



**KEMAMPUAN *BLEND POLICY* DALAM  
MENGENDALIKAN KESEIMBANGAN NERACA  
PERDAGANGAN AKIBAT COVID-19 DI *FIVE  
TOP ASIAN EXPORT COUNTRIES*  
(FITASPORTRIES)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains Universitas  
Pembangunan Panca Budi

Oleh:

**NABILA AZ ZUHRO**

1815210090

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2022**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : KEMAMPUAN BLEND POLICY DALAM MENGENDALIKAN  
KESEIMBANGAN NERACA PERDAGANGAN AKIBAT COVID-19 DI FIVE  
TOP ASIAN EXPORT COUNTRIES (FITASPORTRIES)

NAMA : NABILA AZ ZUHRO  
N.P.M : 1815210090  
FAKULTAS : SOSIAL SAINS  
PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan  
TANGGAL KELULUSAN : 04 Agustus 2022



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

Dr. E. Bakhtiar Efendi, SE., M.Si.

Dr. E. Bakhtiar Efendi, SE., M.Si.

Dr. E. Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si.

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : NABILA AZ ZUHRO  
NPM : 1815210090  
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN  
JENJANG : S-1 (STRATA-1)  
JUDUL SKRIPSI : KEMAMPUAN *BLEND POLICY* DALAM  
MENGENDALIKAN KESEIMBANGAN NERACA  
PERDAGANGAN AKIBAT COVID-19 DI *FIVE  
TOP ASIAN EXPORT COUNTRIES*  
(FITASPORTRIES)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat);
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 29 Maret 2022



**NABILA AZ ZUHRO**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nabila Az Zuhro  
Tempat/Tanggal Lahir : Medan, 09 April 2000  
Npm : 1815210090  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Alamat : Jl. Ekawarni Komp. Rispa I Blok II No. 5, Kel.  
Gedung Johor, Kota Medan

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 29 Maret 2022



**NABILA AZ ZUHRO**

## ABSTRAK

Mewabah COVID-19 tak hanya memberi dampak besar bagi dunia kesehatan, namun juga berdampak bagi pola hidup masyarakat yang menjadi semakin konsumtif. Ini sejalan dengan penerapan – penerapan kebijakan yang dilakukan di berbagai negara yang menyebabkan tingkat neraca perdagangan antar negara mengalami perubahan, terutama pada 5 negara yang menjadi pengeksport terbesar di Asia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kontribusi dari interaksi variabel kebijakan moneter dengan kebijakan fiskal dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan di kondisi perekonomian saat ini yang sedang dilanda oleh pandemi COVID-19. Jenis penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan data sekunder runtut waktu dari bulan November 2019 sampai dengan bulan Februari 2021 (*time series*). Metode analisis yang digunakan adalah *Vector Autoregression (VAR)*, dilihat dari analisis *Impulse Response Function (IRF)* dan *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*, *Panel AR Distributed Lag Models (ARDL)* dan Uji Beda (*Paired Sample Test*). Hasil analisis IRF diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang, dimana 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 FEVD menunjukkan bahwa variabel yang dominan terhadap variabel itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah Neraca Perdagangan, SB, JUB dan INF sedangkan yang dominan terhadap variabel lain adalah SB dan KURS. Kemudian hasil Panel ARDL secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata TAX, GOV dan GDP berpengaruh terhadap keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*. Hasil analisis Uji Beda menunjukkan bahwa negara Jepang dan Indonesia mengalami surplus neraca perdagangan hasil juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19.

**Kata Kunci:** *COVID-19*, Neraca perdagangan, Kebijakan moneter, Kebijakan fiskal

## **Abstract**

*The COVID-19 outbreak has not only had a major impact on the world of health, but also has an impact on people's lifestyles, which are becoming increasingly consumptive. This is in line with the implementation of policies carried out in various countries that have caused changes in the level of trade balance between countries, especially in the 5 countries that are the largest exporters in Asia. Therefore, this study aims to analyze the contribution of the interaction of monetary policy variabels with fiscal policy in controlling the balance of trade balance in the current economic conditions that are being hit by the COVID-19 pandemic. This type of research is a quantitative analysis using secondary data with a time series from November 2019 to February 2021 (time series). The analytical method used is Vector Autoregression (VAR), seen from the analysis of Impulse Response Function (IRF) and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD), Panel AR Distributed Lag Models (ARDL) and Paired Sample Test. The results of the IRF analysis show that the stability of the response of all variabels is formed in the 8th period or the medium and long term, where the response of other variabels to changes in one variabel shows different variations from positive to negative responses or vice versa, and there are variabels whose responses remain positive or negative. remain negative from short to long term. The results of the FEVD analysis show that the dominant variabels in the short, medium and long term are Trade Balance, SB, JUB and INF, while the dominant variabels over other variabels are SB and EXCHANGE. Then the results of the ARDL Panel as a whole in the long term turned out that TAX, GOV and GDP had an effect on the balance of trade in the Five Top Asian Export Countries. The results of the Difference Test analysis showed that Japan and Indonesia experienced a trade balance surplus. The results also showed that there were significant differences both before and during the COVID-19 pandemic.*

*Keywords: COVID-19, Trade balance, Monetary policy, Fiscal policy*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis sampaikan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat COVID-19 Di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES)”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama proses penyusunan laporan penelitian skripsi ini, Penulis tidak luput dari berbagai kendala. Namun, semua Kendala tersebut dapat diatasi berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, Oleh karena itu Penulis ingin menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua Penulis, yakni Ayahanda tercinta Alm. Dharma Widya yang tidak sempat melihat dan merasakan keberhasilan ini serta Ibunda tercinta Zulfahanum yang selalu memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, do'a, dan dukungan baik material maupun spiritual sehingga Penulis dapat menyelesaikan perkuliahan ini.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si., CIQaR., CIQnR., CIMMR selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Dr. E. Bakhtiar Efendi, SE., M.Si. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi dan Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Ibu Dr. E. Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si. selaku Pembimbing II yang telah banyak membantu memberikan arahan dan bimbingan terhadap perbaikan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Seluruh dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi yang telah memberikan banyak ilmu yang bermanfaat dan berharga selama Penulis menempuh pendidikan.
7. Saudara-saudari Penulis, Kakak tercinta Wilza Fithri Az-Zahra yang selalu menjadi panutan Penulis dalam dunia pendidikan serta selalu memberikan solusi kepada Penulis ketika menghadapi hambatan selama perkuliahan, Abang tercinta Imam Muhtadin yang juga menjadi panutan Penulis dan selalu memberikan dorongan, dukungan serta membantu Penulis dalam menghadapi kendala selama di kampus dan Adik tercinta Mukhtar Aqil Al-Husaini yang selalu membantu dan menemani Penulis selama di rumah. Terima kasih atas semangat, kasih sayang dan do'a yang tak terhingga sehingga menjadi motivasi Penulis untuk terus berjuang.

8. Seluruh keluarga besar Penulis, khususnya Adik sepupu tercinta Wifdania Pratiwi dan Keysha Ramadhania yang selalu menemani dan menghibur Penulis. Terima kasih atas dukungan dan do'anya.
9. Keluarga kedua penulis, Dennisa Faradina Zahra, Lisa Paramitha Sari, Najla Ananda Irsian. Terima kasih atas dukungan dan kehadirannya untuk selalu ada bersama menemani dan membantu Penulis dalam segala hal serta mendengarkan keluh kesah Penulis setiap saat, baik dalam penyusunan skripsi ini maupun kehidupan Penulis.
10. Sahabat terbaik Penulis, Elfira Annisa, Intan Wulan Sari Matondang, Berthalia Purba, Doni Syamsi Nasution dan Sofia Sarah. Terima kasih selalu menemani dan menyemangati penulis dalam segala hal.
11. Keluarga Pak Suyadi (Mas Tama, Kak Ros, Mas Jovan, Bang Sastra, Nana, Cetta dan Jaya). Terima kasih telah hadir memberikan warna dihidup Penulis dan memberikan motivasi serta pelajaran hidup untuk Penulis.
12. Teman-teman seperjuangan di perkuliahan, terutama Nur Cholifah. Terima kasih sudah menjadi teman baik semasa kuliah.
13. Terakhir, penulis mengucapkan terima kasih untuk diri sendiri karena telah bertahan sejauh ini dan mampu menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.

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

*Aamin Ya Rabbal Alamin*

Medan, 29 Maret 2022

NABILA AZ ZUHRO  
1815210090

## DAFTAR ISI

|   |             |
|---|-------------|
| <b>PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....               | <b>i</b>    |
| <b>SURAT PERNYATAAN</b> .....                 | <b>ii</b>   |
| <b>SURAT PERNYATAAN</b> .....                 | <b>iii</b>  |
| <b>ABSTRAK</b> .....                          | <b>iv</b>   |
| <i>Abstract</i> .....                         | <b>v</b>    |
| <b>KATA PENGANTAR</b> .....                   | <b>vi</b>   |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....                       | <b>viii</b> |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....                    | <b>x</b>    |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....                     | <b>xi</b>   |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....                  | <b>xiii</b> |
| <b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....                | <b>1</b>    |
| <b>A. Latar Belakang</b> .....                | <b>1</b>    |
| <b>B. Identifikasi Masalah</b> .....          | <b>19</b>   |
| <b>C. Batasan Masalah</b> .....               | <b>19</b>   |
| <b>D. Rumusan Masalah</b> .....               | <b>20</b>   |
| <b>E. Tujuan Penelitian</b> .....             | <b>21</b>   |
| <b>F. Manfaat Penelitian</b> .....            | <b>21</b>   |
| <b>G. Keaslian Penelitian</b> .....           | <b>22</b>   |
| <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....          | <b>24</b>   |
| <b>A. Landasan Teori</b> .....                | <b>24</b>   |
| 1. Neraca Perdagangan .....                   | <b>24</b>   |
| 2. Kebijakan Moneter .....                    | <b>29</b>   |
| 3. Kebijakan Fiskal .....                     | <b>43</b>   |
| <b>B. Penelitian Terdahulu</b> .....          | <b>48</b>   |
| <b>C. Kerangka Konseptual</b> .....           | <b>59</b>   |
| <b>D. Hubungan Antar Variabel</b> .....       | <b>61</b>   |
| <b>E. Hipotesis</b> .....                     | <b>71</b>   |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....        | <b>72</b>   |
| <b>A. Pendekatan Penelitian</b> .....         | <b>72</b>   |
| <b>B. Tempat dan Waktu Penelitian</b> .....   | <b>72</b>   |
| <b>C. Definisi Operasional Variabel</b> ..... | <b>73</b>   |
| <b>D. Jenis Sumber Data</b> .....             | <b>74</b>   |
| <b>E. Teknik Pengumpulan Data</b> .....       | <b>75</b>   |

|               |   |            |
|---------------|---|------------|
| <b>F.</b>     | <b>Teknik Analisis Data.....</b>  | <b>75</b>  |
| <b>BAB IV</b> | <b>HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>  | <b>87</b>  |
| <b>A.</b>     | <b>Hasil Penelitian .....</b>   | <b>87</b>  |
| 1.            | Perkembangan Neraca Perdagangan di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 87         |
| 2.            | Perkembangan Variabel Penelitian .....  | 94         |
| 3.            | Hasil Penelitian .....  | 110        |
| <b>B.</b>     | <b>Pembahasan .....</b>   | <b>175</b> |
| 1.            | Analisis Kemampuan <i>Blend Policy</i> dalam Mengendalikan Neraca Perdagangan di <i>Five Top Asian Export Countries</i> ..... | 175        |
| 2.            | Analisis <i>Leading Indicator</i> Neraca Perdagangan di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                          | 187        |
| 3.            | Analisis Perbedaan Neraca Perdagangan Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....     | 192        |
| <b>BAB V</b>  | <b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>   | <b>199</b> |
| <b>A.</b>     | <b>Kesimpulan .....</b>   | <b>199</b> |
| 1.            | Kesimpulan VAR.....   | 199        |
| 2.            | Kesimpulan Panel ARDL.....  | 201        |
| 3.            | Kesimpulan Uji Beda (Paired Sample T-Test) .....  | 202        |
| <b>B.</b>     | <b>Saran .....</b>  | <b>202</b> |
|               | <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>   | <b>204</b> |
|               | <b>LAMPIRAN .....</b>   | <b>209</b> |



## DAFTAR GAMBAR

|             |   |     |
|-------------|---|-----|
| Gambar 1.1  | <i>Update</i> Kasus COVID-19 di dunia hingga 19 Januari 2021 .....  | 7   |
| Gambar 1.2  | Perkembangan Kasus COVID-19 19 Januari 2021 di Dunia .....  | 9   |
| Gambar 1.3  | Perkembangan kasus COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 14  |
| Gambar 2.1  | Kerangka Berpikir: Kemampuan <i>Blend Policy</i> Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                | 60  |
| Gambar 2.2  | Kerangka Konseptual (VAR): Kemampuan <i>Blend Policy</i> Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....        | 60  |
| Gambar 2.3  | Kerangka Konseptual (Panel ARDL): Kemampuan <i>Blend Policy</i> Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan di <i>Five Top Asian Export Countries</i> ..... | 61  |
| Gambar 4.1  | Perkembangan Neraca Perdagangan Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 95  |
| Gambar 4.2  | Perkembangan Tingkat Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 97  |
| Gambar 4.3  | Perkembangan Jumlah Uang Beredar (Juta USD) di <i>Five Top Asian Export Countries</i> (FITASPORTRIES) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19.....                      | 99  |
| Gambar 4.4  | Perkembangan Kurs terhadap Dollar (USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 102 |
| Gambar 4.5  | Perkembangan Inflasi (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....  | 103 |
| Gambar 4.6  | Perkembangan Penerimaan Pajak (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....  | 105 |
| Gambar 4.7  | Perkembangan Pengeluaran Pemerintah (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                                  | 107 |
| Gambar 4.8  | Perkembangan Pertumbuhan PDB Riil (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 108 |
| Gambar 4.9  | Stabilitas Lag Struktur VAR .....   | 115 |
| Gambar 4.10 | Respon Variabel Neraca Perdagangan Terhadap Variabel Lain ...   | 125 |
| Gambar 4.11 | Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain .....   | 128 |
| Gambar 4.12 | Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain .....  | 131 |
| Gambar 4.13 | Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain.....   | 134 |
| Gambar 4.14 | Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain.....  | 137 |
| Gambar 4.15 | Respon Variabel TAX Terhadap Variabel Lain .....  | 140 |
| Gambar 4.16 | Respon Variabel GOV Terhadap Variabel Lain .....  | 143 |
| Gambar 4.17 | Respon Variabel GDP Terhadap Variabel Lain .....  | 146 |
| Gambar 4.18 | Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Neraca Perdagangan.....  | 188 |

## DAFTAR TABEL

|            |   |     |
|------------|---|-----|
| Tabel 1.1  | Daftar 10 Negara Tujuan Utama Ekspor Non Migas Indonesia .....  | 4   |
| Tabel 1.2  | Daftar <i>Top Asian Export Countries</i> .....  | 5   |
| Tabel 1.3  | Daftar <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 6   |
| Tabel 1.4  | Total Kasus COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....  | 7   |
| Tabel 1.5  | Tingkat Neraca Perdagangan sebelum dan selama pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                                  | 9   |
| Tabel 1.6  | Kurs Terhadap Dollar sebelum dan selam pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 11  |
| Tabel 1.7  | Tingkat Inflasi sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 13  |
| Tabel 1.8  | Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan .....   | 23  |
| Tabel 2.1  | Penelitian Terdahulu .....  | 48  |
| Tabel 3.1  | Skedul Proses Penelitian .....  | 73  |
| Tabel 3.2  | Definisi Operasional Variabel .....   | 74  |
| Tabel 4.1  | Perkembangan Neraca Perdagangan (Juta USD) di <i>Five Top Asian Export Countries</i> (FITASPORTRIES) sebelum dan selama Pandemi COVID-19 .....  | 95  |
| Tabel 4.2  | Perkembangan Tingkat Suku Bunga (%) di <i>Five Top Asian Export Countries</i> (FITASPORTRIES) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 .....         | 97  |
| Tabel 4.3  | Perkembangan Jumlah Uang Beredar (Juta USD) di <i>Five Top Asian Export Countries</i> (FITASPORTRIES) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 ..... | 99  |
| Tabel 4.4  | Perkembangan Kurs terhadap Dollar (USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                     | 101 |
| Tabel 4.5  | Perkembangan Inflasi (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                                    | 103 |
| Tabel 4.6  | Perkembangan Penerimaan Pajak (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                    | 105 |
| Tabel 4.7  | Perkembangan Pengeluaran Pemerintah (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....              | 107 |
| Tabel 4.8  | Perkembangan Pertumbuhan PDB Riil (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....                       | 108 |
| Tabel 4.9  | Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – akar Unit Pada Level .....  | 111 |
| Tabel 4.10 | Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – akar Unit Pada 1st <i>difference</i> .....  | 112 |
| Tabel 4.11 | Hasil Uji Kointegrasi Johansen .....  | 113 |
| Tabel 4.12 | Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR .....   | 114 |
| Tabel 4.13 | Hasil Uji VAR Pada Lag 1 .....  | 116 |
| Tabel 4.14 | Hasil Uji VAR Pada Lag 2 .....  | 116 |
| Tabel 4.15 | Hasil Uji Estimasi VAR .....  | 118 |
| Tabel 4.16 | Hasil Analisis VAR .....  | 122 |

