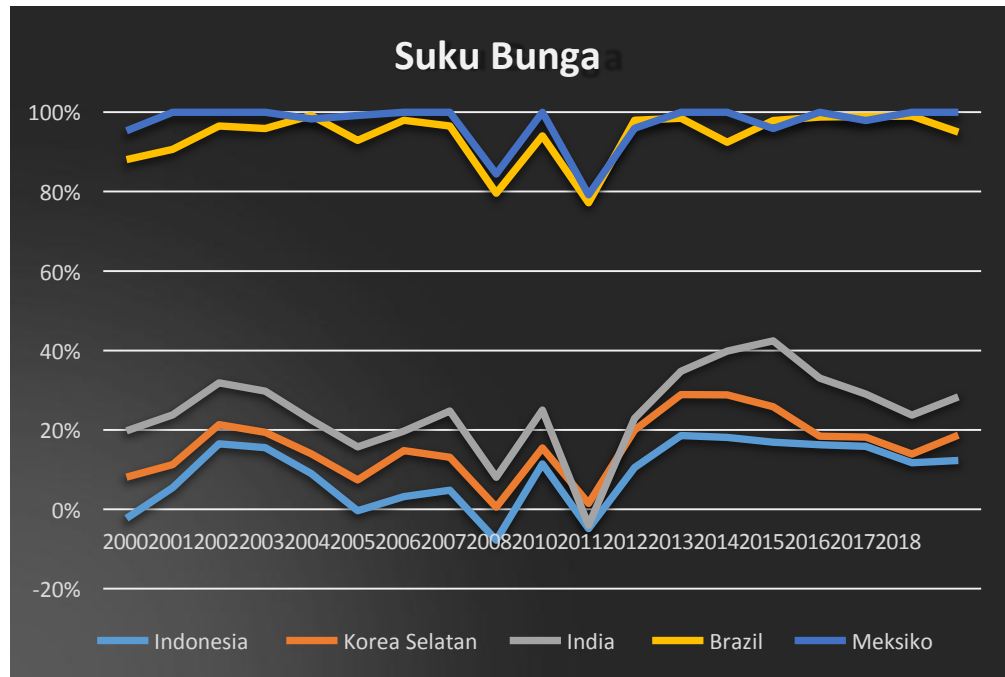
f. Perkembangan Suku Bunga

Suku Bunga yakni suku bunga riil atas dasar poin tahun 2000 yang dihasilkan oleh *the five countries of two continent* setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data suku bunga diperoleh mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2018. Berikut perkembangan data suku bunga.

Tabel 4.6 Suku Bunga (%) *The Five Countries of Two Continent* 2000-2018

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2000	-1.654	7.378	8.343	48.505	5.197
2001	3.72	3.915	8.591	45.638	6.369
2002	12.322	3.599	7.907	48.34	2.566
2003	10.852	2.748	7.308	46.447	2.867
2004	5.134	2.835	4.91	43.779	-0.485
2005	-0.246	4.515	4.855	44.635	3.609
2006	1.658	6.136	2.571	41.24	1.055
2007	2.34	4.057	5.682	35.023	1.675
2008	-3.852	4.091	3.772	35.367	2.386
2009	5.748	2.035	4.809	34.792	3.008
2010	-1.746	2.278	-1.984	29.116	0.709
2011	4.594	4.108	1.318	32.833	-0.876
2012	7.75	4.307	2.474	26.582	0.639
2013	6.375	3.758	3.886	18.499	2.681
2014	6.792	3.641	6.695	22.404	-0.835
2015	8.35	1.112	7.556	33.832	0.618
2016	9.224	1.363	6.35	40.703	-0.608
2017	6.52	1.217	5.463	41.986	0.542
2018	6.458	3.331	5.058	34.999	2.644

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 4.6 Perkembangan Suku Bunga *The Five Countries of Two Continent* 2000 s/d 2018

Berdasarkan data dan grafik tersebut maka dapat diketahui bahwa adanya kenaikan tingkat suku bunga yang dialami ke lima negara mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2015 negara Indonesia mengalami kenaikan suku bunga sebesar 8.35 % tahun sebelumnya sebesar 6.79 %, negara India juga mengalami hal yang sama sebesar 7.55 % tahun sebelumnya sebesar 6.69 % diikuti negara Brazil dan Meksiko dimana di negara Brazil suku bunga nya naik sebesar 33.83 % tahun sebelumnya 22.40 % dan negara Meksiko meningkat yaitu diangka 0.61 % sebelumnya -0.83 %. Sedangkan negara Korea Selatan suku bunga nya mengalami stabil. Kenaikan suku bunga di negara di atas pada tahun 2015 di karenakan krisis ekonomi global dan kondisi inflasi yang tidak stabil dari masing masing negara bakal memberikan efek akan tingkat suku bunga. Apabila inflasi tersebut tinggi dari tingkat targetnya, maka akan semakin tinggi juga dikarenakan kondisi inflasi yang naik turun memberikan dampak pada tingkat suku bunga.

3. Hasil Simultan

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 4.7 Uji Normalitas Residual BOP dan Kurs

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 01/29/20 Time: 23:14				
Sample: 1 95				
Included observations: 95				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.364518	2.103824	1	0.1469
2	0.845814	11.32718	1	0.0008
Joint		13.43100	2	0.0012
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.450967	0.805011	1	0.3696
2	3.818124	2.649418	1	0.1036
Joint		3.454429	2	0.1778
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	2.908835	2	0.2335	
2	13.97659	2	0.0009	
Joint	16.88543	4	0.0020	

Sumber : Output Hasil Penelitian

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan *Uji Jarque-Bera*. Kriteria yang digunakan adalah apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* test (JB) > alpha 0,05 maka data akan dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,2335 > 0,05$ sehingga asumsi normalitas dikatakan terpenuhi.

2) Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi sesuao dalam model penelitian ini dolakukan uji *Resisual test for Autocorelation*. Asumsi tidak terjadi efek autokorelasi apabila niali prob $> 0,05$.

Tabel 4.8 Uji Autokorelasi

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Date: 01/29/20 Time: 23:14					
Sample: 1 95					
Included observations: 95					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	94.50086	0.0000	95.50619	0.0000	4
2	153.3771	0.0000	155.6486	0.0000	8
3	203.8159	0.0000	207.7321	0.0000	12
4	245.8420	0.0000	251.6055	0.0000	16
5	274.7402	0.0000	282.1092	0.0000	20
6	303.0266	0.0000	312.3026	0.0000	24
7	322.7458	0.0000	333.5903	0.0000	28
8	341.3670	0.0000	353.9238	0.0000	32
9	362.5821	0.0000	377.3591	0.0000	36
10	385.0055	0.0000	402.4206	0.0000	40
11	410.4752	0.0000	431.2256	0.0000	44
12	438.4630	0.0000	463.2597	0.0000	48

*The test is valid only for lags larger than the System lag order.
df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution

Sumber : Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi- square distribution* diatas dapat diketahui bahwa seluruh indikator pergerakan lag dari waktu ke waktu tidak menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam melakukan pergerakan data, dimana nilai Q-stat dan Adj Q-stat seluruhnya melebihi 0,05 sehingga terbukti bahwa tidak ada didalam data mempunyai efek autokorelasi.

b. Hasil Regresi Simultan

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 2 persamaan simultan dilakukan dengan memakai model *Two-Stage Least Squares*. Hasil estimasi sistem persamaan dengan *Two-Stage Least Squares* dijelaskan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.9 Hasil Estimasi Persamaan *Two-Stage Least Squares*

System: SIMULTAN				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 01/29/20 Time: 23:12				
Sample: 1 95				
Included observations: 95				
Total system (balanced) observations 190				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	-1.246423	0.598214	-2.083572	0.0386
C(11)	0.223713	0.043653	5.124793	0.0000
C(12)	-0.221962	0.068135	-3.257689	0.0013
C(13)	0.304890	0.103260	2.952638	0.0036
C(20)	5.417808	0.467388	11.59168	0.0000
C(21)	0.031518	0.027917	1.129021	0.2604
C(22)	-0.088597	0.019035	-4.654432	0.0000
C(23)	0.835798	0.130789	6.390445	0.0000
Determinant residual covariance		6.826494		
Equation: BOP=C(10)+C(11)*LNNX+C(12)*INF+C(13)*LNKURS				
Instruments: C LNNX JUB INF SB				
Observations: 95				
R-squared	0.536462	Mean dependent var	-0.216000	
Adjusted R-squared	0.521180	S.D. dependent var	2.677219	
S.E. of regression	1.852550	Sum squared resid	312.3067	
Durbin-Watson stat	0.515121			
Equation: LNKURS=C(20)+C(21)*JUB+C(22)*SB+C(23)*BOP				
Instruments: C LNNX JUB INF SB				
Observations: 95				
R-squared	0.349208	Mean dependent var	4.721722	
Adjusted R-squared	0.327753	S.D. dependent var	3.053340	
S.E. of regression	2.503453	Sum squared resid	570.3224	
Durbin-Watson stat	0.272709			

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil output persamaan struktural dapat diketahui adanya 2 persamaan, berikut ini merupakan penjelasan dalam 2 persamaan :

Hasil Uji Persamaan 1 :

Persamaan pertama ialah persamaan yang dipakai untuk mengetahui secara simultan terhadap *Balance of Payment* (neraca pembayaran) dan Kurs, dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{BOP} = \text{C}(10) + \text{C}(11) * \text{NX} + \text{C}(12) * \text{INF} + \text{C}(13) * \text{KURS}$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model Two Least Square, sebagai berikut :

$$\text{BOP} = -1.246423 + 0.223713 * \text{NX} - 0.221962 * \text{INF} + 0.304890 * \text{KURS}$$

Menurut hasil estimasi didapatkan menunjukkan bahwa $R^2 = 0.536462$ yang bermakna bahwa variabel Net Ekspor, Inflasi dan Kurs dapat menjelaskan *Balance of Payment (BOP)* sebesar 53.64% dan sisanya sebesar 46.36% *Balance of Payment (BOP)* dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel *Balance of Payment (BOP)* yaitu Kurs pada alpha 5 persen, Kurs dengan nilai prob $0,000 < 0,05$ nilai prob sehingga Kurs berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Balance of Payment (BOP)*.

1) Koefisien dan Elastisitas Net Ekspor terhadap BOP

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Net Ekspor **positif** 0.223 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Net Ekspor sebesar 1 persen maka *Balance of Payment (BOP)* akan mengalami penurunan sebesar 0.223 persen. Nilai koefisien sebesar 0.223 dapat dihitung elastisitas NX dengan formula sebagai berikut :

$$ENX = \frac{dBOP}{dNX} \times \frac{NX}{BOP} = 0.223 \times \frac{3.485441}{-0.216} = -3.359 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan NX maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap *Balance of Payment (BOP)* yang lebih kecil.

2) Koefisien dan Elastisitas Inflasi terhadap BOP

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Inflasi **negatif** 0.221 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Inflasi sebesar 1 persen maka *Balance of Payment (BOP)* akan mengalami kenaikan sebesar 0.221 persen. Nilai koefisien sebesar 0.221 dapat dihitung elastisitas INF dengan formula sebagai berikut :

$$EINF = \frac{dBOP}{dINF} \times \frac{INF}{BOP} = -0.221 \times \frac{5.356421}{-0.216} = 5.480 > 1 \text{ Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **negatif & elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan INF maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap *Balance of Payment (BOP)* yang lebih besar.

3) Koefisien dan Elastisitas Kurs terhadap BOP

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Kurs **positif** 0.304 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Kurs sebesar 1 persen maka *Balance of Payment (BOP)* akan mengalami penurunan sebesar 0.304 persen. Nilai koefisien sebesar 0.304 dapat dihitung elastisitas KURS dengan formula sebagai berikut :

$$EKURS = \frac{dBOP}{dKURS} \times \frac{KURS}{BOP} = 0.304 \times \frac{4.721722}{-0.216} = -6.645 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan Kurs maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap BOP yang lebih kecil.

Hasil Uji Persamaan 2

Persamaan kedua ialah persamaan yang dipakai untuk mengetahui secara simultan terhadap Kurs dan *Balance of Payment (BOP)*, dengan persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{KURS=C(20)+C(21)*JUB+C(22)*SB+C(23)*BOP}$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviws dengan model Two Least Square, sebagai berikut :

$$\mathbf{KURS= 5.417808 + 0.031518*JUB - 0.088597*SB + 0.835798*BOP}$$

Menurut hasil estimasi didapatkan bahwa $R^2 = 0.349208$ yang bermakna bahwa variabel JUB, Suku Bunga dan *Balance of Payment (BOP)* dapat menjelaskan Kurs sebesar 34.92% dan sisanya sebesar 65.08% Kurs dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi yang didapatkan nilai t-hitung, terdapat 1 (satu) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel Kurs yaitu *Balance of Payment (BOP)* pada alpha 5 persen, *Balance of Payment (BOP)* dengan nilai prob $0,000 < 0,05$ nilai prob sehingga *Balance of Payment (BOP)* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kurs.

1) Koefisien dan Elastisitas Jumlah Uang Beredar terhadap Kurs

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Jumlah Uang Beredar **positif** 0.031 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Jumlah Uang Beredar sebesar 1 persen maka Kurs akan mengalami penurunan sebesar 0.031

persen. Nilai koefisien sebesar 0.031 dapat dihitung elastisitas JUB dengan formula sebagai berikut :

$$E_{JUB} = \frac{dKURS}{dJUB} \times \frac{JUB}{KURS} = 0.031 \times \frac{12.94863}{4.721722} = 0.085 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **positif** namun **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap Kurs yang lebih kecil.

2) Koefisien dan Elastisitas Suku Bunga terhadap Kurs

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Suku Bunga **negatif** 0.088 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap Suku Bunga sebesar 1 persen maka Kurs akan mengalami kenaikan sebesar 0.088 persen. Nilai koefisien sebesar 0.088 dapat dihitung elastisitas SB dengan formula sebagai berikut :

$$E_{SB} = \frac{dKURS}{dSB} \times \frac{SB}{KURS} = -0.088 \times \frac{10.42558}{4.721722} = -0.194 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **negatif** namun **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap Kurs yang lebih kecil.

3) Koefisien dan Elastisitas BOP terhadap Kurs

Menurut hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk BOP **positif** 0.835 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap BOP sebesar 1 persen maka Kurs akan mengalami penurunan sebesar 0.835 persen. Nilai koefisien sebesar 0.029 dapat dihitung elastisitas JUB dengan formula sebagai berikut :

$$E_{BOP} = \frac{dKURS}{dBOP} \times \frac{BOP}{KURS} = 0.835 \times \frac{-0.216}{4.721722} = -0.038 < 1 \text{ in Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui **positif & elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap BOP maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap Kurs yang lebih besar.

4. Hasil Analisis VAR

a. Hasil Uji Asumsi VAR

1) Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas harus dilakukan dengan uji akar akar unit yang di perluas oleh *Dickey fuller*. Selain dari uji *Dickey fuller* adalah *Augmented Dickey fuller* (ADF) yang berusaha meminimalisir autokorelasi. Uji ini berisi tentang regresi dari diferensi pertama data runtut waktu pada lag variabel tersebut. *Lagged difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk dapat melihat stasioneritas dengan menggunakan Uji DF atau ADF dilakukan dengan cara membandingkan nilai kritis *Mc Kinnon* pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey fuller*. Data yang tidak stasioner dapat mengakibatkan regresi langsung sehingga harus dilakukan uji stasioneritas data.

Penelitian ini tahap pertama yang dilakukan ialah dengan uji stasioneritas terhadap setiap variabel yang dipakai dalam penelitian adalah : *Balance of payment* atau Neraca pembayaran, Kurs, Net Ekspor, Jumlah uang beredar, Suku bunga dan Inflasi. Hasil ujian stasioneritas data untuk seluruh variabel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10 : Hasil Pengujian Stasioneritas dengan Akar-akar Unit pada Level

Variabel	Nilai <i>Augmented Dickey fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
BOP	-3.111639	-3.501445	0.0290	Stasioneritas
Kurs	-1.376322	-3.501445	0.5907	Tidak Stasioneritas
Net Ekspor	-2.862896	-3.502238	0.0537	Tidak Stasioneritas
JUB	-7.433315	-3.501445	0.0000	Stasioneritas
Inflasi	-4.536416	-3.501445	0.0003	Stasioneritas
Suku Bunga	-2.295397	-3.501445	0.1756	Tidak Stasioneritas

Sumber: Output Hasil Penelitian

Dari hasil uji *Augmented Dickey fuller* pada table 4.7 menyatakan data tiga data tidak stasioner dan tiga data stasioner pada level atau pada data sesungguhnya, data stasioner meliputi *balance of payment (bop)*, *jub* dan inflasi yang mana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang dibawah kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Sementara itu, variabel yang tidak stasioner pada level cara mengatasinya ialah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, lalu menguji kembali dengan uji ADF, hasilnya pengujian untuk *1st difference* dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.11 : Hasil Pengujian Stasioneritas dengan Akar-akar Unit pada 1st difference

Variabel	Nilai <i>Augmented Dickey fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
BOP	-10.31001	-3.502238	0.0000	Stasioneritas
Kurs	-9.967035	-3.502238	0.0000	Stasioneritas
Net Ekspor	-14.18678	-3.502238	0.0001	Stasioneritas
JUB	-8.849586	-3.503879	0.0000	Stasioneritas
Inflasi	-10.53346	-3.503049	0.0000	Stasioneritas
Suku Bunga	-9.640856	-3.502238	0.0000	Stasioneritas

Sumber: Output Hasil Penelitian

Dari hasil uji *Augmented Dickey fuller* pada tabel 4.8 di atas menyatakan bahwa data seluruh variabel stasioneritas pada 1st *difference*.

2) Uji Kausalitas Granger

Pada bagian sebelumnya telah dijelaskan bahwa Uji Kausalitas Granger ini dimaksudkan untuk melihat bagaimana pola hubungan setiap variabel / antar variabel.

Tabel 4.12 : Uji Granger Causality Teast

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 01/28/20 Time: 09:37			
Sample: 1 95			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LNKURS does not Granger Cause BOP	93	1.00038	0.3719
BOP does not Granger Cause LNKURS		0.17289	0.8415
LNNX does not Granger Cause BOP	93	2.14278	0.1234
BOP does not Granger Cause LNNX		2.85178	0.0631
JUB does not Granger Cause BOP	93	0.35940	0.6991
BOP does not Granger Cause JUB		2.44117	0.0929
INF does not Granger Cause BOP	93	3.55782	0.0327
BOP does not Granger Cause INF		4.45956	0.0143
SB does not Granger Cause BOP	93	0.09479	0.9097
BOP does not Granger Cause SB		0.62058	0.5400
LNNX does not Granger Cause LNKURS	93	0.72978	0.4849
LNKURS does not Granger Cause LNNX		1.82616	0.1671
JUB does not Granger Cause LNKURS	93	0.36253	0.6969
LNKURS does not Granger Cause JUB		18.2660	2.E-07
INF does not Granger Cause LNKURS	93	0.96486	0.3850
LNKURS does not Granger Cause INF		0.53723	0.5863
SB does not Granger Cause LNKURS	93	0.05833	0.9434
LNKURS does not Granger Cause SB		0.30636	0.7369
JUB does not Granger Cause LNNX	93	0.41231	0.6634
LNNX does not Granger Cause JUB		1.26413	0.2876
INF does not Granger Cause LNNX	93	1.25917	0.2890
LNNX does not Granger Cause INF		0.84924	0.4312
SB does not Granger Cause LNNX	93	0.82492	0.4416
LNNX does not Granger Cause SB		0.63509	0.5323

INF does not Granger Cause JUB	93	0.03463	0.9660
JUB does not Granger Cause INF		1.72504	0.1841
SB does not Granger Cause JUB	93	1.01441	0.3668
JUB does not Granger Cause SB		0.13601	0.8730
SB does not Granger Cause INF	93	0.51220	0.6010
INF does not Granger Cause SB		3.94035	0.0230

Sumber: Output Hasil Penelitian

Hasil kausalitas (*granger causality test*) diatas menyatakan sebagai berikut :

Kurs dan BOP memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Kurs dipengaruhi oleh BOP dengan nilai probabelity 0.3719, sementara BOP dipengaruhi Kurs dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probability 0.8415. Net Ekspor dan BOP memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Kurs dipengaruhi oleh BOP dengan nilai probability 0.1234, sementara Net Ekspor dipengaruhi oleh BOP dengan nilai probability 0.0631. JUB dan BOP memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan JUB dipengaruhi oleh BOP dengan nilai probability 0.6991, sementara BOP dipengaruhi oleh JUB dengan nilai probability 0.0929. Inflasi dan BOP memiliki hubungan satu arah, hal ini disebabkan Inflasi dipengaruhi oleh BOP dengan probability 0.0327, sementara BOP dipengaruhi oleh Inflasi dengan probability 0.0143. Suku Bunga dan BOP memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Suku Bunga dipengaruhi oleh BOP dengan probability 0.9097, sementara BOP dipengaruhi oleh Suku Bunga dengan probability 0.5400.

Net Ekspor dan Kurs memiliki hubungan dua arah, dikarenakan Net Ekspor dipengaruhi oleh Kurs dengan probability 0.4849, sementara Kurs dipengaruhi oleh Net Ekspor dengan probability 0.1671. JUB dan Kurs memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan JUB dipengaruhi oleh Kurs dengan probability 0.6969, sementara Kurs dipengaruhi oleh JUB dengan probability 2.E-07. Inflasi dan Kurs memiliki hubungan

dua arah, disebabkan Inflasi dipengaruhi oleh Kurs dengan probability 0.3850, sementara Inflasi dipengaruhi oleh Kurs dengan probabilitasnya 0.5863. Suku Bunga dan Kurs memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Suku Bunga dipengaruhi oleh Kurs dengan Probability 0.9434, sementara Kurs dipengaruhi oleh Suku Bunga dengan probability 0.7369.

JUB dan Net Ekspor memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan JUB dipengaruhi oleh Net Ekspor dengan Probability 0.6634, sementara Net Ekspor dipengaruhi oleh JUB dengan probability 0.2876. Inflasi dan Net Ekspor memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Inflasi dipengaruhi oleh Net Ekspor dengan Probability 0.2890, sementara Net Ekspor dipengaruhi oleh Inflasi dengan probability 0.4312. Suku Bunga dan Net Ekspor memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Suku Bunga dipengaruhi oleh Net Ekspor dengan Probability 0.4416, sementara Net Ekspor dipengaruhi oleh Suku Bunga dengan probability 0.5323.

Inflasi dan JUB memiliki hubungan dua arah, disebabkan Inflasi dipengaruhi oleh JUB dengan probability 0.9660, sementara Inflasi dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar dengan probability 0.1841. Suku Bunga dan JUB memiliki hubungan dua arah, hal ini disebabkan Suku Bunga dipengaruhi oleh JUB dengan Probability 0.3668, sementara JUB dipengaruhi oleh Suku Bunga dengan probability 0.8730.

Suku Bunga dan Inflasi memiliki hubungan satu arah, hal ini disebabkan Suku Bunga tidak disebabkan oleh Inflasi dengan Probability 0.6010, sementara Inflasi dipengaruhi oleh Suku Bunga dengan probability 0.0230.

3) Uji Kointegrasi

Untuk mengetahui beberapa persamaan kointegrasi maka akan dilakukan uji kointegrasi. Berikut ini adalah hasil uji kointegrasi :

Tabel 4.13 : Uji Kointegrasi Johansen

Date: 01/28/20 Time: 09:45
 Sample (adjusted): 3 95
 Included observations: 93 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: BOP LNKURS LNNX JUB INF SB
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.533129	146.1838	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.296672	75.34545	69.81889	0.0169
At most 2	0.222413	42.61573	47.85613	0.1422
At most 3	0.097611	19.22072	29.79707	0.4771
At most 4	0.077918	9.668760	15.49471	0.3071
At most 5	0.022585	2.124500	3.841466	0.1450

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut uji kointegrasi johansen diatas menyatakan bahwa ada 2 persamaan kointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang variabel terbukti.

4) Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Stabilitas sistem VAR akan di lihat dari *invers roots* karakteristik polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, apabila semua nilai AR-rootsnya dibawah 1, maka sistem VAR nya seimbang. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of charecteristic polinomial*. Apabila seluruh akar akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau apabila nilai absolute < 1

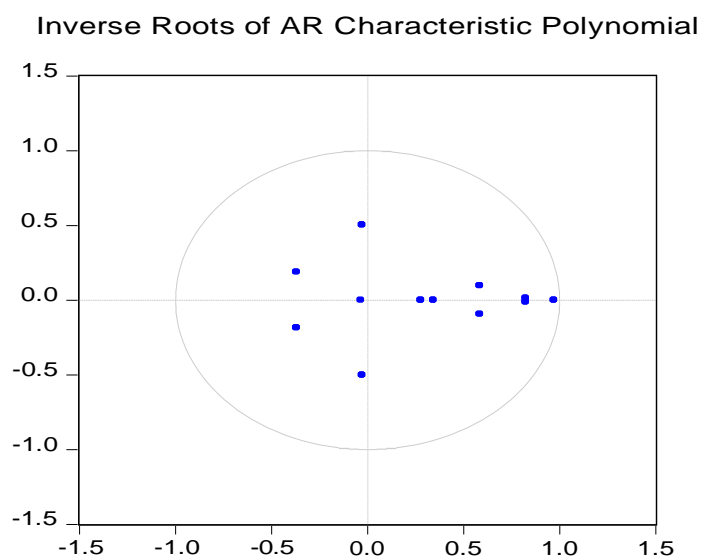
maka model VAR tersebut dianggap seimbang sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian *roots of charecteristic polinomial*.

Tabel 4.14 : Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: BOP LNKURS LNNX JUB INF SB	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 2	
Date: 01/28/20 Time: 09:47	
Root	Modulus
0.972162	0.972162
0.825134 - 0.012694i	0.825232
0.825134 + 0.012694i	0.825232
0.585271 - 0.096452i	0.593165
0.585271 + 0.096452i	0.593165
-0.026848 - 0.502457i	0.503174
-0.026848 + 0.502457i	0.503174
-0.369408 - 0.186553i	0.413840
-0.369408 + 0.186553i	0.413840
0.343774	0.343774
0.278666	0.278666
-0.034336	0.034336

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Sumber: Output Hasil Penelitian



Gambar : 4.7 Stabilitas Lag Struktur

Sumber: Output Hasil Penelitian

Pada tabel 4.7 di atas menjelaskan bahwa nilai roots modulus dibawah 1 lalu kemudian pada gambar 4.7 menyatakan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang berbentuk dalam memakai *Roots Characteristic Polynomial* dan *Invers Roots of AR Characteristic Polynomial* didapatkan dari hasil seimbang, hal ini dapat ditunjukkan bahwa semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Invers Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah dipenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

5) Hasil Penentuan Tingkat Lag Optimal

Penetapan lag optimal dapat dipakai menggunakan kriteria *Schwarz Criterion (SC)*, dan *Akaike Information Criterion (AIC)*. *Akaike Information Criterion (AIC)* = $-2(I / T) + (k/T)$ dan *Schwarz Criterion* = $-2 (I / T) + k \log (T)/T$. Penentuan lag optimal apabila nilai AIC dan SC lebih rendah dari salah satu lag. Berikut hasil pemilihan lag 1 dan lag 2.

Tabel 4.15 : VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates	
Date: 01/28/20 Time: 09:48	
Sample (adjusted): 2 95	
Included observations: 94 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	64091.82
Determinant resid covariance	40285.71
Log likelihood	-1298.658
Akaike information criterion	28.52463
Schwarz criterion	29.66100
Number of coefficients	42

Sumber: Output Hasil Penelitian

Tabel 4.16 : VAR Pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 01/28/20 Time: 09:53	
Sample (adjusted): 3 95	
Included observations: 93 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	25255.69
Determinant resid covariance	10232.96
Log likelihood	-1221.119
Akaike information criterion	27.93805
Schwarz criterion	30.06217
Number of coefficients	78

Sumber: Output Hasil Penelitian

Hasil pentuan panjang lag diatas menjelaskan bahwa pada lag 2 nilai AIC (27.93805) lebih rendah dibandingkan dengan nilai AIC pada lag 1 yakni (28.52463). jadi, kesimpulannya ialah pemakaian VAR pada lag 2 lebih optimal daripada dengan VAR lag 2. Maka dari itu penelitian ini memakai lag 2 untuk menganalisanya.

b. Hasil Vector Autoregression (VAR)

Setelah dilakukan uji asumsi, yakni uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka tahap berikutnya yaitu menganalisa VAR. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*). Dibawah ini merupakan hasil estimasi *Vector Autoregression (VAR)* yaitu sebagai berikut ini :

Tabel 4.17 : Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates
Date: 01/28/20 Time: 09:58
Sample (adjusted): 3 95
Included observations: 93 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
BOP(-1)	0.948947 (0.13123) [7.23106]	-0.021808 (0.05589) [-0.39022]	1.002140 (0.35011) [2.86232]	1.853886 (0.65289) [2.83952]	-0.521901 (0.18846) [-2.76931]	-0.199139 (0.59836) [-0.33281]
BOP(-2)	-0.153829 (0.13157) [-1.16922]	0.002382 (0.05603) [0.04251]	-0.456298 (0.35100) [-1.29997]	-1.939210 (0.65455) [-2.96267]	0.375490 (0.18894) [1.98737]	0.289445 (0.59988) [0.48250]
LNKURS(-1)	0.342936 (0.33656) [1.01896]	0.853433 (0.14333) [5.95449]	1.965586 (0.89790) [2.18910]	-11.86322 (1.67438) [-7.08513]	0.141656 (0.48332) [0.29309]	1.229298 (1.53454) [0.80108]
LNKURS(-2)	-0.234674 (0.32834) [-0.71474]	0.093271 (0.13983) [0.66705]	-1.014221 (0.87597) [-1.15783]	12.95320 (1.63349) [7.92975]	-0.077539 (0.47152) [-0.16445]	-1.039690 (1.49707) [-0.69448]
LNNX(-1)	-0.071330 (0.04993) [-1.42856]	0.026806 (0.02126) [1.26066]	0.073729 (0.13321) [0.55347]	-0.271552 (0.24841) [-1.09316]	0.068391 (0.07170) [0.95379]	-0.067383 (0.22766) [-0.29597]
LNNX(-2)	0.065305 (0.04884) [1.33709]	-0.006751 (0.02080) [-0.32457]	0.192402 (0.13030) [1.47657]	-0.292949 (0.24299) [-1.20562]	-0.098047 (0.07014) [-1.39790]	-0.136821 (0.22269) [-0.61440]
JUB(-1)	-0.007167 (0.01654) [-0.43322]	0.003419 (0.00705) [0.48532]	0.024864 (0.04414) [0.56334]	0.162953 (0.08231) [1.97986]	-0.009983 (0.02376) [-0.42021]	-0.010757 (0.07543) [-0.14260]
JUB(-2)	0.011650 (0.01639) [0.71062]	0.002192 (0.00698) [0.31394]	0.019415 (0.04374) [0.44387]	-0.007677 (0.08157) [-0.09412]	0.035866 (0.02354) [1.52336]	0.025999 (0.07475) [0.34780]
INF(-1)	0.141762 (0.06969) [2.03418]	0.008734 (0.02968) [0.29430]	0.070183 (0.18593) [0.37748]	0.140673 (0.34671) [0.40574]	0.533369 (0.10008) [5.32944]	0.739224 (0.31775) [2.32640]
INF(-2)	-0.184005 (0.07066) [-2.60425]	0.024435 (0.03009) [0.81209]	0.045102 (0.18850) [0.23927]	0.004426 (0.35151) [0.01259]	0.082129 (0.10147) [0.80942]	-0.720220 (0.32216) [-2.23562]
SB(-1)	0.019393 (0.02999) [0.64675]	-0.009400 (0.01277) [-0.73608]	0.183220 (0.08000) [2.29026]	-0.442661 (0.14918) [-2.96725]	0.006689 (0.04306) [0.15533]	1.016133 (0.13672) [7.43207]
SB(-2)	-0.003821 (0.03080) [-0.12404]	0.003341 (0.01312) [0.25471]	-0.015344 (0.08218) [-0.18671]	0.588574 (0.15325) [3.84049]	0.012853 (0.04424) [0.29054]	-0.086038 (0.14046) [-0.61256]
C	-0.588612 (0.58121) [-1.01274]	-0.083625 (0.24751) [-0.33786]	-4.804598 (1.55060) [-3.09854]	4.729822 (2.89154) [1.63575]	1.208831 (0.83465) [1.44830]	0.316059 (2.65004) [0.11927]

R-squared	0.746262	0.965519	0.643034	0.526629	0.536689	0.823739
Adj. R-squared	0.708202	0.960346	0.589489	0.455623	0.467192	0.797300
Sum sq. resids	159.0435	28.84363	1132.022	3936.509	327.9951	3306.429
S.E. equation	1.409980	0.600454	3.761685	7.014725	2.024831	6.428869
F-statistic	19.60717	186.6745	12.00922	7.416711	7.722504	31.15601
Log likelihood	-156.9122	-77.52325	-248.1723	-306.1247	-190.5698	-298.0139
Akaike AIC	3.654025	1.946737	5.616608	6.862897	4.377846	6.688471
Schwarz SC	4.008044	2.300756	5.970627	7.216916	4.731865	7.042491
Mean dependent	-0.318925	4.626764	3.353353	12.92075	5.308387	10.62753
S.D. dependent	2.610186	3.015358	5.871104	9.507378	2.773980	14.27932
Determinant resid covariance (dof adj.)		25255.69				
Determinant resid covariance		10232.96				
Log likelihood		-1221.119				
Akaike information criterion		27.93805				
Schwarz criterion		30.06217				
Number of coefficients		78				

Sumber: Output Hasil Penelitian

Tabel 4.18 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi Terbesar 1	Kontribusi Terbesar 2
BOP	Net Ekspor t-2 0.065305	JUB t-2 0.011650
Kurs	Kurs t-2 0.093271	Inflasi t-2 0.024435
Net Ekspor	Net Ekspor t-2 0.192402	Inflasi t-2 0.045102
JUB	Kurs t-2 12.95320	Suku Bunga t-2 0.588574
Inflasi	BOP t-2 0.375490	Inflasi t-2 0.082129
Suku Bunga	Suku Bunga t-2 1.016133	BOP t-2 0.289445

Sumber: Output Hasil Penelitian

Pada tabel 4.14 hasil menyatakan kontribusi analisa VAR seperti di atas, menjelaskan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang telah di analisa sebagai berikut :

1) Analisis VAR terhadap BOP

Kontribusi yang paling besar terhadap BOP ialah Net Ekspor, pada saat BOP mengalami kenaikan maka Net Ekspor mengalami kenaikan karena adanya pengaruh akibat dari kenaikan BOP.

2) Analisis VAR terhadap Kurs

Kontribusi yang paling besar terhadap Kurs ialah Inflasi. Apabila terjadi Inflasi di suatu negara maka akan menurunkan Kurs. Meningkatnya harga-harga menyebabkan masyarakat disuatu negara semakin banyak mengimpor barang dari negara lain, maka permintaan valas akan meningkat. Di pihak lain, Ekspor di negara tersebut menjadi mahal dan akan menyebabkan mengurangi permintaannya, sehingga akan menurunkan permintaan valasnya.

3) Analisis VAR terhadap Net Ekspor

Kontribusi yang paling besar terhadap Net Ekspor ialah Inflasi. Apabila Inflasi yang melonjak naik kemudian akan mengganggu keseimbangan transaksi berjalan.

4) Analisis VAR terhadap JUB

Kontribusi yang paling besar terhadap JUB ialah Kurs. Apabila jumlah uang beredar meningkat atau berlebihan dalam perekonomian suatu negara akan dapat memberikan tekanan pada Kurs mata uang suatu negara terhadap kurs mata uang asing.

5) Analisis VAR terhadap Inflasi

Kontribusi yang paling besar terhadap inflasi ialah BOP. Dimana apabila inflasi tinggi yang menyebabkan BOP juga akan terkena dampak seperti harga barang-barang, terutama barang-barang impor. Inflasi yang naik akibatnya daya beli masyarakat menurun. Inflasi yang terus berlanjut berimbas pada perekonomian yang terhambat.

6) Analisis VAR terhadap Suku Bunga

Kontribusi yang paling besar terhadap suku bunga ialah BOP. Dimana jika Suku Bunga suatu negara mengalami kenaikan, maka akan berdampak menurunnya

Investasi dinegara tersebut. Imbas dari menurunnya investasi tersebut dapat menurunkan pendapatan agregat. Selain itu menurunnya pendapatan agregat dapat memicu menurunnya impor barang dan jasa sehingga mendorong neraca pembayaran menjadi surplus.

c. *Impulse Response Function (IRF)*

Analisis *Impulse Response Function* ini dipakai untuk melihat response variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang akan dilakukan untuk IRF ini dititik beratkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel-variabel lainnya yang terdapat dalam model. Berikut ini merupakan hasil IRF yaitu pada VAR:

1) *Response Function of BOP*

Tabel 4.19 *Impulse Response Function BOP*

Response of BOP:	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
Period						
1	1.409980	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.179675	0.135683	-0.207783	0.015493	0.268588	0.095162
8	0.289006	0.057519	0.048210	-0.002886	-0.099278	0.164473
9	0.228616	0.065860	0.044425	-0.000603	-0.077110	0.155539
10	0.176946	0.075838	0.042455	0.002439	-0.056875	0.145091
18	0.004798	0.109887	0.018887	0.023509	0.028712	0.052786
19	-0.001575	0.111309	0.017199	0.024145	0.032436	0.044414

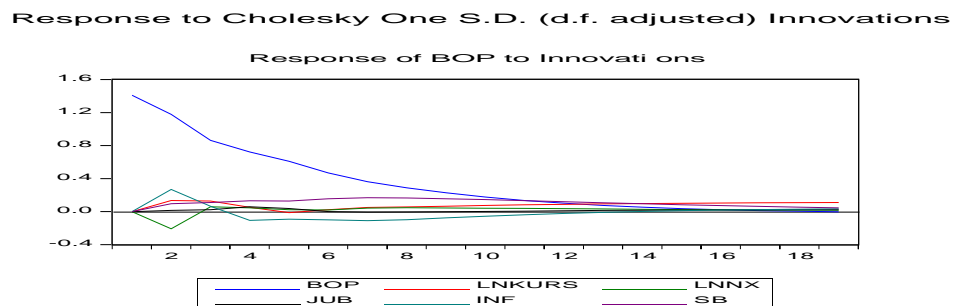
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.19 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) BOP yakni sebesar (1.409980) di atas rata-rata, tidak direspon oleh semua variabel penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari BOP sebesar (0.228616), direspon positif oleh Kurs sebesar (0.065860), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.044425), JUB direspon negatif sebesar (-0.000603), Inflasi direspon negatif sebesar (-0.077110) dan Suku Bunga direspon positif sebesar (0.155539).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi BOP sebesar (-0.001575), direspon positif oleh Kurs sebesar (0.111309), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.017199), JUB direspon positif sebesar (0.024145), Inflasi direspon positif sebesar (0.032436) dan Suku Bunga direspon positif sebesar (0.044414).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari BOP disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.8 : Respon Variabel BOP terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut gambar 4.8 diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi BOP mampu direspon oleh setiap variabel lainnya. Menurut gambar diatas stabilitas respon oleh variabel lainnya terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku

pergerakan dari BOP yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.20 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* BOP

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	+	+	+
2	KURS	+	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	+
4	JUB	+	-	+
5	INFLASI	+	-	+
6	SUKU BUNGA	+	+	+

Sumber: Tabel 4.19

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan BOP direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh BOP itu sendiri dan direspon positif dalam jangka pendek , dalam jangka menengah dan panjang oleh Kurs, Net Ekspor, dan Suku Bunga. Akan tetapi JUB dan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek dan panjang dan direspon negatif dalam jangka menengah.

2) *Response Function of Kurs*

Tabel 4.21 *Impulse Response Function* Kurs

Response of LNKURS: Period	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	0.122891	0.587744	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.131658	0.533871	0.074566	0.028459	0.020689	-0.046123
8	0.011098	0.426356	0.045681	0.081478	0.136865	-0.041320
9	-0.003400	0.413883	0.042744	0.081335	0.139182	-0.037926
10	-0.014797	0.402126	0.039911	0.080789	0.140134	-0.035564
18	-0.046318	0.326096	0.026441	0.069042	0.127389	-0.033311
19	-0.046546	0.317785	0.025440	0.067370	0.124743	-0.033484

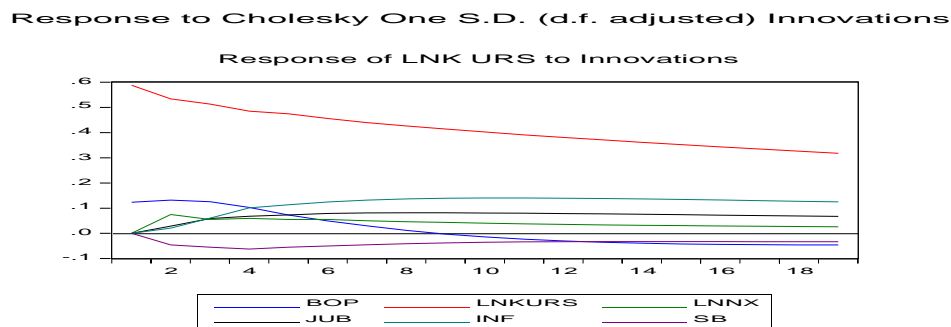
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.21 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Kurs yakni sebesar (0.587744) dan direspon positif oleh BOP sebesar (0.122891), dan tidak direspon oleh variabel Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.413883), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.003400), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.042744), JUB direspon positif sebesar (0.081335), Inflasi direspon positif sebesar (0.139182) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.037926).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi Kurs sebesar (0.317785), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.046546), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.025440), JUB direspon positif sebesar (0.067370), Inflasi direspon positif sebesar (0.124743) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.033484).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Kurs disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.9 : Respon Variabel Kurs terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut gambar 4.9 diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Kurs mampu direspon oleh setiap variabel lainnya. Menurut gambar diatas stabilitas respon oleh variabel lainnya terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku

pergerakan dari Kurs yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.22 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kurs

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	+	-	-
2	KURS	+	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	+
4	JUB	+	+	+
5	INFLASI	+	+	+
6	SUKU BUNGA	+	-	-

Sumber: Tabel 4.21

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan variabel Kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Kurs itu sendiri, Net Ekspor, JUB dan Inflasi. Kemudian BOP direspon positif dalam jangka pendek dan direspon negatif dalam jangka panjang dan menengah diikuti dengan Suku Bunga.

3) *Respon Function of Net Ekspor*

Tabel 4.23 *Impulse Response Function* Net Ekspor

Response of LNNX: Period	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	2.226835	0.045241	3.031407	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.702015	0.383052	0.434115	0.163662	0.065116	0.899050
8	-0.078758	0.073759	0.075079	0.108706	0.083242	0.734954
9	-0.105549	0.131488	0.060097	0.096038	0.075130	0.638144
10	-0.119183	0.182001	0.053774	0.087870	0.082223	0.544677
18	-0.096783	0.349767	0.036320	0.083030	0.138083	0.106560
19	-0.092028	0.352447	0.034780	0.082290	0.139892	0.081823

Sumber: Output Hasil Penelitian

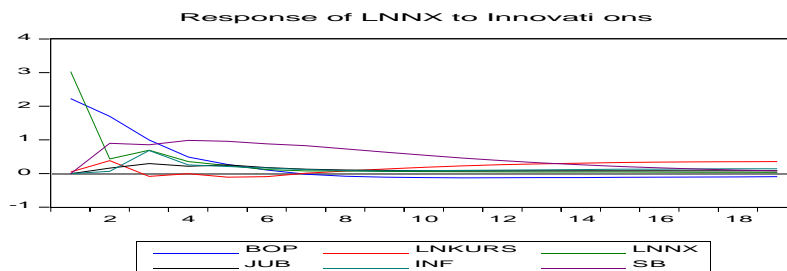
Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.23 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Net Ekspor yakni sebesar (3.031407) dan direspon positif oleh BOP sebesar (2.226835), direspon positif oleh Kurs sebesar (0.045241) dan tidak direspon oleh variabel JUB, Inflasi dan Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Net Ekspor direspon positif sebesar (0.060097), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.105549), Kurs direspon positif sebesar (0.132488), JUB direspon positif sebesar (0.096038), Inflasi direspon positif sebesar (0.075130) dan direspon positif Suku Bunga sebesar (0.638144).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi Net Ekspor direspon positif sebesar (0.034780), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.092028), Kurs direspon positif sebesar (0.352447), variabel JUB direspon positif sebesar (0.082290), direspon positif Inflasi sebesar (0.139892) dan Suku Bunga direspon positif sebesar (0.081823).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Net Ekspor disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.10 : Respon Variabel Net Ekspor terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Net Ekspor disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi Net Ekspor dapat direspon oleh setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan tidak adanya respon yang berbeda dari

kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.24 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Net Ekspor

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	+	-	-
2	KURS	+	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	+
4	JUB	+	+	+
5	INFLASI	+	+	+
6	SUKU BUNGA	+	+	+

Sumber: Tabel 4.23

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan variabel Net Ekspor direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Net Ekspor itu sendiri, dan diikuti dengan variabel Net Ekspor, JUB, dan Inflasi dan Suku Bunga. Direspon positif dalam jangka pendek dan direspon negatif dalam jangka menengah dan panjang oleh BOP.

4) *Respon Function of JUB*

Tabel 4.25 *Impulse Response Function* JUB

Response of JUB:						
Period	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	-0.977056	-1.879419	0.961787	6.617740	0.000000	0.000000
2	0.525731	-5.527892	-1.127735	1.226042	0.447054	-2.172113
8	-0.330755	0.293578	0.058100	-0.018196	0.015235	0.074921
9	-0.233551	0.239444	0.042335	0.026375	0.068519	0.003593
18	-0.052330	0.169252	0.006852	0.037865	0.079786	-0.043954
19	-0.045987	0.163616	0.007272	0.036076	0.075131	-0.041713

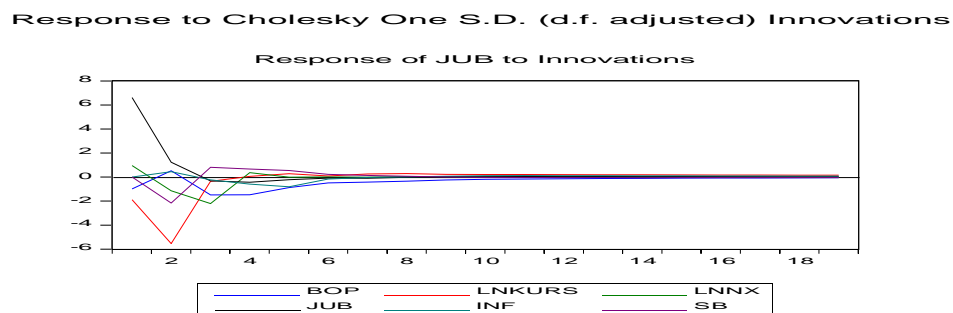
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.25 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) JUB yakni sebesar (6.617740) dan direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.0977056), direspon negatif Kurs (-1.879419), direspon positif oleh Net Ekspor (0.961787) dan tidak direspon oleh variabel Inflasi dan Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar (0.0206375), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.233551), direspon positif Kurs sebesar (0.239444), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.042335), Inflasi direspon positif sebesar (0.068519) dan direspon positif Suku Bunga sebesar (0.003593).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi JUB sebesar (0.036076), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.45987), Kurs direspon positif sebesar (0.163616), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.007272), Inflasi direspon positif sebesar (0.075131) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.041713).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari JUB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.11 : Respon Variabel JUB terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.11 diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar deviasi JUB dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan 19 atau jangka panjang.

Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari JUB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode pendek.

Tabel 4.26 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* JUB

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	-	-	-
2	KURS	-	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	-
4	JUB	+	+	+
5	INFLASI	+	+	+
6	SUKU BUNGA	+	-	-

Sumber: Tabel 4.25

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan JUB direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh JUB itu sendiri, dan juga diikuti Net Ekspor dan Inflasi. Direspon negatif dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang oleh BOP. Kemudian, direspon negatif dalam jangka pendek, direspon positif menengah dan jangka panjang oleh Kurs. Direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direspon negatif dalam jangka panjang oleh Suku Bunga.

5) *Respon Function of Inflasi*

Tabel 4.27 *Impulse Response Function* Inflasi

Response of INF: Period	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	-0.289167	0.007626	-0.032915	0.469097	1.948109	0.000000
2	-0.713277	0.082555	0.187065	0.182901	1.036447	0.032823
8	-0.291278	-0.095579	-0.066461	0.036061	0.111316	0.043572
9	-0.236787	-0.073304	-0.053099	0.018453	0.079275	0.025064
18	-0.020774	-0.038106	-0.009697	-0.006750	-0.003463	-0.019932
19	-0.014476	-0.038285	-0.008533	-0.007227	-0.005832	-0.018140

Sumber: Output Hasil Penelitian

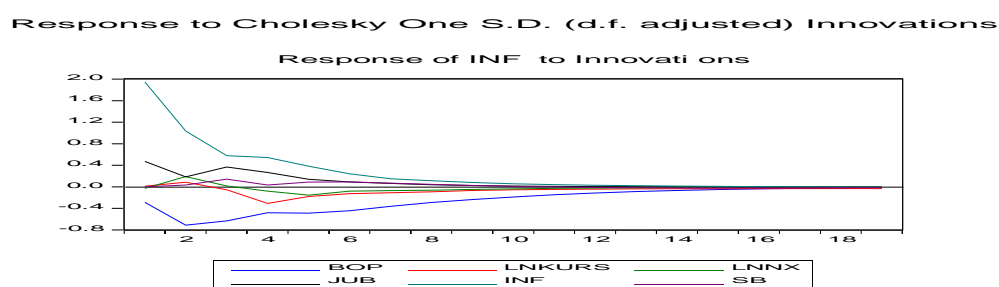
Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.27 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yakni sebesar (1.948109) dan direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.289167), direspon positif Kurs (0.007626), direspon negatif oleh Net Ekspor

(-0.032915), direspon positif oleh JUB sebesar (0.469097) dan tidak direspon oleh variabel Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (0.079275), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.236787), direspon negatif oleh Kurs sebesar (-0.073304), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.053099), JUB direspon positif sebesar (0.018453) dan direspon positif Suku Bunga sebesar (0.025064).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi Inflasi sebesar (-0.005832), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.014476), Kurs direspon negatif sebesar (-0.038285), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.008533), JUB direspon negatif sebesar (-0.007227) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.018140).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Inflasi disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.12 : Respon Variabel Inflasi terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.12 diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar deviasi inflasi dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua

variabel berbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode pendek.

Tabel 4.28 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Inflasi

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	-	-	-
2	KURS	-	-	-
3	NET EKSPOR	-	-	-
4	JUB	+	+	-
5	INFLASI	+	+	-
6	SUKU BUNGA	+	+	-

Sumber: Tabel 4.27

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direspon negatif dalam jangka panjang oleh Inflasi itu sendiri, diikuti dengan variabel JUB dan Suku Bunga. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh BOP, Net Ekspor dan JUB.

6) *Respon Function of Suku Bunga*

Tabel 4.29 *Impulse Response Function* Suku Bunga

Response of SB:						
Period	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	-0.393674	-3.980741	1.031594	-0.184500	-0.390833	4.906945
2	-0.883037	-3.299644	0.809296	0.088107	1.042950	4.986109
8	-0.970213	-1.827308	-0.128449	-0.100696	-0.312160	2.186799
9	-0.810196	-1.599064	-0.124098	-0.124672	-0.324713	1.835634
10	-0.670839	-1.397848	-0.109543	-0.137894	-0.326037	1.535569
18	-0.087648	-0.632130	-0.046629	-0.108267	-0.216059	0.360408
19	-0.060435	-0.590150	-0.043600	-0.104056	-0.205843	0.304399

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.29 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga yakni sebesar (4.906945) dan direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.393674), direspon negatif Kurs (-3.980741), direspon positif oleh Net

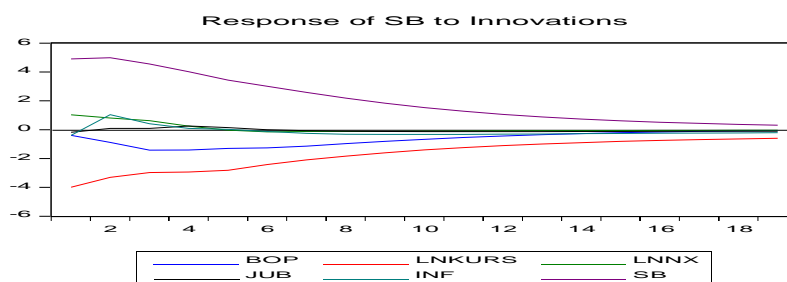
Ekspor (1.031594), direspon negatif oleh JUB sebesar (-0.184500) dan direspon negatif oleh Inflasi sebesar (-0.390833).

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Suku Bunga sebesar (1.835634), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.810196), direspon negatif Kurs sebesar (-0.1599064), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.124098), JUB direspon negatif sebesar (-0.124672) dan direspon negatif Inflasi sebesar (-0.324713).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi Suku Bunga sebesar (0.304399) direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.060435), Kurs direspon negatif sebesar (-0.590150), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.043600), JUB direspon negatif sebesar (-0.104056) dan Inflasi direspon negatif sebesar (-0.205843).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Suku Bunga disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Gambar 4.13 : Respon Variabel Suku Bunga terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.13 diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar deviasi Suku Bunga dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel moneter

maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Suku Bunga yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode pendek.

Tabel 4.30 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	-	-	-
2	KURS	-	-	-
3	NET EKSPOR	+	-	-
4	JUB	-	-	-
5	INFLASI	-	-	-
6	SUKU BUNGA	+	+	+

Sumber: Tabel 4.29

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Suku Bunga itu sendiri. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh BOP, Kurs, JUB dan Inflasi. Kemudian, direspon positif dalam jangka pendek, dan direspon negatif dalam jangka menengah dan panjang oleh Net Ekspor. Direspon positif dalam jangka pendek, menengah tetapi direspon negatif dalam jangka panjang oleh JUB. Selanjutnya direspon negatif dalam jangka pendek dan panjang tetapi direspon negatif dalam jangka menengah oleh Inflasi.

d. *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

Variance Decomposition bertujuan untuk melihat presentasi kontribusi setiap variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah, dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengembalian kebijakan penengendalian variabel tersebut. Dengan memakai metode *Variance Decomposition* dalam evIEWS diperoleh hasil sebagai berikut :

1) *Variance Decomposition of BOP***Tabel 4.31 : Variance Decomposition BOP**

Variance Decomposition of BOP: Period	S.E.	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	1.409980	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.876885	95.94006	0.522605	1.225591	0.006813	2.047857	0.257072
8	2.413249	93.72113	0.760649	0.929054	0.099646	2.199537	2.289983
9	2.431560	93.19886	0.822598	0.948493	0.098157	2.267100	2.664795
10	2.444512	92.73781	0.910153	0.968631	0.097219	2.297272	2.988918
18	2.485761	90.32899	2.155874	1.046902	0.135877	2.287492	4.044868
19	2.489037	90.09143	2.350188	1.048923	0.144930	2.298457	4.066069

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.31 diperoleh hasil bahwa BOP dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100% yang dijelaskan oleh BOP itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu BOP, Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi BOP dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 93.19% yang dijelaskan oleh BOP sebagai variabel kebijakan selain BOP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi BOP sebagai variabel kebijakan selain BOP itu sendiri adalah Suku Bunga sebesar 2.66%, kemudian Inflasi sebesar 2.26%, Net Ekspor sebesar 0.94%, dan Kurs sebesar 0.82% sedangkan yang paling kecil yakni JUB sebesar 0.09%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 90.09% yang dijelaskan oleh BOP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi BOP sebagai variabel kebijakan selain BOP itu sendiri adalah Suku Bunga yakni sebesar 4.06%, kemudian Kurs sebesar 2.35%, Inflasi sebesar 2.29%, Net Ekspor sebesar 1.04%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi BOP adalah JUB 0.14%.