|  |     |
|--|-----|
| Tabel 4.17 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Neraca Perdagangan .....                                 | 123 |
| Tabel 4.18 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Neraca<br>Perdagangan .....                    | 124 |
| Tabel 4.19 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Suku Bunga .....   | 126 |
| Tabel 4.20 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Suku Bunga .....                               | 126 |
| Tabel 4.21 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Jumlah Uang Beredar .....                                | 129 |
| Tabel 4.22 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Jumlah Uang Beredar .....                      | 129 |
| Tabel 4.23 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Inflasi .....  | 132 |
| Tabel 4.24 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Inflasi .....                                  | 132 |
| Tabel 4.25 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Nilai Tukar .....  | 135 |
| Tabel 4.26 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Nilai Tukar .....                              | 135 |
| Tabel 4.27 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) <i>Tax Revenue</i> .....                                 | 138 |
| Tabel 4.28 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) Nilai Tukar .....                              | 138 |
| Tabel 4.29 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) <i>Government Expenditure</i> .....                      | 141 |
| Tabel 4.30 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) <i>Government<br/>Expenditure</i> .....        | 141 |
| Tabel 4.31 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) <i>Gross Domestic Product</i> .....                      | 144 |
| Tabel 4.32 Ringkasan <i>Impulse Response Function</i> (IRF) <i>Gross Domestic<br/>Product</i> .....        | 144 |
| Tabel 4.33 <i>Variance Decomposition</i> Neraca Perdagangan .....  | 147 |
| Tabel 4.34 Rekomendasi Kebijakan Neraca Perdagangan (NET EXP) .....  | 147 |
| Tabel 4.35 <i>Variance Decomposition</i> Suku Bunga .....  | 149 |
| Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan Suku Bunga(SB) .....  | 149 |
| Tabel 4.37 <i>Variance Decomposition</i> Jumlah Uang Beredar .....   | 151 |
| Tabel 4.38 Rekomendasi Kebijakan Jumlah Uang Beredar (JUB) .....   | 151 |
| Tabel 4.39 <i>Variance Decomposition</i> Inflasi .....   | 153 |
| Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan Inflasi (INF) .....   | 153 |
| Tabel 4.41 <i>Variance Decomposition</i> Nilai Tukar .....   | 155 |
| Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan Nilai Tukar (KURS) .....  | 155 |
| Tabel 4.43 <i>Variance Decomposition</i> <i>Tax Revenue</i> .....  | 157 |
| Tabel 4.44 Rekomendasi Kebijakan <i>Tax Revenue</i> (TAX).....   | 157 |
| Tabel 4.45 <i>Variance Decomposition</i> <i>Government Expenditure</i> .....                               | 159 |
| Tabel 4.46 Rekomendasi Kebijakan <i>Government Expenditure</i> (GOV) .....                                 | 159 |
| Tabel 4.47 <i>Variance Decomposition</i> <i>Gross Domestic Product</i> (GDP) .....                         | 161 |
| Tabel 4.48 Rekomendasi Kebijakan <i>Gross Domestic Product</i> (GDP).....                                  | 161 |
| Tabel 4.49 <i>Output</i> Panel ARDL .....  | 164 |
| Tabel 4.50 <i>Output</i> Panel ARDL Negara China .....   | 165 |
| Tabel 4.51 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Jepang.....   | 166 |
| Tabel 4.52 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Korea Selatan.....  | 167 |
| Tabel 4.53 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Singapura .....   | 169 |
| Tabel 4.54 <i>Output</i> Panel ARDL Negara Indonesia .....   | 170 |
| Tabel 4.55 <i>Output</i> Uji Beda Neraca Perdagangan di Masing-Masing Negara<br>Five Top Asian Export..... | 173 |
| Tabel 4.56 Rangkuman Hasil Estimasi VAR .....  | 176 |
| Tabel 4.57 Rangkuman Hasil <i>Impulse Response Function</i> (IRF) .....                                    | 180 |
| Tabel 4.58 Rangkuman Hasil <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> .....                              | 182 |
| Tabel 4.59 Rangkuman Panel ARDL .....  | 187 |
| Tabel 4.60 Rangkuman Hasil Uji Beda .....  | 192 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|             |   |     |
|-------------|---|-----|
| Lampiran 1  | Tabulasi Data di <i>Five Top Asian Export Countries</i> .....   | 209 |
| Lampiran 2  | Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – akar Unit .....   | 213 |
| Lampiran 3  | Uji Kointegrasi Johansen.....   | 217 |
| Lampiran 4  | Uji Stabilitas Lag Struktur VAR .....   | 217 |
| Lampiran 5  | Uji Panjang Lag .....   | 218 |
| Lampiran 6  | Hasil Estimasi VAR .....  | 219 |
| Lampiran 7  | <i>Impulse Response Function (IRF)</i> .....  | 220 |
| Lampiran 8  | <i>Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)</i> .....   | 224 |
| Lampiran 9  | <i>Output Panel ARDL</i> .....  | 228 |
| Lampiran 10 | <i>Output Panel ARDL Per Negara</i> .....   | 229 |
| Lampiran 11 | <i>Output Uji Beda Neraca Perdagangan di Masing – Masing Negara Five Top Asian Export Countries</i> ..... | 230 |



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di era keterbukaan ekonomi telah mendorong terciptanya ekonomi global. Hubungan ekonomi antar negara menjadi faktor penting yang berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi masing-masing negara. Namun, saat ini perekonomian global mengalami guncangan yang cukup kuat. Hal ini sejalan dengan mewabahnya virus COVID-19 yang merebak ke seluruh dunia. Virus ini diidentifikasi pertama kali pada Desember 2019 di Kota Wuhan, China. Wabah ini telah melumpuhkan berbagai aktivitas masyarakat di seluruh penjuru dunia.

Penyebaran COVID-19 sangatlah cepat hingga ke seluruh penjuru dunia, termasuk negara-negara maju dan berkembang seperti USA, Inggris, Korea Selatan tak terkecuali Indonesia, memberi ancaman yang serius bukan hanya bagi kesehatan manusia namun juga perekonomian negara. Beberapa pakar ekonomi khawatir, dampak ekonomi yang disebabkan oleh COVID-19 bisa lebih besar dari dampak kesehatan. Dikhawatirkan pertumbuhan ekonomi akan melambat. Jika terjadi perlambatan ekonomi, maka daya serap tenaga kerja akan berkurang yang berdampak pada meningkatnya pengangguran dan kemiskinan (Nainggolan, 2020).

Hal ini sejalan dengan prediksi *Internasional Monetary Fund* dan *World Bank* yang menyatakan bahwa hingga akhir kuartal I tahun 2020 ekonomi global akan memasuki resesi yang terkoreksi sangat tajam (Liu et al., 2020). Pertumbuhan ekonomi global diprediksi terjatuh hingga angka -2,8% atau dengan

kata lain terseret hingga 6% dari pertumbuhan ekonomi global periode sebelumnya. Di Indonesia sendiri, Sri Mulyani selaku Menteri Keuangan mengungkapkan bahwa penyebaran virus corona akan semakin memberatkan perekonomian, dalam kondisi terburuk, Menteri Keuangan Sri Mulyani memperkirakan proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia berkisar 2,3% karena virus corona. Namun, 2andemic terburuknya ekonomi RI dapat minus hingga 0,4% (CNN Indonesia, 2020).

Dalam menghadapi COVID-19, setiap Negara melakukan berbagai upaya mengatasi permasalahan-permasalahan yang ditimbulkan oleh wabah ini. Mulai dari masalah kesehatan masyarakat sampai masalah perekonomian negaranya. Setiap Negara melakukan berbagai pendekatan yang cepat dan *prudent* untuk mengurangi dampaknya pada perekonomian. Setiap Negara juga telah mengeluarkan berbagai kebijakan untuk memutus rantai penyebaran virus tersebut seperti, pembatasan kegiatan sosial agar tidak membuat kerumunan masyarakat bahkan sampai menerapkan kebijakan *lockdown*. Tentu saja kebijakan-kebijakan ini memberikan dampak bagi perekonomian.

Salah satu 2andem yang paling merasakan dampak tersebut adalah 2andem perdagangan internasional. Diberlakukannya pembatasan perdagangan guna memutus rantai penyebaran virus ke negara lain membuat permintaan dunia melambat, sehingga menyebabkan terganggunya rantai penawaran global serta menurunnya harga komoditas dunia. Menurut (Ekananda, 2014) salah satu manfaat dari perdagangan internasional adalah dapat meningkatkan faktor produksi yaitu terbukanya lapangan pekerjaan peningkatan kualitas konsumsi dan juga stabilitas harga.

Sebagai negara pertama penyebaran virus COVID-19, banyak negara yang melakukan pembatasan kegiatan perdagangannya terhadap Negara China. Padahal China merupakan pusat produksi barang dunia, oleh sebab itu jika kegiatan ekspor-impor di China mengalami hambatan maka akan berdampak pada perdagangan global. Saat ini China mengalami keterhambatan atas penyediaan beberapa pasokan bahan baku dan barang lainnya dengan menurunnya tingkat produksi. Perlambatan produksi di China telah berdampak di seluruh dunia, yang mencerminkan semakin pentingnya China dalam rantai pasokan global dan di pasar komoditas, di mana perdagangan luar negeri mewakili rata-rata 60% dari ekonominya, sangat terpengaruh oleh 3andemic ini. Oleh sebab itu, penyediaan pasokan bahan baku yang terganggu ini tentu akan berpengaruh pada kegiatan produksi bagi para pelaku usaha. Penurunan volume perdagangan ini tentu akan berdampak buruk terhadap pendapatan negara termasuk penerimaan pajak.

Disamping itu, ekonomi dalam resesi menyebabkan harga terus naik, nilai mata uang terus terdepresiasi dan menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Keadaan-keadaan ini menyebabkan kegiatan produksi menjadi tidak lancar, sehingga banyak perusahaan yang pendapatannya menurun 3andemi dan berada pada titik kesulitan yang maksimal. Kondisi ini memaksa perusahaan untuk merumahkan para pekerja sementara atau bahkan masuk ke dalam gelombang PHK. Pemberhentian Hak Kerja ini tentu mengakibatkan banyak masyarakat kesulitan dalam memenuhi kebutuhannya dikarenakan kehilangan pendapatan dari pekerjaannya sebelumnya. Di tengah negara yang memiliki bonus demografi, Indonesia saat ini sedang menghadapi permasalahan atas ancaman krisis ekonomi akibat wabah virus COVID-19 yang telah menyerang seluruh

dunia. Bahkan para golongan yang termasuk dalam kelompok bonus demografi tersebut malah menghadapi 4andemi putus kerja akibat banyaknya lapangan pekerjaan yang tutup akibat penyebaran virus ini. Dengan demikian, tingkat *Output 4andemic4* berada pada kondisi yang memprihatinkan. Tekanan pada kondisi *Output 4andemic4* ini akan menjadi tekanan bagi perekonomian banyak negara, begitupun terhadap negara-negara yang menjadi tujuan utama ekspor Indonesia. Berikut 4ande daftar 10 negara yang menjadi tujuan utama ekspor Indonesia.

**Tabel 1.1 Daftar 10 Negara Tujuan Utama Ekspor Non Migas Indonesia**

| No | Negara          | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      | 2020      |
|----|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|    | NON MIGAS       | 132,080.7 | 153,083.8 | 162,840.9 | 155,893.7 | 154,940.8 |
| 1  | CHINA           | 15,118.0  | 21,349.7  | 24,408.1  | 25,894.3  | 29,936.4  |
| 2  | AMERIKA SERIKAT | 15,685.0  | 17,134.4  | 17,667.7  | 17,806.1  | 18,622.4  |
| 3  | JEPANG          | 13,209.4  | 14,690.6  | 16,307.9  | 13,814.4  | 12,885.3  |
| 4  | INDIA           | 9,934.4   | 13,950.3  | 13,667.8  | 11,700.6  | 10,179.0  |
| 5  | SINGAPURA       | 9,340.0   | 9,089.5   | 9,002.4   | 9,437.2   | 8,533.3   |
| 6  | MALAYSIA        | 6,022.9   | 7,073.4   | 7,903.6   | 7,669.3   | 6,970.2   |
| 7  | PILIPINA        | 5,256.9   | 6,600.0   | 6,812.3   | 6,754.5   | 5,858.5   |
| 8  | KOREA SELATAN   | 5,264.6   | 6,334.2   | 7,507.8   | 6,100.1   | 5,609.5   |
| 9  | VIETNAM         | 3,031.6   | 3,575.5   | 4,546.6   | 5,140.8   | 4,927.2   |
| 10 | THAILAND        | 4,610.3   | 5,436.0   | 5,723.7   | 5,461.0   | 4,543.3   |

Sumber: Kemendag

Dilansir dari data kementerian perdagangan, negara China menjadi tujuan utama ekspor non migas di Indonesia. Diikuti oleh negara Jepang, Singapura dan Korea Selatan. Selama 4andemic COVID-19, peningkatan nilai ekspor ke China dipicu oleh tingginya permintaan akan sarang burung 4andem. Selain itu, komoditi yang tetap menjadi 4andemic44r terbesar dalam ekspor Indonesia ke China ialah bahan bakar mineral. Untuk ekspor ke Jepang yang paling optimal menyerap pangsa pasar di Jepang adalah lateks dan karet alam yang menyumbang 98% dari total potensi pasar ekspor di Jepang. Sedangkan produk ekspor utama

Indonesia ke Korea Selatan disumbangkan oleh produk batu bara, produk besi, kayu lapis, serta karet alam. Selama pandemi COVID-19 sektor Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) juga berkontribusi cukup besar dalam meningkatkan ekspor Indonesia. Pertumbuhan ekspor Indonesia ke Singapura diperoleh dari sejumlah komoditas antara lain logam mulia, perhiasan permata, mesin, perlengkapan listrik, tembakau, dan rokok. Selain menjadi tujuan utama ekspor non migas Indonesia, keempat negara tersebut juga masuk kedalam negara yang menjadi pengeksport terbesar di Asia menurut *Worldstopexports* sepanjang tahun 2019. Berikut tabel daftar negara-negara Top Ekspor di Asia.

**Tabel 1.2 Daftar Top Asian Export Countries**

| Rank | Exporter          | Export In Us \$     | Since 2015 | % Asia Total |
|------|-------------------|---------------------|------------|--------------|
| 1    | China             | \$2,498,569,866,000 | +9.5%      | 36.8%        |
| 2    | Japan             | \$705,842,013,000   | +12.9%     | 10.4%        |
| 3    | South Korea       | \$542,333,337,000   | +2.9%      | 8%           |
| 4    | Hong Kong         | \$535,711,019,000   | +4.9%      | 7.9%         |
| 5    | Singapore         | \$390,386,234,000   | +12.6%     | 5.8%         |
| 6    | Taiwan            | \$329,512,433,000   | +18%       | 4.9%         |
| 7    | India             | \$323,250,726,000   | +22.5%     | 4.8%         |
| 8    | Vietnam           | \$318,258,388,000   | +96.4%     | 4.7%         |
| 9    | Thailand          | \$245,380,465,000   | +16.2%     | 3.6%         |
| 10   | Malaysia          | \$238,161,125,000   | +18.6%     | 3.5%         |
| 11   | Turkey            | \$171,098,411,000   | +18.9%     | 2.5%         |
| 12   | Indonesia         | \$167,496,991,000   | +11.5%     | 2.5%         |
| 13   | Philippines       | \$70,334,023,000    | +19.9%     | 1%           |
| 14   | Kazakhstan        | \$57,722,942,000    | +25.6%     | 0.9%         |
| 15   | Bangladesh        | \$46,601,217,000    | +46.8%     | 0.7%         |
| 16   | Pakistan          | \$23,818,817,000    | +7.8%      | 0.4%         |
| 17   | Azerbaijan        | \$19,635,580,000    | +55.3%     | 0.3%         |
| 18   | Myanmar           | \$19,369,303,000    | +69.4%     | 0.3%         |
| 19   | Uzbekistan        | \$14,929,507,000    | 0%         | 0.2%         |
| 20   | Cambodia          | \$14,824,722,000    | +73.5%     | 0.2%         |
| 21   | Sri Lanka         | \$11,329,567,000    | +8.5%      | 0.2%         |
| 22   | Turkmenistan      | \$10,324,599,000    | +2.3%      | 0.2%         |
| 23   | Brunei Darussalam | \$7,249,807,000     | +14.3%     | 0.1%         |
| 24   | Mongolia          | \$7,200,173,000     | +54.2%     | 0.1%         |
| 25   | Laos              | \$5,809,346,000     | +94.6%     | 0.1%         |

Sumber: *worldstopexports*

Berdasarkan Data diatas, ekspor total Asia berjumlah US \$ 6,789 triliun pada tahun 2019. Jumlah tersebut mencerminkan Negara-negara Asia mengalami peningkatan 13,5% sejak 2015 tetapi turun -3,6% dari 2018 ke 2019. Penjualan produk internasional yang berasal dari Asia mewakili lebih dari sepertiga (36,2%) dari seluruh ekspor global. Dihitung dengan menggunakan statistik dari *World Economic Outlook Database* Dana Moneter Internasional, total Produk Domestik Bruto (PDB) untuk negara-negara Asia tertentu dengan basis *Purchase Power Parity* (PPP) berjumlah sekitar \$ 63,898 triliun untuk 2019. Oleh karena itu, barang ekspor Asia dihitung sebagai diperkirakan 10,6% dari total *Output* ekonomi Asia dalam hal PDB pada tahun 2019. Persentase tersebut merupakan penurunan dari 11,6% satu tahun sebelumnya. Mengingat populasi Asia sekitar 4,6 miliar orang, total \$ 6,789 triliun pada tahun 2019 ekspor Asia menjadi sekitar \$ 1.500 untuk setiap orang yang tinggal di Asia.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data 4 negara tujuan ekspor non migas Indonesia yang juga masuk ke dalam 36 negara penyumbang ekspor tertinggi di Asia. Negara-negara tersebut yaitu China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia yang mampu menyumbangkan ekspor sebesar \$4.304.628.441.000. Angka ini sangat berpengaruh bagi laju neraca perdagangan.

**Tabel 1.3 Daftar *Five Top Asian Export Countries***

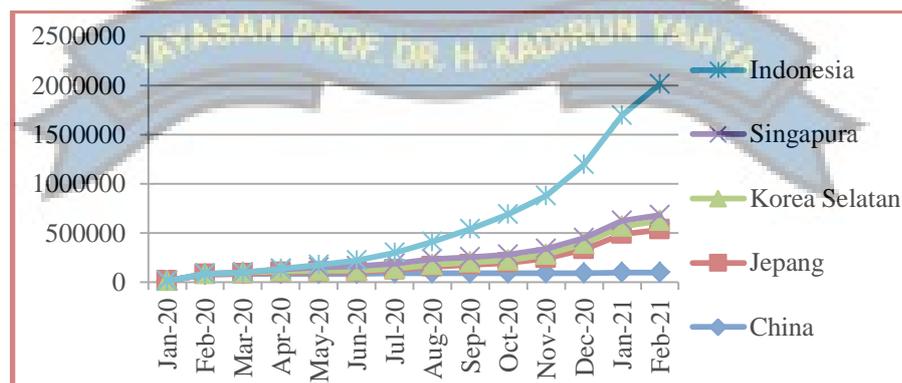
| Exporter      | Export In Us \$            |
|---------------|----------------------------|
| China         | \$2,498,569,866,000        |
| Japan         | \$705,842,013,000          |
| South Korea   | \$542,333,337,000          |
| Singapore     | \$390,386,234,000          |
| Indonesia     | \$167,496,991,000          |
| <b>Jumlah</b> | <b>\$4,304,628,441,000</b> |

Sumber: Tabel 1.2

Melihat bagaimana penyebaran COVID-19 di negara FITASPOTRIES juga cukup memprihatinkan, khususnya di Indonesia. Total kasus COVID-19 di Indonesia tiap harinya terus bertambah. Hal ini dapat dilihat pada grafik dibawah ini.