Tabel 4.32 Rekomendasi Kebijakan untuk BOP

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	BOP 100%	-
Jangka Menengah (Periode 9)	BOP 93.19%	Suku Bunga 2.66%
Jangka Panjang (Periode 19)	BOP 90.09%	Suku Bunga 4.06%

Sumber: Tabel 4.31

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.32 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan BOP hanya dilakukan oleh BOP itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui BOP itu sendiri juga dipengaruhi oleh Suku Bunga. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan BOP, maka pemerintah selain perlu meningkatkan BOP juga peningkatkan terhadap Suku Bunga.

2) *Variance Decomposition of Kurs*

Tabel 4.33 : *Variance Decomposition Kurs*

Variance Decomposition of LNKURS:							
Period	S.E.	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	0.600454	4.188693	95.81131	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.819648	4.828048	93.84342	0.827606	0.120555	0.063713	0.316654
8	1.469003	3.110668	89.79585	1.039665	1.555033	3.644463	0.854322
9	1.535752	2.846636	89.42281	1.028719	1.703288	4.155888	0.842660
10	1.596709	2.642022	89.06806	1.014151	1.831724	4.614886	0.829158
18	1.948097	2.101500	86.87478	0.890049	2.407855	6.938303	0.787508
19	1.979925	2.089745	86.68027	0.878173	2.446843	7.113973	0.790993

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.33 diperoleh hasil bahwa Kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 95.81% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan lain selain Kurs itu sendiri ialah BOP sebesar 4.18%, sedangkan variabel Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga tidak mempengaruhi Kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 89.42% yang dijelaskan oleh Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah Inflasi sebesar 4.15%, kemudian BOP sebesar 2.84%, JUB sebesar 1.70%, dan Net Ekspor sebesar 1.02% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kurs yakni Suku Bunga sebesar 0.84%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 86.68% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah Inflasi yakni sebesar 7.11%, kemudian JUB sebesar 2.44%, BOP sebesar 2.08%, Net Ekspor sebesar 0.87%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Kurs adalah Suku Bunga 0.79%.

Tabel 4.34 Rekomendasi Kebijakan untuk Kurs

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Kurs 95.81%	BOP 4.18%
Jangka Menengah (Periode 9)	Kurs 89.42%	Inflasi 4.15%
Jangka Panjang (Periode 19)	Kurs 86.68%	Inflasi 7.11%

Sumber: Tabel 4.33

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.34 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kurs hanya dilakukan oleh Kurs itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh BOP dan Inflasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Kurs, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Kurs juga peningkatkan terhadap BOP dan Inflasi.

3) Variance Decomposition of Net Ekspor

Tabel 4.35 : Variance Decomposition Net Ekspor

Variance Decomposition of LNNX: Period	S.E.	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	3.761685	35.04382	0.014464	64.94172	0.000000	0.000000	0.000000
2	4.268680	43.11168	0.816476	51.46568	0.146997	0.023269	4.435890
8	5.078988	35.63490	0.706058	38.98883	1.120353	2.427273	21.12259
9	5.123500	35.06084	0.759706	38.32807	1.136107	2.406783	22.30849
10	5.158646	34.63811	0.873863	37.81846	1.149693	2.399505	23.12037
18	5.318930	32.94798	3.500938	35.62677	1.277887	2.658716	23.98771
19	5.334599	32.78447	3.916902	35.42203	1.294187	2.711887	23.87052

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.35 diperoleh hasil bahwa Net Ekspor dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 64.94% yang dijelaskan oleh Net Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Net Ekspor sebagai variabel kebijakan lain selain Net Ekspor itu sendiri ialah BOP sebesar 35.04%, variabel terbesar kedua ialah Kurs 0.01%, sedangkan variabel JUB, Inflasi dan Suku Bunga tidak mempengaruhi Net Ekspor dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 38.32% yang dijelaskan oleh Net Ekspor sebagai variabel kebijakan selain Net Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Net Ekspor sebagai variabel kebijakan adalah BOP sebesar 35.06%, kemudian Suku Bunga sebesar 22.30%, Inflasi sebesar 2.40%, dan JUB sebesar 1.36% sedangkan yang paling kecil yakni Kurs sebesar 0.75%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 35.42% yang dijelaskan oleh Net Ekspor itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi Net Ekspor sebagai kebijakan adalah BOP yakni sebesar 32.78%, kemudian Suku Bunga sebesar 23.87%, Kurs sebesar 3.91%, Inflasi sebesar 2.71%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Net Ekspor adalah JUB 1.29%.

Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan untuk Net Ekspor

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Net Ekspor 64.94%	BOP 35.04%
Jangka Menengah (Periode 9)	Net Ekspor 38.32%	BOP 35.06%
Jangka Panjang (Periode 19)	Net Ekspor 35.42%	BOP 32.78%

Sumber: Tabel 4.35

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.36 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Net Ekspor hanya dilakukan oleh BOP, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Net Ekspor itu sendiri juga dipengaruhi oleh BOP. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Net Ekspor, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Net Ekspor juga peningkatkan terhadap BOP.

4) *Variance Decomposition of JUB*

Tabel 4.37 : *Variance Decomposition JUB*

Variance Decomposition of JUB: Period	S.E.	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	7.014725	1.940071	7.178369	1.879907	89.00165	0.000000	0.000000
2	9.366602	1.403154	38.85620	2.503976	51.63112	0.227801	5.377748
8	10.07745	6.711054	33.93347	7.036487	44.96166	1.262783	6.094543
9	10.08335	6.756842	33.95012	7.030009	44.90969	1.265922	6.087418
10	10.08823	6.783334	33.96676	7.023390	44.86790	1.276410	6.082214
18	10.11261	6.829149	34.09466	6.990050	44.66694	1.349449	6.069755
19	10.11447	6.828705	34.10829	6.987531	44.65179	1.354470	6.069223

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.37 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 89.00% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan lain selain JUB itu sendiri ialah Kurs sebesar 7.17%, BOP sebesar 1.94% dan variabel terkecil mempengaruhi JUB ialah Net Ekspor sebesar 1.87% sedangkan variabel Inflasi dan Suku Bunga tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 44.90% yang dijelaskan oleh JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 33.95%, kemudian Net Ekspor sebesar 7.03%, BOP sebesar 6.75%, dan Suku Bunga sebesar 6.08% sedangkan yang paling kecil yakni Inflasi sebesar 1.26%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 44.65% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi JUB ialah JUB itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs yakni sebesar 34.10%, kemudian Net Ekspor sebesar 6.98%, BOP sebesar 6.82%, Suku Bunga sebesar 6.06%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Inflasi 1.35%.

Tabel 4.38 Rekomendasi Kebijakan untuk JUB

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	JUB 89.00%	Kurs 7.17%
Jangka Menengah (Periode 9)	JUB 44.90%	Kurs 33.95%
Jangka Panjang (Periode 19)	JUB 44.56%	Kurs 34.10%

Sumber: Tabel 4.37

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.38 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan JUB hanya dilakukan oleh JUB itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui JUB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan JUB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan JUB juga peningkatkan terhadap Kurs.

5) *Variance Decomposition of Inflasi***Tabel 4.39 Variance Decomposition Inflasi**

Variance Decomposition of INF: Period	S.E.	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	2.024831	2.039481	0.001418	0.026424	5.367212	92.56546	0.000000
2	2.399847	10.28572	0.119346	0.626410	4.401693	84.54813	0.018706
8	2.900754	22.37362	2.135129	1.014379	5.797828	68.15037	0.528675
9	2.913055	22.84579	2.180457	1.039056	5.752980	67.65009	0.531623
10	2.920599	23.14791	2.209239	1.052850	5.724496	67.33545	0.530048
18	2.933603	23.56264	2.351082	1.080337	5.675830	66.77293	0.557186
19	2.933972	23.55915	2.367518	1.080912	5.675010	66.75654	0.560869

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.39 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 92.56 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan lain selain Inflasi itu sendiri ialah JUB sebesar 5.36%, BOP sebesar 2.03%, Net Ekspor sebesar 0.02% dan variabel terkecil mempengaruhi Inflasi ialah Kurs sebesar 0.00% sedangkan variabel Suku Bunga tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 67.65% yang dijelaskan oleh Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan adalah BOP sebesar 22.84%, kemudian JUB sebesar 5.75%, Kurs sebesar 2.18%, dan Net Ekspor sebesar 1.03% sedangkan yang paling kecil yakni Suku Bunga sebesar 0.53%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 66.75% yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah BOP sebesar 23.59%,

kemudian JUB sebesar 5.67%, Kurs sebesar 2.36%, Net Ekspor sebesar 1.08%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Suku Bunga 0.56%.

Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan untuk Inflasi

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Inflasi 92.56%	JUB 5.36%
Jangka Menengah (Periode 9)	Inflasi 67.65%	BOP 22.84%
Jangka Panjang (Periode 19)	Inflasi 66.75%	BOP 23.59%

Sumber: Tabel 4.39

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.40 diketahui untuk jangka pendek, menengah dan panjang meningkatkan Inflasi hanya dilakukan penurunan oleh Inflasi itu sendiri, BOP dan Net Ekspor. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Inflasi, maka pemerintah perlu menurunkan BOP dan Net Ekspor.

6) *Variance Decomposition of Suku Bunga*

Tabel 4.41 Variance Decomposition Suku Bunga

Variance Decomposition of SB: Period	S.E.	BOP	LNKURS	LNNX	JUB	INF	SB
1	6.428869	0.374977	38.34057	2.574828	0.082361	0.369585	58.25768
2	8.922417	1.174149	33.58135	2.159472	0.052510	1.558226	61.47429
8	14.07212	5.298536	33.04679	1.121661	0.073073	0.806918	59.65303
9	14.30888	5.445250	33.21113	1.092372	0.078266	0.831934	59.34105
10	14.47907	5.532659	33.36704	1.072567	0.085507	0.863197	59.07903
18	14.92400	5.558827	34.33628	1.026042	0.137146	1.068875	57.87283
19	14.94074	5.548020	34.41544	1.024597	0.141689	1.085464	57.78479

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.41 diperoleh hasil bahwa Suku Bunga dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 58.25% yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan lain selain Suku Bunga itu sendiri ialah Kurs sebesar 38.34%, Net Ekspor sebesar 2.57%, BOP sebesar 0.37%, Inflasi sebesar 0.36% dan variabel terkecil mempengaruhi Suku Bunga ialah JUB sebesar 0.08%.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 59.34% yang dijelaskan oleh Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Kurs sebesar 33.21%, kemudian BOP sebesar 5.44%, Net Ekspor sebesar 1.09%, dan Inflasi sebesar 0.83% sedangkan yang paling kecil yakni JUB sebesar 0.07%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 57.78% yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi Suku Bunga ialah Suku Bunga itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Kurs yakni sebesar 34.41%, kemudian BOP sebesar 5.54%, Net Ekspor sebesar 1.02%, Inflasi sebesar 1.08%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga adalah JUB 0.14%.

Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan untuk Suku Bunga

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Suku Bunga 58.25%	Kurs 38.34%
Jangka Menengah (Periode 9)	Suku Bunga 59.34%	Kurs 33.21%
Jangka Panjang (Periode 19)	Suku Bunga 57.78%	Kurs 34.41%

Sumber: Tabel 4.41

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.42 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Suku Bunga hanya dilakukan oleh Suku Bunga itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Suku Bunga itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Suku Bunga, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Suku Bunga juga peningkatkan terhadap Kurs.

5. Hasil Analisis SVAR

Dari hasil perhitungan dengan memakai metode estimasi Struktural SVAR, dengan menggunakan software *eviews 10*, dihasilkan sebagai berikut :

Tabel 4.43 Hasil Estimasi SVAR

Structural VAR Estimates					
Date: 01/29/20 Time: 19:41					
Sample (adjusted): 3 95					
Included observations: 93 after adjustments					
Estimation method: Maximum likelihood via Newton-Raphson (analytic derivatives)					
Convergence achieved after 20 iterations					
Structural VAR is just-identified					
Model: $Ae = Bu$ where $E[uu'] = I$					
A =					
	1	0	0	0	0
C(1)	1	0	0	0	0
C(2)	C(6)	1	0	0	0
C(3)	C(7)	C(10)	1	0	0
C(4)	C(8)	C(11)	C(13)	1	0
C(5)	C(9)	C(12)	C(14)	C(15)	1
B =					
C(16)	0	0	0	0	0
0	C(17)	0	0	0	0
0	0	C(18)	0	0	0
0	0	0	C(19)	0	0
0	0	0	0	C(20)	0
0	0	0	0	0	C(21)
	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.	
C(1)	-0.087158	0.043225	-2.016380	0.0438	
C(2)	-1.572629	0.227762	-6.904702	0.0000	
C(3)	0.913209	0.611524	1.493332	0.1354	
C(4)	0.124408	0.182164	0.682948	0.4946	
C(5)	0.274481	0.459989	0.596713	0.5507	
C(6)	-0.076973	0.534828	-0.143921	0.8856	
C(7)	3.222103	1.167692	2.759378	0.0058	
C(8)	-0.242209	0.357536	-0.677439	0.4981	
C(9)	6.840347	0.902790	7.576897	0.0000	
C(10)	-0.317274	0.226373	-1.401557	0.1610	
C(11)	0.033348	0.067339	0.495223	0.6204	
C(12)	-0.342457	0.169838	-2.016369	0.0438	
C(13)	-0.070885	0.030525	-2.322156	0.0202	
C(14)	0.013659	0.079086	0.172705	0.8629	
C(15)	0.200622	0.261190	0.768107	0.4424	
C(16)	1.409980	0.103385	13.63818	0.0000	
C(17)	0.587744	0.043095	13.63818	0.0000	
C(18)	3.031407	0.222274	13.63818	0.0000	
C(19)	6.617740	0.485236	13.63818	0.0000	
C(20)	1.948109	0.142842	13.63818	0.0000	
C(21)	4.906945	0.359795	13.63818	0.0000	
Log likelihood	-1263.129				
Estimated A matrix:					

1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
-0.087158	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
-1.572629	-0.076973	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.913209	3.222103	-0.317274	1.000000	0.000000	0.000000
0.124408	-0.242209	0.033348	-0.070885	1.000000	0.000000
0.274481	6.840347	-0.342457	0.013659	0.200622	1.000000
Estimated B matrix:					
1.409980	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.587744	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	3.031407	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	6.617740	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	1.948109	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	4.906945
Estimated S matrix:					
1.409980	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.122891	0.587744	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2.226835	0.045241	3.031407	0.000000	0.000000	0.000000
-0.977056	-1.879419	0.961787	6.617740	0.000000	0.000000
-0.289167	0.007626	-0.032915	0.469097	1.948109	0.000000
-0.393674	-3.980741	1.031594	-0.184500	-0.390833	4.906945
Estimated F matrix:					
5.966416	6.509805	0.781549	1.371941	1.704371	1.697545
-1.542552	19.22198	1.597508	3.695905	6.698827	-2.238541
1.900404	18.01135	6.636161	5.443328	8.711181	8.100417
-7.608183	0.764820	-1.398746	8.238021	1.868934	-1.047082
-4.475328	-3.116916	-0.711828	1.213986	4.529779	0.447451
-10.53494	-49.69308	0.215931	-4.616837	-9.027261	42.54646

Sumber: Output Hasil Penelitian

BOP (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap BOP itu sendiri. Kurs (C1) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.087158 dan signifikan terhadap BOP. Net Ekspor (C2) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -1.572629 dan signifikan terhadap BOP. JUB (C3) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.913209 dan tidak signifikan terhadap BOP. Inflasi (C4) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.124408 dan tidak signifikan terhadap BOP. Suku Bunga (C5) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.274481 dan tidak signifikan terhadap BOP.

Kurs (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Kurs itu sendiri. Net Ekspor (C6) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.076973 dan tidak signifikan terhadap Kurs. JUB (C7) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 3.222103 dan signifikan terhadap Kurs. Inflasi (C8)

merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.242209 dan tidak signifikan terhadap Kurs. Suku Bunga (C9) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 6.840347 dan signifikan terhadap Kurs.

Net Ekspor (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Net Ekspor itu sendiri. JUB (C10) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.317274 dan tidak signifikan terhadap Net Ekspor. Inflasi (C11) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.033348 dan tidak signifikan terhadap Net Ekspor. Suku Bunga (C12) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.342457 dan signifikan terhadap Net Ekspor.

JUB (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap JUB Itu sendiri. Inflasi (C13) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.070885 dan signifikan terhadap JUB. Suku Bunga (C14) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.013659 dan tidak signifikan terhadap JUB.

Inflasi (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Inflasi itu sendiri. Suku Bunga (C15) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.200622 dan tidak signifikan terhadap Inflasi.

Suku Bunga (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Suku Bunga itu sendiri.

Tabel 4.44 Matrix SVAR

Variabel	BOP	KURS	NX	JUB	INF	SB
BOP	1	0	0	0	0	0
KURS	C1	1	0	0	0	0
NX	C2	C6	1	0	0	0
JUB	C3	C7	C10	1	0	0
INF	C4	C8	C11	C13	1	0
SB	C5	C9	C12	C14	C15	1

Sumber: Tabel 4.43

Ket : 1 = berpengaruh terhadap variabel itu sendiri

0 = tidak berpengaruh terhadap variabel lain

a. *Impulse Response Function (IRF)*

Analisis *impulse response function* ini digunakan untuk melihat respons variabel lain terhadap pergerakan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada response suatu variabel pada pergerakan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lain yang terdapat pada model.

1) *Response Function of BOP*

Tabel 4.45 Impulse Response Function BOP

Response of BOP:	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
Period						
1	1.409980 (0.10338)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	1.179675 (0.17684)	0.135683 (0.15958)	-0.207783 (0.15499)	0.015493 (0.11571)	0.268588 (0.13824)	0.095162 (0.14731)
8	0.289006 (0.19478)	0.057519 (0.13774)	0.048210 (0.10309)	-0.002886 (0.06793)	-0.099278 (0.14583)	0.164473 (0.18792)
9	0.228616 (0.18501)	0.065860 (0.13390)	0.044425 (0.08621)	-0.000603 (0.05926)	-0.077110 (0.12849)	0.155539 (0.18280)
10	0.176946 (0.17365)	0.075838 (0.13038)	0.042455 (0.07260)	0.002439 (0.05229)	-0.056875 (0.11354)	0.145091 (0.17510)
18	0.004798 (0.07937)	0.109887 (0.10209)	0.018887 (0.02763)	0.023509 (0.02738)	0.028712 (0.05366)	0.052786 (0.08845)
19	-0.001575 (0.07181)	0.111309 (0.09973)	0.017199 (0.02662)	0.024145 (0.02658)	0.032436 (0.05132)	0.044414 (0.08010)

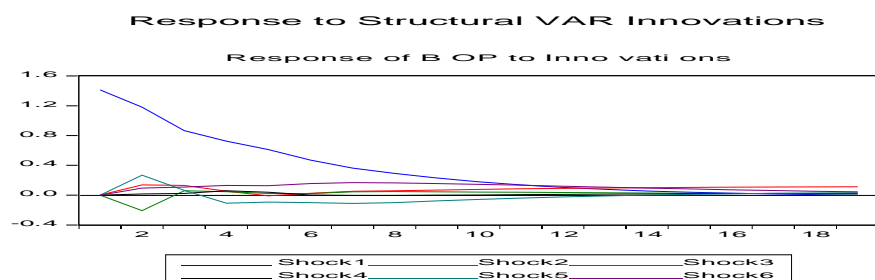
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.45 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) BOP yakni sebesar (1.409980) di atas rata-rata, tidak direspon oleh semua variabel penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari BOP sebesar (0.228616), direspon positif oleh Kurs sebesar (0.065860), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.044425), JUB direspon negatif sebesar (-0.000603), Inflasi direspon negatif sebesar (-0.077110) dan Suku Bunga direspon positif sebesar (0.155539).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi BOP sebesar (-0.001575), direspon positif oleh Kurs sebesar (0.111309), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.017199), JUB direspon positif sebesar (0.024145), Inflasi direspon positif sebesar (0.032436) dan Suku Bunga direspon positif sebesar (0.044414).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari BOP disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.14 : Respon Variabel BOP terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut gambar 4.14 diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi BOP mampu direspon oleh setiap variabel lainnya. Menurut gambar diatas stabilitas

respon oleh variabel lainnya terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari BOP yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.46 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* BOP

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	+	+	+
2	KURS	+	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	+
4	JUB	+	-	+
5	INFLASI	+	-	+
6	SUKU BUNGA	+	+	+

Sumber: Tabel 4.45

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan BOP direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh BOP itu sendiri dan direspon positif dalam jangka pendek , dalam jangka menengah dan panjang oleh Kurs, Net Ekspor, dan Suku Bunga. Akan tetapi JUB dan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek dan panjang dan direspon negatif dalam jangka menengah.

2) *Response Function of Kurs*

Tabel 4.47 *Impulse Response Function* Kurs

Response of LNKURS: Period	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	0.122891 (0.06161)	0.587744 (0.04310)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.131658 (0.08538)	0.533871 (0.07737)	0.074566 (0.06497)	0.028459 (0.04797)	0.020689 (0.05834)	-0.046123 (0.06275)
8	0.011098 (0.14107)	0.426356 (0.10493)	0.045681 (0.09057)	0.081478 (0.05959)	0.136865 (0.11007)	-0.041320 (0.12831)
9	-0.003400 (0.14584)	0.413883 (0.10823)	0.042744 (0.08815)	0.081335 (0.05846)	0.139182 (0.10954)	-0.037926 (0.13507)
10	-0.014797 (0.14924)	0.402126 (0.11145)	0.039911 (0.08579)	0.080789 (0.05762)	0.140134 (0.10849)	-0.035564 (0.14043)
18	-0.046318 (0.14649)	0.326096 (0.13029)	0.026441 (0.07026)	0.069042 (0.05263)	0.127389 (0.09653)	-0.033311 (0.14862)
19	-0.046546 (0.14422)	0.317785 (0.13201)	0.025440 (0.06862)	0.067370 (0.05206)	0.124743 (0.09507)	-0.033484 (0.14711)

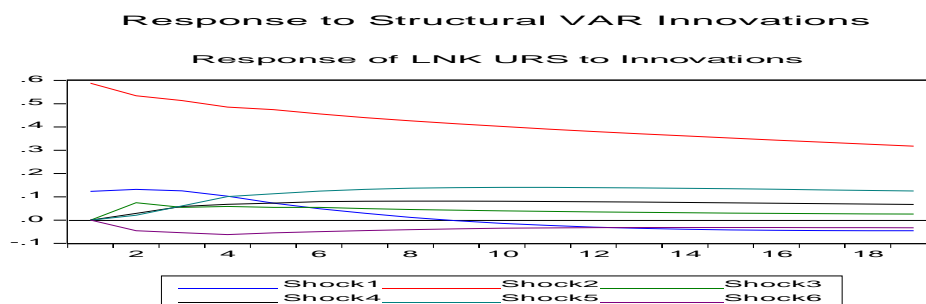
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.47 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Kurs yakni sebesar (0.587744) dan direspon positif oleh BOP sebesar (0.122891), dan tidak direspon oleh variabel Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.413883), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.003400), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.042744), JUB direspon positif sebesar (0.081335), Inflasi direspon positif sebesar (0.139182) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.037926).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi Kurs sebesar (0.317785), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.046546), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.025440), JUB direspon positif sebesar (0.067370), Inflasi direspon positif sebesar (0.124743) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.033484).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Kurs disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.15 : Respon Variabel Kurs terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut gambar 4.15 diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Kurs mampu direspon oleh setiap variabel lainnya. Gambar diatas yaitu stabilitas respon oleh variabel lainnya terbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil karena adanya perilaku pergerakan dari Kurs yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan periode jangka pendek.

Tabel 4.48 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kurs

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	+	-	-
2	KURS	+	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	+
4	JUB	+	+	+
5	INFLASI	+	+	+
6	SUKU BUNGA	+	-	-

Sumber: Tabel 4.47

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan variabel Kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Kurs itu sendiri, Net Ekspor, JUB dan Inflasi. Kemudian BOP direspon positif dalam jangka pendek dan direspon negatif dalam jangka panjang dan menengah diikuti dengan Suku Bunga.

3) *Respon Function of Net Ekspor*

Tabel 4.49 *Impulse Response Function* Net Ekspor

Response of LNNX: Period	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	2.226835 (0.35425)	0.045241 (0.31436)	3.031407 (0.22227)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	1.702015 (0.43196)	0.383052 (0.42762)	0.434115 (0.41609)	0.163662 (0.31298)	0.065116 (0.37588)	0.899050 (0.39805)
8	-0.078758 (0.33556)	0.073759 (0.25288)	0.075079 (0.19485)	0.108706 (0.14441)	0.083242 (0.25852)	0.734954 (0.32430)
9	-0.105549 (0.31822)	0.131488 (0.24381)	0.060097 (0.17368)	0.096038 (0.12862)	0.075130 (0.23437)	0.638144 (0.31264)
10	-0.119183 (0.30060)	0.182001 (0.23499)	0.053774 (0.15465)	0.087870 (0.11410)	0.082223 (0.21376)	0.544677 (0.29929)
18	-0.096783 (0.18100)	0.349767 (0.19263)	0.036320 (0.08126)	0.083030 (0.06541)	0.138083 (0.12347)	0.106560 (0.18910)
19	-0.092028 (0.17252)	0.352447 (0.19045)	0.034780 (0.07951)	0.082290 (0.06414)	0.139892 (0.12016)	0.081823 (0.17979)

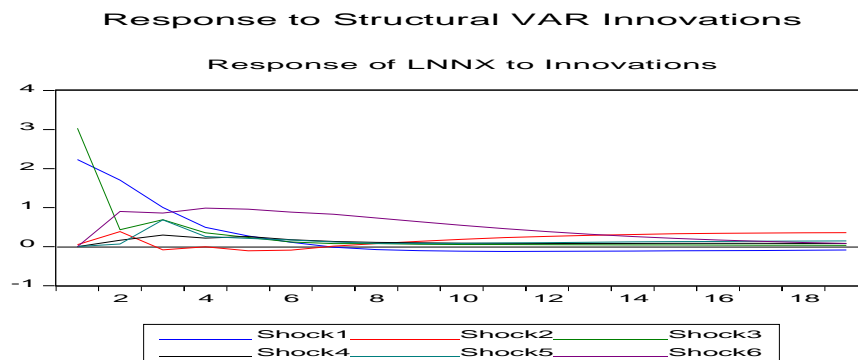
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.49 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Net Ekspor yakni sebesar (3.031407) dan direspon positif oleh BOP sebesar (2.226835), direspon positif oleh Kurs sebesar (0.045241) dan tidak direspon oleh variabel JUB, Inflasi dan Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar devisiasi dari Net Ekspor direspon positif sebesar (0.060097), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.105549), Kurs direspon positif sebesar (0.132488), JUB direspon positif sebesar (0.096038), Inflasi direspon positif sebesar (0.075130) dan direspon positif Suku Bunga sebesar (0.638144).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar devisiasi Net Ekspor direspon positif sebesar (0.034780), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.092028), Kurs direspon positif sebesar (0.352447), variabel JUB direspon positif sebesar (0.082290), direspon positif Inflasi sebesar (0.139892) dan Suku Bunga direspon positif sebesar (0.081823).

Dari hasil respon satu standar dari Net Ekspor disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.16 : Respon Variabel Net Ekspor terhadap variabel yang lain

Sumber : Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.16 hasil respon satu standar dari Net Ekspor disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi Net Ekspor dapat direspon oleh setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut berarti tidak adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun negatif.

Tabel 4.50 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Net Ekspor

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	+	-	-
2	KURS	+	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	+
4	JUB	+	+	+
5	INFLASI	+	+	+
6	SUKU BUNGA	+	+	+

Sumber: Tabel 4.49

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan variabel Net Ekspor direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Net Ekspor itu sendiri, dan diikuti dengan variabel Net Ekspor, JUB, dan Inflasi dan Suku Bunga. Direspon positif dalam jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh BOP.