**Tabel 1.4 Total Kasus COVID-19 di Five Top Asian Export Countries**

| Periode | Total Kasus |        |               |           |           |
|---------|-------------|--------|---------------|-----------|-----------|
|         | China       | Jepang | Korea Selatan | Singapura | Indonesia |
| Jan-20  | 9783        | 15     | 11            | 13        | 0         |
| Feb-20  | 79251       | 245    | 3150          | 102       | 0         |
| Mar-20  | 83065       | 2255   | 9786          | 926       | 1528      |
| Apr-20  | 85746       | 14284  | 10774         | 16169     | 10118     |
| May-20  | 86348       | 16706  | 11468         | 34884     | 25773     |
| Jun-20  | 87056       | 18467  | 12800         | 43907     | 56385     |
| Jul-20  | 88182       | 36256  | 14336         | 52205     | 108376    |
| Aug-20  | 89454       | 68385  | 20182         | 56771     | 174796    |
| Sep-20  | 90403       | 83579  | 23889         | 57765     | 282724    |
| Oct-20  | 91784       | 101323 | 26635         | 58015     | 410088    |
| Nov-20  | 92885       | 148824 | 34652         | 58218     | 538883    |
| Dec-20  | 93679       | 235749 | 61769         | 58599     | 743198    |
| Jan-21  | 97328       | 390740 | 78508         | 59536     | 1066313   |
| Feb-21  | 97944       | 432636 | 90031         | 59936     | 1334634   |



Sumber: ourworldindata

**Gambar 1.1 Total Kasus COVID-19 di Five Top Asian Export Countries**

Dampak pandemi COVID-19 pada perekonomian tidak jauh dari tiga persoalan ketidakseimbangan internal dan eksternal makroekonomi yaitu: inflasi,

pengangguran dan defisit neraca perdagangan. Neraca perdagangan dikatakan surplus jika jumlah ekspor lebih besar dari impornya. Sedangkan neraca perdagangan terjadi jika jumlah ekspor suatu Negara lebih kecil dari jumlah impornya. Untuk mengatasi terjadinya defisit neraca perdagangan dan terdepresiasi nilai tukar mata uang dalam negeri, maka Negara harus meningkatkan laju ekspornya. Tentu tidak mudah, apalagi jika dikaitkan dengan kontraksi ekonomi global. Bertambahnya jumlah kasus COVID-19 semakin membawa dampak buruk bagi neraca perdagangan di lima Negara pengekspor terbesar Asia.

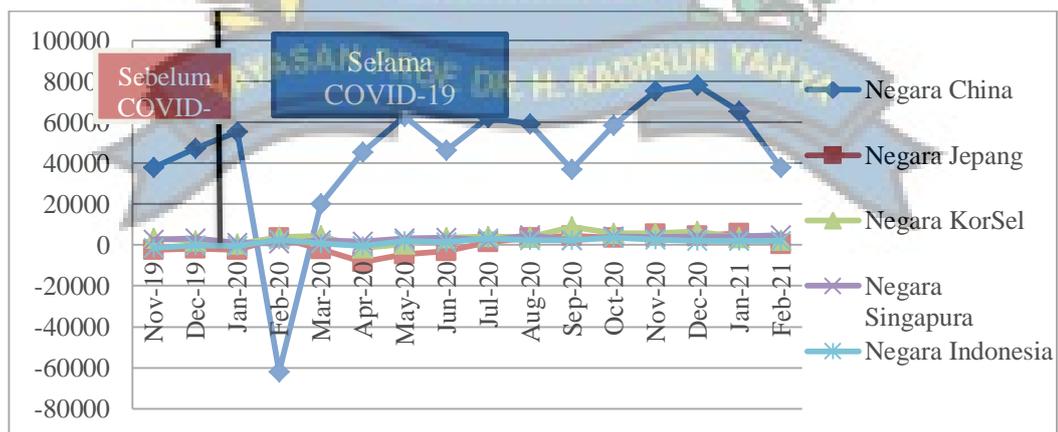
Secara umum komponen dari neraca perdagangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu ekspor dan impor. Ekspor merupakan tindakan untuk mengeluarkan barang atau komoditas dari dalam negeri dan dijual di pasar internasional. Sedangkan impor merupakan penerimaan barang atau komoditas dari negara lain kedalam negeri yaitu barang dan jasa dari luar negeri yang mengalir masuk ke negara tersebut. Kegiatan ekspor dan impor sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara, karena ekspor dan impor merupakan salah satu komponen yang diperhitungkan untuk menghitung produk domestik bruto (PDB).

Kegiatan ekspor yang dilakukan tiap negara berfungsi sebagai sarana untuk memperluas penetrasi pasar yang akan mendorong peningkatan produksi, skala ekonomi, efisiensi, daya saing, lapangan kerja dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, ekspor juga merupakan sarana untuk menghasilkan devisa. Devisa tersebut selanjutnya dapat digunakan untuk meningkatkan investasi, konsumsi impor, ataupun membayar hutang luar negeri. Namun, dengan kondisi pandemi

saat ini, tingkat neraca perdagangan di lima Negara pengekspor terbesar di Asia mengalami penurunan yang tajam. Hal ini disebabkan oleh pembatasan kegiatan ekspor-impor guna memutus rantai penyebaran virus COVID-19.

**Tabel 1.5 Tingkat Neraca Perdagangan sebelum dan selama pandemic COVID-19 di Five Top Asian Export Countries**

|         | Periode | Negara    |           |           |           |           |
|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|         |         | China     | Jepang    | KorSel    | Singapura | Indonesia |
| Sebelum | 2019/11 | 37926.421 | -2288.736 | 3311.507  | 2481.261  | -1395.988 |
|         | 2019/12 | 47210.344 | -1703.257 | 1980.912  | 3096.071  | -77.966   |
| Selama  | 2020/01 | 55206     | -2259.957 | 375.143   | 1180.288  | -636.684  |
|         | 2020/02 | -62051    | 3446.185  | 3914.84   | 789.796   | 2512.8    |
|         | 2020/03 | 19933.171 | -2149.093 | 4394.655  | 2146.985  | 715.763   |
|         | 2020/04 | 45333.066 | -8254.683 | -1591.921 | 1727.465  | -372.097  |
|         | 2020/05 | 62926.079 | -4445     | 328.861   | 3158.661  | 2015.652  |
|         | 2020/06 | 46421.196 | -2941.163 | 3606.177  | 3386.225  | 1249.025  |
|         | 2020/07 | 62329.405 | 1307.177  | 4092.466  | 2315.693  | 3238.372  |
|         | 2020/08 | 58925.387 | 3438.666  | 3796.958  | 4734.09   | 2353.373  |
|         | 2020/09 | 36998.628 | 4458.713  | 8695.963  | 2221.608  | 2390.423  |
|         | 2020/10 | 58443.137 | 3476.749  | 5724.739  | 4166.899  | 3577.427  |
|         | 2020/11 | 75401.035 | 5262.892  | 5807.12   | 3827.889  | 2594.008  |
|         | 2020/12 | 78173.772 | 4596.889  | 6694.203  | 4293.776  | 2101.179  |
|         | 2021/01 | 65378.627 | 5718.255  | 3592.855  | 4221.403  | 1963.765  |
|         | 2021/02 | 37879.844 | 331.75    | 2347.236  | 4654.067  | 1991.191  |



Sumber: ceicdata

**Gambar 1.2 Tingkat Neraca Perdagangan sebelum dan selama pandemi COVID-19 di Five Top Asian Export Countries**

Pada Tabel dan Grafik di atas dapat di lihat bahwa tingkat neraca perdagangan pada 16 bulan terakhir terhitung dari bulan November 2019 hingga Februari 2021 kelima negara mengalami penurunan terlebih pada awal tahun 2020 terjadi penurunan yang sangat drastis. Neraca perdagangan di China pada bulan Februari mengalami defisit sebesar \$6.845 dari bulan sebelumnya, Jepang pada bulan April mengalami defisit neraca perdagangan sebesar \$6.105 dari bulan sebelumnya, Korea Selatan pada bulan April mengalami defisit neraca perdagangan sebesar \$2.802 dari bulan sebelumnya, Singapura pada bulan Februari turun sebesar \$390 dari bulan sebelumnya, sedangkan negara Indonesia pada bulan April juga mengalami defisit neraca perdagangan sebesar \$343 dari bulan sebelumnya.

Penurunan neraca perdagangan ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti, inflasi, perubahan nilai tukar mata uang suatu Negara terhadap dollar, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, pajak, pengeluaran pemerintah serta tingkat pertumbuhan ekonomi. Pada arus perdagangan, upaya untuk menjaga daya saing ekspor dan menekan impor dapat dipengaruhi oleh kebijakan nilai tukar terhadap valas. Perubahan nilai tukar terhadap valas dapat dipengaruhi dari perubahan harga barang-barang ekspor dan impor. Semakin tinggi harga barang yang diekspor, semakin turun nilai tukar mata uang negara pengekspor. Sebaliknya semakin tinggi harga barang yang di impor, maka semakin tinggi nilai tukar mata uang negara pengimpor. Hal tersebut menunjukkan pengaruh yang sangat nyata antara defisit neraca transaksi berjalan terhadap fluktuasi kurs. Pada saat kondisi neraca transaksi berjalan defisit, depresiasi rupiah masih sangat terkontrol sehingga perubahannya tidak mengganggu kinerja perekonomian

Indonesia. Justru sebaliknya pada saat kondisi neraca transaksi berjalan mengalami surplus, depresiasi rupiah terhadap dollar sulit untuk dikontrol (Purnomo & Wahyudi, 2017).

**Tabel 1.6 Kurs Terhadap Dollar sebelum dan selama pandemi COVID-19 di Five Top Asian Export Countries**

|                  | Periode | Negara |         |          |           |           |
|------------------|---------|--------|---------|----------|-----------|-----------|
|                  |         | China  | Jepang  | KorSel   | Singapura | Indonesia |
| Sebelum COVID-19 | 2019/11 | 6.918  | 108.858 | 1167.462 | 1.362     | 14068.72  |
|                  | 2019/12 | 6.997  | 109.101 | 1195.336 | 1.357     | 14017.45  |
| Selama COVID-19  | 2020/01 | 7.021  | 109.267 | 1218.195 | 1.352     | 13732.23  |
|                  | 2020/02 | 7.071  | 110.03  | 1223.131 | 1.39      | 13776.15  |
|                  | 2020/03 | 7.102  | 107.667 | 1228.134 | 1.417     | 15194574  |
|                  | 2020/04 | 7.082  | 107.739 | 1206.946 | 1.423     | 15867.43  |
|                  | 2020/05 | 7.004  | 107.2   | 1198.619 | 1.418     | 14906.19  |
|                  | 2020/06 | 6.927  | 107.578 | 1186.856 | 1.394     | 14195.96  |
|                  | 2020/07 | 6.811  | 106.682 | 1176.862 | 1.387     | 14582.41  |
|                  | 2020/08 | 6.725  | 106.013 | 1143.768 | 1.369     | 14724.5   |
|                  | 2020/09 | 6.811  | 105.589 | 1176.862 | 1.366     | 14847.96  |
|                  | 2020/10 | 6.725  | 105.21  | 1143.768 | 1.36      | 14758.48  |
|                  | 2020/11 | 6.603  | 104.406 | 1116.098 | 1.348     | 14236.81  |
|                  | 2020/12 | 6.539  | 103.795 | 1093.788 | 1.332     | 14165.69  |
|                  | 2021/01 | 6.467  | 103.788 | 1098.237 | 1.326     | 14061.9   |
|                  | 2021/02 | 6.46   | 105.377 | 1111.814 | 1.328     | 14043.74  |

Sumber: Ceicdata

Dari Tabel di atas dapat di lihat bahwa terjadinya fluktuasi nilai kurs terhadap Dollar. Selama masa COVID-19 nilai kurs mata uang masing-masing negara terdepresiasi terhadap mata uang dolar. Pada awal terjadinya COVID-19, nilai tukar Yuan terhadap US\$ mengalami depresiasi dari \$6,997 menjadi \$7,021. Selain itu nilai tukar Yen dan Won terhadap US\$ juga mengalami depresiasi. Untuk yen mengalami sedikit depresiasi dari ¥109,101 menjadi ¥109,267 dan untuk Won mengalami depresiasi dari ₩1195,336 menjadi ₩1218,195. Untuk dollar singapura mengalami depresiasi yang masih sedikit yaitu sebesar S\$ 1,357 menjadi S\$1,352. Indonesia mengalami depresiasi yang cukup tinggi

dibandingkan dengan 4 negara sebelumnya. Pada bulan Maret saat awal kemunculan COVID-19, Indonesia mengalami depresiasi sebesar Rp. 13.776 menjadi Rp. 15.194.

Depresiasi nilai tukar akan berdampak buruk bagi masing-masing negara terlebih dalam sektor ekonomi internasional dimana kurs digunakan sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional. Nilai tukar sendiri berpengaruh terhadap harga suatu barang yang diekspor, sehingga ketika nilai tukar dalam negeri terhadap dolar menguat, maka harga barang ekspor akan naik. Menurut (Mankiw, 2012:67), ketika harga suatu barang mengalami kenaikan maka jumlah barang yang diminta akan turun dan ketika harga turun, maka jumlah barang yang diminta akan naik. Ketika ekspor naik maka pertumbuhan ekonomi juga akan meningkat. Pengaruh negatif dari nilai tukar terjadi ketika nilai tukar mengalami pelemahan maka ekspor naik atau bertambah. Menurut (Sukirno, 2012:408), ketika nilai Rupiah turun atau terjadi devaluasi mata uang, karena di pasaran luar negeri, ekspor negara menjadi lebih murah. Ketika nilai ekspor turun maka nilai pertumbuhan ekonomi juga akan menurun. Jika devaluasi terjadi terus menerus maka akan terjadi kepanikan di pasar global yang berujung pada penarikan kembali modal asing yang ditanam para investor di dalam negeri.

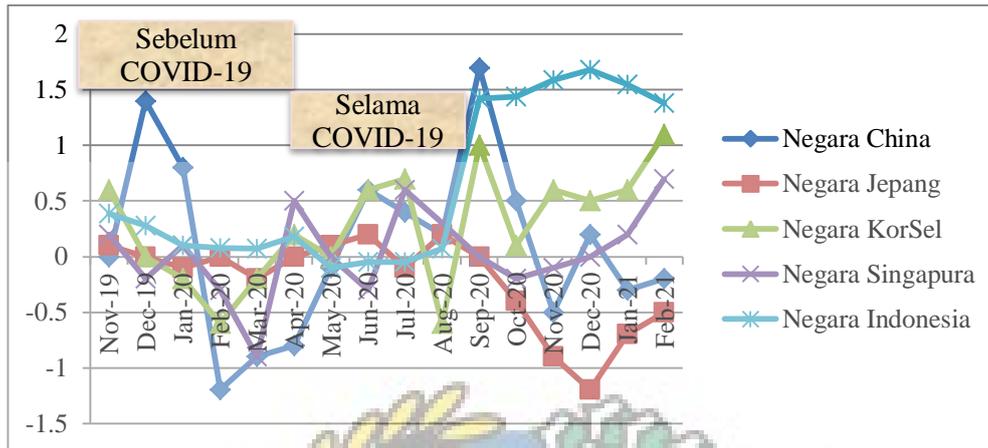
Selain nilai tukar (kurs), terdapat pula faktor lain yang mempengaruhi nilai ekspor, yaitu masalah inflasi yang menjadi pusat perhatian di Negara manapun. Setiap kali ada gejolak sosial, politik, dan ekonomi didalam maupun diluar negeri, masyarakat akan selalu mengaitkannya dengan masalah inflasi. Inflasi tinggi menyebabkan harga barang impor lebih murah dari pada barang yang diproduksi didalam negeri. Oleh karena itu, inflasi akan membuat impor

berkembang lebih cepat dibandingkan dengan ekspor. Hal ini membuat banyak pelaku usaha mengalami kesulitan dan karena fluktuasi yang terlalu sering ini menyebabkan ketidakpastian bagi pelaku usaha. Pada umumnya nilai inflasi yang terus menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan, investasi produktif akan berkurang dan tingkat kegiatan ekonomi akan menurun. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang negara itu tidak dapat bersaing di pasaran internasional sehingga ekspor akan menurun (Sukirno, 2006).

**Tabel 1. 7 Tingkat Inflasi sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

|                     | Periode | Negara |        |        |           |           |
|---------------------|---------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
|                     |         | China  | Jepang | KorSel | Singapura | Indonesia |
| Sebelum<br>COVID-19 | 2019/11 | 0      | 0.1    | 0.6    | 0.2       | 0.39      |
|                     | 2019/12 | 1.4    | 0      | 0      | -0.2      | 0.28      |
| Selama<br>COVID-19  | 2020/01 | 0.8    | -0.1   | -0.2   | 0.1       | 0.1       |
|                     | 2020/02 | -1.2   | 0      | -0.6   | -0.3      | 0.08      |
|                     | 2020/03 | -0.9   | -0.2   | -0.2   | -0.9      | 0.07      |
|                     | 2020/04 | -0.8   | 0      | 0.2    | 0.5       | 0.18      |
|                     | 2020/05 | -0.1   | 0.1    | 0      | 0         | -0.1      |
|                     | 2020/06 | 0.6    | 0.2    | 0.6    | -0.3      | -0.05     |
|                     | 2020/07 | 0.4    | -0.1   | 0.7    | 0.6       | -0.05     |
|                     | 2020/08 | 0.2    | 0.2    | -0.6   | 0.3       | 0.07      |
|                     | 2020/09 | 1.7    | 0      | 1      | 0         | 1.42      |
|                     | 2020/10 | 0.5    | -0.4   | 0.1    | -0.2      | 1.44      |
|                     | 2020/11 | -0.5   | -0.9   | 0.6    | -0.1      | 1.59      |
|                     | 2020/12 | 0.2    | -1.2   | 0.5    | 0         | 1.68      |
|                     | 2021/01 | -0.3   | -0.7   | 0.6    | 0.2       | 1.55      |
|                     | 2021/02 | -0.2   | -0.5   | 1.1    | 0.7       | 1.38      |

Sumber: Ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 1.3 Tingkat Inflasi sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di Five Top Asian Export Countries**

Dari data pada tabel dan gambar grafik diatas terlihat pola pergerakan inflasi yang berbeda dari biasanya. Biasanya pada saat penyambutan hari-hari besar, angka inflasi akan meningkat cepat, misalnya pada saat hari raya Idul Fitri angka inflasi akan mengalami kenaikan karena peningkatan atas permintaan barang dan jasa oleh masyarakat, sehingga tingkat harga-harga barang dan jasa turut meningkat. Sama halnya dengan fenomena inflasi pada saat penyambutan perayaan natal dan tahun baru, angka inflasi di negara-negara tersebut cenderung naik karena meningkatnya kegiatan konsumsi masyarakat dalam periode akhir tahun tersebut. Namun berbeda halnya pada saat masa pandemi COVID-19, angka inflasi yang rendah tersebut malah cenderung mengalami trend deflasi hingga ke bulan Juni 2020. Sejak memasuki tahun pandemi COVID-19, di Indonesia dan Singapura angka inflasi cenderung terus menurun dalam setiap bulannya. Berbeda halnya dengan negara China, Jepang dan Korea Selatan yang mengalami fluktuasi. Namun, di bulan Juni 2020 angka inflasi ketiga negara ini mengalami kenaikan yang cukup besar. Dalam periode 2 bulan sebelum pandemi COVID-19

menyerang ekonomi dunia, China adalah negara yang laju inflasinya tertinggi yakni berkisar pada angka 0%-1,4%. Sedangkan, inflasi terendah diantara *Five Top Asian Export Countries* dalam periode yang sama terdapat di Singapura yakni sekitar 0,2 sampai -0,2%. Dalam periode 10 bulan setelah pandemi COVID-19, angka inflasi tertinggi juga berada di Indonesia, yakni rata-rata 0,45% pada periode tersebut. Sedangkan, Negara yang angka inflasinya paling jatuh setelah masa pandemi COVID-19 ialah China dan Jepang, dimana inflasi terendah masih berada di China yakni sebesar -0,6% dan angka inflasi Jepang sebesar 0,4% dalam periode 10 bulan setelah pandemi COVID-19.