4) *Respon Function of JUB*

Tabel 4.51 *Impulse Response Function* JUB

Response of JUB:	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	-0.977056 (0.72386)	-1.879419 (0.70700)	0.961787 (0.68984)	6.617740 (0.48524)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.525731 (0.98160)	-5.527892 (0.91744)	-1.127735 (0.80189)	1.226042 (0.60887)	0.447054 (0.71612)	-2.172113 (0.74915)
8	-0.330755 (0.35965)	0.293578 (0.28983)	0.058100 (0.15447)	-0.018196 (0.11853)	0.015235 (0.25108)	0.074921 (0.35404)
9	-0.233551 (0.30779)	0.239444 (0.24791)	0.042335 (0.12137)	0.026375 (0.09393)	0.068519 (0.20171)	0.003593 (0.31121)
10	-0.183313 (0.26370)	0.224294 (0.22714)	0.013211 (0.09818)	0.040170 (0.07945)	0.109172 (0.17179)	-0.026229 (0.27309)
18	-0.052330 (0.09727)	0.169252 (0.14922)	0.006852 (0.04559)	0.037865 (0.04119)	0.079786 (0.08274)	-0.043954 (0.10309)
19	-0.045987 (0.09112)	0.163616 (0.14524)	0.007272 (0.04293)	0.036076 (0.03966)	0.075131 (0.07915)	-0.041713 (0.09541)

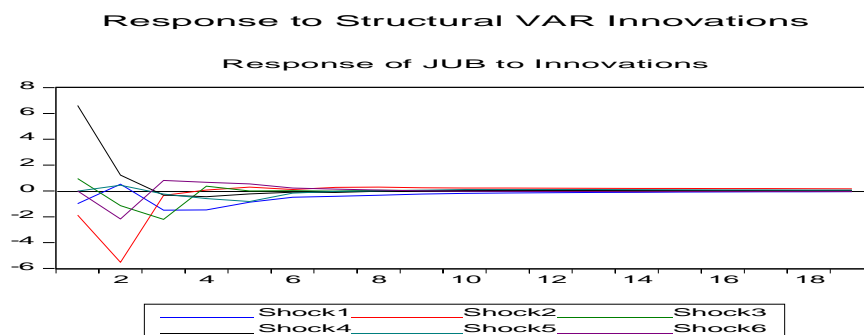
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.51 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) JUB yakni sebesar (6.617740) dan direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.0977056), direspon negatif Kurs (-1.879419), direspon positif oleh Net Ekspor (0.961787) dan tidak direspon oleh variabel Inflasi dan Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar (0.0206375), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.233551), direspon positif Kurs sebesar (0.239444), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.042335), Inflasi direspon positif sebesar (0.068519) dan direspon positif Suku Bunga sebesar (0.003593).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar deviasi JUB sebesar (0.036076), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.45987), Kurs direspon positif sebesar (0.163616), Net Ekspor direspon positif sebesar (0.007272), Inflasi direspon positif sebesar (0.075131) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.041713).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari JUB disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.17 : Respon Variabel JUB terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.17 diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi JUB dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari JUB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode pendek.

Tabel 4.52 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* JUB

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	-	-	-
2	KURS	-	+	+
3	NET EKSPOR	+	+	-
4	JUB	+	+	+
5	INFLASI	+	+	+
6	SUKU BUNGA	+	-	-

Sumber: Tabel 4.51

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan JUB direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh JUB itu sendiri, dan juga diikuti Inflasi. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh BOP. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Kurs. Direspon positif jangka pendek , menengah dan direspon negatif dalam jangka panjang. Direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direpon negatif dalam jangka panjang oleh Suku Bunga.

5) *Respon Function of Inflasi*

Tabel 4.53 *Impulse Response Function Inflasi*

Response of INF: Period	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	-0.289167 (0.20889)	0.007626 (0.20781)	-0.032915 (0.20780)	0.469097 (0.20492)	1.948109 (0.14284)	0.000000 (0.00000)
2	-0.713277 (0.24698)	0.082555 (0.24877)	0.187065 (0.24365)	0.182901 (0.19378)	1.036447 (0.21024)	0.032823 (0.21132)
8	-0.291278 (0.21059)	-0.095579 (0.14977)	-0.066461 (0.10813)	0.036061 (0.07139)	0.111316 (0.15547)	0.043572 (0.20411)
9	-0.236787 (0.19686)	-0.073304 (0.14326)	-0.053099 (0.08720)	0.018453 (0.05965)	0.079275 (0.13468)	0.025064 (0.19555)
10	-0.189273 (0.18196)	-0.058435 (0.13760)	-0.040421 (0.07061)	0.010104 (0.05043)	0.054150 (0.11688)	0.009981 (0.18452)
18	-0.020774 (0.06839)	-0.038106 (0.10066)	-0.009697 (0.01604)	-0.006750 (0.02294)	-0.003463 (0.04694)	-0.019932 (0.07974)
19	-0.014476 (0.05914)	-0.038285 (0.09776)	-0.008533 (0.01458)	-0.007227 (0.02206)	-0.005832 (0.04418)	-0.018140 (0.06985)

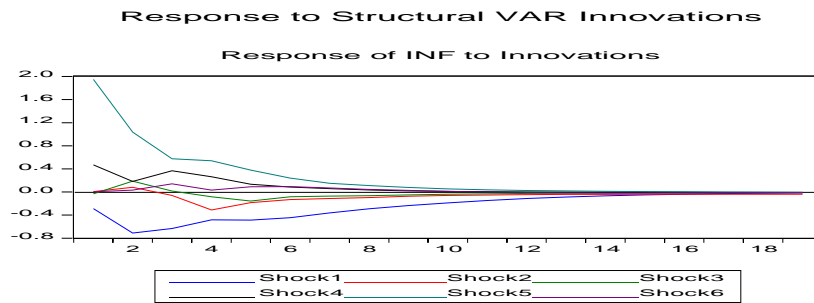
Sumber: Output Hasil Penelitian

Menurut hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.53 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yakni sebesar (1.948109) dan direspon negatif BOP sebesar (-0.289167), direspon positif Kurs (0.007626), direspon negatif pada Net Ekspor (-0.032915), direspon positif JUB sebesar (0.469097) dan tidak direspon Suku Bunga.

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar devisiasi dari Inflasi sebesar (0.079275), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.236787), direspon negatif oleh Kurs sebesar (-0.073304), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.053099), JUB direspon positif sebesar (0.018453) dan direspon positif Suku Bunga sebesar (0.025064).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar devisiasi Inflasi sebesar (-0.005832), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.014476), Kurs direspon negatif sebesar (-0.038285), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.008533), JUB direspon negatif sebesar (-0.007227) dan Suku Bunga direspon negatif sebesar (-0.018140).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Inflasi disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.18 : Respon Variabel Inflasi terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.18 diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi inflasi dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode pendek.

Tabel 4.54 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Inflasi

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	-	-	-
2	KURS	-	-	-
3	NET EKSPOR	-	-	-
4	JUB	+	+	-
5	INFLASI	+	+	-
6	SUKU BUNGA	+	+	-

Sumber: Tabel 4.53

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direspon negatif dalam jangka panjang oleh Inflasi itu

sendiri, diikuti dengan variabel JUB dan Suku Bunga. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh BOP, Net Ekspor dan JUB.

6) Respon Function of Suku Bunga

Tabel 4.55 Impulse Response Function Suku Bunga

Response of SB: Period	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	-0.393674 (0.66602)	-3.980741 (0.59796)	1.031594 (0.51637)	-0.184500 (0.51062)	-0.390833 (0.50963)	4.906945 (0.35979)
2	-0.883037 (0.93275)	-3.299644 (0.91880)	0.809296 (0.87120)	0.088107 (0.73433)	1.042950 (0.81265)	4.986109 (0.76404)
8	-0.970213 (1.28701)	-1.827308 (0.93631)	-0.128449 (0.79240)	-0.100696 (0.53361)	-0.312160 (1.02259)	2.186799 (1.21881)
9	-0.810196 (1.26495)	-1.599064 (0.91842)	-0.124098 (0.69594)	-0.124672 (0.47235)	-0.324713 (0.94336)	1.835634 (1.22282)
10	-0.670839 (1.22336)	-1.397848 (0.90087)	-0.109543 (0.60425)	-0.137894 (0.41855)	-0.326037 (0.85919)	1.535569 (1.20599)
18	-0.087648 (0.65121)	-0.632130 (0.74893)	-0.046629 (0.19376)	-0.108267 (0.20034)	-0.216059 (0.39919)	0.360408 (0.72441)
19	-0.060435 (0.58827)	-0.590150 (0.73367)	-0.043600 (0.17456)	-0.104056 (0.19076)	-0.205843 (0.37326)	0.304399 (0.66160)

Sumber: Output Hasil Penelitian

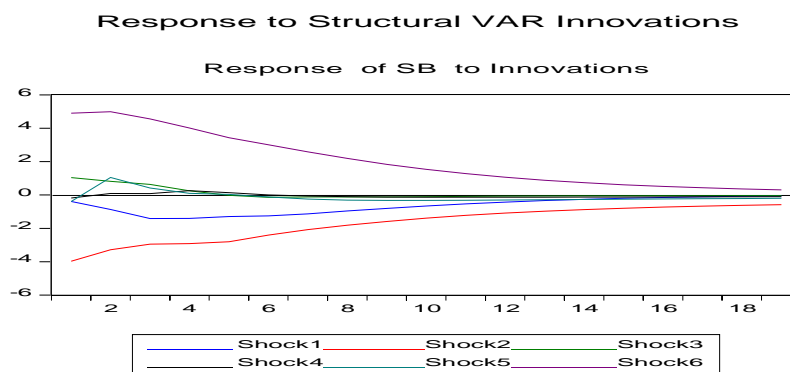
Dari hasil penelitian yang dijelaskan di tabel 4.55 didapat hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Suku Bunga yakni sebesar (4.906945) dan direspon negatif BOP sebesar (-0.393674), direspon negatif Kurs (-3.980741), direspon positif Net Ekspor (1.031594), direspon negatif JUB sebesar (-0.184500) dan direspon negatif Inflasi sebesar (-0.390833).

Dalam jangka menengah (tahun 9), dimana satu standar devisiasi dari Suku Bunga sebesar (1.835634), direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.810196), direspon negatif Kurs sebesar (-0.1599064), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.124098), JUB direspon negatif sebesar (-0.124672) dan direspon negatif Inflasi sebesar (-0.324713).

Dalam jangka waktu (tahun 19) satu standar devisiasi Suku Bunga sebesar (0.304399) direspon negatif oleh BOP sebesar (-0.060435), Kurs direspon negatif sebesar (-

0.590150), Net Ekspor direspon negatif sebesar (-0.043600), JUB direspon negatif sebesar (-0.104056) dan Inflasi direspon negatif sebesar (-0.205843).

Berdasarkan hasil respon satu standar dari Suku Bunga disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar devisiasi setiap variabel yang bermula positif menjadi negatif dan sebaliknya, dalam jangka menengah dan jangka panjang. Hasil tersebut menyatakan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.



Gambar 4.19 : Respon Variabel Suku Bunga terhadap variabel yang lain

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan gambar 4.19 diatas menunjukkan bahwa perubahan terhadap standar devisiasi Suku Bunga dapat direspon oleh setiap variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar diatas stabilitas respon dari semua variabel berbentuk pada periode 9 atau jangka menengah dan 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Suku Bunga yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode pendek.

Tabel 4.56 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Suku Bunga

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	BOP	-	-	-
2	KURS	-	-	-
3	NET EKSPOR	+	-	-
4	JUB	-	-	-
5	INFLASI	-	-	-
6	SUKU BUNGA	+	+	+

Sumber: Tabel 4.55

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa peningkatan Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Suku Bunga itu sendiri. Direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh BOP, Kurs, JUB dan Inflasi. Kemudian, direspon positif dalam jangka pendek, dan direspon negatif dalam jangka menengah dan panjang oleh Net Ekspor. Direspon positif dalam jangka pendek, menengah tetapi direspon negatif dalam jangka panjang oleh JUB. Selanjutnya direspon negatif dalam jangka pendek dan panjang tetapi direspon negatif dalam jangka menengah oleh Inflasi.

b. *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

Variance Decomposition bertujuan untuk melihat presentasi kontribusi setiap variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah, dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengembalian kebijakan penengendalian variabel tersebut. Dengan memakai metode *Variance Decomposition* dalam *views* diperoleh hasil sebagai berikut :

1) *Variance Decomposition of BOP***Tabel 4.57 : Variance Decomposition BOP**

Variance Decomposition of BOP: Period	S.E.	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	1.409980	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.876885	95.94006	0.522605	1.225591	0.006813	2.047857	0.257072
8	2.413249	93.72113	0.760649	0.929054	0.099646	2.199537	2.289983
9	2.431560	93.19886	0.822598	0.948493	0.098157	2.267100	2.664795
10	2.444512	92.73781	0.910153	0.968631	0.097219	2.297272	2.988918
18	2.485761	90.32899	2.155874	1.046902	0.135877	2.287492	4.044868
19	2.489037	90.09143	2.350188	1.048923	0.144930	2.298457	4.066069

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.57 diperoleh hasil bahwa BOP dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100% yang dijelaskan oleh BOP itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu BOP, Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi BOP dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 93.19% yang dijelaskan oleh BOP sebagai variabel kebijakan selain BOP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi BOP sebagai variabel kebijakan selain BOP itu sendiri adalah Suku Bunga sebesar 2.66%, kemudian Inflasi sebesar 2.26%, Net Ekspor sebesar 0.94%, dan Kurs sebesar 0.82% sedangkan yang paling kecil yakni JUB sebesar 0.09%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 90.09% yang dijelaskan oleh BOP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi BOP sebagai variabel kebijakan selain BOP itu sendiri adalah Suku Bunga yakni sebesar 4.06%, kemudian Kurs sebesar 2.35%, Inflasi sebesar 2.29%, Net Ekspor sebesar 1.04%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi BOP adalah JUB 0.14%.

Tabel 4.58 Rekomendasi Kebijakan untuk BOP

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	BOP 100%	-
Jangka Menengah (Periode 9)	BOP 93.19%	Suku Bunga 2.66%
Jangka Panjang (Periode 19)	BOP 90.09%	Suku Bunga 4.06%

Sumber: Tabel 4.57

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.58 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan BOP hanya dilakukan oleh BOP itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui BOP itu sendiri juga dipengaruhi oleh Suku Bunga. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan BOP, maka pemerintah selain perlu meningkatkan BOP juga peningkatkan terhadap Suku Bunga.

2) *Variance Decomposition of Kurs*

Tabel 4.59 : Variance Decomposition Kurs

Variance Decompositi on of LNKURS: Period	S.E.	Shock					
		Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	0.600454	4.188693	95.81131	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.819648	4.828048	93.84342	0.827606	0.120555	0.063713	0.316654
8	1.469003	3.110668	89.79585	1.039665	1.555033	3.644463	0.854322
9	1.535752	2.846636	89.42281	1.028719	1.703288	4.155888	0.842660
10	1.596709	2.642022	89.06806	1.014151	1.831724	4.614886	0.829158
18	1.948097	2.101500	86.87478	0.890049	2.407855	6.938303	0.787508
19	1.979925	2.089745	86.68027	0.878173	2.446843	7.113973	0.790993

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.59 diperoleh hasil bahwa Kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 95.81% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan lain selain Kurs itu sendiri ialah BOP sebesar 4.18%, sedangkan variabel Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga tidak mempengaruhi Kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 89.42% yang dijelaskan oleh Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah Inflasi sebesar 4.15%, kemudian BOP sebesar 2.84%, JUB sebesar 1.70%, dan Net Ekspor sebesar 1.02% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kurs yakni Suku Bunga sebesar 0.84%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 86.68% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah Inflasi yakni sebesar 7.11%, kemudian JUB sebesar 2.44%, BOP sebesar 2.08%, Net Ekspor sebesar 0.87%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Kurs adalah Suku Bunga 0.79%.

Tabel 4.60 Rekomendasi Kebijakan untuk Kurs

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Kurs 95.81%	BOP 4.18%
Jangka Menengah (Periode 9)	Kurs 89.42%	Inflasi 4.15%
Jangka Panjang (Periode 19)	Kurs 86.68%	Inflasi 7.11%

Sumber: Tabel 4.59

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.60 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kurs hanya dilakukan oleh Kurs itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh BOP dan Inflasi. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Kurs, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Kurs juga peningkatkan terhadap BOP dan Inflasi.

3) Variance Decomposition of Net Ekspor

Tabel 4.61 : Variance Decomposition Net Ekspor

Variance Decomposition of LNNX: Period	S.E.	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	3.761685	35.04382	0.014464	64.94172	0.000000	0.000000	0.000000
2	4.268680	43.11168	0.816476	51.46568	0.146997	0.023269	4.435890
8	5.078988	35.63490	0.706058	38.98883	1.120353	2.427273	21.12259
9	5.123500	35.06084	0.759706	38.32807	1.136107	2.406783	22.30849
10	5.158646	34.63811	0.873863	37.81846	1.149693	2.399505	23.12037
18	5.318930	32.94798	3.500938	35.62677	1.277887	2.658716	23.98771
19	5.334599	32.78447	3.916902	35.42203	1.294187	2.711887	23.87052

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil *Decomposition* penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.61 diperoleh hasil bahwa Net Ekspor dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 64.94% yang dijelaskan oleh Net Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Net Ekspor sebagai variabel kebijakan lain selain Net Ekspor itu sendiri ialah BOP sebesar 35.04%, variabel terbesar kedua ialah Kurs 0.01%, sedangkan variabel JUB, Inflasi dan Suku Bunga tidak mempengaruhi Net Ekspor dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 38.32% yang dijelaskan oleh Net Ekspor sebagai variabel kebijakan selain Net Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Net Ekspor sebagai variabel kebijakan adalah BOP sebesar 35.06%, kemudian Suku Bunga sebesar 22.30%, Inflasi sebesar 2.40%, dan JUB sebesar 1.36% sedangkan yang paling kecil yakni Kurs sebesar 0.75%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 35.42% yang dijelaskan oleh Net Ekspor itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi Net Ekspor sebagai kebijakan adalah BOP yakni sebesar 32.78%, kemudian Suku Bunga

sebesar 23.87%, Kurs sebesar 3.91%, Inflasi sebesar 2.71%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Net Ekspor adalah JUB 1.29%.

Tabel 4.62 Rekomendasi Kebijakan untuk Net Ekspor

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Net Ekspor 64.94%	BOP 35.04%
Jangka Menengah (Periode 9)	Net Ekspor 38.32%	BOP 35.06%
Jangka Panjang (Periode 19)	Net Ekspor 35.42%	BOP 32.78%

Sumber: Tabel 4.61

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.62 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Net Ekspor hanya dilakukan oleh BOP, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Net Ekspor itu sendiri juga dipengaruhi oleh BOP. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Net Ekspor, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Net Ekspor juga peningkatkan terhadap BOP.

4) *Variance Decomposition of JUB*

Tabel 4.63 : *Variance Decomposition JUB*

Variance Decomposition of JUB:							
Period	S.E.	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	7.014725	1.940071	7.178369	1.879907	89.00165	0.000000	0.000000
2	9.366602	1.403154	38.85620	2.503976	51.63112	0.227801	5.377748
8	10.07745	6.711054	33.93347	7.036487	44.96166	1.262783	6.094543
9	10.08335	6.756842	33.95012	7.030009	44.90969	1.265922	6.087418
10	10.08823	6.783334	33.96676	7.023390	44.86790	1.276410	6.082214
18	10.11261	6.829149	34.09466	6.990050	44.66694	1.349449	6.069755
19	10.11447	6.828705	34.10829	6.987531	44.65179	1.354470	6.069223

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.63 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 89.00% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan lain selain JUB itu sendiri ialah Kurs sebesar 7.17%, BOP

sebesar 1.94% dan variabel terkecil mempengaruhi JUB ialah Net Ekspor sebesar 1.87% sedangkan variabel Inflasi dan Suku Bunga tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 44.90% yang dijelaskan oleh JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 33.95%, kemudian Net Ekspor sebesar 7.03%, BOP sebesar 6.75%, dan Suku Bunga sebesar 6.08% sedangkan yang paling kecil yakni Inflasi sebesar 1.26%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 44.65% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi JUB ialah JUB itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs yakni sebesar 34.10%, kemudian Net Ekspor sebesar 6.98%, BOP sebesar 6.82%, Suku Bunga sebesar 6.06%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Inflasi 1.35%.

Tabel 4.64 Rekomendasi Kebijakan untuk JUB

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	JUB 89.00%	Kurs 7.17%
Jangka Menengah (Periode 9)	JUB 44.90%	Kurs 33.95%
Jangka Panjang (Periode 19)	JUB 44.56%	Kurs 34.10%

Sumber: Tabel 4.63

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.64 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan JUB hanya dilakukan oleh JUB itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui JUB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan JUB, maka pemerintah selain perlu meningkatkan JUB juga peningkatkan terhadap Kurs.

5) *Variance Decomposition of Inflasi*

Tabel 4.65 *Variance Decomposition Inflasi*

Variance Decomposition of INF: Period	S.E.	Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	2.024831	2.039481	0.001418	0.026424	5.367212	92.56546	0.000000
2	2.399847	10.28572	0.119346	0.626410	4.401693	84.54813	0.018706
8	2.900754	22.37362	2.135129	1.014379	5.797828	68.15037	0.528675
9	2.913055	22.84579	2.180457	1.039056	5.752980	67.65009	0.531623
10	2.920599	23.14791	2.209239	1.052850	5.724496	67.33545	0.530048
18	2.933603	23.56264	2.351082	1.080337	5.675830	66.77293	0.557186
19	2.933972	23.55915	2.367518	1.080912	5.675010	66.75654	0.560869

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.65 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 92.56 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan lain selain Inflasi itu sendiri ialah JUB sebesar 5.36%, BOP sebesar 2.03%, Net Ekspor sebesar 0.02% dan variabel terkecil mempengaruhi Inflasi ialah Kurs sebesar 0.00% sedangkan variabel Suku Bunga tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 67.65% yang dijelaskan oleh Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan adalah BOP sebesar 22.84%, kemudian JUB sebesar 5.75%, Kurs sebesar 2.18%, dan Net Ekspor sebesar 1.03% sedangkan yang paling kecil yakni Suku Bunga sebesar 0.53%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 66.75% yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah BOP sebesar 23.59%,

kemudian JUB sebesar 5.67%, Kurs sebesar 2.36%, Net Ekspor sebesar 1.08%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Suku Bunga 0.56%.

Tabel 4.66 Rekomendasi Kebijakan untuk Inflasi

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Inflasi 92.56%	JUB 5.36%
Jangka Menengah (Periode 9)	Inflasi 67.65%	BOP 22.84%
Jangka Panjang (Periode 19)	Inflasi 66.75%	BOP 23.59%

Sumber: Tabel 4.65

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.66 diketahui untuk jangka pendek, menengah dan panjang meningkatkan Inflasi hanya dilakukan penurunan oleh Inflasi itu sendiri, BOP dan Net Ekspor. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Inflasi, maka pemerintah perlu menurunkan BOP dan Net Ekspor.

6) *Variance Decomposition of Suku Bunga*

Tabel 4.67 Variance Decomposition Suku Bunga

Variance Decompositi on of SB: Period	S.E.	Shock					
		Shock1	Shock2	Shock3	Shock4	Shock5	Shock6
1	6.428869	0.374977	38.34057	2.574828	0.082361	0.369585	58.25768
2	8.922417	1.174149	33.58135	2.159472	0.052510	1.558226	61.47429
8	14.07212	5.298536	33.04679	1.121661	0.073073	0.806918	59.65303
9	14.30888	5.445250	33.21113	1.092372	0.078266	0.831934	59.34105
10	14.47907	5.532659	33.36704	1.072567	0.085507	0.863197	59.07903
18	14.92400	5.558827	34.33628	1.026042	0.137146	1.068875	57.87283
19	14.94074	5.548020	34.41544	1.024597	0.141689	1.085464	57.78479

Sumber: Output Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel Tabel 4.67 diperoleh hasil bahwa Suku Bunga dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 58.25% yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan lain selain Suku Bunga itu sendiri ialah Kurs sebesar 38.34%, Net Ekspor sebesar 2.57%, BOP sebesar 0.37%, Inflasi sebesar 0.36% dan variabel terkecil mempengaruhi Suku Bunga ialah JUB sebesar 0.08%.

Dalam jangka menengah (periode 9) perkiraan *error variance* sebesar 59.34% yang dijelaskan oleh Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai variabel kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Kurs sebesar 33.21%, kemudian BOP sebesar 5.44%, Net Ekspor sebesar 1.09%, dan Inflasi sebesar 0.83% sedangkan yang paling kecil yakni JUB sebesar 0.07%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 57.78% yang dijelaskan oleh Suku Bunga itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dalam mempengaruhi Suku Bunga ialah Suku Bunga itu sendiri. Variabel yang lain yang paling besar mempengaruhi Suku Bunga sebagai kebijakan selain Suku Bunga itu sendiri adalah Kurs yakni sebesar 34.41%, kemudian BOP sebesar 5.54%, Net Ekspor sebesar 1.02%, Inflasi sebesar 1.08%, sedangkan variabel lain yang paling kecil mempengaruhi Suku Bunga adalah JUB 0.14%.

Tabel 4.68 Rekomendasi Kebijakan untuk Suku Bunga

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Suku Bunga 58.25%	Kurs 38.34%
Jangka Menengah (Periode 9)	Suku Bunga 59.34%	Kurs 33.21%
Jangka Panjang (Periode 19)	Suku Bunga 57.78%	Kurs 34.41%

Sumber: Tabel 4.67

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 4.68 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Suku Bunga hanya dilakukan oleh Suku Bunga itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui Suku Bunga itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Suku Bunga, maka pemerintah selain perlu meningkatkan Suku Bunga juga peningkatkan terhadap Kurs.

6. Hasil Uji Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributed Lag* (ARDL) menguji data pooled yakni kumpulan atau gabungan data *cross section* (negara) dengan data time series (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik daripada dengan panel biasa, karena dapat terkointegrasi jangka panjang dan mempunyai distribusi lag yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 10, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.69 Output Panel ARDL

Dependent Variable: D(BOP)				
Method: ARDL				
Date: 01/30/20 Time: 00:13				
Sample: 2001 2018				
Included observations: 90				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LNKURS LNNX JUB INF SB				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
LNKURS	0.696304	2.017447	0.345141	0.7313
LNNX	0.433593	0.107316	4.040344	0.0002
JUB	-0.130125	0.050497	-2.576892	0.0127
INF	0.647703	0.166350	3.893626	0.0003
SB	0.012920	0.062745	0.205912	0.8376
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.251578	0.077314	-3.253982	0.0019
D(LNKURS)	1.138788	0.781271	1.457610	0.1506
D(LNNX)	-0.193048	0.233509	-0.826723	0.4120
D(JUB)	0.043681	0.021576	2.024511	0.0478
D(INF)	-0.221703	0.161118	-1.376024	0.1744
D(SB)	-0.050615	0.130205	-0.388731	0.6990
C	-2.179635	1.149206	-1.896644	0.0631
Mean dependent var	-0.044778	S.D. dependent var	1.296815	
S.E. of regression	0.923324	Akaike info criterion	2.683497	
Sum squared resid	46.88897	Schwarz criterion	3.758813	
Log likelihood	-87.46609	Hannan-Quinn criter.	3.118005	

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Sumber: Output Hasil Penelitian

Model panel ARDL yang didapatkan adalah model yang mempunyai lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient mempunyai slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat model panel ARDL : nilai negatif (-0.20) dan signifikan ($0.00 < 0.05$) maka model diterima. Menurut penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.70 Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.511360	0.010141	-50.42556	0.0000
D(LNKURS)	0.038103	5.104993	0.007464	0.9945
D(LNNX)	-0.067110	0.002587	-25.94584	0.0001
D(JUB)	0.081303	0.003821	21.27658	0.0002
D(INF)	-0.126033	0.004414	-28.55100	0.0001
D(SB)	0.130486	0.001673	78.00704	0.0000
C	-6.652256	83.94756	-0.079243	0.9418

Sumber: Output Hasil Penelitian

Hasil uji panel menyatakan sebagai berikut ini :

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,99 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap BOP.

Net Ekspor signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Net Ekspor akan meningkatkan BOP.

JUB signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan BOP.

Inflasi signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Inflasi akan meningkatkan BOP.

Suku Bunga signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Suku Bunga akan meningkatkan BOP.

b. Analisis Panel Negara Korea Selatan

Tabel 4.71 Output Panel ARDL Negara Korea Selatan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.284652	0.009961	-28.57645	0.0001
D(LNKURS)	1.838095	8.732243	0.210495	0.8468
D(LNNX)	-0.058478	0.007549	-7.746887	0.0045
D(JUB)	0.015262	0.000189	80.75802	0.0000
D(INF)	-0.859712	0.100900	-8.520401	0.0034
D(SB)	-0.523265	0.058831	-8.894319	0.0030
C	-1.734735	17.23942	-0.100626	0.9262

Sumber: Output Hasil Penelitian

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,84 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap BOP.