Kondisi laju inflasi yang melambat ini tentu menggambarkan perekonomian yang sangat lesu. Terutama dari sektor pariwisata dan transportasi, misalnya saja jasa angkutan umum yang tentu menjadi salah satu penyumbang deflasi terbesar. Ditengah pandemi ini sebagian besar masyarakat telah meminimalisasi aktivitas di luar rumah sesuai anjuran pemerintah untuk *stay at home* guna memutus mata rantai penyebaran COVID-19. Jika fenomena-fenomena ini berlangsung secara terus-menerus, seperti volume *supply*, daya beli masyarakat, begitupun laju inflasi yang terus berada pada *trend* menurun, maka dikhawatirkan dapat membuat pertumbuhan ekonomi menjadi negatif dan berdampak buruk bagi seluruh sektor yang berikutnya menggiring roda perekonomian ke arah resesi dan yang lebih parah sampai pada titik krisis ekonomi global. Ancaman penyebaran virus corona terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi di negara-negara di dunia juga akan merembes ke sektor makrofinansial global maupun domestik. Efek penurunan permintaan global

akibat pandemi COVID-19 berupa penurunan produksi dan aktivitas ekonomi, penurunan permintaan tenaga kerja, tertahannya pendapatan dan konsumsi.

Dalam mengatasi ketidakstabilan neraca perdagangan, setiap Negara melakukan berbagai kebijakan untuk menekankan laju impor dan mempercepat dan memperbanyak barang produksi untuk di ekspor. Dalam hal ini kebijakan moneter dan fiskal menjadi kekuatan setiap Negara dalam mengatasi masalah perekonomian dikala ekonomi mengalami resesi hingga krisis. Kedua kebijakan ini dianggap mampu mempertahankan perekonomian dalam menghadapi guncangan ekonomi sampai krisis ekonomi. Implementasi kebijakan moneter tidak dapat dilakukan secara terpisah dari kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kebijakan fiskal, kebijakan sektoral dan kebijakan lainnya.

Kebijakan moneter merupakan suatu bagian integral dari kebijakan ekonomi makro. Kebijakan moneter ditujukan untuk mendukung tercapainya sasaran ekonomi makro, yaitu pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan, dan keseimbangan neraca pembayaran (Iswardono, 1994). Teori mengenai efektivitas kebijakan moneter dan fiskal diprakasai oleh teori Klasik dan teori Keynes. Keduanya memiliki pendapat yang berbeda tentang efektivitas kebijakan-kebijakan tersebut didalam perekonomian. Teori Klasik yang kemudian hari dikembangkan oleh Kaum *Monetarist* (Neo-klasik) lebih menekankan pada penggunaan kebijakan moneter dalam menangani masalah perekonomian. Pendapat ini berdasarkan pada pemikiran bahwa efek kebijakan moneter terhadap permintaan agregat bersifat langsung. Tambahan uang kas tidak langsung dibelikan pada surat berharga, tetapi langsung dibelanjakan dalam bentuk barang.

Teori kebijakan fiskal digagasi oleh teori Keynes yang muncul akibat terjadinya depresi besar (*great depression*) yang melanda perekonomian Amerika pada tahun 1930-an. Keynes mengkritik pendapat ahli ekonomi Klasik yang menyatakan bahwa perekonomian akan selalu mencapai *full employment* sehingga setiap tambahan belanja pemerintah akan menyebabkan turunnya pengeluaran swasta (*crowding out*) dalam jumlah yang sama atau dengan kata lain setiap tambahan belanja pemerintah tersebut tidak merubah pendapatan agregat. Keynes berpendapat bahwa sistem pasar bebas tidak dapat membuat penyesuaian-penyesuaian menuju kondisi *full employment*. Untuk mencapai kondisi tersebut, diperlukan adanya campur tangan pemerintah dalam bentuk berbagai kebijakan. Salah satu perwujudannya adalah kebijakan fiskal dan moneter. Menurut Keynes, setiap tambahan belanja pemerintah tidak hanya merelokasi sumber daya dari sektor swasta kepada pemerintah, tetapi juga disertai dengan adanya dampak pengganda fiskal (*multiplier effect*) atas belanja tersebut (Mankiw, 2013:303).

Kebijakan fiskal sendiri berperan dalam menjaga stabilitas perekonomian negara dan tidak dapat dipisahkan dengan kebijakan moneter. (Cazacu, 2015:12 dalam Hertinawati, 2021) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kestabilan perekonomian suatu negara ditentukan oleh kebijakan fiskal dan moneter yang diambil dalam mengantisipasi *shock* yang terjadi dalam perekonomian. Interaksi kebijakan fiskal dan moneter terjadi sangat dinamis di dalam perekonomian di mana kebijakan moneter dapat mempengaruhi inflasi, inflasi mempunyai dampak terhadap nilai utang publik secara riil, dan selanjutnya disiplin fiskal dapat mempengaruhi kredibilitas moneter. Disisi lain, kebijakan fiskal yang disertai gejala inflasi juga akan mempengaruhi tingkat konsumsi, permintaan agregat dan

juga tingkat pengangguran. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya mengakomodasi variabel fiskal tetapi juga moneter dalam peranannya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Dalam kondisi perekonomian yang lesu, pengeluaran pemerintah dapat memberi stimulasi kepada perekonomian untuk bertumbuh melalui kebijakan fiskal yang ekspansif melalui peningkatan pengeluaran pemerintah atau menurunkan pajak guna meningkatkan permintaan agregat sehingga berdampak pada naiknya pendapatan yang diiringi menurunnya angka pengangguran yang ada dan tercapainya tingkat pendapatan serta kesempatan kerja penuh (*full-employment level of income*). Sebaliknya dalam kondisi *overheating* akibat terlalu tingginya permintaan agregat, kebijakan fiskal dapat berperan melalui kebijakan yang kontraktif melalui penurunan pengeluaran pemerintah atau peningkatan pendapatan pajak untuk menyeimbangkan kondisi permintaan dan penyediaan sumber-sumber perekonomian. Sedangkan kebijakan moneter merupakan kebijakan bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan atau tingkat bunga untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan, perekonomian yang stabil lebih diinginkan dibandingkan perekonomian yang mengalami gejolak.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, penelitian ini akan menganalisis bagaimana kebijakan fiskal dan moneter mengatasi perekonomian yang lesu dikarenakan munculnya pandemi COVID-19. Sejak diberlakukannya sistem *lockdown* diberbagai Negara membuat kinerja ekspor mengalami perubahan. Hal ini berdampak pula pada perubahan keseimbangan neraca perdagangan khususnya 5 negara penghasil ekspor terbesar di Asia. Maka

dari itu peneliti memiliki sebuah judul untuk dibahas pada penelitian ini yaitu **“Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat COVID-19 Di Negara *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES)”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Dari uraian latar belakang diatas, maka penulis membuat beberapa identifikasi masalah untuk mendukung kejelasan fenomena permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini. Adapun identifikasi masalah tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pandemi COVID-19 yang menyerang seluruh sektor termasuk sektor perdagangan membuat terganggunya rantai permintaan dan penawaran global sehingga neraca perdagangan mengalami defisit pada awal tahun 2020.
2. Kelima negara *Top Asian Export Countries*, yaitu China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia mengalami defisit neraca perdagangan pada awal tahun 2020 yang disebabkan oleh pembatasan kegiatan perdagangan global akibat dari mewabahnya pandemi di Negara Tirai Bambu tersebut.
3. Belum adanya kombinasi yang tepat dalam bauran kebijakan moneter dan kebijakan fiskal juga tentu sangat mempengaruhi kemampuan Negara *Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) untuk meningkatkan surplus neraca perdagangan di kondisi ekonomi global yang tidak pasti.

## **C. Batasan Masalah**

Dalam penelitian ini, penulis membatasi kajian masalah hanya pada bauran kebijakan moneter dan fiskal di *Five Top Asian Export Countries* yakni negara China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia dalam

mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan (NX) dengan variabel yang digunakan adalah Suku Bunga (SB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai tukar (KURS), Inflasi (INF), Penerimaan Pajak (TAX) Pengeluaran pemerintah (GOV) dan Produk Domestik Bruto (PDB).

#### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis dapat mengemukakan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Rumusan masalah model *Vector Auto Regression* (VAR)

Adapun rumusan masalah model *vector auto regression* (VAR) adalah sebagai berikut:

- a) Apakah *blend policy* mampu mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan akibat pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries* dalam jangka pendek, menengah, maupun panjang?

##### 2. Rumusan masalah model panel ARDL

Adapun rumusan masalah model panel ARDL adalah sebagai berikut:

- a) Apakah *blend policy* mampu menemukan *leading indicator* keseimbangan neraca perdagangan akibat COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*?

##### 3. Rumusan Masalah Uji Beda T-Test Dampak COVID-19

Adapun rumusan masalah untuk uji beda adalah:

- a) Apakah ada perbedaan yang signifikan tingkat neraca perdagangan sebelum dan Selama COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*?

## E. Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa tujuan yang ingin penulis tuju, diantaranya:

### 1. Tujuan Penelitian Model *Vector Auto Regression* (VAR)

Adapun tujuan penelitian model *vector auto regression* (VAR) adalah sebagai berikut:

- a) Menganalisa kemampuan *blend policy* dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan akibat pandemi COVID-19 di di *Five Top Asian Export Countries* dalam jangka pendek, menengah, maupun panjang.

### 2. Tujuan Penelitian Model ARDL

Adapun tujuan penelitian model panel ARDL adalah sebagai berikut:

- a) Menganalisa kemampuan *blend policy* dalam menemukan *leading indicator* keseimbangan neraca perdagangan akibat COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

### 3. Tujuan Penelitian Uji Beda T-Test Dampak COVID-19

Adapun tujuan penelitian untuk uji beda adalah:

- a) Menganalisa perbedaan tingkat neraca perdagangan sebelum dan selama COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*

## F. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa manfaat, diantaranya:

- a) Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang kekuatan kebijakan fiskal dan moneter dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan di negara *Five Top Asian Export Countries*.

- b) Menjadi jurnal yang akan dikirim ke bank BI (Bank Indonesia) agar menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait kebijakan moneter dan fiskal dalam menstabilkan neraca perdagangan.
- c) Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan pada kebijakan moneter dan fiskal dengan neraca perdagangan dalam suatu negara.

#### G. Keaslian Penelitian

Penelitian Ini merupakan Replikasi Dari beberapa Penelitian yaitu Alan Muhammad Fauzi (2020), yang Berjudul: “Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter Dalam Menjaga Surplus *Balance Of Payment* Rezim Kurs *The Five Countries Of Two Continent*”. D Puspitasari (2019) yang berjudul: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Perdagangan. Sedangkan penelitian ini berjudul: **“Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries (FITASPORTRIES)*”**. Perbedaan Penelitian Terletak Pada:

**Tabel 1.8 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan**

| No | Nama                              | Variabel   | Metode   | Lokasi  | Tahun                         |
|----|-----------------------------------|--|--|---|-------------------------------|
| 1  | <b>D Puspitasari (2019)</b>       | Nilai tukar (dolar AS), PDB, FDI, ekspor, neraca perdagangan   | <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>   | Indonesia   | 1999-2017                     |
| 2  | <b>Alan Muhammad Fauzi (2020)</b> | Ekspor Neto, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, balance of payment, kurs  | Regresi Simultan, <i>Vector Autoregression (VAR)</i> , (SVAR) dan Panel ARDL | Indonesia, Korea Selatan, India, Brazil dan Meksiko.  | 2000-2018                     |
| 3  | <b>Nabila Az Zuhro (2021)</b>     | Suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, inflasi, penerimaan pajak, pengeluaran pemerintah, pertumbuhan ekonomi dan Neraca Perdagangan | VAR ( <i>Structural Vektor Autoregression</i> ) panel ARDL Dan Uji Beda      | China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia | November 2019 – Februari 2021 |

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Neraca Perdagangan**

Neraca perdagangan merupakan istilah yang digunakan dalam menjelaskan selisih antara nilai ekspor maupun impor dalam kegiatan perdagangan internasional. Perdagangan internasional sendiri dilakukan berbagai negara untuk menjalin hubungan antar negara dalam memenuhi kebutuhan barang dan jasa yang tidak dimiliki di dalam negara-negara tersebut. Perdagangan internasional menjadi salah satu faktor utama untuk meningkatkan pendapatan atau pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Ada beberapa teori yang berkaitan dengan perdagangan internasional, diantaranya:

##### **a. Teori Keunggulan Absolut (*Absolute Advantage*)**

Teori ini dicetuskan oleh Adam Smith (1723-1790). Menurut pendapat Adam Smit, perdagangan antar dua negara didasarkan pada keunggulan absolut (*Absolute Advantage*). Maksudnya adalah setiap negara akan mendapatkan manfaat perdagangan internasional dikarenakan melakukan spesialisasi produksinya akan barang-barang yang efisiensinya lebih tinggi daripada negara lain yang tidak memproduksinya (Rahayu et al., 2019). Teori ini menyatakan bahwa suatu negara mengekspor barang tertentu karena negara tersebut mampu menghasilkan barang dengan biaya yang secara mutlak lebih murah dari negara

lain (Marbun, 2015). Teori keunggulan mutlak didasarkan pada asumsi pokok meliputi:

- Faktor produksi yang digunakan hanya tenaga kerja,
- Kualitas barang yang diproduksi kedua negara sama,
- Pertukaran dilakukan secara barter atau tanpa uang,
- Biaya transportasi diabaikan sebagai bentuk gambaran mengenai keunggulan mutlak yaitu, jika suatu negara memiliki keunggulan absolut terhadap negara lain dalam memproduksi sebuah komoditi tetapi juga memiliki kerugian absolut terhadap negara lain dalam memproduksi komoditi lainnya, maka kedua negara tersebut dapat memperoleh keuntungan dengan cara melakukan spesialisasi masing-masing dalam memproduksi komoditi yang memiliki keunggulan absolut dan menukarkannya dengan komoditi lain yang memiliki kerugian absolut (Salvatore, 1997).

b. Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*)

Teori ini dicetuskan oleh David Ricardo (1772-1823) atas dasar kritikan untuk teori keunggulan mutlak yang dicetus oleh Adam Smith sebelumnya. Menurut David Ricardo, meskipun suatu negara kurang efisien dibanding negara lain dalam memproduksi dua barang, namun masih tetap terdapat keuntungan dalam perdagangannya (Rahayu et al., 2019). Teori keunggulan komparatif ini didasarkan pada nilai tenaga kerja (*theory of labor value*) yang menyatakan bahwa nilai atau harga suatu produk ditentukan oleh jumlah waktu atau jam kerja yang diperlukan untuk memproduksinya. Jadi, suatu negara akan mendapatkan manfaat dari perdagangan internasional apabila melakukan spesialisasi produksi dan

mengekspor barang dengan memproduksi relatif lebih efisien serta mengimpor barang dimana negara tersebut memiliki produksi yang relatif kurang efisien (Putra, 2013). Sehingga dapat disimpulkan bahwa suatu negara akan tetap mendapatkan keuntungan dalam perdagangan jika melakukan spesialisasi dan mengekspor barang yang memiliki keunggulan relatif, diman keunggulan relatif yang mengindikasikan bahwa suatu negara lebih efisien secara relatif dalam memproduksi barang. Menurut (Nicholas Gregory Mankiw, 2006) perdagangan antar negara dipengaruhi oleh keunggulan komparatif negara tersebut.

Faktor pendorong yang dapat meningkatkan perdagangan internasional suatu negara ialah:

1. Adanya keterbukaan ekonomi yang menciptakan pasar bebas,
2. Perbedaan geografis dan sumber daya alam antar negara,
3. Perbedaan teknologi.

c. Teori Heckscher Ohlin (HO)

Teori Heckscher Ohlin (HO) menjelaskan bahwa suatu negara akan melakukan perdagangan dengan negara lain disebabkan negara tersebut memiliki keunggulan komparatif. Menurut Boediono (2001) terdapat 3(tiga) faktor utama yang menentukan atau mempengaruhi keunggulan komparatif suatu negara, yaitu:

- Tersedianya sarana produksi atau faktor produksi dalam macam atau jumlah yang berbeda antara negara satu dengan yang lain (sering disebut sebagai perbedaan dalam faktor *endowment*),
- Adanya kenyataan bahwa dalam cabang–cabang produksi tertentu orang bisa memproduksi secara lebih efisien (lebih murah) apabila skala produksi semakin besar (adanya *economies of scale*), dan

- Adanya perbedaan dalam corak dan laju kemajuan teknologi (*technological progress*).

Perbedaan dalam faktor *endowment* yang bisa menimbulkan perbedaan dalam keunggulan komparatif sehingga mendorong terjadinya perdagangan. Dalam model Heckscher–Ohlin yang sederhana dianggap ada:

- Dua faktor produksi, yaitu tenaga kerja dan modal,
- Dua barang yang mempunyai “kepadatan” faktor produksi yang tidak sama, yang satu lebih padat karya, yang lain lebih padat modal.

Suatu negara bisa memiliki lebih banyak atau lebih sedikit masing-masing faktor produksi dibanding dengan negara lain. Bila ini terjadi, maka akan timbul keunggulan komparatif di negara tersebut dalam bidang tertentu, khususnya di bidang yang cenderung mempergunakan lebih banyak faktor produksi yang tersedia.

### **Teori Permintaan dan Penawaran**

Pada prinsipnya ada dua faktor utama yang menyebabkan terjadinya perdagangan internasional yaitu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran (Nopirin, 1995). Hal ini disebabkan oleh tidak ada satupun negara yang mampu menghasilkan seluruh kebutuhan masyarakatnya akan barang dan jasa (Delianov, 1995 dalam Kahfi, 2016). Sehingga muncul perdagangan internasional sebagai dampak dari interaksi antara permintaan dan penawaran yang bersaing (Lidert, 1994).

Teori permintaan menerangkan hubungan antara perubahan harga terhadap perubahan barang yang diminta. Teori ini menyatakan bahwa antara harga dan jumlah barang yang diminta berbanding terbalik, yang artinya jika suatu barang

meningkat maka jumlah permintaan akan barang tersebut turun begitupun sebaliknya, dengan ketentuan *ceteris paribus* atau adanya keseimbangan harga pada pasar dengan unsur-unsur lain yang mempengaruhi permintaan dianggap tetap (Ritonga dan Firdaus, 2007). Teori penawaran juga berlaku kondisi *ceteris paribus*, yang artinya jika terjadi kenaikan harga barang maka jumlah barang yang ditawarkan juga akan meningkat. (Ritonga dan Firdaus, 2007).

Keseimbangan neraca perdagangan dapat dilihat dari nilai ekspor netonya. Ekspor neto merupakan selisih antara ekspor total dengan impor total suatu negara (Case, Karl dan Fair, 2007). Apabila nilai ekspor lebih besar dari nilai impornya menyebabkan saldo ekspor neto positif atau keadaan neraca perdagangan global menguntungkan, sehingga  $Y$  (*income*) naik. Sebaliknya, bila nilai ekspor lebih kecil dari nilai impor maka akan menyebabkan saldo ekspor neto negatif atau keadaan neraca perdagangan global merugikan, sehingga  $Y$  (*income*) turun (Hady, 2001).

Secara umum bagian dari neraca perdagangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu ekspor dan impor. Ekspor merupakan suatu kegiatan yang dilakukan untuk mengeluarkan barang atau komoditas dari dalam negeri dan dijual di pasar internasional. Sedangkan impor adalah kegiatan membeli barang atau komoditas dari negara lain untuk dijual kembali di pasar dalam negeri. Ekspor dan impor sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara karena ekspor dan impor merupakan salah satu unsur yang diperhitungkan untuk menghitung produk domestik bruto (PDB). Suatu negara melakukan ekspor karena ekspor merupakan sarana untuk memperluas penetrasi pasar yang akan mendorong peningkatan produksi, skala ekonomi, efisiensi, daya saing, lapangan kerja dan

pertumbuhan ekonomi. Selain itu ekspor juga merupakan sarana untuk menghasilkan devisa. Devisa tersebut selanjutnya dapat digunakan untuk meningkatkan investasi, konsumsi impor, ataupun membayar hutang luar negeri.

Menurut (Soekartawi, 1991), adapun variabel yang mempengaruhi ekspor yaitu: 1. Harga internasional. Semakin tinggi perbedaan harga antara pasar dunia dengan harga pasar dalam negeri, maka kondisi ini akan menyebabkan total barang yang akan diekspor semakin banyak. 2. Nilai tukar. Apabila suatu negara mengalami depresiasi, maka harga barang domestik bagi negara lain menjadi murah sehingga kondisi sedemikian rupa akan mampu meningkatkan ekspor. Tetapi, apabila nilai tukar mengalami penguatan/apresiasi, maka harga barang domestik menjadi mahal bagi negara asing sehingga ekspor pun akan mengalami penurunan. 3. Kebijakan tarif dan non tarif. Kebijakan tarif bertujuan untuk menjaga harga produk domestik sampai kepada fase tertentu sehingga diharapkan mampu untuk mendorong pertumbuhan barang yang diproduksi. Sedangkan kebijakan non tarif itu sendiri bertujuan untuk mendorong terjadinya variasi ekspor yang akan dilakukan negara domestik untuk menambah keberagaman barang yang diproduksi sehingga negara lain akan tertarik untuk melakukan kerjasama perdagangan.

## **2. Kebijakan Moneter**

Kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan makroekonomi yang umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian negara maupun faktor-faktor fundamental lainnya. Penerapan kebijakan moneter sendiri dilakukan oleh Bank Sentral selaku pemangku otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan atau tingkat bunga

untuk mencapai perekonomian yang stabil. Dalam penerapannya, kebijakan moneter ditujukan untuk menjaga stabilitas ekonomi makro, yang dicerminkan oleh: stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *Output riil* (pertumbuhan ekonomi); dan cukup luasnya lapangan kerja yang tersedia (Miller, LeRoy, Van-Hoose, & D, 2004).

Tujuan kebijakan moneter adalah untuk membantu mencapai sasaran-sasaran makroekonomi antara lain: pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran. Keempat sasaran tersebut merupakan tujuan/sasaran akhir kebijakan moneter (*final target*). Sasaran akhir kebijakan moneter sendiri harus dapat dicapai secara bersamaan dan berkelanjutan. Namun, pengalaman di banyak negara termasuk di Indonesia menunjukkan bahwa hal yang dimaksud sulit dicapai, bahkan ada kecenderungan bersifat kontradiktif. Misalnya kebijakan moneter yang kontraktif untuk menekan laju inflasi dapat berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi dan penciptaan kesempatan kerja. Pengalaman di banyak Negara menunjukkan bahwa perekonomian suatu negara memburuk karena kebijakan moneternya memiliki tujuan ganda (*multiple objectives*) (Natsir M, 2018).

Terdapat beberapa variabel kebijakan moneter (Nopirin,1992), diantaranya yaitu:

- Suku Bunga,
- Jumlah Uang Beredar.

### a. Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan dimana perekonomian di suatu negara mengalami kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum dalam waktu yang panjang (kontinu) disebabkan oleh ketidakseimbangan antara arus uang dan barang. Dari definisi tersebut mengindikasikan keadaan melemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin turunnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara (Samuelson, 2001 dalam Dayanti & Nasir, 2016).

Faktor-faktor yang mempengaruhi Inflasi, yaitu:

- Inflasi karena tarikan permintaan (*demand pull inflation*). Inflasi karena tarikan permintaan (*demand pull inflation*) ini merupakan inflasi dari sisi permintaan yang disebabkan oleh kenaikan permintaan agregat (pengeluaran rumah tangga konsumen, investasi, pengeluaran pemerintah dan sektor luar negeri ekspor dikurangi impor).
- Inflasi karena dorongan penawaran (*cost push inflation*). Inflasi karena dorongan penawaran (*cost push inflation*) merupakan inflasi dari sisi penawaran yang disebabkan oleh dorongan biaya produksi (*cost push*) maupun distorsi distribusi karena struktur pasar yang monopolitis–oligopolistis, keduanya akan dapat menghambat penawaran agregat.

Untuk mengukur tingkat inflasi digunakan indeks harga sebagai acuannya. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) dan GNP deflator. Perhitungan indeks biaya hidup dengan menggunakan biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa

yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Besarnya inflasi diperoleh dari besarnya persentase kenaikan indeks biaya hidup tersebut. Untuk mengukur laju kenaikan tingkat harga-harga umum atau inflasi, dapat digunakan rumus umum sebagai berikut:

$$I_t = \frac{HUt - HUt-1}{HUt-1}$$

Dimana:

$I_t$  : Tingkat inflasi pada periode (atau tahun)

$HUt$  : Harga umum aktual pada periode t

$HUt-1$  : Harga umum aktual pada periode t-1.

Sedangkan jumlah barang pada tingkat pedagang besar digunakan untuk mengukur laju inflasi yang berfokus pada indeks perdagangan besar. Perhitungannya menggunakan harga bahan mentah, harga bahan baku dan harga barang jadi. Pengukuran inflasi dengan GNP deflator yaitu dengan perhitungan nilai barang dan jasa yang termasuk dalam perhitungan pendapatan nasional bersih (GNP). Rumus menghitung GNP deflator adalah:

$$\text{GNP deflator} = \frac{\text{GNPNominal}}{\text{GNPRiil}} \times 100$$

Berdasarkan asalnya, inflasi dapat digolongkan menjadi dua, yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri dan inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi berasal dari dalam negeri misalnya terjadi akibat terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makan menjadi mahal. Sementara itu, inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang impor. Hal

ini bisa terjadi akibat biaya produksi barang diluar negeri tinggi atau adanya kenaikan tarif impor barang.

Ada beberapa teori yang menjelaskan bagaimana inflasi dapat terjadi, antara lain:

- 1) Aliran klasik melalui teori kuantitas uang, yang merupakan teori inflasi yang paling tua yang menjelaskan inflasi dari sisi permintaan (*demand side*) dan dikembangkan oleh kelompok ekonom dari Universitas Chicago/kelompok monetaris. Teori ini menyatakan bahwa penyebab utama terjadinya inflasi adalah nilai uang ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang di pasar uang, dan jumlah uang beredar (JUB) ditentukan oleh bank sentral. Sementara itu, permintaan uang (*money demand*) ditentukan oleh beberapa faktor antara lain harga rata-rata dalam perekonomian dan faktor “psikologi” masyarakat mengenai kenaikan harga-harga di masa datang (ekspektasi inflasi) (Prasetyo, 2016),
- 2) Teori keynesian menjelaskan inflasi berdasarkan pada teori makroekonomi. Teori Keynes menjelaskan bahwa inflasi terjadi akibat masyarakat yang menginginkan hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Keynes menjelaskan proses inflasi merupakan keadaan dimana jumlah barang yang mampu disediakan kurang dari jumlah permintaan masyarakat atas barang atau dapat dikatakan juga bahwa permintaan akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang yang tersedia (dihasilkan) sehingga terjadi keadaan *inflationary gap*. Efek *inflationary gap* adalah harga-harga akan mengalami kenaikan, hal itu karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia di pasaran atau masyarakat. Selama permintaan dari semua golongan masyarakat

melebihi jumlah *Output* yang dihasilkan pada tingkat harga yang berlaku, proses inflasi akan terus berlangsung (Prasetyo, 2016),

- 3) Teori monetaris menyatakan bahwa inflasi disebabkan oleh kebijakan moneter dan fiskal yang ekspansif, sehingga jumlah uang beredar di masyarakat sangat berlebihan. Kelebihan uang beredar di masyarakat akan menyebabkan terjadinya kelebihan permintaan barang dan jasa di sektor riil. Hal ini menyebabkan naiknya tingkat harga dan terjadi inflasi. Kenaikan inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat serta memicu naiknya suku bunga.

**b. Kurs**

Dalam perdagangan internasional, uang memiliki peranan yang sangat penting dalam menunjang kegiatan ekspor ataupun impor. Uang menjadi alat tukar yang sah digunakan untuk melakukan pembayaran ketika terjadi transaksi jual-beli. Dikarenakan nilai mata uang yang berbeda setiap negara, pertukaran antara satu mata uang dengan mata uang negara lainnya menjadi hal yang begitu penting untuk memudahkan ketika melakukan transaksi jual-beli, baik dalam bentuk barang ataupun jasa. Dari pertukaran inilah terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

(Trivena, 2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pertukaran antara dua mata uang yang tidak sama, sehingga terjadi perbandingan nilai maupun harga antara kedua mata uang disebut sebagai nilai tukar (*exchange rate*). Faktor harga dalam perdagangan internasional menggambarkan nilai komoditas yang diperdagangkan. Besarnya nilai komoditas ditentukan oleh faktor kapasitas

produktif dari suatu perekonomian dan kekuatan mata uang dalam perdagangan valuta asing.

Terjadinya perubahan nilai mata uang atau fluktuasi kurs setiap waktunya sangat mempengaruhi arah perdagangan luar negeri (Ramasamy & Abar, 2015). Jika terjadi depresiasi nilai suatu negara terhadap mata uang negara yang lain, maka akan menyebabkan daya saing produk ekspor negara yang bersangkutan semakin besar. Sebaliknya, jika terjadi apresiasi nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara yang lain menyebabkan daya saing produk impor negara yang bersangkutan semakin besar.

Nilai tukar mata uang suatu Negara dibedakan atas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal merupakan harga relatif mata uang dua negara. (Mankiw, 2003). Misalnya, USD 1 bernilai seharga Rp 15.000,- di pasar uang. Sedangkan nilai tukar riil berkaitan dengan harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Nilai tukar riil menyatakan tingkat, dimana pelaku ekonomi dapat memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain.

Nilai tukar riil di antara kedua mata uang kedua negara dihitung dari nilai tukar nominal dikalikan dengan rasio tingkat harga di kedua negara tersebut. Hubungan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal itu, dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$REER = ER \times FP/DP$$

Dimana:

REER = *Real Effective Exchange Rate* (Nilai Tukar Riil)

ER = *Exchange Rate nominal* yang dapat dinyatakan dalam *direct term* (dalam rupiah/1 dollar) maupun *indirect term* (dollar/1 rupiah)

FP = *Foreign Price Indeks* harga mitra dagang (luar negeri)

DP = *Domestic Price* / Indeks harga domestik

Teori yang mendukung kurs atau nilai tukar didasari oleh teori Mundell-Fleming (IS-LM) yang dikemukakan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming, dimana teori ini merupakan pengembangan model IS-LM dari Keynesian untuk pasar terbuka. Dalam perekonomian terbuka segala kegiatan ekspor dan impor serta sistem kurs yang bebas akan berpengaruh terhadap kurva IS. Sedangkan ekspor-impor itu sendiri juga dipengaruhi tingkat pendapatan nasional dan kurs riil suatu negara. Sehingga dapat disimpulkan beberapa hal yaitu:

- 1) Meningkatnya pendapatan dari luar negeri akan berpengaruh terhadap neraca perdagangan suatu negara sehingga menimbulkan peningkatan akan permintaan agregat,
- 2) Terjadi depresiasi mata uang riil dalam negeri akan berdampak pada membaiknya neraca perdagangannya seiring dengan permintaan agregat yang meningkat pula,
- 3) Meningkatnya pendapatan nasional dalam negeri akan menaikkan daya beli masyarakat akan barang impor dan akan memperburuk neraca perdagangan.

Mundell-Fleming juga menjelaskan pasar barang dan jasa seperti model IS-LM, namun model ini menambahkan simbol baru untuk ekspor netto, sehingga

kurva IS menunjukkan hubungan antara berbagai tingkat pendapatan dan kurs yang meletakkan pasar barang dan jasa dalam keadaan seimbang yaitu pendapatan sama dengan permintaan barang dan jasa. Maka, semakin tinggi kurs maka semakin rendah tingkat pendapatan, dengan asumsi mobilitas modal sempurna, sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = C + I + G + NX$$

Teori Mundell-Fleming ini juga menggambarkan dampak kebijakan ekonomi (*economy policy*) pada perekonomian terbuka yang bergantung pada sistem nilai tukar (*exchange rates*) yang di anut apakah nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) atau nilai tukar fleksibel (*flexible exchange rate*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan fiskal dan moneter yang mempengaruhi pendapatan agregat bergantung pada nilai tukarnya.

### c. Suku Bunga

Suku bunga merupakan 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 menjelaskan sebagai uang pokok per unit waktu. Sedangkan bunga yakni suatu ukuran harga sumber daya yang dipakai oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur (Sunariyah, 2013 dalam Pardede et al., 2016). Dari beberapa kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa suku bunga merupakan tagihan yang harus dibayarkan oleh masyarakat untuk meminjam uang. Apabila dalam suatu perekonomian terdapat masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka butuhkan untuk keperluan konsumsinya, maka kelebihan pendapatan akan dialokasikan atau di pakai untuk menabung.

Teori mengenai tingkat suku bunga dibagi menjadi tiga, antara lain:

1) Teori Bunga Non Moneter

Menurut teori bunga non moneter, tingkat bunga bergantung pada besarnya hasil investasi. Kekuatan moneter dalam jangka pendek dapat mengubah tingkat bunga, tetapi dalam jangka panjang besarnya tingkat bunga ditentukan oleh produktifitas modal. Penambahan jumlah uang hanya meningkatkan harga umum dan menurunkan nilai uang (Soewito, 1984: 483-487). Teori bunga non moneter lainnya adalah teori *Fisher*. Ia setuju dengan klarifikasi upah, sewa tanah, keuntungan dan bunga. Menurutnya bunga bukan merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh modal tetapi sebagian dari aliran pendapatan. Semua faktor produksi menghasilkan pendapatan setiap waktu jika balas jasa tanah yang berupa sewa tanah pada perekonomian pasar ada dua kekuatan yang menentukan besarnya tingkat bunga.

2) Teori Bunga Moneter

a) Teori bunga klasik

Melalui teori klasik, investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi akan semakin kecil. Tabungan juga merupakan fungsi dari tingkat bunga, semakin tinggi tingkat bunga semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan pengeluaran mereka untuk konsumsi.

b) Teori Bunga Keynes

Menurut teori Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang. Uang menurut Keynes merupakan salah satu bentuk

kekayaan yang dimiliki seseorang (portofolio) seperti halnya kekayaan dalam bentuk tabungan di bank, saham, atau surat-surat berharga lainnya. Keputusan masyarakat mengenai bentuk komponen dari kekayaan mereka akan sangat menentukan tingginya tingkat bunga (Nopirin, 1996:91-92).

c) Teori Bunga Post Keynesian

Menurut Sir John Hicks asal Inggris mengemukakan bahwa yang pertama menekankan bahwa tingkat bunga menjadi keseimbangan bagi perekonomian adalah apabila tingkat bunga memenuhi keseimbangan di pasar dana investasi dan sekaligus keseimbangan di pasar uang (Boediono, 1985:84). Alat analisa yang digunakan adalah kurva IS-LM. Keunggulan alat analisa ini adalah berhasil dalam mengintegrasikan faktor tabungan, investasi, permintaan uang untuk spekulasi dan penawaran uang. Hicks menyatakan bahwa tabungan tidak hanya ditentukan oleh tingkat bunga, tetapi juga oleh tingkat pendapatan: itu berarti tabungan akan mengalami peningkatan apabila pendapatan nasional meningkat.

3) Teori Paritas suku bunga (*interest rate parity*)

Merupakan teori yang paling dikenal dalam keuangan internasional. Doktrin paritas suku bunga ini dilandaskan pada nilai tukar berdasarkan tingkat bunga antar negara yang bersangkutan. Dalam negara dengan sistem nilai tukar bebas, tingkat bunga domestik ( $i$ ) cenderung disamakan dengan tingkat bunga luar negeri ( $i^*$ ) dengan memperhitungkan perkiraan laju depresiasi mata uang negara yang bersangkutan terhadap negara lain (Baile dan McMohan, 1986:20-26).

#### d. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar merupakan total 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 luas (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 ada di tangan masyarakat. Sedangkan uang yang ada bank, baik bank sentral maupun bank umum serta uang logam (kuartal) dan uang kertas yang dimiliki pemerintah tidak termasuk kedalam uang beredar. Perkembangan jumlah uang beredar menggambarkan perkembangan ekonomi suatu negara. Apabila perekonomian berkembang dan maju, maka jumlah uang yang beredar juga akan meningkat. 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.