Net Ekspor signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Net Ekspor akan meningkatkan BOP.

JUB signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan BOP.

Inflasi signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,00 > 0,05$. Dimana naiknya Inflasi akan meningkatkan BOP.

Suku Bunga signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Suku Bunga akan meningkatkan BOP.

c. Analisis Panel Negara India

Tabel 4.72 Output Panel ARDL Negara India

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.036963	0.006111	-6.048156	0.0091
D(LNKURS)	3.840450	25.02466	0.153467	0.8878
D(LNNX)	0.239402	0.082085	2.916521	0.0617
D(JUB)	0.107514	0.007190	14.95299	0.0006
D(INF)	-0.093420	0.020299	-4.602278	0.0193
D(SB)	0.209496	0.012603	16.62260	0.0005
C	-0.325335	0.305922	-1.063459	0.3656

Sumber: Output Hasil Penelitian

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,88 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap BOP.

Net Ekspor tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,06 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Net Ekspor tidak berpengaruh terhadap BOP.

JUB signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,00 > 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan BOP.

Inflasi signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,01 > 0,05$. Dimana naiknya Inflasi akan meningkatkan BOP.

Suku Bunga signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Suku Bunga akan meningkatkan BOP.

d. Analisis Panel Negara Brazil

Tabel 4.73 Output Panel ARDL Negara Brazil

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.242854	0.007588	-32.00550	0.0001
D(LNKURS)	0.518976	1.817407	0.285559	0.7938
D(LNNX)	0.021481	0.002464	8.718375	0.0032
D(JUB)	-0.005985	0.000346	-17.31549	0.0004
D(INF)	-0.034615	0.004195	-8.251228	0.0037
D(SB)	0.050899	0.001202	42.33495	0.0000
C	-1.546191	0.576521	-2.681935	0.0749

Sumber: Output Hasil Penelitian

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,79 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap BOP.

Net Ekspor signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Net Ekspor akan meningkatkan BOP.

JUB signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,00$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan BOP.

Inflasi signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Inflasi akan meningkatkan BOP.

Suku Bunga signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Suku Bunga akan meningkatkan BOP

e. Analisis Panel Negara Meksiko

Tabel 4.74 Output Panel ARDL Negara Meksiko

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.182062	0.006369	-28.58704	0.0001
D(LNKURS)	-0.541687	1.365747	-0.396623	0.7182
D(LNNX)	-1.100533	0.137173	-8.022942	0.0040
D(JUB)	0.020312	0.000149	136.1776	0.0000
D(INF)	0.005267	0.004567	1.153196	0.3324
D(SB)	-0.120692	0.001297	-93.08393	0.0000
C	-0.639656	0.929876	-0.687894	0.5409

Sumber: Output Hasil Penelitian

Kurs tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,71 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap BOP.

Net Ekspor signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Net Ekspor akan meningkatkan BOP.

JUB signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya JUB akan meningkatkan BOP.

Inflasi tidak signifikan dalam mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig. $0,33 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa Kurs tidak berpengaruh terhadap BOP.

Suku Bunga signifikan mempengaruhi BOP. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Suku Bunga akan meningkatkan BOP.

B. PEMBAHASAN

1. Analisis Simultanitas Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga terhadap BOP dan Kurs

Analisis pengaruh simultan merupakan mempertimbangkan pengaruh Net Ekspor, Inflasi dan Kurs untuk persamaan 1 ialah BOP. Yang mempertimbangkan pengaruh Net Ekspor, Inflasi dan BOP untuk persamaan 2 yaitu Inflasi dapat dijelaskan sebagai berikut ini :

a. Persamaan 1 : Analisis Net Ekspor, Inflasi dan Kurs terhadap BOP

Diketahui pengaruh Net Ekspor terhadap BOP **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan NX maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap BOP yang lebih kecil. Pengaruh Inflasi terhadap BOP **negatif & elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan INF maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap BOP yang lebih besar. Pengaruh Kurs terhadap BOP **positif in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan Kurs maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap BOP yang lebih kecil.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh positif dan signifikan antara Net Ekspor terhadap Neraca Pembayaran (BOP), semakin besarnya jumlah Net Ekspor disuatu negara, maka Neraca Pembayaran (BOP) juga akan mengalami surplus, dan juga sebaliknya.

Sejalan dengan penelitian (Anisa, 2017) yang menyatakan bahwa Net Ekspor atau Neraca Perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Neraca Pembayaran (BOP) Indonesia. Neraca Perdagangan yang mengalami surplus akan meningkatkan saldo Neraca Pembayaran Indonesia, dan juga sebaliknya pada saat Neraca

Perdagangan Indonesia mengalami defisit, maka saldo Neraca Pembayaran Indonesia akan defisit.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh negatif dan signifikan antara Inflasi terhadap Neraca Pembayaran (BOP) yang artinya ialah peningkatan nilai tukar disuatu negara, dapat menyebabkan rendahnya harga barang ekspor daripada harga barang impor. Hal ini berpengaruh pada meningkatnya kemampuan ekspor dan menurunnya impor. Jika kemampuan ekspor lebih besar daripada kemampuan impor, maka akan berdampak dengan surplus Neraca Pembayaran (BOP) disuatu negara.

Sejalan dengan penelitian milik (Wulandari, 2015) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Neraca Pembayaran (BOP) hasil prediksi ini menyatakan bahwa Inflasi akan terus menurun, sedangkan produk domestik bruto dan cadangan devisa naik akan tetapi Neraca Pembayaran (BOP) mengalami penurunan dan hasil lain dari penelitian yang dilakukan oleh (Mutmainnah, 2019) yang menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh secara positif tidak signifikan tidak signifikan terhadap posisi Neraca Pembayaran (BOP), dalam jangka panjang berpengaruh negatif signifikan terhadap posisi Neraca Pembayaran (BOP). Inflasi yang rendah terjadi tidak terlalu mempengaruhi pergerakan investasi sehingga angka Neraca Pembayaran (BOP) pun tidak mampu menangkap guncangan tersebut. selain itu, bisa juga yang terjadi ialah penerapan kebijakan, baik fiskal ataupun moneter dalam mengatasi Inflasi tidak mampu mengatasi kondisi investasi asing terjadi kondusif kembali, Sehingga minat investor rendah. Menurut penelitian milik (Deffa, 2016) yang menyatakan Inflasi berpengaruh Negatif terhadap Perkembangan Neraca Pembayaran (BOP) Indonesia. Inflasi yang tinggi dapat berdampak buruk pada perekonomian disuatu negara. apabila terjadi peningkatan Inflasi maka akan menimbulkan kemampuan Ekspor lebih rendah daripada kemampuan Impor, maka akan dapat menndefisitkan Neraca Pembayaran (BOP).

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh positif dan signifikan antara Kurs terhadap Neraca Pembayaran (BOP) yang artinya devaluasi nilai tukar disuatu negara akan dapat mendorong kegiatan ekspor. Nilai tukar akan memperbaiki Neraca Pembayaran (BOP) melalui transaksi berjalan. Hal ini dikarenakan nilai tukar yang menguat di suatu negara itu tandanya harga barang luar negeri akan meningkat sementara harga barang impor akan turun dan menyebabkan penggunaan devisa berkurang, sebaliknya harga barang domestik akan turun dan akan meningkatkan ekspor yang akan menambah devisa atau menambah Neraca Pembayaran (BOP) disuatu negara tersebut.

Sejalan dengan penelitian (Deffa, 2016) yang menyatakan bahwa variabel Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap saldo Neraca Pembayaran Indonesia melalui pendekatan Keynesian. Peningkatan Nilai Tukar disuatu negara, dapat menimbulkan rendahnya harga barang ekspor daripada harga barang impor. Keadaan ini berpengaruh pada melonjaknya kemampuan ekspor dan menurunnya kemampuan impor, sehingga hal ini dapat menyebabkan surplus Neraca Pembayaran.

b. Persamaan 2 : Analisis Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga dan BOP terhadap Kurs

Diketahui pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Kurs **positif** namun **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap Kurs yang lebih kecil. Pengaruh Suku Bunga terhadap Kurs **negatif** namun **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap JUB maka akan menghasilkan persentase penurunan terhadap Kurs yang lebih kecil. Pengaruh BOP terhadap Kurs **positif & elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap BOP maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap Kurs yang lebih besar.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh positif namun tidak signifikan antara Jumlah Uang Beredar terhadap Kurs yang artinya Dalam teori moneter dijelaskan hubungan antara jumlah uang beredar dengan kurs. Semakin banyaknya jumlah uang beredar di suatu negara maka akan menimbulkan peningkatan harga-harga (inflasi). Peningkatan inflasi akan menyebabkan harga suatu mata uang di negara mengalami depresiasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian milik (Amiruddin M. , 2016) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang beredar memiliki Pengaruh positif namun dan tidak signifikan terhadap Nilai Tukar. Sesuai dengan teori moneter, semakin meningkatnya Jumlah Uang Beredar disuatu negara akan dapat timbulnya peningkatan harga-harga (Inflasi). Peningkatan Inflasi akan menimbulkan mata uang suatu negara mengalami depresiasi. Perubahan yang disebabkan oleh setiap variabel bebas tersebut harus dilakukan secara bersama-sama (simultan) tidak bisa dilihat dari satu persatu variabel bebas tersebut.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh negatif dan signifikan antara Suku Bunga terhadap Kurs yang diakibatkan oleh nilai tukar yang mengikuti pergerakan naik atau menurunnya tingkat Suku Bunga, hal ini berarti jika tingkat Suku Bunga tinggi maka nilai tukar disuatu negara akan terdepresiasi (melemah) terhadap mata uang negara lain.

Hal ini sejalan dengan penelitian milik (Arum, 2018) yang menyatakan bahwa Suku Bunga, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs. Hal ini berarti semakin tingginya tingkat Suku Bunga akan menyebabkan Kurs rupiah semakin kecil. Hal ini dikarenakan pada saat tingkat Suku Bunga meningkat akan berdampak pada investor menyimpan dananya dalam bentuk rupiah sehingga membuat Kurs rupiah akan melemah atau nilai tukar rupiah menguat terhadap dollar Amerika.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh positif dan signifikan antara Neraca Pembayaran (BOP) terhadap Kurs yang artinya bahwa jika mata uang disuatu negara mengalami apresiasi maka akan berpengaruh pada kegiatan Neraca Pembayaran seperti kegiatan ekspor-impor, investasi dan lain sebagainya yang ada di suatu negara. jika mata uang suatu negara menguat maka Neraca Pembayaran (BOP) dan juga sebaliknya.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya milik (Sarniati, 2016) menyatakan bahwa Neraca Pembayaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs Rupiah. yang ini berarti bahwa kenaikan Neraca Pembayaran menandakan adanya aliran valuta asing yang masuk dalam perekonomian disuatu negara tersebut, baik lewat transaksi barang dan jasa maupun juga aset sehingga menyebabkan meningkatnya valuta asing di negara tersebut dan mengakibatkan timbulnya apresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing.

2. Analisis Kebijakan Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance Of Payment* pada VAR (*Vector Autoregression*)

Menurut hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi antara kebijakan moneter dalam menjaga surplus *Balance Of Payment* rezim Kurs. Untuk lebih jelasnya berikut ini merupakan hasil interaksi dalam menjaga stabilitas ekonomi moneter di negara *the five countries and two countinent* yaitu:

Tabel 4.75 : Efektivitas Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance of Payment*

Variabel Ekonomi Moneter	Kebijakan Moneter Menjaga Surplus BOP		
	Jangka pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
BOP	BOP (100%) -	BOP (93.19%) Suku Bunga (2.66%)	BOP (90.09%) Suku Bunga (4.06%)
Kurs	Kurs (95.81%) BOP (4.18%)	Kurs (89.42%) Inflasi (4.15%)	Kurs (86.68%) Inflasi (7.11%)
Net Ekspor	Net Ekspor (64.94%) BOP (35.04%)	Net Ekspor (38.32%) BOP (35.06%)	Net Ekspor (35.42%) BOP (32.78%)
JUB	JUB (89.00%) Kurs (7.17%)	JUB (44.90%) Kurs (33.95%)	JUB (44.56%) Kurs (34.10%)
Inflasi	Inflasi (92.56%) JUB (5.36%)	Inflasi (67.65%) BOP (22.84%)	Inflasi (66.75%) BOP (23.59%)
Suku Bunga	Suku Bunga (58.25%) Kurs (38.34%)	Suku Bunga (59.34%) Kurs (33.21%)	Suku Bunga (57.78%) Kurs (34.41%)

Sumber: Output Hasil Penelitian

a) Efektivitas Melalui Variabel BOP

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek pengendalian BOP dilakukan oleh BOP itu sendiri, dan dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian BOP dipengaruhi oleh Suku Bunga.

Dikutip dari penelitian (Jackson, 2009) dan (Saragih, 2006) yang menyatakan Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Neraca Pembayaran. Yang berarti bahwa Tingkat Bunga naik, maka Neraca Pembayaran akan mengalami penurunan dengan asumsi *ceteris paribus*. Hal ini tidak sejalan dengan teori karena jika tingkat bunga terlalu meningkat maka akan mengakibatkan orang memilih menabung dibandingkan menginvestasikan uangnya dan akan menjadi berpengaruh negatif terhadap Neraca Pembayaran.

b) Efektivitas Melalui Variabel Kurs

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian Kurs dilakukan oleh BOP. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Kurs dipengaruhi oleh Inflasi.

Hal ini sejalan dengan penelitian milik (Masdjojo G. N., 2005) dan (Effendy A. K., 2014) yang menyatakan bahwa nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Neraca Pembayaran. Hal ini artinya ialah kenaikan Nilai Tukar (devaluasi) akan dapat meningkatkan Neraca Pembayaran. Menguatnya Nilai Tukar akan meningkatkan harga domestik, sehingga konsumsi akan turun. Hal ini akan mendongkrak dalam sisi Ekspor, selain Ekspor lebih murah daripada Impor. Peningkatan Ekspor akan meningkatkan Cadangan Devisa sehingga meningkatkan Neraca Pembayaran.

Sehubungan dengan penelitian milik (Wijayanti, 2017) yang menyatakan bahwa Tingkat Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah. hal ini berarti apabila Inflasi suatu negara meningkat, permintaan atas mata uang negara tersebut akan turun dikarenakan Ekspor negara tersebut turun. Dikarenakan harga pada negara tersebut melonjak tinggi daripada dengan harga di luar negeri.

c) **Efektivitas Melalui Variabel Net Ekspor**

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek, menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Net Ekspor dipengaruhi oleh BOP.

Perkembangan ekspor menyebabkan kurva neraca pembayaran bergerak ke kanan, kestabilan baru akan dicapai yang lalu kemudian menggambarkan kondisi surplus dalam neraca pembayaran. Sehingga mata uang domestik akan menguat dan menyebabkan ekspor impor naik. Sebagai akibatnya, kurva Neraca Pembayaran kembali bergeser ke kiri. Berarti keseimbangan akan kembali dicapai di titik lain yang menandakan Pendapatan Nasional dan Suku Bunga kembali ke tingkat asalnya (Sukirno, 2007). Penelitian ini juga didukung oleh penelitian milik (Amanda, 2017) yang menyatakan bahwa Net Ekspor atau neraca perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. Neraca Perdagangan yang surplus akan meningkatkan

saldo Neraca Pembayaran Indonesia. Begitupun juga sebaliknya, pada saat Neraca Perdagangan Indonesia mengalami defisit, maka saldo Neraca Pembayaran Indonesia akan berkurang dan ikut mengalami defisit. Sejalan dengan penelitian (Saragih, 2006) yang menyatakan Net Ekspor berpengaruh positif terhadap Neraca Pembayaran. Yang dimaksud ialah semakin meningkatnya Net Ekspor maka Neraca Pembayaran akan mengalami surplus, dengan asumsi *ceteris paribus*.

d) Efektivitas Melalui Variabel JUB

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek, menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian JUB dipengaruhi oleh Kurs.

Apabila nilai tukar (kurs) disuatu negara terdepresiasi terhadap dollar AS, maka masyarakat akan beramai-ramai untuk membeli mata uang dollar AS. Tetapi, Jika nilai mata uang negara tersebut semakin terdepresiasi masyarakat bisa menukarkan mata uang dollar tersebut dan mendapatkan keuntungan sehingga jumlah uang dimasyarakat dapat meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian milik (Landa, 2017) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap Nilai Tukar rupiah. Apabila terjadi perubahan Jumlah Uang Beredar maka akan mempengaruhi besarnya Kurs di Indonesia.

e) Efektivitas Melalui Variabel Inflasi

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian inflasi dilakukan oleh JUB. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian inflasi dipengaruhi oleh BOP.

Hal ini sesuai dengan penelitian milik (Nuri, 2017) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap inflasi, dan juga penelitian milik (Zulfahmi A. d., 2007) yang menjelaskan bahwa variabel jumlah uang beredar dalam

jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Semakin banyaknya jumlah uang beredar baik dalam jangka pendek ataupun dalam jangka panjang akan semakin tinggi pula Inflasi. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian milik (Widiastuti, 2012) yang menyatakan bahwa pada jangka pendek dan panjang jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Deffa, 2016) yang menyatakan bahwa Inflasi menyebabkan harga impor lebih murah daripada barang yang diproduksi dalam negeri. Hal ini juga dapat menimbulkan impor berkembang lebih cepat daripada ekspor, sehingga akan mengurangi jumlah aliran modal yang masuk dalam negeri. Dalam perekonomian dalam negeri Inflasi menyebabkan defisit Neraca Pembayaran. Hal ini sejalan dengan penelitian (Bambang, 2019) yang menyatakan bahwa Inflasi Berpengaruh positif terhadap Neraca Pembayaran.

f) Efektivitas Melalui Variabel Suku Bunga

Hasil uji FEVD menyatakan bahwa untuk jangka pendek, menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Kurs dipengaruhi oleh Suku Bunga.

Hasil ini sesuai dengan penelitian (Puspitaningrum, 2014) yang menjelaskan suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kurs. Hal ini juga serupa dengan penelitian (Rusdiana, 2011) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kurs. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa tingginya suku bunga berbanding terbalik dengan kurs. Lalu kemudian penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan pengaruh tingkat suku bunga terhadap kurs mata uang asing yaitu teori *International Fisher effect* (IFE), tingkat suku bunga yang berbeda antara dua negara disebabkan karena adanya perbedaan perkiraan terhadap tingkat inflasi suatu negara.

Tetapi, tingkat suku bunga yang tinggi tidak menjamin nilai tukar mata uang suatu negara apresiasi. Implikasi dari teori IFE adalah investor tidak bisa menanamkan dananya ke negara yang mempunyai tingkat suku bunga tinggi dengan harapan memiliki keuntungan yang lebih besar pula. Hal ini karena nilai mata uang suatu negara yang mempunyai tingkat suku bunga tinggi akan melemah sebesar selisih tingkat suku bunga nominal dengan negara yang mempunyai tingkat suku bunga nominal lebih rendah.

g) Leading Indicator dalam Menjaga Surplus Balance of Payment

Efektivitas transmisi kebijakan moneter menjadi sangat penting, karena hal tersebut dipakai untuk mengetahui saluran transmisi mana yang paling dominan dalam ekonomi untuk dipergunakan sebagai dasar dalam perumusan strategi kebijakan moneter. Juga untuk mengetahui seberapa kuat dan lamanya tenggat waktu masing-masing saluran transmisi tersebut bekerja. Hal ini penting untuk **Menentukan Kebijakan Moneter Mana yang Paling Kuat Dijadikan *leading indicators* dalam Menjaga Surplus Balance of Payment.** serta variabel mana sebagai indikator untuk penentuan sasaran operasional kebijakan moneter (Warjiyo, 2004). Hubungan antara instrumen pengendalian moneter dengan sasaran akhir kebijakan moneter bersifat tidak langsung dan kompleks serta membutuhkan waktu yang relatif panjang. Oleh karena itu, para ahli dan praktisi dibidang moneter menambahkan indikator yang disebut dengan sasaran operasional. Berikut *Leading* pada kebijakan transmisi moneter :

Tabel 4.76 *Leading Indicators Transmisi Kebijakan Moneter*

<i>Leading Indikator Kebijakan</i>	Kebijakan Moneter Menjaga Surplus BOP		
	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
BOP	BOP -	BOP Suku Bunga	BOP Suku Bunga
Kurs	Kurs BOP	Kurs Inflasi	Kurs Inflasi
Net Ekspor	Net Ekspor BOP	Net Ekspor BOP	Net Ekspor BOP
JUB	JUB Kurs	JUB Kurs	JUB Kurs
Inflasi	Inflasi JUB	Inflasi BOP	Inflasi BOP
Suku Bunga	Suku Bunga Kurs	Suku Bunga Kurs	Suku Bunga Kurs

Sumber: Output Hasil Penelitian

Ket : 1 = jangka pendek
9 = jangka menengah
19 = jangka panjang

1) *Leading Indicator* terhadap BOP

Leading indicator untuk mengendalikan **BOP** yaitu **BOP** itu sendiri dalam jangka pendek dan dengan **Suku Bunga**, baik dalam jangka menengah dan panjang.

2) *Leading Indicator* terhadap Kurs

Leading indicator untuk mengendalikan **Kurs** yaitu dengan **BOP**, dalam jangka pendek, dan dengan **Inflasi** dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang.

3) *Leading Indicator* terhadap Net Ekspor

Leading indicator untuk mengendalikan **Net Ekspor** yaitu dengan **BOP**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang.

4) *Leading Indicator* terhadap JUB

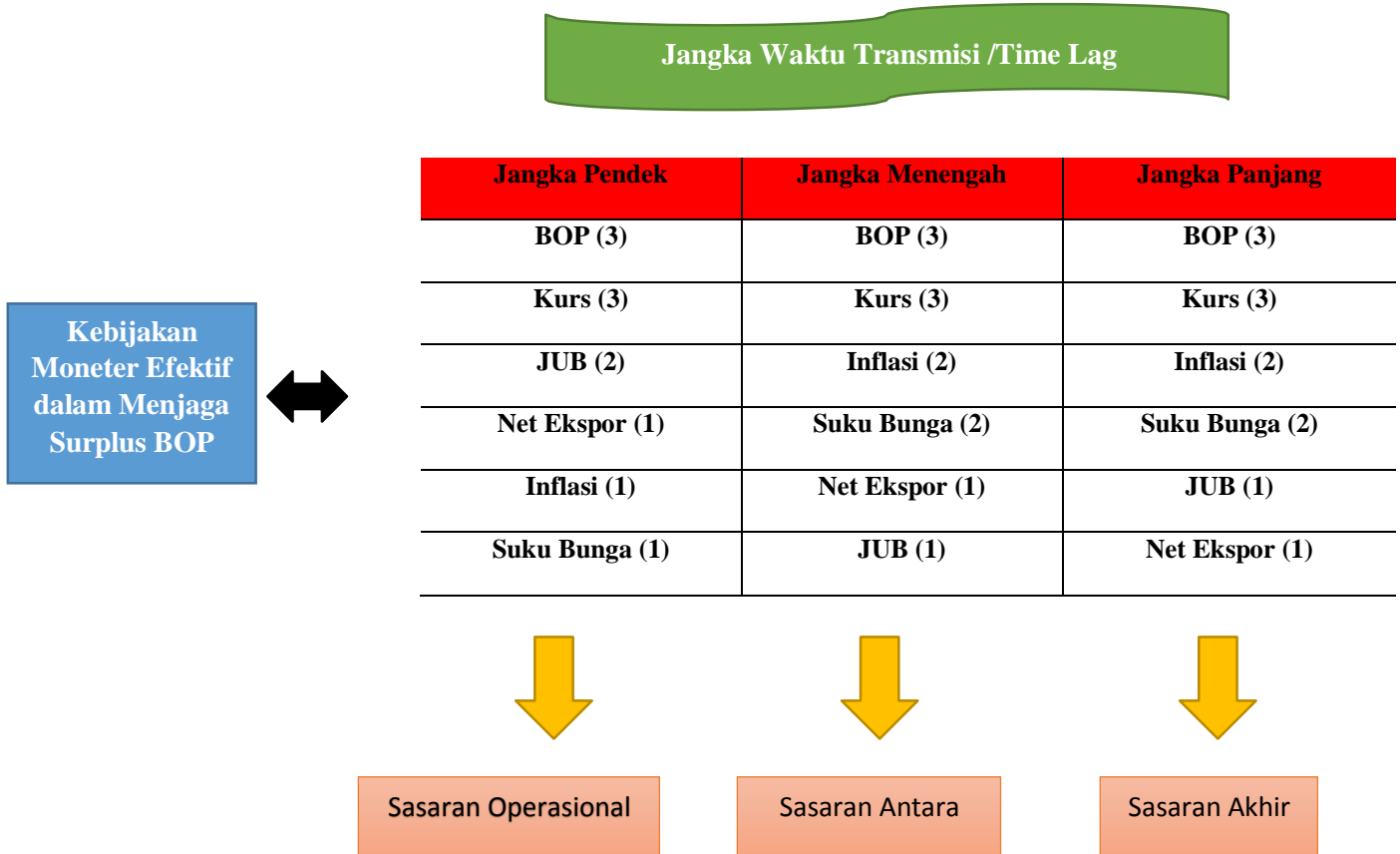
Leading indicator untuk mengendalikan **JUB** yaitu dengan **Kurs**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang.

5) *Leading Indicator* terhadap Inflasi

Leading indicator untuk mengendalikan **Inflasi** yaitu dengan **JUB**, dalam jangka pendek, dan dengan **BOP** dalam jangka menengah dan jangka panjang.

6) *Leading Indicator* terhadap Suku Bunga

Leading indicator untuk mengendalikan **Suku Bunga** yaitu dengan **Kurs**, baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang.



Gambar 4.20 *Time Lag* Kebijakan Moneter Efektif dalam Menjaga Surplus BOP di *The Five Countries and Two Continent*

Keterangan Gambar :

1) *Leading Indicator* Jangka Pendek sebagai Sasaran Operasional

Leading indicator dalam jangka pendek untuk kebijakan moneter efektif dalam menjaga surplus BOP yang paling direkomendasikan adalah BOP dan Kurs sebagai *leading* untuk variabel (JUB, Net Ekspor, Inflasi dan Suku Bunga).

2) *Leading Indicator* Jangka Menengah sebagai Sasaran Antara

Leading indicator dalam jangka Menengah untuk kebijakan moneter efektif dalam menjaga surplus BOP yang paling direkomendasikan adalah BOP dan Kurs sebagai *leading* untuk variabel (Inflasi, Suku Bunga, Net Ekspor, dan JUB).

3) *Leading Indicator* Jangka Panjang sebagai Sasaran Akhir

Leading indicator dalam jangka Panjang untuk kebijakan moneter efektif dalam menjaga surplus BOP yang paling direkomendasikan adalah BOP dan Kurs sebagai *leading* untuk variabel (Inflasi, Suku Bunga JUB dan Net Ekspor).

3. Analisis Kebijakan Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance Of Payment* pada SVAR (*Structural Vector Autoregression*)

Tabel 4.77 Kode Persamaan Matrix SVAR

	BOP	KURS	NX	JUB	INF	SB
BOP	1	0	0	0	0	0
KURS	C1	1	0	0	0	0
NX	C2	C6	1	0	0	0
JUB	C3	C7	C10	1	0	0
INF	C4	C8	C11	C13	1	0
SB	C5	C9	C12	C14	C15	1

Sumber: Output Hasil Penelitian

BOP (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap BOP itu sendiri.

Kurs (C1) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.087158 dan signifikan terhadap BOP. Hal ini sesuai dengan penelitian milik (Destiandy, 2016) yang

menyatakan bahwa Nilai Tukar rupiah per dollar AS berpengaruh negatif dan signifikan . Dimana harga barang Ekspor diluar negeri akan lebih murah, sedangkan harga barang Impor dari luar negeri akan lebih melonjak tinggi lalu kemudian Impor atas bari dari luar negeri akan menurun.

Net Ekspor (C2) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -1.572629 dan signifikan terhadap BOP. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik (Saragih, 2006) yang menyatakan bahwa Net Ekspor yang merupakan total Ekspor dikurangi total Impor, yaituberpengaruh positif terhadap Neraca Pembayaran, yang berarti semakin meningkatnya jumlah Net Ekspor, maka Neraca Pembayaran juga akan mengalami surplus, dengan asumsi *ceteris paribus*. Karena Ekspor merupakan salah satu sumber penting dalam menghasilkan cadangan devisa dan membiayai Impor dan Neraca Pembayaran.

JUB (C3) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.913209 dan tidak signifikan terhadap BOP. Hal ini sesuai dengan penelitian milik (Noviyana, 2019) yang menyatakan bahwa Variabel Remitansi, Ekspor dan Jumlah Uang beredar memiliki hubungan tidak signifikan terhadap neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang.

Inflasi (C4) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.124408 dan tidak signifikan terhadap BOP. Hal ini sejalan dengan penelitian milik (Effendy A. K., 2014) yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang Inflasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Neraca Pembayaran. Hasil ini berbeda dengan teori bahwan apabila Inflasi meningkat maka akan mengurangi Neraca Pembayaran. Inflasi dapat berpengaruh positif karena jika Inflasi mengalami kenaikan di Indonesia relatif rendah dan dapat menjadi pelumas dalam perekonomian dan dapat mendorong perekonomian. Pada saat pendapatan nasional naik maka Neraca Pembayaran juga ikut naik. Akan tetapi, kenaikan

pendapatan nasional karena Inflasi tidaklah terlalu berdampak besar sehingga tidak signifikan dalam meningkatkan Neraca pembayaran.

Suku Bunga (C5) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.274481 dan tidak signifikan terhadap BOP. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik (Masdjojo G. N., 2005) yang menyatakan bahwa Tingkat Bunga dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif terhadap Neraca Pembayaran. Dengan *ceteris paribus*, apabila Tingkat Bunga naik maka akan terjadi aliran finansial masuk sehingga penawaran valuta asing melonjak naik. Valuta asing mengalami *over supply*. Melalui keseimbangan pasar valas selanjutnya. Hal itu dapat menurunkan harga valas (depresiasi) atau meningkatkan harga valuta dalam negeri (apresiasi). Dampaknya *competitiveness price* turun, sehingga kemampuan Ekspor turun dan kemampuan Impor meningkat. Keadaan ini akhirnya mampu menurunkan saldo Neraca Pembayaran.

Kurs (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Kurs itu sendiri.

Net Ekspor (C6) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.076973 dan tidak signifikan terhadap Kurs. Hal ini sesuai dengan penelitian milik (Oktavia, 2016) yang menyatakan bahwa Neraca Perdagangan secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif atau berlawanan arah terhadap Kurs Indonesia. hal ini menandakan bahwa terjadinya surplus atau defisit Neraca Perdagangan belum tentu dibarengi dengan apresiasi atau depresiasi Kurs di Indonesia. Hal ini tidak sesuai dengan teori, yang menjelaskan bahwa kenaikan harga mata uang suatu negara dipengaruhi oleh penurunan atau defisit Neraca Perdagangan (Kindleberger, 1995).

JUB (C7) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 3.222103 dan signifikan terhadap Kurs. Hal ini sejalan dengan penelitian milik (Sulasmiyati, 2017) yang

menyatakan bahwa secara parsial Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar/Dollar Amerika. Artinya bahwa berpengaruh signifikan ini diakibatkan oleh Nilai Tukar mengikuti pergerakan naik atau turunnya Jumlah Uang Beredar.

Inflasi (C8) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.242209 dan tidak signifikan terhadap Kurs. Hal ini sejalan dengan penelitian milik (Septiana, 2018) yang menyatakan bahwa Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika. Ini artinya bahwa secara teoritis kaitan antara pergerakan Tingkat Inflasi dengan pergerakan Nilai Tukar pada Dollar Amerika tersebut berbanding terbalik. Maksudnya ialah jika Tingkat Inflasi mengalami kenaikan dan mata uang mengalami deperresiasi. Apabila kondisi tersebut terjadi secara terus menerus, maka akan berimbas pada semakin buruknya keadaan perekonomian secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik disuatu negara tersebut.

Suku Bunga (C9) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 6.840347 dan signifikan terhadap Kurs. Hal ini sesuai penelitian milik (Rasbin, 2014) yang menyatakan bahwa hubungan Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan. Ini berarti bahwa pada saat Suku Bunga Nominal meningkat, akan berdampak ekspektasi Inflasi melonjak naik. Kenaikan dari ekspektasi Inflasi ini berimbas pada turunnya ekspektasi terjadinya mata uang rupiah menguat terhadap Dollar AS yang lebih besar daripada hasil dari kenaikan Tingkat Suku Bunga Nominal. Akibatnya *Return* untuk *domestic deposits*. Akibatnya rupiah terdepresiasi terhadap dollar AS.

Net Ekspor (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Net Ekspor itu sendiri.

JUB (C10) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.317274 dan tidak signifikan terhadap Net Ekspor. Hal ini serupa dengan penelitian milik (Maharani, 2007) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar domestik berpengaruh negatif terhadap Neraca Perdagangan. Artinya bahwa dengan adanya meningkatnya Jumlah Uang Beredar domestik akan berdampak buruk pada nilai Neraca Perdagangan di Indonesia.

Inflasi (C11) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.033348 dan tidak signifikan terhadap Net Ekspor. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik (Silviana, 2016) yang menyatakan bahwa variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan di negara-negara anggota OKI (Kazakhstan, Kuwait, Malaysia, Qatar, dan Saudi Arabia). Pada saat terjadi peningkatan Inflasi maka menandakan bahwa harga-harga komoditi domestik meningkat dan minat eksportir akan barang dalam negeri menjadi menurun, sehingga hal ini berdampak pada Ekspor yang turun yang nantinya berimbas pada surplus Neraca Perdagangan yang menjadi turun.

Suku Bunga (C12) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.342457 dan signifikan terhadap Net Ekspor. Sejalan dengan penelitian milik (Hasniati, 2018) yang menyatakan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Neraca Perdagangan (Net Ekspor) di Indonesia. hal ini berarti kebijakan pemebrian Suku Bunga akan dapat munculnya dampak aktivitas ekonomi karena Tingkat Suku Bunga tinggi berimbas pada *cost of money* mahal. Hal ini membuat depresiasi daya saing Ekspor dipasar dunia.

JUB (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap JUB Itu sendiri.

Inflasi (C13) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar -0.070885 dan signifikan terhadap JUB. Hal ini serupa dengan penelitian milik (Perlambang, 2012) menyatakan bahwa Inflasi tidak signifikan terhadap Inflasi maka kebijakan pemerintah

berupa kebijakan moneter yang sifatnya dapat meningkatkan Jumlah Uang Beredar dapat dilaksanakan karena tidak berdampak pada Inflasi.

Suku Bunga (C14) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.013659 dan tidak signifikan terhadap JUB. Menurut penelitian milik (Damayanti, 2010) yang menyatakan bahwa Suku Bunga dalam jangka pendek berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar, akan tetapi dalam jangka panjang variabel Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Jumlah Uang Beredar. Hal ini artinya apabila Suku Bunga rendah maka masyarakat akan lebih suka memegang uang dari membeli harta-harta keuangan. Masyarakat akan berpikir bahwa hasil (pendapatan dari bunga) tidak cukup menarik, oleh karena itu lebih baik memegang uangnya sendiri, sebaliknya, pada saat Suku Bunga meningkat, masyarakat akan merasa rugi memegang uangnya karena tidak akan menghasilkan pendapatan.

Inflasi (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Inflasi itu sendiri. Suku Bunga (C15) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0.200622 dan tidak signifikan terhadap Inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitian milik (Zulfahmi A. S., 2014) yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh positif terhadap Inflasi. Hal ini berarti apabila Suku Bunga semakin meningkat maka semakin tinggi pula tingkat Inflasi, atau sebaliknya. Hal ini sejalan juga dengan teori efek Fisher, bahwa ada kaitan satu per satu antara Inflasi dan tingkat Suku Bunga., hal ini telah dibuktikan di dalam perekonomian Amerika Serikat selama empat puluh tahun terakhir menyatakan apabila tingkat Inflasi tinggi maka tingkat Suku Bunga juga ikut tinggi, dan pada saat tingkat Suku Bunga rendah maka tingkat Inflasi juga ikut rendah.

Suku Bunga (C1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap Suku Bunga itu sendiri. Dimana variabel lain seperti BOP, Kurs, Net Ekspor, JUB, dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Suku Bunga.

4. Analisis Efektivitas Kurs, Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga Efektif dalam Surplus *Balance Of Payment* di *Five Countries and Two Countinent*

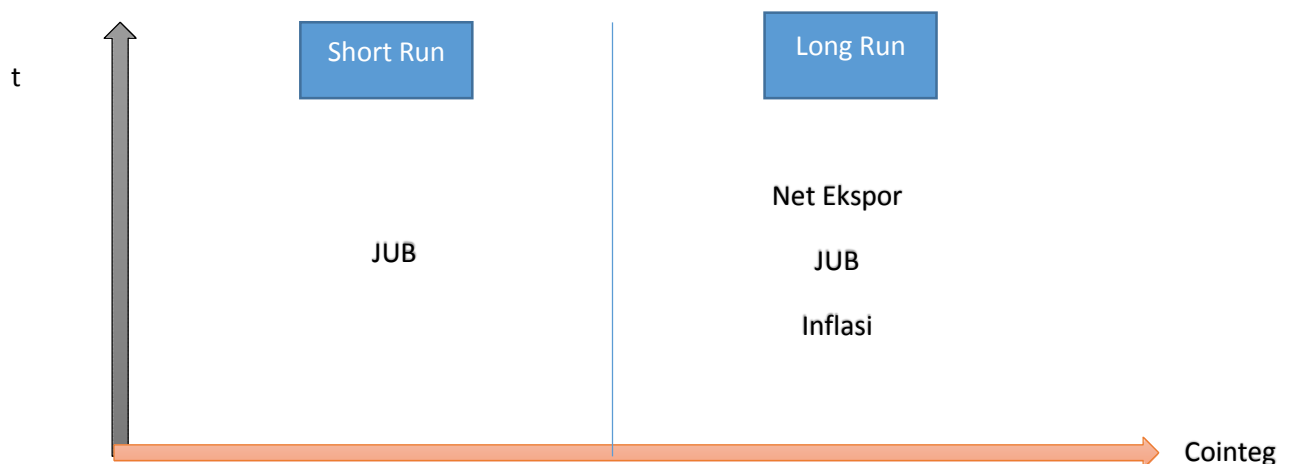
Menurut hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi kebijakan moneter yang efektif dalam menjaga BOP di rezim Kurs di *The Five Countries and Two Countinent* yaitu Kurs, Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga. Lalu Kemudian, dalam jangka pendek hanya JUB yang mempengaruhi kebijakan moneter yang efektif dalam menjaga BOP di rezim Kurs.

Tabel 4.78 : Rangkuman Panel ARDL

Variabel	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko	Short Run	Long Run
Kurs	0	0	0	0	0	0	0
Net Ekspor	1	1	0	1	1	0	1
JUB	1	1	1	1	1	1	1
Inflasi	1	1	1	1	0	0	1
Suku Bunga	1	1	1	1	1	0	0

Sumber: Data diolah penulis, 2020

Keterangan : 1 = Terdapat variabel yang mempengaruhi
0 = Tidak terdapat variabel yang mempengaruhi



Gambar 4.21 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian BOP Country

Hasil analisis panel ARDL menyatakan :

a. Leading Indicator di The Five Countries of Two Continent

- 1) *Leading Indicator* efektivitas dalam menjaga surplus BOP negara Indonesia dalam meningkatkan BOP melalui (**Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga**).
- 2) *Leading Indicator* efektivitas dalam menjaga surplus BOP negara Korea Selatan dalam meningkatkan BOP melalui (**Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga**).
- 3) *Leading Indicator* efektivitas dalam menjaga surplus BOP negara India dalam meningkatkan BOP melalui (**JUB, Inflasi dan Suku Bunga**).
- 4) *Leading Indicator* efektivitas dalam menjaga surplus BOP negara Brazil dalam meningkatkan BOP melalui (**Net Ekspor, JUB, Inflasi dan Suku Bunga**).
- 5) *Leading Indicator* efektivitas dalam menjaga surplus BOP negara Meksiko dalam meningkatkan BOP melalui (**Net Ekspor, JUB dan Suku Bunga**).

Dapat kita lihat *leading indicator* di *The Five Countries of Two Continent*, dalam menjaga surplus *Balance of Payment* berbeda-beda di setiap negara. Hasil penelitian di atas serupa dengan penelitian-penelitian yang sudah di rangkum yaitu (Rohmadhoni, 2016) menyimpulkan bahwa Kurs berpengaruh negatif terhadap Neraca Pembayaran, yang artinya Penguatan Nilai Tukar mengakibatkan harga barang yang berasal dari domestik terkesan naik sehingga menurunnya ekspor dari domestik keluar negeri, yang imbasnya ke neraca pembayaran. Penelitian oleh (Genta, 2019) yang menyimpulkan bahwa Net Ekspor berpengaruh terhadap neraca pembayaran Indonesia tahun 1986-2016, dimana pada saat neraca perdagangan mengalami

kenaikan maka neraca pembayaran mengalami kenaikan karena adanya pengaruh akibat dari kenaikan Net Ekspor di Indonesia. Penelitian milik (Oktafiani, 2019) menyimpulkan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Neraca Pembayaran. Itu berarti bahwa apabila bank sentral bermaksud untuk menambah Jumlah Uang Beredar maka bank sentral akan membeli surat-surat berharga untuk mendorong kemampuan bank-bank memberikan pinjaman sehingga Jumlah Uang Beredar semakin banyak., kemudian bila bank sentral menaikkan penjualan surat berharga sebagai instrument Operasi pasar terbuka, berdampak pada Neraca Perdagangan semakin surplus. Penelitian milik (Deffa, 2016) yang menyatakan Inflasi tidak berpengaruh terhadap Neraca Pemabayaran melalui pendekatan keynesian, ini artinya Inflasi menyebabkan harga impor lebih murah daripada barang yang diproduksi dalam negeri. Hal ini juga dapat mnimbulkan impor berkembang lebih cepat daripada ekspor, sehingga akan mengurangi jumlah aliran modal yang masuk dalam negeri. Dalam perekonomian dalam negeri Inflasi menyebabkan defisit Neraca Pembayaran. Penelitian milik (Sakuntala, 2015) yang menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. Menurut pandangan Keynes Jika tingkat Suku Bunga suatu negara mengalami kenaikan maka akan mendorong menurunnya pada Investasi di suatu negara.

Dalam pengendalian neraca pembayaran, pemerintah selaku pelaku kebijakan fiskal harus saling bersinergi dengan bank sentral selaku pelaku kebijakan moneter untuk menentukan kebijakan yang tepat dalam mencapai kestabilan Neraca Pembayaran. Kebijakan nilai tukar dapat dijadikan penentu dalam mengambil kebijakan mengenai Neraca Pembayaran dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Meskipun rezim kurs dapat berubah-ubah, diharapkan pemerintah dan bank

sentral tetap mengikuti perkembangan nilai tukar agar tidak terlalu sering berfluktuasi. Selain itu, kebijakan fiskal juga harus bisa mendongkrak pendapatan nasional dapat dijadikan penentu dalam upaya menstabilkan Neraca Pembayaran dalam jangka panjang (Effendy A. K., 2014).

b. Secara Panel

Secara panel ternyata **Net Ekspor, Inflasi dan Suku Bunga** juga mampu menjadi *leading indicator* untuk pengendalian negara Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil, dan Meksiko namun posisinya **tidak stabil** dalam *Short run*. Kebijakan yang harusnya diambil oleh pemerintah dalam mencapai kestabilan eksternal seperti memperbaiki sektor perdagangan dengan cara mendorong daya saing dan kualitas produk, yang bisa meningkatkan ekspor dalam rangka mengoreksi defisit Net Ekspor yang akan berimbas pada Neraca Pembayaran (Hasniati, 2018).

c. *LeadingIndicator* Efektivitas Variabel

Leading indicator efektivitas variabel dalam menjaga surplus *Balance of Payment* di *The Five Countries and Two Countinent* yaitu **Jumlah Uang Beredar (Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko)** dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, dimana variabel bunga baik dalam jangka panjang maupun pendek signifikan menjaga surplus *Balance of Payment*. Penetapan **Jumlah Uang Beredar sebagai *leading indicator*** di *The Five Countries and Two Countinent* juga didukung pendapat (Oktafiani, 2019) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Neraca Pembayaran. Itu berarti bahwa apabila bank sentral bermaksud untuk menambah Jumlah Uang Beredar maka bank sentral akan membeli surat-surat berharga untuk mendorong kemampuan bank-bank memberikan pinjaman

sehingga Jumlah Uang Beredar semakin banyak., kemudian bila bank sentral menaikkan penjualan surat berharga sebagai instrument OPT, berdampak pada Neraca Perdagangan semakin surplus. Kemudian penelitian milik (Suryani, 2016) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar yang tinggi akan mengakibatkan Inflasi dan akan mengganggu keseimbangan Neraca Pembayaran. Teori yang dicetuskan oleh David Hume mengutarakan bahwa Neraca transaksi berjalan suatu negara dapat dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar melalui mekanisme harga barang ekspor dan harga barang Impor. Jika jumlah uang beredar meningkat, maka harga dalam negeri maeningkat dan harga barang impor turun. Hal ini berimbas pada kemampuan ekspor turun, dan impor naik. Akibatnya, posisi neraca pembayaran akan terganggu.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka kesimpulan daripada pebelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil persamaan simultan menunjukkan bahwa pada persamaan pertama yaitu variabel Net Ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap BOP (*balance of payment*) yang berarti bahwa Net Ekspor yang mengalami surplus akan meningkatkan saldo Neraca Pembayaran. Sebaliknya, ketika Net Ekspor mengalami defisit, maka saldo Neraca Pembayaran akan berkurang dan akan mengalami defisit. Variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap BOP (*balance of payment*) yang berarti bahwa inflasi yang naik, maka akan mengakibatkan Neraca Pembayaran akan mengalami defisit, dengan naiknya harga barang dan jasa disuatu negara maka masyarakat lebih memilih untuk mengimpor barang dan ja tersebut. Variabel selanjutnya ialah Kurs yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap BOP (*balance of payment*), yang berarti bahwa apabila kurs mengalami apresiasi Peningkatan Nilai Tukar disuatu negara, dapat menimbulkan rendahnya harga barang ekspor daripada harga barang impor. Kondisi ini berpengaruh pada melonjaknya kemampuan ekspor dan menurunnya kemampuan impor, sehingga hal ini dapat menyebabkan surplus Neraca Pembayaran. Untuk hasil persamaan simultan menunjukkan bahwa pada persamaan kedua yaitu Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif namun tidak signifikan itu berarti bahwa apabila Jumlah Uang Beredar terlalu besar maka masyarakat lebih sering melakukan proses transaksi sehingga menyebabkan

kenaikan harga barang dan hal ini akan menyebabkan harga suatu mata uang di negara mengalami depresiasi. Untuk variabel Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan yang berarti Hal ini berarti semakin tingginya tingkat Suku Bunga akan menyebabkan Kurs rupiah semakin kecil. Hal ini dikarenakan pada saat tingkat Suku Bunga meningkat akan berdampak pada investor menyimpan dananya dalam bentuk rupiah sehingga membuat Kurs rupiah akan melemah atau nilai tukar rupiah menguat terhadap dollar Amerika. Untuk variabel selanjutnya yaitu BOP (*balance of payment*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs, surplusnya Neraca Pembayaran menandakan adanya aliran valuta asing yang masuk dalam perekonomian disuatu negara tersebut, baik lewat transaksi barang dan jasa maupun juga aset sehingga menyebabkan meningkatnya valuta asing di negara tersebut dan mengakibatkan timbulnya apresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing.

2. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan metode VAR yaitu Hasil estimasi *Vector Auto Regression* (VAR) pada lag terpilih yakni lag ke-2 dengan menunjukkan adanya kontribusi dari masing-masing variabel. Dimana untuk variabel BOP (*balance of payment*) kontribusi terbesar pertama yaitu Net Ekspor dan kontribusi terbesar kedua yaitu Jumlah Uang Beredar, variabel Kurs kontribusi terbesar pertama yaitu Kurs itu sendiri dan kontribusi terbesar kedua yaitu Inflasi, variabel Net Ekspor kontribusi terbesar pertama yaitu Net Ekspor itu sendiri dan kontribusi terbesar kedua yaitu Inflasi, variabel Jumlah Uang Beredar kontribusi terbesar pertama yaitu Kurs dan kontribusi terbesar kedua yaitu Suku Bunga, variabel Inflasi kontribusi terbesar pertama yaitu BOP (*balance of payment*) dan kontribusi terbesar kedua yaitu

Inflasi, dan untuk variabel Suku Bunga kontribusi terbesar pertama yaitu Suku Bunga itu sendiri dan kontribusi terbesar kedua yaitu BOP (*balance of payment*). Hasil Estimasi *Structural Vector Auto Regression* (SVAR) menunjukkan bahwa untuk variabel BOP (*balance of payment*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BOP (*balance of payment*) itu sendiri, Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap BOP (*balance of payment*), Net Ekspor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap BOP (*balance of payment*), Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BOP (*balance of payment*), Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BOP (*balance of payment*), Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BOP (*balance of payment*). Untuk variabel Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs itu sendiri, Net Ekspor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kurs, Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs, Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kurs, Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs. Untuk variabel Net Ekspor berpengaruh positif terhadap Net Ekspor itu sendiri, Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Net Ekspor, Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Net Ekspor, Suku Bunga Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Net Ekspor. Untuk variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap Jumlah Uang Beredar itu sendiri, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Jumlah Uang Beredar. Untuk variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap Inflasi itu sendiri, Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Inflasi. Untuk variabel Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Suku Bunga itu sendiri.

Berdasarkan hasil *Impulse Response Function* pada *Structural Vector Auto Regression* (SVAR) yaitu pada variabel BOP (*Balance of Payment*) direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh BOP itu sendiri dan direspon positif dalam jangka pendek, dalam jangka menengah dan panjang oleh Kurs, Net Ekspor, dan Suku Bunga, akan tetapi JUB dan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek dan panjang dan direspon negatif dalam jangka menengah. Pada variabel Kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Kurs itu sendiri, Net Ekspor, JUB dan Inflasi, lalu kemudian BOP (*Balance of Payment*) direspon positif dalam jangka pendek dan direspon negatif dalam jangka panjang dan menengah diikuti dengan Suku Bunga. Untuk variabel Net Ekspor direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Net Ekspor itu sendiri, dan diikuti dengan variabel Net Ekspor, JUB, dan Inflasi dan Suku Bunga, sedangkan Direspon positif dalam jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh BOP. Untuk variabel Jumlah Uang Beredar, direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh JUB itu sendiri, dan juga diikuti Net Ekspor dan Inflasi, lalu direspon negatif dalam jangka pendek, jangka menengah dan panjang oleh BOP. Kemudian, direspon negatif dalam jangka pendek, direspon positif menengah dan jangka panjang oleh Kurs sedangkan direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direpon negatif dalam jangka panjang oleh Suku Bunga. Untuk variabel Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan direspon negatif dalam jangka panjang oleh Inflasi itu sendiri, diikuti dengan variabel JUB dan Suku Bunga, lalu direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh BOP, Net Ekspor dan JUB. Pada variabel Suku Bunga direspon positif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Suku Bunga itu sendiri. Direspon negatif dalam jangka pendek,

menengah dan panjang oleh BOP, Kurs, JUB dan Inflasi. Kemudian, direspon positif dalam jangka pendek, dan direspon negatif dalam jangka menengah dan panjang oleh Net Ekspor, lalu direspon positif dalam jangka pendek, menengah tetapi direspon negatif dalam jangka panjang oleh JUB, selanjutnya direspon negatif dalam jangka pendek dan panjang tetapi direspon negatif dalam jangka menengah oleh Inflasi. Berdasarkan *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* pada *Structural Vector Auto Regression (SVAR)* yaitu dalam rekomendasi kebijakan pada BOP (*Balance of Payment*) terbesar pertama yakni BOP (*Balance of Payment*) itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan terbesar kedua Suku bunga baik dalam jangka pendek menengah dan panjang. Dalam rekomendasi kebijakan pada Kurs terbesar pertama Kurs itu sendiri dan yang kedua dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan terbesar kedua dalam jangka pendek ialah BOP (*Balance of Payment*) sedangkan dalam jangka menengah dan panjang yaitu Inflasi. Dalam rekomendasi kebijakan pada Net Ekspor terbesar pertama yakni Net Ekspor itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan terbesar kedua ialah BOP (*Balance of Payment*) baik dalam jangka pendek menengah dan panjang. Dalam rekomendasi kebijakan pada Jumlah Uang Beredar terbesar pertama yakni Jumlah Uang Beredar itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan terbesar kedua ialah Kurs baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Dalam rekomendasi kebijakan pada Inflasi terbesar pertama Inflasi itu sendiri dan yang kedua dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan terbesar kedua dalam jangka pendek ialah Jumlah Uang Beredar sedangkan dalam jangka menengah dan panjang yaitu BOP (*Balance of Payment*). Dalam rekomendasi kebijakan pada Suku Bunga terbesar pertama yakni Suku

Bunga itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan terbesar kedua Kurs baik dalam jangka pendek menengah dan panjang.

3. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode Panel *Auto Regressive Distributed Lag* (ARDL) dapat disimpulkan yaitu *Leading indicator* Negara (Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil, dan Meksiko) dalam menjaga surplus *Balance of Payment* melalui variabel Net Ekspor, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga. *Leading indicator* negara Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko dalam menjaga surplus *Balance of Payment* melalui variabel Net Ekspor, Inflasi, dan Suku bunga dilihat dari stabilitas *Short run* dan *long run*, dimana posisinya tidak stabil dalam *short run*. *Leading indicator* utama efektivitas variabel dalam menjaga surplus *Balance of Payment* di *The Five Countries of Two Continent* yaitu jumlah uang beredar (Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil, dan Meksiko) dilihat dari stabilitas *Short run* dan *long run*, dimana variabel Jumlah Uang Beredar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan dalam menjaga surplus *Balance of Payment*.

B. Saran

1. Untuk meningkatkan surplus Neraca Pembayaran, maka pemerintah setiap negara harus meningkatkan kinerja ekspor dengan memberikan kemudahan-kemudahan kepada para eksportir dan mulai untuk meminimalisir ketergantungan terhadap utang luar negeri sehingga mencegah terjadinya defisit neraca modal.
2. Pemerintah disetiap negara harus mampu menjaga kestabilan nilai tukar mata uang negaranya terhadap mata uang dunia yaitu dollar AS sehingga memberikan iklim investasi yang baik bagi para investor.

3. Bank sentral disetiap negara sebagai otoritas moneter hendaknya mengatur tingkat suku bunga sehingga dapat mengontrol jumlah uang beredar. Tingkat suku bunga yang seimbang menjadi stimulus bagi debitur maupun kreditur yang mendorong terciptanya pembangunan berkelanjutan.
4. Pemerintah setaip negara hendaknya menjaga kestabilan harga-harga barang dan jasa menyangkut hajat rakyat banyak, untuk mencegah inflasi yang tinggi.
5. Pemerintah setiap negara diharapkan memproteksi aktivitas pelaku usaha mikro kecil menengah dari serbuan produk asing yang sifatnya non migas sehingga berdaya saing dipasar internasional. Produktivitas UMKM cenderung meningkatkan produk-produk lokal yang mendukung komoditi unggulan setiap negara yang kemudian meningkatkan peluang ekspor dan menjadi sumber devisa negara. pada akhirnya mendukung terjadinya surplus neraca pembayaran.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian di setiap negara tidak dapat lepas dari kondisi perekonomian global. Hubungan ekonomi antar negara menjadi faktor penting yang berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi masing-masing negara. Pada saat ini tidak ada satu negara pun yang berada dalam keadaan autarki atau negara lain (Sa'idy, 2013). Dalam keadaan seperti ini menyebabkan kompetisi antar negara sebagai salah satu faktor yang sangat menentukan dalam persaingan masing-masing negara agar mendapatkan dampak positif dengan semakin eratnya hubungan perekonomian dunia. Kelebihan dari terbukanya perekonomian di setiap negara dunia dapat dilihat dari kondisi neraca pembayaran suatu negara. Perusahaan multinasional harus mempertimbangkan peluang mata uang dari suatu negara dengan cara melakukan analisis ekonomi dari data neraca pembayaran yang ada. Neraca pembayaran sebagai akar informasi tentang aktivitas eksternal dari suatu negara, apakah mata uang suatu negara dalam kondisi menguat atau melemah. Perkiraan atau pos-pos neraca pembayaran juga mencakup keikutsertaan perusahaan multinasional dalam upaya mengubah nilai tukar valuta asing, berikut data investasi penanaman modal akan menghasilkan analisis dan interpretasi terhadap problema perekonomian suatu negara dan kehidupan bisnis (Waluya, 2003).