Teori mengenai jumlah uang beredar terbagi atas dua, yaitu:

1) Teori Klasik (*Quantity Theory of Money*)

a) Teori Irving Fisher

Jumlah uang dibayarkan pembeli harus sama dengan jumlah uang diterima penjual. Nilai barang dijual sama dengan volume transaksi (T) dikalikan harga rata-rata barang tersebut atau tingkat harga umum (P). Barang ditransaksikan harus sama dengan volume uang masyarakat (M) dikalikan berapa kali perputaran uang (VT).

Fisher mengatakan bahwa (T) ditentukan oleh tingkat *Output equilibrium* masyarakat dengan posisi *full employment*. Sedangkan nilai VT ditentukan oleh proses transaksi di masyarakat. Permintaan uang merupakan suatu proporsi tertentu volume transaksi dan konstan terhadap pendapatan nasional (Boediono, 1985: 18).

b) Teori Cambridge (Marshall-Pigou)

Menekankan perilaku individu dalam mengalokasikan kekayaan. Jumlah kekayaan (k), volume transaksi (P) dan pendapatan nasional (Y) memiliki hubungan proporsional konstan. Teori Cambridge menambah *ceteris paribus* seperti pendapatan nasional riil, tingkat bunga dan harapan (*expektations*) dimana semua adalah konstan. Tingkat bunga naik, masyarakat mengurangi uang yang mereka pegang. Ekspektasi masyarakat, tingkat bunga naik maka orang mengurangi jumlah surat berharga dan menambah jumlah uang tunai. *Ceteris*

*paribus* tingkat harga umum (P) berubah proporsional terhadap perubahan jumlah uang beredar (Boediono, 1985: 24-26).

c) Teori Keynes

Keynes mengemukakan nilai uang adalah harga untuk penggunaan uang yakni tingkat bunga. Tujuan memegang uang yaitu: motif transaksi (*transactions motive*) sebagai alat tukar, motif berjaga-jaga (*precautionary motive*) sebagai pembayaran keadaan darurat dan tak terduga dan motif spekulasi (*speculative motive*) perubahan tingkat bunga di masa depan serta mendapatkan keuntungan. Fungsi permintaan uang (*liquidity preference*), permintaan total akan uang riil ( $\frac{M_d}{p}$ ) dipengaruhi permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga ( $L_1$ ), juga permintaan untuk spekulasi ( $L_2$ ).

$$L = M_d$$

$$L_1 = L_t + L_j$$

$$L = L_1 + L_2$$

$$M_d = M_s$$

$$M_s = JUB \text{ atau } \frac{M_d}{p} = L_j + L_2$$

Pasar uang ( $M_d$ ,  $M_s$ ) menentukan tingkat bunga ( $r$ ) dan harga umum ( $P$ ).  $P$  konstan, berubah proporsional dengan penawaran uang pada *Output full employment*. Keynes menekankan pasar uang menentukan tingkat bunga sementara kaum Klasik menekankan pasar uang menentukan tingkat harga (Boediono, 1985: 35-36).

### 3. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal merupakan salah satu bagian dalam ekonomi makro, di samping kebijakan moneter terdapat pula kebijakan fiskal yang keduanya tidak dapat dipisahkan dalam mengendalikan stabilitas ekonomi dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam kondisi perekonomian yang lesu, pengeluaran pemerintah dapat memberi dorongan untuk pertumbuhan ekonomi melalui kebijakan fiskal yang ekspansif yaitu peningkatan pengeluaran pemerintah atau menurunkan pajak untuk meningkatkan permintaan agregat di dalam perekonomian menyebabkan pendapatan naik yang berdampak pada berkurangnya pengangguran yang ada sehingga tingkat pendapatan serta kesempatan kerja penuh (*full-employment level of income*) tercapai. Sebaliknya dalam kondisi *overheating* akibat dampak meningkatnya permintaan agregat, kebijakan fiskal dapat berperan melalui kebijakan yang kontraktif melalui penurunan pengeluaran pemerintah atau peningkatan pendapatan pajak guna menyeimbangkan kondisi permintaan dan penyediaan sumber-sumber perekonomian.

Menurut Ibrahim, 2013:193 dalam Nurlina. Zurjani, 2018), kebijakan fiskal adalah kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah berkaitan dengan pengaturan kinerja ekonomi melalui mekanisme penerimaan dan pengeluaran pemerintah guna menjaga stabilitas ekonomi dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi.

Tujuan dari kebijakan fiskal menurut Ibrahim (2013:194), yaitu:

1. Meningkatkan produksi nasional (PDB) dan pertumbuhan ekonomi atau memperbaiki keadaan ekonomi.

2. Memperluas lapangan kerja dan mengurangi pengangguran atau mengusahakan kesempatan kerja (mengurangi pengangguran), dan menjaga kestabilan harga-harga secara umum.
3. Menjaga keseimbangan harga-harga barang secara umum, khususnya mengatasi inflasi.

Secara operasional, konsolidasi fiskal (penyehatan APBN) diupayakan melalui pengendalian defisit anggaran dengan langkah-langkah sebagai berikut: (Nizar, 2010:114 dalam Nurlina. Zurjani, 2018)

1. Peningkatan pendapatan negara yang dititikberatkan pada peningkatan penerimaan perpajakan dan optimalisasi penerimaan negara bukan pajak (PNBP).
2. Pengendalian dan penajaman prioritas alokasi belanja negara dengan tetap menjamin terpenuhinya kebutuhan dasar dan alokasi belanja minimum.
3. Pengelolaan utang negara yang sehat dalam rangka menutupi kesenjangan pembiayaan anggaran yang dihadapi pemerintah.
4. Perbaikan struktur alokasi belanja memperbesar peranan sektor pajak nonmigas, dan pengalihan subsidi secara bertahap kepada bahan-bahan kebutuhan pokok bagi masyarakat yang kurang mampu agar lebih tepat sasaran.

Pengelolaan keuangan negara yang lebih efektif, efisien, dan berkesinambungan, yang dilakukan antara lain melalui perbaikan manajemen pengeluaran negara. Sementara itu, penguatan stimulus fiskal terutama dilakukan melalui optimalisasi belanja negara untuk sarana dan prasarana pembangunan,

alokasi belanja negara untuk kegiatan-kegiatan dan sektor-sektor yang mampu menggerakkan perekonomian, serta pemberian insentif fiskal (perpajakan).

**a. Pajak**

Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Pajak menjadi tumpuan utama suatu Negara. Seperti yang diketahui, 80% lebih APBN setiap Negara berasal dari pajak, baik di Indonesia maupun Negara lain.

Menurut Kementerian Keuangan Direktorat Jenderal Pajak, Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan Negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Pajak merupakan sumber utama penerimaan Negara. Tanpa pajak, sebagian besar kegiatan Negara tidak dapat dilaksanakan.

Sistem perpajakan di setiap negara tentu tidak sama, tergantung bagaimana peranan pajak sebagai sumber penerimaan negara dan proporsinya dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB). Perpajakan mempunyai dua peranan penting dalam suatu perekonomian, yaitu: sebagai sumber penerimaan bagi pemerintah dan sebagai salah satu alat kebijakan pemerintah, antara lain untuk redistribusi pendapatan dan pengendalian ekonomi makro. Sehingga dalam penentuan tingkat pajak (*tax rate*) minimal harus mempertimbangkan kedua aspek tersebut (Waluyo, 2009).

## b. Pengeluaran Pemerintah

Pengeluaran pemerintah atau Pengeluaran Negara adalah semua biaya yang digunakan untuk belanja keperluan kegiatan-kegiatan pemerintahan suatu negara dalam rangka menjalankan fungsinya agar dapat mewujudkan kesejahteraan pada rakyatnya. Terdapat 2 teori tentang pengeluaran pemerintah adalah:

### 1) Teori Mikro

Teori mikro merupakan teori yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang menimbulkan permintaan akan barang publik dan faktor-faktor yang mempengaruhi tersedianya barang publik. Hubungan antara permintaan dan penawaran untuk barang publik menentukan jumlah barang publik yang akan disediakan melalui anggaran belanja. Jumlah barang publik yang akan disediakan tersebut selanjutnya akan menimbulkan permintaan akan barang lain.

### 2) Teori batas kritis Colin Clark

Collin Clark mengemukakan hipotesis tentang batas kritis perpajakan. Toleransi tingkat pajak dan pengeluaran pemerintah diperkirakan kurang dari 25% dari GNP, meskipun anggaran belanja pemerintah tetap seimbang. Dikatakan bahwa jika kegiatan sektor pemerintah, yang diukur dengan pajak dan penerimaan-penerimaan lain, melebihi 25% dari total kegiatan ekonomi, maka yang terjadi adalah inflasi. Dasar yang dikemukakan adalah bahwa pajak yang tinggi akan mengurangi gairah kerja. Akibatnya produktivitas akan turun dengan sendirinya dan ini akan mengurangi penawaran agregat. Di lain pihak, pengeluaran pemerintah yang tinggi akan berakibat pada naiknya permintaan agregat. Inflasi terjadi karena adanya keseimbangan baru yang timbul sebagai

akibat adanya kesenjangan antara permintaan agregat dan penawaran agregat. Apabila batas 25% terlampaui maka akan timbul inflasi yang akan mempengaruhi sosial ekonomi masyarakat.

### c. **Pertumbuhan Ekonomi**

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional ini mempunyai ukuran makro utama tentang kondisi suatu negara (Mankiw, 2009) berpendapat bahwa indikator tersebut akan dapat tercapai apabila negara tersebut mampu memproduksi bahan yang berkualitas dan bernilai jual. Menurut (Mankiw.dkk, 2007) produk domestik bruto (PDB) merupakan salah satu di antara beberapa variabel ekonomi makro yang paling diperhatikan oleh para ekonom. Alasannya, karena PDB merupakan indikator utama untuk menilai kemakmuran suatu negara. PDB sendiri dapat diartikan sebagai nilai pasar semua barang dan jasa jadi dalam suatu perekonomian selama kurun waktu tertentu. Para ekonom dan para pembuat keputusan tidak hanya peduli pada *Output* barang dan jasa total, tetapi juga alokasi dari *Output* ini di antara berbagai alternatif. Pos pendapatan nasional membagi PDB menjadi empat kelompok pengeluaran (Mankiw,2009): Konsumsi (C), Investasi (I), Pengeluaran Pemerintah (G), Ekspor Neto (NX).

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

Dimana:

Y = Produk Domestik Bruto

C = Konsumsi

I = Investasi

G = *Government* (pengeluaran pemerintah)

X = Ekspor

M = Impor

## B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu antara lain:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

| No | Nama (Tahun Dan Judul)   | Variabel  | Model analisis  | Hasil   |
|----|--|---|---|---|
| 1. | D Puspitasari (2019)<br>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Perdagangan  | Nilai tukar (dolar AS), PDB, FDI, ekspor, neraca perdagangan                            | <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)  | Berdasarkan hasil analisis, nilai tukar dolar AS tidak berpengaruh terhadap neraca perdagangan. PDB, FDI dan tingkat ekspor berpengaruh positif terhadap neraca perdagangan di Indonesia periode 1999 hingga 2017.  |
| 2  | Alan Muhammad Fauzi (2020)<br>Efek Simultanitas Jangka Panjang Variabel Ekonomi Moneter dalam Menjaga Surplus Balance of Payment Rezim Kurs <i>The Five Countries of Two Continent</i> | Ekspor Neto, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, <i>balance of payment</i> , kurs | Regresi Simultan, <i>Vector Autoregression</i> (VAR), (SVAR) dan Panel ARDL | Hasil <i>Analisis Impulse Response Function</i> (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 |

|  |  |  |  |
|--|--|--|--|
|  |  |  | <p>negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang. Hasil <i>Analisis Forecast Error Variance decomposition</i> (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, Ekspor Neto 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 Ekspor Neto, Inflasi, dan Suku Bunga menjadi <i>leading indicator</i> di <i>The Five Countries of Two Continent</i> namun posisinya tidak stabil dalam <i>short run</i>. Menurut hasil keseluruhan diketahui</p> |
|--|--|--|--|

|    |   |  |                  |   |
|----|---|--|------------------|---|
|    |   |  |                  | bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi fluktuasi <i>Balance of Payment</i> di <i>The Five Countries of Two Continent</i> adalah Jumlah Uang Beredar dalam jangka pendek maupun jangka panjang signifikan dalam menjaga surplus <i>Balance of Payment</i> .   |
| 3. | Corsetti dan J. Muller (2005)<br><i>Twin deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense</i> | <i>log of real gov spending per capita, log of real output per capita, inflation rate, long term nominal interest rate, terms of trade, budget balance (percent of GDP), trade balance (Percent of GDP).</i> | (Structural VAR) | Fiskal <i>shocks</i> menghasilkan defisit pada anggaran dan memperburuk nilai neraca transaksi berjalan (terjadi <i>twin deficit</i> ).   |
| 4. | Monacelli dan Perotti (2010)<br><i>Fiscal Policy, the Real Exchange Rate and Traded Goods</i>     | <i>government spending, CPI real exchange rate and the trade balance</i>   | Struktur VAR     | Hasil penelitian tersebut disimpulkan menjadi tiga kesimpulan utama: kenaikan pengeluaran pemerintah menyebabkan depresiasi nilai tukar riil CPI dan defisit neraca perdagangan; konsumsi swasta meningkat sebagai respons terhadap kejutan pengeluaran pemerintah dan oleh karena itu bergerak secara positif dengan nilai tukar riil; kedua |

|    |   |  |                                       |  |
|----|---|--|---------------------------------------|--|
|    |   |  |                                       | komponen nilai tukar riil CPI terdepresiasi.   |
| 5. | Ari Mulianti Ginting (2013)<br>Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia   | Nilai tukar, ekspor                            | ECM ( <i>Error Correction Model</i> ) | Studi ini menunjukkan nilai tukar dalam jangka panjang dan jangka pendek memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap ekspor Indonesia. Ini menunjukkan pentingnya kebijakan nilai tukar untuk memicu peningkatan ekspor Indonesia.  |
| 6  | Muis Murtadho (2016)<br>Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Indonesia, China Dan Australia) | Tingkat bunga, Nilai Tukar, Indeks Harga Saham | <i>path analys</i>                    | Penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh suku bunga Bank Sentral di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia terhadap nilai tukar serta indeks harga saham di tiga negara tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 dalam bulanan, Untuk menguji data tersebut digunakan path analisis. Hasil dari penelitian ini adalah Tingkat bunga di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham dan nilai tukar. sedangkan variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham ditiga negara tersebut. |
| 7  | Wahyu Sigit Sanyoto (2018)  | PDB, tingkat inflasi, nilai tukar, belanja     | <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>    | Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi   |

|   |   |   |  |  |
|---|---|---|--|--|
|   | Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Penerimaan Pajak di Indonesia Periode 1972-2017   | negara, neraca perdagangan dan penerimaan pajak                             |  | berpengaruh negatif terhadap penerimaan pajak. Variabel nilai tukar dan neraca perdagangan berpengaruh positif terhadap penerimaan pajak. Variabel PDB dan belanja negara dikeluarkan dari model persamaan regresi dikarenakan terjadi multikolinearitas.  |
| 8 | Harda Putra Aprileven (2017)<br>Pengaruh Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Yang Dimediasi Oleh Jumlah Uang Beredar  | Tingkat suku bunga, kurs, jumlah uang beredar dan inflasi                   | Model regresi <i>linier ordinary least square</i> , serta <i>path analysis</i> | Secara parsial, tingkat suku bunga berpengaruh negatif (signifikan) dan kurs berpengaruh positif (tidak signifikan) terhadap jumlah uang beredar. Secara parsial, tingkat suku bunga berpengaruh positif (signifikan), kurs berpengaruh positif (tidak signifikan), dan jumlah uang beredar berpengaruh positif (signifikan) terhadap inflasi. Jumlah uang beredar dalam penelitian menunjukkan tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap inflasi, tetapi memediasi pengaruh kurs terhadap inflasi. |
| 9 | Nuri Agusmianata, Theresia Militina, Diana Lestari (2017)<br>Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Suku Bunga serta Pengeluaran Pemerintah terhadap Inflasi di Indonesia | jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, pengeluaran pemerintah dan inflasi | Regresi linier berganda  | Hasil analisis menunjukkan pengaruh signifikan jumlah uang beredar terhadap inflasi, suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi dan pengeluaran pemerintah berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Jumlah uang beredar paling mempengaruhi inflasi di   |

|    |   |  |                               |  |
|----|---|--|-------------------------------|--|
|    |   |  |                               | Indonesia.   |
| 10 | Seno Wibowo<br>(2021)<br>Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, Dan PDB Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia                      | Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto (PDB) dan neraca perdagangan                 | Regresi linear berganda       | Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar signifikan dan berpengaruh positif terhadap neraca perdagangan Indonesia, sedangkan inflasi, suku bunga, dan PDB juga signifikan dan berpengaruh negatif terhadap neraca perdagangan Indonesia.   |
| 11 | Asnawi dan Harniati<br>(2018)<br>Pengaruh Produk Domestik Bruto, Suku Bunga, Kurs Terhadap Neraca Perdagangan di Indonesia                      | Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga, Kurs, Neraca Perdagangan                                    | Regresi linier Berganda       | Dari hasil penelitian menjelaskan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh, suku bunga tidak berpengaruh sedangkan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca perdagangan di Indonesia.  |
| 12 | Muhammad Akhyar, Sofyan Syahnur, Asmawati Asmawati<br>(2019)<br>Analisis Interaksi Kebijakan Fiskal Dan Moneter Terhadap Perekonomian Indonesia | Pendapatan Nasional, suku bunga, kebijakan fiskal, kebijakn moneter, pasar barang, pasar uang, IS-LM | <i>Two Stage Least Square</i> | Hasil penelitian menunjukkan bahwa keseimbangan terjadi pada tingkat pendapatan nasional sebesar Rp211.243,69 milyar dengan tingkat bunga sebesar 3.86% dan kebijakan fiskal lebih dominan saat ini diterapkan dalam perekonomian. Model IS-LM ini dapat membantu pemerintah dalam membuat kebijakan untuk memprediksikan yang terjadi pada <i>Output</i> dan tingkat bunga agregat jika pemerintah memutuskan untuk meningkatkan pengeluaran pemerintah maupun meningkatkan |

|    |   |  |   |   |
|----|---|--|---|---|
|    |   |  |   | jumlah uang beredar.  |
| 13 | Yuliarti, Syamsul Amar dan Idris (2013) Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi, Pengeluaran Pemerintah Dan Investasi Swasta Di Indonesia | Pertumbuhan ekonomi, pengeluaran pemerintah dan investasi swasta | <i>analyzer</i> simultan dengan metode <i>Two Stage Least Squared</i> (TSLS). | Hasil penelitian menyimpulkan bahwa (1) konsumsi berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan ekspor neto berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi, tenaga kerja tidak signifikan dan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, pengeluaran pemerintah berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan investasi swasta berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Jika pertumbuhan ekonomi meningkat, maka konsumsi juga akan meningkat. (2) Tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap pengeluaran pemerintah, inflasi dan kurs berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pengeluaran pemerintah, sedangkan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengeluaran pemerintah di Indonesia. (3) Tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap investasi swasta, sedangkan pertumbuhan ekonomi berpengaruh |