Seluruh yang berkaitan dengan transaksi internasional berupa barang dan jasa tersebut ditulis dalam neraca pembayaran internasional (*balance of payment*). Neraca pembayaran memeberikan gambaran kondisi perekonomian secara makro, karena berisikan tentang semua transaksi ekonomi yang meliputi perdagangan barang atau jasa, transfer moneter antara penduduk suatu negara dengan negara lain pada suatu periode tertentu (Tambunan, 2011).

Neraca pembayaran internasional dapat mengalami defisit ataupun surplus. Neraca pembayaran defisit terjadi pada saat jumlah pembayaran atau pengeluaran lebih besar dari pada jumlah penerimaan atau jika transaksi kredit lebih kecil dari pada transaksi debit. Penyebab munculnya defisit neraca pembayaran salah satunya karena defisit neraca transaksi berjalan. Setiap negara akan berusaha menjaga kestabilan dalam neraca pembayarannya, yaitu satu kondisi di mana aliran uang ke luar negeri sebagai akibat impor barang dan jasa dan aliran modal ke luar ialah stabil dengan arus uang yang masuk dari pendapatan ekspor barang dan jasa dan arus masuk modal asing. Keseimbangan dalam neraca pembayaran ini cenderung akan menciptakan kestabilan dalam kurs valuta asing (Sukirno, 2007).

Neraca pembayaran sebuah negara menyangkut dengan kemampuan menyerap devisa dan pembayaran luar negeri. Perekonomian akan terhambat jika neraca pembayaran selalu negatif. Transaksi internasional yang membutuhkan valuta asing dalam membayar impor dan pembayaran utang luar negeri maupun transfer lainnya. Neraca pembayaran dapat berimbas juga oleh adanya faktor dalam negeri yakni oleh banyaknya jumlah uang beredar. Pada umumnya neraca pembayaran terbagi atas transaksi berjalan (Current Account) yang terdiri dari neraca barang, neraca jasa, dan neraca transfer unilateral. Transaksi modal (Capital Account) yang terdiri atas penerimaan dan pembiayaan suatu negara, dan transaksi finansial (Reserve Account) yang terdiri atas investasi langsung, investasi portofolio serta investasi lainnya. Neraca pembayaran juga dapat dijadikan sebagai tolak ukur seberapa besar arus pergerakan dana internasional yang masuk dan keluar dari negara tersebut. Hal tersebut dapat memperlihatkan pentingnya neraca pembayaran bagi suatu negara (Hady, 2009).

Neraca pembayaran di suatu negara mempunyai peranan yang sangat penting dalam pengelolaan ekonomi makro di suatu negara. Dimana neraca pembayaran dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam mengukur atau melihat kemampuan suatu perekonomian, terutama yang berkaitan dengan kewajiban pembayaran utang dan transaksi ekspor-impor.

Selain itu neraca pembayaran juga merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi aktivitas para pelaku pasar beserta sejumlah besaran yang ada di dalamnya, yang memiliki peranan penting dalam pembentukan pendapatan suatu negara. Oleh karena itu, neraca pembayaran merupakan sektor yang mempunyai fungsi yang sangat penting dalam upaya menggenjot perbaikan ekonomi domestik. Negara-negara di dunia menggantungkan pertumbuhan perekonomian pada perdagangan internasional dan neraca pembayaran untuk kesejahteraannya. Kenyataan ini membuat negara-negara sedang berkembang mengutamakan hubungan perdagangan dan nerca pembayaran ekonomi (Killick, 1981).

Teori neraca pembayaran internasional ialah teori ekonomi makro terbuka atau tentang ekonomi internasional. Dimana dalam teori ini menjelaskan suatu negara harus memiliki interaksi ekonomi dengan negara lain, karena dengan melakukan interaksi tersebut, maka suatu negara dapat mendapatkan sejumlah valuta asing yang lalu kemudian akan menghimpun cadangan devisa sebagai bagian dari modal pembangunan disuatu negara (Hady, 2009). Dalam mengatasi defisit neraca pembayaran di suatu negara selama periode tertentu dapat di seimbangkan dengan pinjaman luar negeri. Peningkatan aliran pertumbuhan ekonomi dan pembangunan yang memerlukan dana investasi yang semakin surplus belum dapat dibiayai sepenuhnya dari sumber dana domestik, sehingga pinjaman luar negeri masih dibutuhkan. Dengan adanya investor asing yang ingin menumbuhkan sumber daya modal nya di dalam negeri maka akan terjadi surplus saldo neraca pembayaran di suatu negara. Neraca pembayaran yang seimbang tidak akan memberikan pengaruh yang berarti terhadap kegiatan ekonomi suatu Negara. Sehingga apabila suatu Negara tidak dapat mencapai surplus dari neraca pembayaran, setidaknya harus dalam kondisi seimbang, dan sebisa mungkin menghindari defisit (Irmanelly, 2013).

Aktivitas perdagangan internasional yang mempertemukan antar negara dan memiliki perbedaan mata uang, maka kedua negara yang berkaitan harus memahami nilai kurs

(*fxexchange rate*) dari masing masing negara yang bersangkutan. Kurs (*Exchange rate*) merupakan nilai tukar uang suatu negara terhadap negara asing lainnya. Mengingat pengaruhnya yang sangat besar bagi neraca perdagangan dan neraca transaksi berjalan maupun bagi variabel makro ekonomi yang lainnya. Kurs mampu menjadi alat untuk mengukur keadaan perekonomian disuatu negara. Nilai mata uang yang dalam keadaan yang seimbang menunjukkan bahwa negara tersebut mempunyai keadaan perekonomian yang relatif baik atau tidak seimbang. Ketidakseimbangan nilai tukar ini akan mempengaruhi arus modal atau investasi dan perdagangan internasional (Triyono, 2008).

Pergerakan nilai tukar berpengaruh secara positif terhadap Neraca Pembayaran yang berarti apabila nilai tukar mengalami kenaikan, maka neraca pembayaran seharusnya juga mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya dimana penurunan nilai tukar akan menggeser neraca pembayaran pada surplus (Masdjojo, 2005). Nilai tukar dapat membenahi neraca pembayaran melalui neraca berjalan, dimana devaluasi kurs di indonesia akan menaikkan harga barang luar negeri lalu menurunkan impor, sehingga penggunaan devisa berkurang. Yang terjadi di dalam negeri adalah harga barang dalam negeri akan turun dan meningkatkan ekspor yang akan menambah atau meningkatkan devisa sekaligus menambah neraca pembayaran (Sugema, 2005).

Nilai tukar atau kurs adalah tingkat harga yang telah disepakati penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain dalam melakukan perdagangan (Mankiw, 2008). Atau kurs atau nilai tukar merupakan harga suatu mata uang sebuah negara terhadap mata uang lainnya. masalah mata uang timbul pada saat suatu negara melakukan kegiatan transaksi dengan negara lain, dimana masing-masing di setiap negara menggunakan mata uang yang berbeda. Jadi nilai tukar merupakan harga yang harus dibayar oleh mata uang suatu negara untuk mendapatkan mata uang negara lain. Pergerakan nilai tukar yang sangat cepat dan tidak stabil

diyakini akan mengganggu keseimbangan kegiatan perdagangan internasional dan berimbas pada pelarian modal internasional (Syarifuddin, 2015).

Perdagangan antar negara berhubungan dengan pembayaran antar negara yang mana mata uangnya juga berbeda, maka hal ini juga akan memunculkan masalah kurs valuta asing yang berfluktuasi. Jika suatu negara berpegang sistem kurs bebas, nilai mata uang suatu negara mudah untuk berfluktuasi sesuai dengan keadaan perekonomian yang terjadi pada saat ini. Nilai mata uang yang terdepresiasi akan menaikkan ekspor dan impor menjadi mahal, sehingga mengurangi defisit perdagangan suatu negara (atau mengalami surplus) dari waktu ke waktu. Sebaliknya, mata uang yang berpegang secara signifikan akan dapat meminimalisasi daya saing ekspor dan membuat impor lebih murah, yang akan dapat menimbulkan defisit perdagangan akan terus berlanjut. Hal ini seiring dengan hasil penelitian yang menyatakan salah satu faktor penentu fluktuasi kurs adalah keadaan neraca perdagangan suatu negara (Miskhin, 2001). Sedangkan jika suatu negara berpegang kurs tetap, volatilitas mata uang tersebut cenderung rendah seperti yang dijelaskan dalam penelitian (Yanxiang, 2009).

Terdepresiasinya nilai tukar berefek pada terhambatnya pada dunia usaha terpenting bagi mereka yang menghadirkan bahan baku dari luar negeri dan berdampak pada terjadinya peningkatan harga-harga barang di dalam negeri. Untuk menjaga stabilitas nilai tukar, bank sentral pada waktu-waktu tertentu melakukan kegiatan intervensi di pasar-pasar valuta asing, terutama pada saat terjadi guncangan yang berlebihan. Nilai tukar dibedakan menjadi dua yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal menyatakan berapa banyak mata uang asing yang dapat dibarter untuk setiap mata uang domestik sedangkan mata uang riil menyatakan dimana seseorang dapat membarter barang dan jasa dari satu negara dengan barang dan jasa dengan negara lain. Dengan kata lain, nilai tukar riil menyatakan harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Mata uang suatu negara disebut mengalami sebuah apresiasi jika terjadi peningkatan nilai yang diukur dengan naiknya jumlah mata uang asing

yang dapat dibeli. Sebaliknya, mata uang suatu negara yang melemah apabila mata uang tersebut dapat membeli lebih sedikit mata uang asing.

Melemah ataupun menguatnya nilai tukar adalah suatu kondisi ekonomi yang sangat alamiah di dalam sistem nilai tukar mengambang. Dalam sistem nilai tukar mengambang (floating exchange rate regime), nilai tukar mata uang dapat berubah setiap waktu karena nilai dari mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar (Suseno, 2004). Setiap pergerakan dalam permintaan dan penawaran dari suatu mata uang yang mempengaruhi nilai tukar mata uang dan berdampak pada nilai tukar mata uang berfluktuasi. Permintaan terhadap mata uang dalam negeri diperlukan guna menjalankan pembayaran atas barang-barang yang dihasilkan negara tersebut. Pada saat permintaan atas mata uang dalam negeri relatif meningkat terhadap permintaan valuta asing, nilai mata uang dalam negeri akan meningkat atau mengalami apresiasi. Sebaliknya, permintaan valuta asing dibutuhkan untuk melakukan pembayaran ke luar negeri (impor). Jika permintaan terhadap valuta asing mengalami apresiasi, penawaran terhadap mata uang dalam negeri relatif terhadap mata uang asing juga akan apresiasi juga. Melonjaknya penawaran mata uang domestik berimplikasi pada menurunnya nilai tukar mata uang dalam negeri (mengalami depresiasi).

Posisi *balance of payment* akan sangat berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. *Balance of payment* dan *balance of trading* menggambarkan pergerakan uang masuk dan keluar dari suatu negara. *Balance of payment* surplus menggambarkan adanya gerakan valuta asing yang masuk dalam perekonomian negara tersebut baik lewat transaksi barang dan jasa maupun asset, sehingga berdampak pada naiknya valuta asing dinegara tersebut dan imbasnya terjadinya peningkatan mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Sedangkan neraca pembayaran yang defisit menggambarkan telah terjadinya aliran dana keluar neto ke luar negeri sehingga terjadi *excess demand* terhadap valuta asing dan ini berdampak pada melemahnya mata uang dalam negeri neraca pembayaran yang

surplus menggambarkan kondisi ekspor yang lebih meningkat dari pada dengan impor. Pada saat ekspor meningkat, maka arus uang yang masuk dalam bentuk valuta asing kedalam negeri semakin meningkat (Muchlas, 2015). Sejalan dengan teori, jika penawaran surplus melebihi permintaan terhadap mata uang asing maka nilai tukar mata uang asing terdepresiasi atau melemah dan mata uang dalam negeri (domestik) menjadi menguat begitupun sebaliknya (Rusniar, 2009). Pergerakan kurs berfungsi sebagai roda penyeimbang untuk menyingkirkan ketidakstabilan saldo neraca pembayaran (Nordhaus, 2004).

Negara-negara berkembang sangat pesat atau sering disebut *emerging market* pada saat ini umumnya mempunyai struktur perekonomian yang masih berciri khas agraris yang cenderung masih sangat mudah goyah dengan adanya guncangan terhadap aktivitas perekonomian. Di negara seperti indonesia seringkali terjadi gejolak dalam hal menjaga kestabilan kegiatan perekonomian, selalu menjadi perhatian yang paling utama dikarenakan jika perekonomian dalam posisi atau dalam keadaan tidak stabil maka akan muncul masalah-masalah ekonomi seperti rendahnya pertumbuhan ekonomi, pelemahan nilai tukar, impor melebihi ekspor, defisit neraca pembayaran dan inflasi yang meningkat. Tolak ukur keseimbangan perekonomian yaitu dimana terjadi pertumbuhan ekonomi, menguatnya nilai tukar, surplusnya neraca pembayaran yang akan berpengaruh terhadap tingkat harga domestik serta stabilnya laju inflasi.

Berikut ini merupakan daftar 30 negara *emerging market* yang mana di dominasi oleh negara-negara dari benua asia dan benua amerika antara lain sebagai berikut :

Tabel 1.1 Daftar 30 negara *emerging market* di dunia Tahun 2012-2017

No.	Negara
1.	India
2.	Brasil
3.	China
4.	Rusia
5.	Indonesia
6.	Afrika Selatan
7.	Vietnam
8.	Meksico
9.	Turki
10.	Argentina
11.	Thailand
12.	Chile
13.	Korea Selatan
14.	Malaysia
15.	Singapura
16.	Nigeria
17.	Colombia
18.	Saudi Arabia
19.	Polandia
20.	Filipina
21.	UAE
22.	Mesir
23.	Taiwan
24.	Hong Kong
25.	Peru
26.	Romania
27.	Ceko
28.	Bangladesh
29.	Pakistan
30.	Hungaria

Sumber : IMF

Menurut *Global Intelligence Alliance* (GIA), lembaga market inteligen global menjelaskan bahwa bahwa Negara *Emerging Market* paling populer di dunia dan yang paling populer untuk investasi dan perdagangan. Pada umumnya dari 30 negara *emerging market* yang pada awalnya mempunyai ekonomi rendah namun pada saat ini perkembangannya semakin membaik atau dapat dikatakan negara yang menuju kearah maju dan mempunyai perekonomian yang cukup seimbang dikarenakan negara-negara tersebut merupakan penyumbang GDP tertinggi terhadap perekonomian global. Beberapa para ahli berpandangan bahwa 30 negara yang sedang menikmati peran penting dalam peningkatan perekonomian global. Adapun 30 negara *emerging market* dengan GDP tertinggi di dunia antara lain sebagai berikut :

Tabel 1.2 Daftar 30 Negara Penyumbang GDP Tertinggi di Dunia

2017		2030		2050		
NO	Country	GDP at PPP	Country	Projected GDP at PPP	Country	Projected GDP at PPP
1	China	21269	China	38008	China	58499
2	United States	18562	United States	23475	India	44128
3	India	8721	India	19511	United States	34102
4	Japan	4932	Japan	5606	Indonesia	10502
5	Germany	3979	Indonesia	5424	Brazil	7540
6	Russia	3745	Russia	4736	Russia	7131
7	Brazil	3135	Germany	4707	Mexico	6863
8	Indonesia	3028	Brazil	4439	Japan	6779
9	United Kingdom	2788	Mexico	3661	Germany	6138
10	France	2737	United Kingdom	3638	United Kingdom	5369
11	Mexico	2307	France	3377	Turkey	5184
12	Italy	2221	Turkey	2996	France	4705
13	South Korea	1929	Saudi Arabia	2755	Saudi Arabia	4694
14	Turkey	1906	South Korea	2651	Nigeria	4348
15	Saudi Arabia	1731	Italy	2541	Mesir	4333

16	Spain	1690	Iran	2354	Pakistan	4236
17	Canada	1674	Spain	2159	Iran	3900
18	Iran	1459	Canada	2141	South Korea	3539
19	Australia	1189	Mesir	2049	Philippines	3334
20	Thailand	1161	Pakistan	1868	Vietnam	3176
21	Mesir	1105	Nigeria	1794	Italy	3115
22	Nigeria	1089	Thailand	1732	Canada	3100
23	Poland	1052	Australia	1663	Bangladesh	3064
24	Pakistan	988	Philippines	1615	Malaysia	2815
25	Argentina	879	Malaysia	1506	Thailand	2782
26	Netherlands	866	Poland	1505	Spain	2732
27	Malaysia	864	Argentina	1342	South Africa	2570
28	Philippines	802	Bangladesh	1324	Australia	2564
29	South Africa	736	Vietnam	1303	Argentina	2365
30	Colombia	690	South Africa	1148	Poland	2103

Sumber : IMF (*International Monetary Fund*)

Dalam data yang dikeluarkan *Nations Statistics Division* pada tahun 2017, 2030 & 2050 tabel diatas terdapat 30 negara penyumbang GDP tertinggi terhadap dunia. Dalam penelitian ini, yang mengambil dari *The Five Countries of Two Continent*. Dimana lima negara dari dua benua yaitu Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko masuk kedalam negara *emerging market* dan penyumbang GDP tertinggi di dunia dimasa yang akan datang. Negara-negara tersebut berada 20 besar sebagai negara-negara penyumbang GDP tertinggi di dunia.

Tabel 1.3 *The Five Countries of Two Continent*

No	Negara	Benua
1.	Indonesia	Asia Tenggara
2.	Korea Selatan	Asia Timur
3.	India	Asia Selatan
4.	Brazil	Amerika Selatan
5.	Meksiko	Amerika Utara

Terpilihnya *The Five Countries of Two Continent* karena mempunyai kemajuan dalam dalam beberapa perubahan ekonomi yang akan disurvei satu persatu. Lima negara tersebut dapat membuka peluang sebagai negara dengan pertumbuhan ekonomi yang berkembang sangat cepat dan mempertahankan untuk menjadi negara menjadi negara *Emerging Market*. Negara Indonesia merupakan satu-satunya negara ASEAN sebagai anggota G-20 negara-negara yang ada dalam kelompok ini atas 19 negara dan ditambah lagi dengan negara Uni Eropa menguasai 75% perdagangan dunia. Pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia yang cukup seimbang atau stabil setiap tahunnya dan menjadikan negara Indonesia sebagai salah satu kekuatan ekonomi global. Keberhasilan negara Indonesia menjadi *economy global power* tak luput dari modal pembangunan yang dimiliki oleh Indonesia. Di negara Korea Selatan sangat berkembang sangat pesat di bidang industri, permintaan produk elektronik, komponen elektronik, tekstil, otomotif, telekomunikasi, pembuatan kapal dan baja lainnya sehingga masuk kedalam PDB terbesar. Negara India diprediksi akan menggantikan negara China sebagai negara *Super Power Economic* di Asia serta mempunyai peluang besar untuk meningkatkan PDB dalam jangka panjang terbesar. Negara Brazil merupakan salah satu negara terbesar di Amerika Latin yang diprediksi sebagai negara dengan ekonomi yang meningkat dalam beberapa tahun terakhir, dengan pertumbuhan ekonomi yang jauh lebih pesat dari negara AS dan negara Eropa Barat, akan tetapi dengan tingkat inflasi yang begitu tinggi dan cadangan devisa minyak dan gas yang ditemukan di lepas pantai Brazil dalam beberapa tahun terakhir, negara Brazil merupakan negara dengan penghasil minyak terbesar ke-9 di dunia. Melihat peluang yang ada, negara Brazil ingin naik ke posisi ke-5 besar dalam negara penghasil minyak terbesar. Negara selanjutnya yaitu negara Meksiko juga memiliki keunggulan ekonomi yaitu mempunyai sumber daya alam yang menyokong dalam pengembangan sejumlah besar dalam kegiatan produksi termasuk yang terkait dengan pembangkit energi terbarukan. Selain itu,

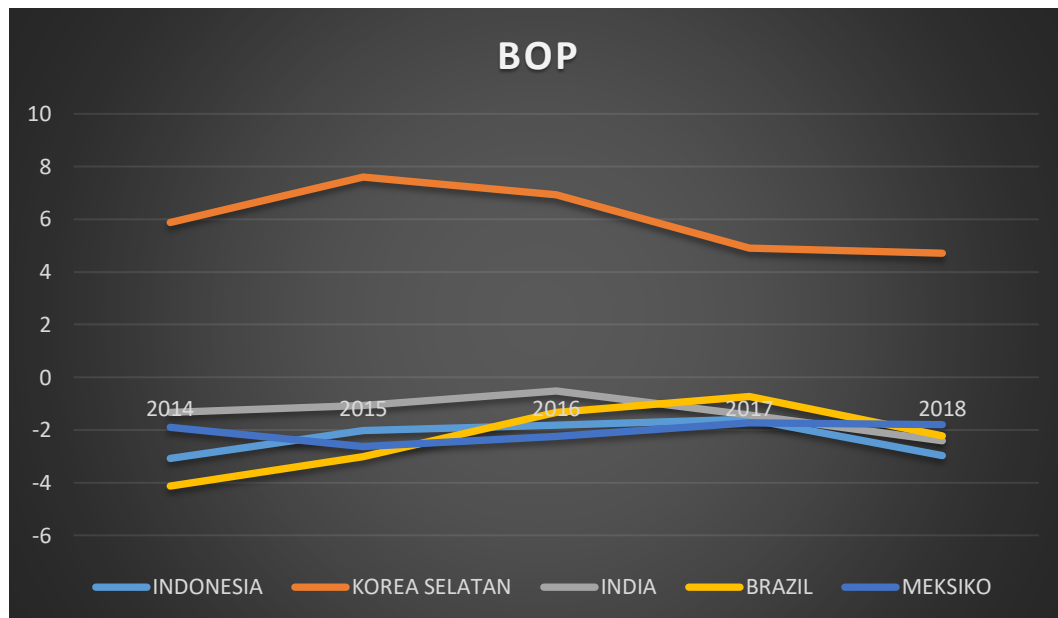
Meksiko juga mempunyai tradisi panjang dalam hal produksi pertambangan yang memainkan peran penting dalam aktivitas perekonomian negara yaitu dalam sektor industri.

Fenomena masalah diatas yaitu dengan melihat Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus *Balance of Payment* Rezim Kurs *The Five Countries of Two Continent* dan termasuk negara yang penyumbang GDP tertinggi atau terbesar didunia dengan periode penelitian pada tahun 2014 s/d 2018 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.4 Data *Balance of Payment* (%) *The Five Countries of Two Continent*

Tahun	Indonesia	Korea Selatan	India	Brazil	Meksiko
2014	-3.088	5.883	-1.34	-4.13	-1.898
2015	-2.035	7.602	-1.068	-3.023	-2.638
2016	-1.819	6.921	-0.529	-1.349	-2.249
2017	-1.595	4.915	-1.439	-0.731	-1.737
2018	-2.979	4.718	-2.413	-2.223	-1.802

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 1.1 Perkembangan *Balance of Payment* di *The Five Countries of Two Continent* pada tahun 2014 s/d 2018

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui data neraca pembayaran negara **Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil, dan Meksiko** Di tahun 2014, 2015, dan 2016

mengalami fluktuasi neraca pembayaran (*balance of payment*). Indonesia di tahun 2014 diangka -3.08% dan tahun 2015 di angka -2.035% dan satu tahun berselang tepatnya di tahun 2016 di angka -1.819%. Korea Selatan di tahun 2014 diangka 5.883% dan tahun 2015 di angka 7.602% dan satu tahun berselang tepatnya di tahun 2016 di angka 6.921%. India di tahun 2014 diangka -1.34 dan tahun 2015 di angka -1.068% dan satu tahun berselang tepatnya di tahun 2016 di angka -0.529%. Di negara Brazil di tahun 2014 diangka -4.13 dan tahun 2015 di angka -3.023% dan satu tahun berselang tepatnya di tahun 2016 di angka -1.349%. Meksiko di tahun 2014 diangka -1.898 dan tahun 2015 di angka -2.638% dan satu tahun berselang tepatnya di tahun 2016 di angka -2.249%. dikarenakan banyaknya impor dibandingkan aktivitas kegiatan ekspor.

Adanya defisit neraca pembayaran (*balance of payment*) di masing-masing negara. Indonesia, India, Brazil dan Meksiko mengalami defisit neraca pembayaran (*balance of payment*) di tahun 2018, dimana Indonesia di tahun 2018 neraca pembayarannya diangka -2.979% dari -1.595% di tahun sebelumnya. India neraca pembayarannya diangka -2.413% dari -1.439% di tahun sebelumnya. Di negara Brazil menagalami hal yang sama yaitu diangka -2.223% dari -0.731% di tahun sebelumnya. Meksiko neraca pembayarannya diangka -1.802% dari -1.737 di tahun sebelumnya. Melemahnya neraca pembayaran di negara diatas merupakan dampak dari perang dagang Amerika dan China terhadap ekonomi global.

Neraca Pembayaran atau *Balance of Payment* (BOP) merupakan suatu pembukuan atau catatan tentang transaksi ekonomi internasional suatu negara terhadap negara lainnya dalam kurun waktu tertentu (umumnya dalam periode 1 tahun) (Iskandar, 2010). Berkesinambungannya di sektor luar negeri suatu negara tidak luput dari bebrapa pengaruh dari kebijakan-kebijakan yang diterbitkan oleh pemerintah. Namun, kondisi dan dengan berkesinambungannya di sektor luar negeri di suatu negara, dan juga neraca pembayaran internasionalnya, juga tidak bisa lepas dari hal-hal yang sedang dan akan berlangsung didalam

percaturan perekonomian dunia. Kondisi dan kecenderungan umum perekonomian dunia dapat menularkan pengaruh ke setiap negara termasuk Indonesia yang perekonomiannya terbuka luas bagi dunia internasional. Perekonomian global yang lesu akan dapat melesukan juga perdagangan antar negara. Pada saat permintaan dunia terhadap barang-barang dan jasa melemah, maka ekspor suatu negara turut merosot pula. Namun pada saat perekonomian global cerah, maka permintaan global turut berkembang, perdagangan internasional melalui transaksi ekspor dan impor juga ikut bergairah.

Perang dagang antara Amerika dan China berdampak rumit hampir seluruh negara. Dimana pemerintah Amerika maupun China membuat sebuah kebijakan yaitu menaikkan tarif bea masuk barang impor. Polemik dagang antara Amerika dan China akan menyebabkan perlambatan ekonomi global semakin buruk atau merosot. Hal ini membuat permintaan global juga ikut turun atau merosot dan mengakibatkan volume dan juga harga barang yang diperdagangkan secara global tertatahan di angka terendah. Peningkatan perang dagang akan mempersulit suatu negara termasuk Indonesia dalam mendongkrak nilai ekspor. Dalam segi yang lain ada potensi suatu negara termasuk Indonesia menjadi sasaran barang-barang impor dari negara lain yang memanfaatkan keterbukaan perekonomian Indonesia. terhambatnya laju ekspor dan meningkatkan laju impor akan mengakibatkan neraca pembayaran mengalami defisit secara tajam.