|    |   |                                       |   |   |
|----|---|---------------------------------------|---|---|
|    |   |                                       |   | positif dan signifikan terhadap investasi swasta di Indonesia.  |
| 14 | Grisvia Agustin (2011)<br>Pengaruh Neraca Anggaran terhadap Neraca Perdagangan Bilateral Indonesia dengan 87 Negara Mitra Dagangnya 2004-2008: Studi Data Panel   | Neraca perdagangan, neraca anggaran   | Data Panel  | Berdasarkan hasil model regresi, variabel Z pengeluaran pemerintah secara signifikan berpengaruh negatif terhadap variabel Y dimana pengeluaran pemerintah lebih besar dari pajak, maka akan membatasi surplus neraca perdagangan bilateral Indonesia.  |
| 15 | Ade Novalina dan Rusiadi (2021)<br><i>Analisis Combined Policy Dalam Menemukan Leading Indicator Stabilitas Harga Di Six Moslem Emerging Market Countries (Gejolak Perekonomian Di Masa Pandemi COVID-19)</i> | TAX, GOV, JUB, SBK, NPL, CAR, inflasi | <i>Auto Regressive Distributed Lag Panel (ARDL)</i> | Hasil penelitian menunjukkan panel jumlah uang beredar menjadi <i>leading indicator</i> di SERIES (Indonesia, Turkey, Malaysia, Saudi Arabia, UEA, and Egypt) dalam mengendalikan stabilitas ekonomi melalui variabel PAJAK, GOV, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, SBK, PDB, INV, NPL dan CAR dilihat dari stabilitas <i>short run</i> dan <i>long run</i> dimana posisinya tidak stabil. Indikator utama variabel kemampuan pengendalian ketidakstabilan di SIMERIES (Indonesia, Turki, Malaysia, Arab Saudi, UEA, dan Mesir) adalah jumlah uang beredar, Pajak, dan NPL dilihat dari stabilitas jangka pendek dan jangka panjang, dimana variabel jumlah uang beredar dalam jangka panjang dan jangka pendek penting dalam |

|    |  |   |                                    |  |
|----|--|---|------------------------------------|--|
|    |  |   |                                    | <p>mengendalikan stabilitas ekonomi. Pandemi COVID-19 melanda sektor-sektor ekonomi di seluruh dunia, di mana resesi ekonomi tak terhindarkan. Sebelum wabah COVID-19, pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat, tetapi pada saat COVID-19, penurunan pertumbuhan ekonomi sangat signifikan. Seperti halnya inflasi, sebelum pandemi COVID-19 menunjukkan penurunan, namun saat pandemi COVID-19 inflasi meningkat signifikan.</p>  |
| 16 | <p>Doris Melika Samosir (2012)<br/>Pengaruh Ekspor Netto Dan Cadangan Devisa Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 1991-2009</p> | <p>Ekspor neto, cadangan devisa, jumlah uang beredar (M2)</p> | <p>Ordinary Least Square (OLS)</p> | <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor neto dan cadangan devisa berpengaruh signifikan terhadap M2 ditunjukkan dengan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,06409. Artinya, peningkatan M2 sebesar 64,09% ditentukan oleh ekspor neto dan cadangan devisa, dan sisanya sebesar 35,91% ditentukan oleh faktor lain. Dengan kata lain, ekspor dan cadangan berpengaruh terhadap M2 secara simultan dan signifikan seperti yang ditunjukkan oleh (M2) F –diperoleh &gt; F – tabel (12,49855 &gt; 3,59).</p> |
| 17 | <p>Dao, Kieu Oanh &amp; Nguyen, V.C. &amp; Dinh, Si Tri Nhan</p>   | <p>real effective exchange rate, broad</p>                    | <p>ARDL-ECM</p>                    | <p>Hasil menunjukkan bahwa nilai tukar efektif riil memiliki dampak</p>  |

|    |  |   |   |  |
|----|--|---|---|--|
|    | (2020)<br><i>"Real Effective Exchange Rate, Broad Money Supply, and Trade Balance in Vietnam: An Empirical Analysis from Bounds Test to a Cointegration Approach,"</i> | <i>money supply, trade balance, real foreign income, and local income</i> |   | negatif jangka pendek pada neraca perdagangan. Selain itu, jumlah uang beredar yang luas memiliki dampak positif pada neraca perdagangan dalam jangka pendek dan jangka panjang dengan efek yang sangat lemah. Anehnya, ditemukan bahwa pendapatan asing riil dan pendapatan lokal tidak berdampak pada neraca perdagangan.  |
| 18 | Ade Novalina, Rusiadi dan Lia Nazliana Nasution (2020)<br><i>Model Seemingly Unrelated Regression Stabilitas Ekonomi Melalui Combined Policy Fiskal Moneter</i>        | Pengeluaran pemerintah, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, PDB     | <i>Seemingly Unrelated Regression (SUR)</i> | Hasil analisis SUR dari sisi fiskal terhadap stabilitas ekonomi menunjukkan bahwa Belanja Pemerintah berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Inflasi. Belanja Pemerintah berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PDB, sedangkan inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sisi moneter menunjukkan bahwa tingkat bunga kredit positif tetapi tidak signifikan terhadap jumlah uang beredar. Suku bunga kredit berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Kebijakan gabungan tersebut menunjukkan bahwa Belanja |

|    |  |  |                                |   |
|----|--|--|--------------------------------|---|
|    |  |  |                                | <p>Pemerintah berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PDB, sedangkan suku bunga kredit berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Tidak adanya interaksi yang signifikan dan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi menunjukkan bahwa kebijakan gabungan belum efektif dalam mencapai stabilitas ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu, sebagai masukan bagi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengkoordinasikan kebijakan gabungan yang relevan untuk mencapai stabilitas ekonomi.</p> |
| 19 | <p>Nurlina dan Zurjani (2018)<br/>Dampak Kebijakan Fiskal dan Moner dalam Perekonomian Indonesia</p> | <p>penerimaan pajak, suku bunga, Pendapatan Domestik Bruto (PDB)</p> | <p>Regresi linier berganda</p> | <p>Hasil penelitian diperoleh <math>Y = 3,501 + 0,432X_1 + 0,286X_2</math>. Hasil uji koefisien determinasi sebesar 4,52 atau sebesar 45,2% artinya variabel penerimaan pajak dan suku bunga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia, sedangkan sisanya sebesar 54,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil uji t pada variabel penerimaan pajak nilai Prob &gt; <math>\alpha</math> 5% (<math>0,027 &lt; 0,05</math>) dapat dinyatakan bahwa penerimaan pajak</p>                      |

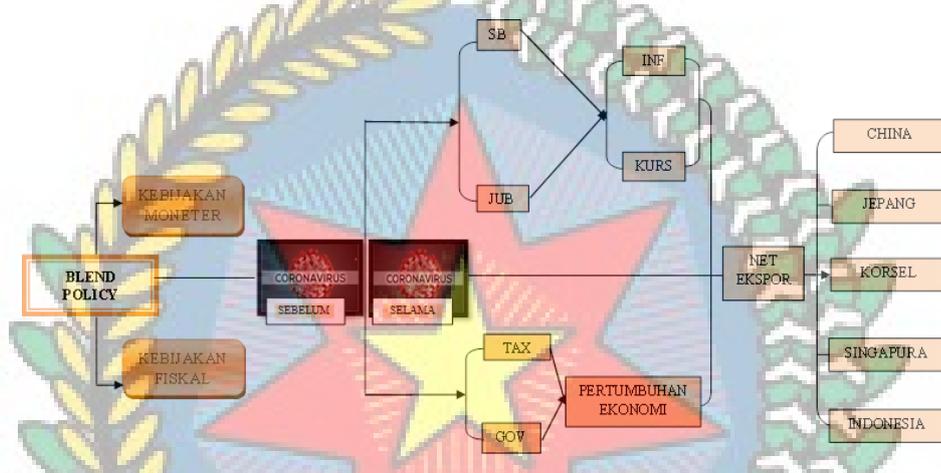
|    |  |  |                                      |  |
|----|--|--|--------------------------------------|--|
|    |  |  |                                      | berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Pada variabel suku bunga nilai Prob > $\alpha$ 5% ( $0,041 < 0,05$ ) dapat dinyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Secara simultan penerimaan pajak dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia.   |
| 20 | Marseto (2014)<br>Pengaruh Suku Bunga Indonesia (SBI) Terhadap Inflasi, Kurs Rupiah, Dan Pertumbuhan Ekonomi | SB, Inflasi, Kurs, dan Pertumbuhan Ekonomi | regresi sederhana <i>karl person</i> | Dengan melihat hasil ujian signifikan dimana variabel terikat adalah SBI, dan Variabel Bebas adalah Inflasi, Kurs, dan Pertumbuhan Ekonomi, Maka dapat dibandingkan dan hasil uji signifikan antara (1) SBI dengan Inflasi Tidak Signifikan, (2) SBI dengan Kurs Tidak Signifikan, (3) SBI dengan Pertumbuhan Ekonomi Signifikan, Dengan melihat hasil koefisien regresi Variabel independent, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan Variabel yang paling Dominan terhadap pengaruh SBI Di Indonesia. |

### C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel

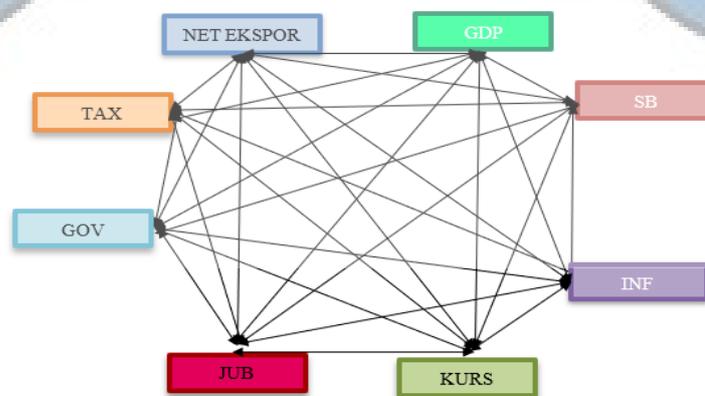
lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini untuk melihat efektifitas kebijakan moneter dan fiskal dalam menstabilkan neraca perdagangan Akibat COVID-19 di Negara *Five Top Asian Export Countries*, yang masing-masing dari variabel kebijakan moneter dan kebijakan fiskal juga merespon dan sangat berpengaruh terhadap neraca perdagangan.

Penelitian ini berawal dari kerangka berfikir sebagai berikut:



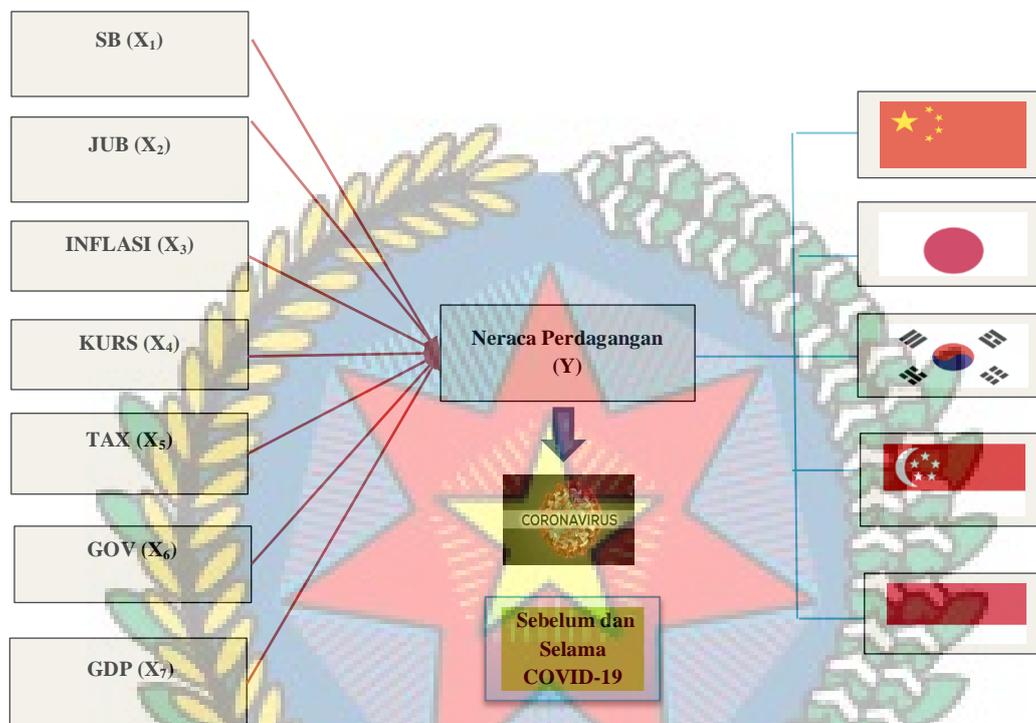
**Gambar 2.1 Kerangka Berpikir: Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries***

Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka terbentuklah kerangka konseptual ini dengan pendekatan VAR sebagai berikut:



**Gambar 2.2 Kerangka Konseptual (VAR): Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries***

Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka terbentuklah kerangka konseptual ini dengan pendekatan Regresi Panel ARDL sebagai berikut:



**Gambar 2.3 Kerangka Konseptual (Panel ARDL): Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries***

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

#### D. Hubungan Antar Variabel

Berdasarkan kerangka konseptual di atas dapat di lihat hubungan variabel eksogen dengan endogen adalah sebagai berikut:

## 1. Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga Terhadap Neraca Perdagangan

Dalam jangka pendek ternyata tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi, sehingga hal ini dapat dijadikan tolak ukur bagi ekspektasi inflasi (Neny Erawati & Richard Llewelyn, 2002). Pemerintah harus lebih berhati-hati dalam membuat kebijakan yang berhubungan dengan suku bunga (SBI) karena hal tersebut erat hubungannya dengan naiknya tingkat inflasi. Semakin tinggi suku bunga maka inflasi juga akan semakin tinggi. Misalnya, hal ini dapat dilihat dari kebijakan uang ketat dengan menaikkan suku bunga melalui operasi pasar terbuka, akan berdampak positif bila dilihat dari penekanan jumlah uang beredar. Disisi lain, hal ini akan menimbulkan masalah dalam sektor riil akibat dana masyarakat terserap semuanya ke perbankan. Akibatnya produksi dalam negeri terhambat, sehingga harga-harga akan meningkat tajam dengan langkanya produk di pasaran. Motif permintaan uang transaksi dipengaruhi oleh pendapatan, apabila pendapatan masyarakat meningkat maka permintaan uang untuk kebutuhan transaksi juga meningkat. Apabila dalam teori konsumsi peningkatan pendapatan masyarakat menyebabkan kemampuan (daya beli) meningkat sehingga akan meningkatkan konsumsi barang dan jasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kenaikan pendapatan nasional (GDP) akan menyebabkan permintaan barang dan jasa impor meningkat, sehingga cenderung akan menyebabkan defisit neraca transaksi berjalan (Santosa, 2010).

## **2. Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar Terhadap Neraca Perdagangan**

Jumlah uang yang beredar dan inflasi juga berpengaruh terhadap neraca perdagangan karena jumlah uang beredar yang banyak akan menyebabkan inflasi yang tinggi yang kemudian akan mengganggu keseimbangan neraca perdagangan. Teori yang dikemukakan oleh David Hume juga mengatakan bahwa neraca perdagangan suatu negara dapat dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar melalui mekanisme harga barang ekspor dan harga barang impor. Apabila jumlah uang yang beredar naik, harga domestik naik dan harga barang impor turun. Hal ini menyebabkan ekspor turun dan impor naik. Akibatnya, posisi neraca perdagangan akan defisit, demikian sebaliknya.

Oleh karena itu, kestabilan nilai tukar rupiah, inflasi serta banyaknya jumlah uang yang beredar menjadi faktor yang harus diberikan perhatian khusus. Ekspor harus terus dilakukan agar nilainya semakin meningkat daripada nilai impor sehingga neraca perdagangan bisa terus mengalami surplus tiap tahunnya.

## **3. Hubungan Antara Tingkat Inflasi Terhadap Neraca Perdagangan**

Tingkat inflasi yang tinggi memberi dampak yang serius pada perekonomian dalam negeri dan juga dalam perdagangan global. Hubungan perdagangan yang dilakukan oleh beberapa negara meliputi ekspor, impor dan seberapa jauh ketergantungan sebuah negara terhadap ekspor dan impornya. Harga barang ataupun jasa yang terus menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan, investasi produktif akan berkurang dan tingkat kegiatan ekonomi akan menurun. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang lokal tidak dapat bersaing di pasaran internasional sehingga ekspor akan

menurun (Sukirno, 2006). Sebaliknya harga-harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi sebagai akibat inflasi menyebabkan barang-barang impor menjadi relatif lebih murah sehingga nilai impor meningkat. Ekspor yang menurun dan diikuti dengan impor yang bertambah menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing dan kedudukan neraca perdagangan akan memburuk (Sukirno, 2006).

#### **4. Hubungan Antara Kurs Terhadap Neraca Perdagangan**

Nilai mata uang suatu negara yang cenderung kecil memperlihatkan negara itu memiliki tingkat inflasi yang besar. Tingkat inflasi yang besar ini menggambarkan harga produk barang dalam negeri meningkat lebih cepat daripada negara lainnya. Hal tersebut akan menyebabkan ekspor menurun sedangkan impor meningkat karena harga produk barang negara yang bersangkutan lebih tinggi jika dibandingkan dengan produk barang negara lainnya (Rosit, 2010). (Lismayanti, 2013) dalam hasil penelitiannya menyatakan variabel kurs rupiah terhadap dollar mempunyai hubungan yang negatif terhadap ekspor. Penelitian yang dilakukan oleh (Trivena, 2013) menunjukkan adanya pengaruh negatif dari perubahan tingkat kurs Rupiah terhadap Euro dengan perubahan neraca perdagangan.

#### **5. Hubungan Antara Pajak Terhadap Neraca Perdagangan**

Hubungan pajak dan neraca perdagangan dapat dilihat dari konsep *gross domestic produk* (GDP) dimana dalam konsep ekonomi dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = I + C + G + (X - M)$$

Dalam hal ini kita juga harus memahami yang namanya *tax ratio*. *Tax ratio* adalah bagaimana suatu negara menentukan besaran atau target pajak yang akan diperolehnya dimasa mendatang. Ketika *tax ratio* meningkat maka pajak akan meningkat juga. Jadi konsep *tax ratio* secara umum itu:

$$\text{Tax ratio} = (\text{Tax Revenue})/\text{GDP}$$

Ketika pajak meningkat maka dipastikan ekspor dan impor serta pengeluaran pemerintah akan meningkat. Ketika GDP meningkat maka *tax ratio* meningkat yang menyebabkan pajak juga meningkat. Tarif pajak dikatakan tinggi belum tentu bagus begitupun sebaliknya Sehingga terciptalah *curve laffer*.