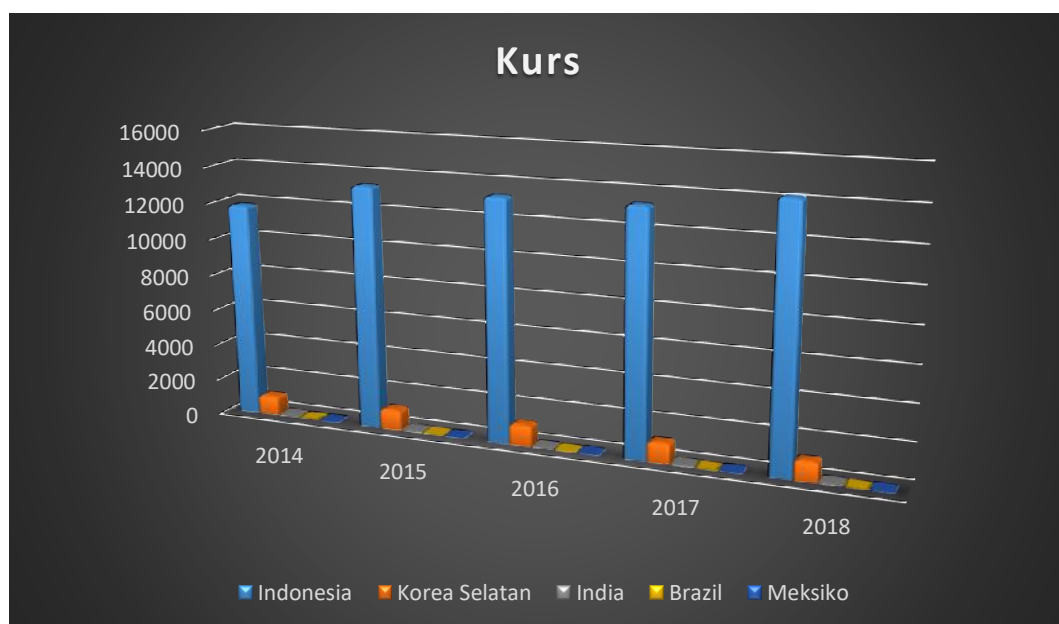
Dalam Neraca Pembayaran di suatu negara akan terlihat kemampuan atau produktivitas penduduk suatu negara terhadap penduduk negara lainnya yang berkaca dalam defisit atau surplus suatu perdagangannya dan keluar-masuk modal. Defisit neraca pembayaran itu tandanya pembayaran ke luar negeri melebihi penerimaan dari luar negeri. Sedangkan, Impor melebihi ekspor yang merupakan salah satu faktor yang sangat amat penting yang dapat memunculkan defisit neraca pembayaran. Munculnya defisit neraca pembayaran akan menimbulkan berbagai macam efek buruk terhadap aktivitas dan keseimbangan ekonomi

disuatu negara. Sedangkan Surplus neraca pembayaran itu berarti bahwa penerimaan dari luar negeri melebihi pengeluaran ke luar negeri. Oleh karena itu, neraca pembayaran luar negeri haruslah (diusahakan) mengalami stabilitas. Apabila impor terlalu besar, akan mengakibatkan devisa semakin berkurang, nilai tukar Rupiah terhadap valas akan melemah, industri domestik yang terutama bahan baku impor akan terkena imbasnya dan lain-lain. Tetapi, apabila ekspor terlalu besar maka devisa akan meningkat, nilai kurs suatu terhadap valas akan menguat. Dalam segi yang lain jika harga barang atau bahan baku di luar negeri itu lebih murah dibandingkan dengan harga produk domestik, maka akan mendorong lagi impor produk-produk luar negeri.

Tabel 1.5 Data Kurs (LCU/US\$) *The Five Countries of Two Continent*

Tahun	Indonesia (Rupiah)	Korea Selatan (Won)	India (Rupee)	Brazil (Real Brasil)	Meksiko (Peso Meksiko)
2014	11865	1052	61.03	2.353	13.292
2015	13389	1131	64.152	3.327	15.848
2016	13308	1160	67.195	3.491	18.664
2017	13380	1130	65.122	3.191	18.927
2018	14236	1100	68.389	3.654	19.244

Sumber : <http://www.worldbank.org/>



Gambar : 1.2 Perkembangan kurs di *The Five Countries of Two Continent* pada tahun 2014 s/d 2018

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa adanya kelemahan nilai tukar di masing-masing negara. **Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko** mengalami kelemahan nilai tukar di tahun 2015, Nilai tukar Indonesia di angka 13289/LCU dari 11865/US\$ di tahun sebelumnya. Korea Selatan melemah pada nilai tukar di angka 1131/LCU dari 1052/LCU di tahun sebelumnya. India melemah pada nilai tukar di angka 64.152/LCU dari 61.03/LCU di tahun sebelumnya. Brazil melemah pada nilai tukar di angka 3.327/LCU dari 2.353/LCU di tahun sebelumnya. Negara terakhir yakni negara Meksiko juga mengalami kelemahan nilai tukar di tahun 2015 yakni diangka 15.848/LCU di tahun sebelumnya 13.292/LCU. Hal ini merupakan dampak dari krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa terutama Amerika.

Di tahun 2017 di negara-negara seperti, Indonesia, Korea Selatan dan Meksiko mengalami kelemahan nilai tukar. Indonesia di tahun 2017 melemah di angka 13380/LCU dari 13308/LCU di tahun sebelumnya. Di negara Korea Selatan mengalami hal yang sama yakni kelemahan nilai tukar di tahun 2017 di angka 1130/LCU dari 1160/LCU di tahun sebelumnya. Negara Meksiko juga mengalami kelemahan nilai tukar di tahun 2017 di angka 18.927/LCU dari 18.664/LCU di tahun sebelumnya. Hal ini di karenakan kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh bank sentral AS.

Di tahun 2018 di negara-negara seperti, Indonesia, India, Brazil dan Meksiko mengalami kelemahan nilai tukar yang bersamaan. Indonesia di tahun 2018 berhenti diangka 14236/LCU dari 13380/LCU di tahun sebelumnya. Di negara India mengalami Kelemahan nilai tukar diangka 68.389/LCU dari 65.122/LCU di tahun sebelumnya. Di negara Brazil mengalami Kelemahan nilai tukar diangka 3.654/LCU dari 3.191/LCU di tahun sebelumnya. Di negara Meksiko mengalami Kelemahan nilai tukar diangka 19.244/LCU dari 18.927/LCU di tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan adanya perang perdagangan global.

Nilai tukar atau Kurs merupakan tingkat harga yang disepakati antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain untuk melaksanakan perdagangan (Mankiw N. G., 2008). Nilai tukar yang tidak seimbang dan cenderung berada dalam tingkat yang terdepresiasi akan membawa dampak negatif dalam suatu perekonomian suatu negara. Tidak seimbangnya nilai tukar akan dapat mendorong terciptanya ketidakseimbangan harga, khususnya ketidakseimbangan harga barang-barang yang berasal dari impor. Melemahnya nilai tukar yang terlalu besar akan mengakibatkan harga barang impor menjadi lebih mahal dan secara keseluruhan dapat membuat laju inflasi semakin meningkat. Selanjutnya, inflasi yang sangat tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menurunkan aktivitas kegiatan perekonomian. Selain itu, melemahnya nilai tukar dapat memberatkan neraca perusahaan yang sumber pembiayaannya berasal dari hutang luar negeri. Melemahnya nilai tukar akan mengakibatkan beban bunga dan pokok hutang luar negeri dalam mata uang domestik di suatu negara akan semakin terpuruk.

Pada saat krisis ekonomi di negara Amerika Serikat sejalan dengan perbaikan ekonomi AS yang sempat terpuruk akibat krisis yang dialami negara adidaya ini, bank sentral AS mulai menaikkan suku bunga secara berkesinambungan. Selain dengan menaikkan suku bunga, perbaikan ekonomi di AS juga dilakukan dengan membuat kondisi menjadi normal kebijakan moneter dan fiskal. Dampak dari normalisasi ini membuat kebijakan tersebut menjadi kenaikan imbal hasil dan kembalinya modal ke AS yang ujungnya menyebabkan dollar semakin menguat. Keadaan perekonomian AS semakin bergairah, sehingga berbagai kebijakan baru muncul yang efeknya terhadap ketidakpastian global salah satunya perang dagang. Oleh karena itu, negara *emerging market* termasuk Indonesia juga terkena “penyakit menular” krisis ekonomi global. Indonesia merupakan negara yang masih sangat bergantung dengan aliran dana dari investor asing, dengan adanya krisis global ini maka secara otomatis para investor asing tersebut menarik dananya dari Indonesia. Perginya dana para investor tersebut membuat

persediaan valas disuatu negara akan megalami defisit. Berkurangnya valas, terutama Dollar AS membuat mata uang negara tersebut melemah, strategi untuk menjaga nilai tukar rupiah tidak melemah secara terus menerus, maka pemerintah dan bank indonesia atau otoritas moneter mengeluarkan kebijakan yaitu dengan menaikkan suku bunga domestik.

Nilai tukar merupakan variabel yang sangat penting dalam mengukur keadaan perekonomian di suatu negara, sehingga membutuhkan perhatian secara khusus supaya variabel ini bergerak dalam kondisi yang stabil atau seimbang dan dapat menunjang aktivitas perekonomian lainnya. Salah satu hal yang dapat mempengaruhi perubahan nilai tukar adalah adanya aliran dana keluar masuk dari neraca pembayaran. Adanya aliran dana dari neraca pembayaran yang dapat menyebabkan nilai tukar rentan terhadap perubahan tersebut.

B. Identifikasi Masalah

Bersumber pada latar belakang masalah diatas yang telah di jabarkan diatas serta memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Terjadi tekanan pada neraca pembayaran tahun 2018 di negara Indonesia, India, Brazil, dan Meksiko dikarenakan defisit transaksi berjalan.
2. Terjadi kelemahan nilai tukar di tahun 2015 negara Indonesia, Korea Selatan dan Meksiko. Hal ini dikarenakan kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh bank sentral AS.
3. Terjadi kelemahan tilai tukar di negara Indonesia, India, Brazil, dan Meksiko di 2018 dikarenakan adanya perang perdagangan global.

C. Batasan Masalah

Menurut identifikasi diatas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang tidak diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya beberapa variabel ekonomi moneter yang terpilih (NERACA PEMBAYARAN, KURS, NET EKSPOR, JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI dan SUKU BUNGA) dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs di lima negara tersebut.

D. Rumusan Masalah

Mengenai masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah variabel (Nx, Jub, Inf dan Sb) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kurs dan *balance of payment* di *The Five Countries of Two Continent* ?
2. Apakah kebijakan moneter sangat efektif dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs baik jangka pendek, menengah dan panjang ?
3. Variabel manakah (Kurs, Nx, Jub, Inf dan Sb) yang efektif dalam surplus *balance of payment* di masing-masing negara ?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat ditentukan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis variabel (Nx, Jub, Inf dan Sb) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *balance of payment* dan kurs di *The Five Countries of Two Continent*.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah kebijakan moneter efektif dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs baik jangka pendek, menengah dan panjang.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis variabel manakah (Kurs, N_x , J_{ub} , Inf dan S_b) yang efektif dalam surplus *balance of payment* di masing-masing negara.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Meningkatkan pengetahuan dan wawasan penulis tentang efek simultanitas jangka panjang variabel ekonomi moneter dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs di *The Five Countries of Two Continent*.
2. Menjadi jurnal yang menyarankan bagi instansi terkait (*world bank*) dalam menentukan efek simultanitas jangka panjang variabel ekonomi moneter dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs di *The Five Countries of Two Continent*.
3. Sebagai bahan acuan untuk melakukan penelitian lebih lanjut terutama yang berhubungan dengan efek simultanitas jangka panjang variabel ekonomi moneter dalam menjaga surplus *balance of payment* rezim kurs di *The Five Countries of Two Continent*.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian internasional Tomáš Urbanovský (2017), yang berjudul **“The Connection between the Exchange Rate and the Balance of Payments Accounts in the Czech Republic: An Econometric Approach”**, Asep Machmudin (2013), yang berjudul : **“Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran terhadap Nilai Tukar Rupiah”**. Deffa Trisetia Julian (2016), yang berjudul **“Analisis Pendekatan Keynesian terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia Periode 2004-2015”**. Sedangkan penelitian ini berjudul : **“Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus**

Balance of Payment Rezim Kurs The Five Countries of Two Continent” . Adapun mapping keaslian penelitian dapat di lihat pada tabel berikut :

Tabel 1.6 Keaslian Penelitian

No	Nama	Variabel	Model
1.	Asep Machmudin	<i>Balance of payment , tingkat suku bunga & stabilitas makroekonomi</i>	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>
2.	Deffa Trisetia Julian	Neraca Pembayaran Indonesia, Pendekatan Keynesian, PDB, Inflasi, Nilai Tukar dan Pengeluaran Pemerintah.	<i>Error Correction Model (ECM)</i>
3.	Tomáš Urbanovský	<i>Exchange Rate, Balance of Payments, Cointegration, VECM</i>	<i>Vector Error Correction Model (VECM)</i>
4.	Alan Muhammad Fauzi	(Net Ekspor, Jumlah uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga)	Simultan, Svar & Panel ARDL

DAFTAR PUSTAKA

- Adil, E., Nasution, M. D. T. P., Samrin, S., & Rossanty, Y. (2017). Efforts to Prevent the Conflict in the Succession of the Family Business Using the Strategic Collaboration Model. *Business and Management Horizons*, 5(2), 49-59.
- Amanda. (2017). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia. *JOM Fekon*, 313-324.
- Amiruddin, M. (2016). Analisis Tingkat Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia. *Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar*, 1-14.
- Anisa, A. C. (2017). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia. *JOM Fekon*, 313-324.
- Arum, C. K. (2018). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah di Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 1-11.
- Bambang, dkk. (2019). Pengaruh Inflasi terhadap Neraca Pembayaran dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *JIEM*.
- Boediono. (2014). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Damayanti, S. (2010). Analisis Variabel Ekonomi yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar di Indonesia. *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*, 1-89.
- Daulay, M. T. (2019). Effect of Diversification of Business and Economic Value on Poverty in Batubara Regency. *KnE Social Sciences*, 388-401.
- Deffa, J. T. (2016). Analisis Pendekatan Keynesian terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia Periode 2004-2015. *Universitas Lampung*, 1-66.
- Destiandy, D. (2016). Pengaruh Nilai Tukar per Dollar AS terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia. *SPESIA*, 67-72.
- Dornbusch Rudiger, S. F. (2004). *Macroeconomics*. USA: 8Edition.
- Duasa. (2010). Pendekatan Keynesian terhadap Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2000-2016. *Universitas Muhammadiyah Malang*, 8-27.
- Duasa, J. (2000). The Malaysian Balance Of Payment: Keynesian Approach Versus Monetary Approach. *Working Paper, JEL Classification, C2;E0*, 1-14.
- Effendy, A. K. (2014). Analisis Neraca Pembayaran Indonesia dengan Pendekatan Keynesian dan Moneteris. *Universitas Brawijaya Malang*, 3-16.
- Fauzia, M. (2019). *Ekonomi India Cuma Tumbuh 5 Persen, Terendah dalam 6 Tahun*. New Delhi: Kompas.
- Febrina, A. (2019). MOTIF ORANG TUA MENGUNGGAH FOTO ANAK DI INSTAGRAM (Studi Fenomenologi Terhadap Orang Tua di Jabodetabek). *Jurnal Abdi Ilmu*, 12(1), 55-65.
- Finance, O. (2020). *Melambat, Ekonomi Brasil Hanya Tumbuh 1,1% pada 2019*. Brasilia: Okezone.
- Genta, D. (2019). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran di Indonesia Tahun 1986-2016. *Universitas Sultan Ageng Tirtayasa*, 1-13.

- Hariato, H., Rahayu, S., & Saragih, M. G. (2019, December). Improved Marketing Performance and Product Innovation for The Optimization of Competitive Advantage. In *Journal of International Conference Proceedings* (Vol. 2, No. 3, pp. 79-84).
- Hasibuan, H. A., Purba, R. B., & Siahaan, A. P. U. (2016). Productivity assessment (performance, motivation, and job training) using profile matching. *SSRG Int. J. Econ. and Management Stud*, 3(6).
- Hasniati, A. D. (2018). Pengaruh Produk Domestik Bruto Suku Bunga Kurs terhadap Neraca Perdagangan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 1-7.
- Hwa-young, L. (2020). *Corona, Ekonomi Korsel Menciut 1,4 Persen*. Seoul: Cnn Indonesia.
- Indrawan, M. I., Nasution, M. D. T. P., Adil, E., & Rossanty, Y. (2016). A Business Model Canvas: Traditional Restaurant “Melayu” in North Sumatra, Indonesia. *Bus. Manag. Strateg*, 7(2), 102-120.
- Irmanelly. (2013). Pengaruh Pendapatan Nasional dan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 1-8.
- Iskandar. (2010). Korelasi Ekspor dan Impor terhadap Neraca Perdagangan dan Neraca Pembayaran di Indonesia tahun 2003-2013. *Kreatif*, 111-128.
- Ismail. (2011). Pengaruh Suku Bunga Deposito Bank Konvensional, Bagi Hasil Deposito Mudharabah, Inflasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Deposito Mudharabah pada Bank Muallamat Indonesia (BMI). *Universitas Negeri Sultan Syarif Kasim Riau*, 11-42.
- Iswardoro. (2004). *Uang dan Bank*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Jackson, W. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi Suku Bunga Nilai Tukar dan Nilai Ekspor terhadap Neraca Pembayaran. *Universitas Sumatera Utara*.
- Kavous, A. (2003). The Monetary Approach to Balance of Payments : A Taxonomy With A Comprehensive Reference to the Literature. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 39-61.
- Killick. (1981). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Transaksi Berjalan : Studi Kasus Indonesia Tahun 1990-2011. *Edaj*, 55-69.
- Kindleberger, L. d. (1995). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Landa, T. N. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga BI terhadap Kurs Rupiah di Indonesia Priode 2005-2014. *JOM Fekon*, 214-225.
- Laoli, N. (2020). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal I 2020 sebesar 2,97%*. Jakarta: Nasional Kontan.
- Lestari, R. (2020). *Begini Dampak Lockdown Terhadap Ekonomi India*. New Delhi: Kabar 24 Bisnis.
- Lestario, F., & Siboro, A. (2019). Enhance model intrinsic motivation and coepetence for nmeasuring employee’s performance hospitalsmartha friska multatuli.
- Lestario, F. (2018). DAMPAK PERTUMBUHAN BISNIS FRANCHISE WARALABA MINIMARKET TERHADAP PERKEMBANGAN KEDAI TRADISIONAL DI KOTA BINJAI. *JUMANT*, 7(1), 29-36.
- Maharani, H. D. (2007). Analisis Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap Neraca

Perdagangan Indonesia. *Institut Pertanian Bogor*, 1-65.

- Malikhah, I. (2019). PENGARUH MUTU PELAYANAN, PEMAHAMAN SISTEM OPERASIONAL PROSEDUR DAN SARANA PENDUKUNG TERHADAP KEPUASAN MAHASISWA UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI. *JUMANT*, 11(1), 67-80.
- Mankif. (2006). Korelasi Ekspor dan Impor terhadap Neraca Pembayaran dan Neraca Perdagangan di Indonesia tahun 2003-2013. *Kreatif*, 111-128.
- Mankiw. (2008). Pengaruh Capital Inflow, Inflasi, Suku Bunga, Ekspor dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Kinerja*, 40-50.
- Mankiw, N. G. (2008). *Principles of Macroeconomics*. South-Western: Cengage Learning.
- Masdjojo. (2005). Pengaruh Pendapatan Nasional dan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Neraca Pembayaran. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 1-8.
- Masdjojo, G. N. (2005). Analisis Fenomena Moneter Neraca Pembayaran : Suatu Studi Tentang Faktor Faktor yang Mempengaruhinya Periode 1980-2003. *Universitas Diponegoro*, 1-142.
- Miskhin. (2001). Fluktuasi Kurs Valuta Asing di Beberapa Negara Asia Tenggara. *Exero*, 1-22.
- Muchlas, Z. d. (2015). faktor faktor yang mempengaruhi kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis (2000-2010). *Jurnal JIBEKA*, 76-86.
- Mutmainnah, N. (2019). Pengaruh Kurs Pendapatan Nasional Suku Bunga dan Inflasi terhadap Neraca Pembayaran. *Universitas Negeri Malang*.
- Noor, Z. Z. (2011). Pengaruh Inflasi Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar. *Trikonomika*, 139-147.
- Nopirin. (1996). Pertumbuhan Ekonomi dan Neraca Pembayaran 1980-1996 : Suatu Pendekatan Moneteris. *Majalah Kelola FE UGM*.
- Nordhaus, S. &. (2004). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia. *JOM Fekon*, 313-324.
- Noviyana, I. (2019). Pengaruh Investasi Asing Langsung, Utang Luar Negeri, Jumlah Remitansi, Ekspor, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia. *Ekonomi Pembangunan*.
- Nuri, T. D. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Suku Bunga serta Pengeluaran Pemerintah terhadap Inflasi di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 188-192.
- Nwaobi, G. C. (2003). The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon. *an Econometric Case Study of Nigeria*, 1-34.
- Obstfeld, K. &. (2013). Pengaruh Bi Rate *The Fed Rate* dan Kurs terhadap Keseimbangan Neraca Pembayaran Indonesia. *JIM*, 533-544.
- Oktafiani, I. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran (*Balance Of Payment*) Indonesia (Studi Empiris Tahun 1997-2017). *Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 1-11.
- Oktavia. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015. *Universitas Sanata Dharma Yogyakarta*, 1-120.
- Oktavia, A. L. (2016). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kurs dan Jumlah Uang

- Beredar di Indonesia. *JUSIE*, 1-11.
- Oktaviana. (2007). Analisis Nilai Tukar (kurs) Dolar Amerika/Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999-2010. *Universitas Diponegoro*, 1-51.
- Pane, D. N. (2018). ANALISIS PENGARUH BAURAN PEMASARAN JASA TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN TEH BOTOL SOSRO (STUDI KASUS KONSUMEN ALFAMART CABANG AYAHANDA). *JUMANT*, 9(1), 13-25.
- Patrick, J. (2020). *Laju Ekonomi Korea Selatan Melambat ke 2 Persen pada 2019*. Seoul: Cnn Indonesia.
- Perlambang, H. (2012). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar Suku Bunga SBI Nilai Tukar terhadap Tingkat Inflasi. *Media Ekonomi*, 1-19.
- Pramono, C. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Puspitaningrum, R. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-9.
- Rahardja. (2008). Korelasi Ekspor dan Impor terhadap Neraca Perdagangan dan Neraca Pembayaran di Indonesia Tahun 2003-2013. *Kreatif*, 111-128.
- Rasbin. (2014). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Tingkat Pendapatan Suku Bunga dan Krisis Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah Periode 2000-2014. *Universitas Indonesia*, 235-255.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., ... & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar PasirMandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9).
- Rianto, H. (2019). Produk Asuransi Syariah Prudential (Pru Link Syariah) Dalam Tinjauan Syariat Islam. *AGHNIYA: Jurnal Ekonomi Islam*, 1(2).
- Rianto, H., Olivia, H., & Siregar, S. (2019). Islamic Family Financial Management. In *Proceeding International Seminar on Islamic Studies (Vol. 1)*.
- Rohmadhoni, D. R. (2016). Pengaruh Pendapatan Nasional dan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 1-8.
- Rusdiana, K. (2011). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Produk Domestik Bruto, Net Ekspor, dan Cadangan Devisa Indonesia Terhadap Nilai Tukar. *Universitas Brawijaya Malang*, 1-19.
- Rusiadi, dkk. (2015). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos Lisrel*. Medan: USU Press.
- Rusniar. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika

- Pasca Krisis 2000-2010. *JIBEKA*, 76-86.
- Sadono. (2011). Korelasi Ekspor dan Impor terhadap Neraca Pembayaran dan Neraca Perdagangan di Indonesia tahun 2003-2013. *Kreatif*, 111-128.
- Sa'idy. (2013). Peranan Neraca Pembayaran Internasional dalam Perekonomian Indonesia. *jejak*, 179-188.
- Sakuntala, D. (2015). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi NeracaPembayaran Indonesia melalui Pendekatan Moneter. *Universitas Negeri Medan* .
- Salvatore. (1997). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015. *Universitas Sanata Dharma Yogyakarta*, 1-120.
- Salvatore. (2007). *Teori Mikro Ekonomi Edisi Tiga*. Jakarta: Erlangga.
- Saragih, D. P. (2006). Analisis Neraca Pembayaran dan Faktor Faktor yang Mempengaruhinya. *Universitas Sumatera Utara*, 1-85.
- Sarniati, D. (2016). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Periode 1986-2015. *Universitas Sanata Dharma Yogyakarta*, 1-120.
- Sarwoko. (2005). Analisis Pendekatan Keynesian terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia periode 2004-2015. *Skripsi*, 1-66.
- Septiana, I. d. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika. *Jurnal SPREAD*, 19-30.
- Silviana, H. (2016). Analisis Pengaruh Kurs dan Inflasi terhadap Neraca Perdagangan di Negara Negara Anggota Organisasi Kerjasama Islam (OKI). *Universitas Sunan Kalijaga*, 1-93.
- Sugema. (2005). Pengaruh Pendapatan Nasional dan Nilai Tukar (kurs) terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 1-8.
- Sugiyono. (2002). Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Institut Pertanian Bogor*, 1-62.
- Sukirno. (2007). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran indonesia. *JOM Fekon* , 313-324.
- Sulasmiyati, A. S. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Inflasi dan Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar (Studi pada Bank Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 19-24.

- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suryani, N. P. (2016). Pengaruh Kurs Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia. *Universitas Negeri Makassar*, 1-7.
- Suseno, S. &. (2004). Pengaruh Capital Inflow, Inflasi, Suku Bunga, Ekspor, dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Kinerja*, 40-50.
- Syarifuddin. (2015). Pengaruh Capital Inflow, Inflasi, Suku Bunga, Ekspor, dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Kinerja*, 40-50.
- Tambunan. (2011). Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Acuan terhadap Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia Periode 2005-2015 Pendekatan Error Correction Model. *Modus*, 101-112.
- Tara. (2012). Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran Internasional terhadap Tingkat Kurs Rupiah/Dollar As Melalui Cadangan Devisa dalam Sistem Kurs Mengambang Bebas di Indonesia Periode 1998 Sampai 2014 . *Berkala Ilmiah Efisiensi*, 315-324.
- Triyono. (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis 2000-2010. *JIBEKA*, 76-86.
- Utami, D. N. (2019). *Produksi dan Investasi Turun, Meksiko Akan Alami Resesi*. Mexico City: Kabar 24 Bisnis.
- Wakhyuni, E. (2018). KEMAMPUAN MASYARAKAT DAN BUDAYA ASING DALAM MEMPERTAHANKAN BUDAYA LOKAL DI KECAMATAN DATUK BANDAR. *Jurnal Abdi Ilmu*, 11(1), 25-31.
- Waluya. (2003). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Neraca Pembayaran Indonesia. *JOM Fekon*, 313-324.
- Waluya, H. (2004). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Warjiyo. (2004). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Inonesia. Jakarta: Buku Seri Kebanksentralan.
- Waruwu, A. A. (2018). Pengaruh Kepemimpinan, Stres Kerja dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Serta Dampaknya Kepada Kinerja Pegawai Sekretariat DPRD Provinsi Sumatera Utara. *JUMANT*, 10(2), 1-14.
- Widiastuti, I. L. (2012). Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi di Indonesia Bulan Januari 2001 Desember 2011 Pendekatan Error Correction Model (ECM). *Universitas Atma Jaya Yogyakarta*, 1-12.
- Wijayanti, Y. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi pada Bank Indonesia Periode 2011-2015). *IKIP PGRI Madiun*, 32-44.
- Wildan, M. (2019). *Bank Dunia : Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2019 Terjaga pada Level 5 Persen*. Jakarta: Ekonomi Bisnis.
- Wulandari, W. (2015). Pengaruh Inflasi Produk Domestik Bruto (PDB) dan Cadangan Valas terhadap Neraca Pembayaran Indonesia. *Universitas Negeri Surabaya*, 1-9.
- Yanxiang. (2009). Fluktuasi Kurs Valuta Asing di Beberapa Negara Asia Tenggara. *Exero*, 1-22.
- Zulfahmi, A. d. (2007). Pengaruh Ekspor dan Investasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1980-2006. *Universitas Terbuka Jakarta*, 14-27.

Zulfahmi, A. S. (2014). Analisis Perilaku Inflasi Jangka Pendek dan Jangka Panjang atas Faktor-Faktor Penyebab Utama di Indonesia. *Universitas Terbuka*, 1-70.

https://www.academia.edu/6149607/Neraca_Pembayaran

<https://www.Maxmanroe.com/Vid/Bisnis/Pengertian-Pdb.html>

<https://blog.ruangguru.com/neraca-pembayaran-internasional>

<http://www.worldbank.org/>