*Curve Laffer* ini menunjukkan konsep tarif pajak yang memaksimalkan pendapatan. Ketika tarif terlalu rendah, pendapatan pajak pemerintah tidak maksimal. Pemerintah memiliki peluang untuk menaikkan tarif dan meningkatkan pendapatan. Sebaliknya, jika tarif terlalu tinggi, itu membebani wajib pajak dan pada akhirnya, mengarah pada pendapatan yang lebih sedikit. Kurva *Laffer* mengemukakan bahwa pajak penghasilan tidak akan naik pada tarif pajak ekstrim 0% dan 100% dan harus ada setidaknya satu tarif yang memaksimalkan pajak pendapatan pemerintah. Kurva *Laffer* ini biasanya direpresentasikan dalam bentuk sebuah grafik yang dimulai pada 0% pajak dengan nol pendapatan, naik ke tingkat maksimum pendapatan dengan tarif pajak menengah, dan kemudian jatuh kembali ke nol pendapatan dengan tarif pajak sebesar 100%. Bentuk kurva ini tidak pasti dan masih dalam perdebatan.

Salah satu implikasi dari kurva *Laffer* adalah bahwa peningkatan tarif pajak yang melampaui titik tertentu akan menjadi kontra-produktif dalam meningkatkan penerimaan pajak. Hipotesis kurva *Laffer* yang diberikan untuk

setiap ekonomi hanya dapat diperkirakan dan perkiraan tersebut bersifat kontroversial. *New Palgrave Dictionary of Economics* melaporkan bahwa perkiraan pendapatan-memaksimalkan tarif pajak bervariasi secara luas, dengan kisaran sekitar 70%. Umumnya, para ekonom menemukan sedikit dukungan untuk mengklaim bahwa pemotongan pajak dari tarif saat ini meningkatkan pendapatan pajak atau kebanyakan pajak berada di sisi kurva *Laffer* di mana pemotongan tambahan bisa meningkatkan pendapatan pemerintah.

Tumpuan dari suatu negara berpusat pada pajak. Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh badan yang bersifat memaksa dan dipergunakan untuk kepentingan rakyat namun imbalan secara tidak langsung. Ketika ekspor lebih besar daripada impor maka akan menyebabkan surplus neraca perdagangan. Namun, jika ekspor lebih rendah daripada impor maka akan menyebabkan defisit neraca perdagangan.

#### **6. Hubungan Antara Pengeluaran Pemerintah Terhadap Neraca Perdagangan**

Dalam teori ekonomi makro terdapat suatu fenomena yang dikenal dengan hipotesis defisit kembar (*twin deficits hypothesis*), yang menjelaskan hubungan antara defisit anggaran pemerintah (*budget deficit*) dan defisit transaksi berjalan (*current accounts deficit*). Secara umum terdapat dua pendekatan mengenai gambaran anggaran terhadap keseimbangan eksternal, yaitu: (i) pendekatan konvensional dan (ii) pendekatan Ricardian.

- Pendekatan Konvensional

Berdasarkan pendekatan konvensional, hubungan antara defisit anggaran dan defisit transaksi berjalan bisa diperoleh dengan menggunakan identitas *national account*, yang dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

dimana:

Y = Pertumbuhan Ekonomi

C = konsumsi,

I = investasi,

G = pengeluaran pemerintah,

X = ekspor dan

M = impor.

Dengan mendefinisikan transaksi berjalan (*current account*, CA) sebagai perbedaan antara ekspor (X) dan impor (M), dan dengan menata ulang variabel-variabel pada persamaan (1) diperoleh identitas berikut:

$$CA = Y - (C + I + G) \dots \dots \dots (2)$$

Dimana  $(C + I + G)$  adalah belanja domestik (absorpsi domestik). Dalam perekonomian tertutup, tabungan (*savings*, S) sama dengan investasi (I) dan dengan asumsi bahwa  $Y - C = S$ , maka diperoleh:

$$S = I + CA \dots \dots \dots (3)$$

Lebih lanjut, tabungan nasional bisa didekomposisikan menjadi tabungan swasta ( $S_p$ ) dan tabungan pemerintah ( $S_g$ ), sehingga:

$$S_p = Y - T - C \dots \dots \dots (4)$$

dan

$$S_g = T - G \dots\dots\dots (5)$$

dimana T adalah penerimaan pemerintah. Dengan menggunakan persamaan (4) dan (5) dan mensubstitusikannya ke dalam persamaan (3) diperoleh:

$$S_p = I + CA + (G - T) \dots\dots (6)$$

atau

$$CA = S_p - I - (G - T) \dots\dots (7)$$

Persamaan (7) menunjukkan bahwa peningkatan defisit (anggaran) pemerintah akan menambah defisit transaksi berjalan apabila peningkatan defisit pemerintah mengurangi tabungan nasional. Misalkan bahwa penerimaan pajak sekarang dianggap konstan dan  $(S_p - I)$  tetap sama, peningkatan belanja pemerintah akan menyebabkan defisit pemerintah menaikkan  $(G - T)$  dan akan berpengaruh positif terhadap transaksi berjalan. Dalam kasus ini, defisit pemerintah yang terjadi karena peningkatan belanja mengurangi surplus transaksi berjalan negara itu, yang dengan kata lain menunjukkan memburuknya keseimbangan eksternal.

Pendekatan konvensional juga menguraikan hubungan keseimbangan anggaran dan transaksi berjalan (TDH) dengan menggunakan kerangka IS-LM (*Mundell-Fleming framework*). Menurut model ini, defisit anggaran bisa mempengaruhi defisit transaksi berjalan melalui saluran efek suku bunga dan *Output*. Defisit anggaran menaikkan suku bunga yang pada gilirannya memicu terjadinya aliran modal masuk (*capital inflows*) dan penguatan (apresiasi) nilai tukar mata uang domestik. Penguatan nilai tukar mata uang domestik akan memperburuk kondisi neraca transaksi berjalan melalui peningkatan impor dan

penurunan ekspor (Leachman & Francis, 2002). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ekspansi fiskal melalui peningkatan defisit anggaran mendorong peningkatan *Output* dan impor yang kemudian menyebabkan defisit perdagangan dan pada akhirnya ketidakseimbangan transaksi berjalan (*current account imbalance*) dengan nilai tukar yang menguat (Blanchard, 2007 dan 2008).

- Pendekatan Ricardian

Pendekatan Ricardian atau yang lebih dikenal dengan *Ricardian Equivalence Hypothesis* (REH) menyebutkan bahwa defisit transaksi berjalan tidak memiliki hubungan dengan defisit anggaran (Barro, 1974). Pendekatan ini menunjukkan bahwa pergeseran antara pajak dan defisit anggaran tidak berpengaruh terhadap suku bunga riil, kuantitas investasi atau keseimbangan transaksi berjalan. Pengaruh pemotongan pajak saat ini atau peningkatan belanja pemerintah tidak akan mengubah bauran konsumsi sekarang dengan investasi karena beban pajak di masa yang akan datang. Oleh karena itu, tabungan akan bertambah untuk membayar pajak masa mendatang yang meningkat.

Ricardian menegaskan bahwa apabila pajak dikurangi, tidak akan terlihat adanya peningkatan pendapatan *disposibel*, karena pemotongan pajak hanya bersifat temporer. akibatnya, perubahan sekarang dalam pajak tidak mempengaruhi konsumsi sekarang, sehingga tidak berdampak terhadap permintaan agregat. Selain itu, penurunan tabungan pemerintah karena pengurangan pajak akan diganti dengan peningkatan tabungan swasta dalam jumlah yang sama sehingga tabungan nasional tidak terpengaruh. Akibatnya, suku bunga tetap tidak berubah dan tidak terjadi aliran modal. Konsekuensinya, tidak akan terdapat juga efek terhadap neraca transaksi berjalan Dengan kata lain,

menurut pendekatan REH defisit anggaran tidak memiliki hubungan kausal dengan defisit transaksi berjalan.

## 7. Hubungan Antara Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Neraca Perdagangan

Hubungan pertumbuhan ekonomi dan neraca perdagangan dapat dilihat dari konsep *gross domestic produk* (GDP) dimana dalam konsep ekonomi dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = I + C + G + (X - M)$$

Dalam hal ini diketahui bahwa salah satu sektor yang dapat menaikkan pertumbuhan ekonomi adalah neraca perdagangan, baik ekspor maupun impor. Di saat kondisi PDB meningkat, maka ekonomi menjadi lebih besar. Kenaikan pada perekonomian akan berdampak pada naiknya pendapatan masyarakat. Dengan meningkatnya pendapatan masyarakat, maka daya beli akan barang-barang impor akan meningkat, hal ini akan membuat neraca perdagangan menurun atau defisit begitu juga sebaliknya. Hal ini sejalan dengan teori Mundell-Fleming mengatakan ekspor neto dipengaruhi secara positif oleh pendapatan domestik bruto dalam negeri dan luar negeri.

Hubungan antara PDB dan neraca perdagangan sejalan dengan penelitian yang dijelaskan oleh beberapa peneliti sebelumnya bahwa ketika pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan maka konsumsi masyarakat akan barang impor akan meningkat sehingga akan menurunkan neraca perdagangan dan begitu juga sebaliknya sehingga dapat ditarik kesimpulan PDB memiliki pengaruh dan signifikan terhadap neraca perdagangan.

## E. Hipotesis

Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan (Sugiyono, 2014). Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. *Blend policy* mampu mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan akibat pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) dalam jangka pendek, menengah maupun panjang.
2. *Blend Policy* mampu menemukan *leading indicator* keseimbangan neraca perdagangan akibat pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES).
3. Terdapat perbedaan tingkat neraca perdagangan sebelum dan selama COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES).



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut (Rusiadi, 2013:14) Penelitian asosiatif/kuantitatif ialah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Dalam mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR, Panel ARDL dan Uji Beda dimana model ini dapat menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen. Serta melihat keterkaitan antara variabel independent dan variabel dependent yang menyebar secara panel di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES).

#### B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap lima negara top ekspor Asia atau *Five Top Asian Export Countries* yaitu negara China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia. Waktu penelitian yang direncanakan mulai September 2021 sampai dengan Agustus 2022 dengan rincian waktu sebagai berikut:



Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel

| NO | VARIABEL                     | DESKRIPSI  | PENGUKURAN | SKALA |
|----|------------------------------|--|------------|-------|
| 1  | Neraca Perdagangan           | Catatan selisih antara nilai ekspor dengan nilai impor   | US\$       | Rasio |
| 2  | Nilai Tukar (Kurs)           | Harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.   | US\$       | Rasio |
| 3  | Inflasi                      | Kondisi perekonomian suatu negara mengalami kecenderungan kenaikan harga-harga barang dan jasa.                                | (%)        | Rasio |
| 4  | Suku bunga                   | Persentase uang pokok per unit waktu atau harga dari pemakaian dana investasi ( <i>loanable funds</i> ).                       | (%)        | Rasio |
| 5  | Jumlah Uang Beredar (JUB)    | Nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat.   | US\$       | Rasio |
| 6  | Pajak (Tax)                  | Kontribusi wajib masyarakat kepada negara yang bersifat memaksa dan digunakan untuk keperluan negara untuk memakmurkan rakyat. | US\$       | Rasio |
| 7  | Pengeluaran pemerintah (GOV) | Total keseluruhan pengeluaran yang digunakan untuk membiayai kegiatan-kegiatan pembangunan ekonomi dalam suatu negara.         | US\$       | Rasio |
| 8  | Pertumbuhan Ekonomi          | Kondisi di mana terjadinya peningkatan pendapatan dampak dari kenaikan produksi barang dan jasa.                               | %          | Rasio |

#### D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari *Ceicdata.com* dan *International Monetary Fund*.

### E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari Ceic data dan dari *International Monetary Fund* bulan November 2019-Februari 2021 (16 bulan).

### F. Teknik Analisis Data

Model analisis dalam penelitian ini menggunakan model analisis data sebagai berikut:

#### 1. Model VAR (*Vector Auto Regression*)

Menurut Manurung (2009), apabila simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana yang merupakan variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar beberapa variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilaksanakan agar mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Menurut Ariefianto (2012), Model VAR dibangun untuk mengatasi masalah tentang sulitnya memenuhi idnetifikasi dari *super exogeneity* dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai variabel endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

Alasan dalam penggunaan VAR dibandingkan persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), yang menyatakan agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak biasa dan konsisten dan dapat dipergunakan sebagai alat perumusan kebijakan maka variabel eksogen tidak hanya cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus *super exogeneity* dan tidak akan dapat dipenuhi.

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), adalah:

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, artinya mengidentifikasi variabel endogen–eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- b. VAR 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 ialah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat bagus.
- c. Kemampuan prediksi dari VAR ialah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR sebagai alasan untuk kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen. Selanjutnya dalam melakukan estimasi serta analisis ekonometri di atas penulis menggunakan bantuan program komputer *Eviews10*.

Model Analisis VAR dengan rumus:

$$\begin{aligned}
 NX_t &= \beta_{10} + \beta_{11}SB_{t-p} + \beta_{12}JUB_{t-p} + \beta_{13}INF_{t-p} + \beta_{14}KURS_{t-p} + \beta_{15}TAX_{t-p} + \beta_{16}GOV_{t-p} + \beta_{17}GDP_{t-p} + \beta_{18}NX_{t-p} + e_{t1} \\
 SB_t &= \beta_{20} + \beta_{21}JUB_{t-p} + \beta_{22}INF_{t-p} + \beta_{23}KURS_{t-p} + \beta_{24}TAX_{t-p} + \beta_{25}GOV_{t-p} + \beta_{26}GDP_{t-p} + \beta_{27}NX_{t-p} + \beta_{28}SB_{t-p} + e_{t2} \\
 JUB_t &= \beta_{30} + \beta_{31}INF_{t-p} + \beta_{32}KURS_{t-p} + \beta_{33}TAX_{t-p} + \beta_{34}GOV_{t-p} + \beta_{35}GDP_{t-p} + \beta_{36}NX_{t-p} + \beta_{37}SB_{t-p} + \beta_{38}JUB_{t-p} + e_{t3} \\
 INF_t &= \beta_{40} + \beta_{41}KURS_{t-p} + \beta_{42}TAX_{t-p} + \beta_{43}GOV_{t-p} + \beta_{44}GDP_{t-p} + \beta_{45}NX_{t-p} + \beta_{46}SB_{t-p} + \beta_{47}JUB_{t-p} + \beta_{48}INF_{t-p} + e_{t4} \\
 KURS_t &= \beta_{50} + \beta_{51}TAX_{t-p} + \beta_{52}GOV_{t-p} + \beta_{53}GDP_{t-p} + \beta_{54}NX_{t-p} + \beta_{55}SB_{t-p} + \beta_{56}JUB_{t-p} + \beta_{57}INF_{t-p} + \beta_{58}KURS_{t-p} + e_{t5} \\
 TAX_t &= \beta_{60} + \beta_{61}GOV_{t-p} + \beta_{62}GDP_{t-p} + \beta_{63}NX_{t-p} + \beta_{64}SB_{t-p} + \beta_{65}JUB_{t-p} + \beta_{66}INF_{t-p} + \beta_{67}KURS_{t-p} + \beta_{68}TAX_{t-p} + e_{t6} \\
 GOV_t &= \beta_{70} + \beta_{71}GDP_{t-p} + \beta_{72}NX_{t-p} + \beta_{73}SB_{t-p} + \beta_{74}JUB_{t-p} + \beta_{75}INF_{t-p} + \beta_{76}KURS_{t-p} + \beta_{77}TAX_{t-p} + \beta_{78}GOV_{t-p} + e_{t7} \\
 GDP_t &= \beta_{80} + \beta_{81}NX_{t-p} + \beta_{82}SB_{t-p} + \beta_{83}JUB_{t-p} + \beta_{84}INF_{t-p} + \beta_{85}KURS_{t-p} + \beta_{86}TAX_{t-p} + \beta_{87}GOV_{t-p} + \beta_{88}GDP_{t-p} + e_{t8}
 \end{aligned}$$

Dimana:

NX = Neraca Perdagangan (Milyar US\$)

INF = Inflasi (%)

KURS = Kurs dollar (US\$)

SB = Suku Bunga (%)

JUB = Jumlah Uang Beredar (US\$)

TAX = Pajak (Milyar US\$)

GOV = Pengeluaran Pemerintah (US\$)

GDP = Pertumbuhan PDB Riil (%)

et = Guncangan acak (*random disturbance*)

p = panjang lag Model VAR akan terpenuhi dengan Model

VAR

VAR akan terpenuhi dengan adanya beberapa asumsi, *Impulse Response*

*Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) yaitu:

## a. Uji Asumsi

### 1) Uji Stasioneritas

Uji asumsi klasik yang pertama kali dilakukan dalam analisis model VAR adalah uji stasioneritas. Ketika nilai rata-rata dan varian dari data *time series* tidak mengalami perubahan secara sistematis sepanjang waktu, atau variansnya konstan, maka sekumpulan data tersebut dapat dikatakan stasioner (Nachrowi, 2006 dalam Astuti, 2013). Data *time series* yang tidak stasioner akan menghasilkan sebuah analisis regresi yang lancung atau meragukan. Keadaan dimana koefisien regresi signifikan dan angka determinasi yang tinggi, namun di dalam model variabel tidak memiliki hubungan disebut sebagai keadaan yang lancung. Maka dari itu, perlu dilakukan uji stasioner, salah satunya melalui uji akar unit dan yang umum digunakan adalah uji *Dickey Fuller* karena uji ini sangat sederhana. Jika nilai prob *augmentasi Dickey-Fuller test statistic*  $< 0.05$ , dan nilai *t-statistic* nya yang lebih besar dari nilai *Mc Kinnon* pada tingkat kepercayaan 1%, maka data tersebut dapat dikatakan telah stasioner. Ketika uji stasioner data pada tingkat level tidak stasioner, maka hal ini dapat diatasi dengan melanjutkan uji pada tingkat *first different*, dan jika pada tingkat ini pun data tidak stasioner, maka dapat dilanjutkan pula ke tingkat *second different*.

### 2) Uji Kointegrasi

Terdapat berbagai jenis uji kointegrasi, namun uji yang sering digunakan untuk uji beberapa vektor adalah uji Johansen. Uji kointegrasi dilakukan untuk melihat, setelah data stasioner, apakah terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang diantara variabel-variabel yang diteliti. Sebuah data dari sejumlah variabel yang diteliti dikatakan terkointegrasi jika nilai hitung maksimum

*eigenvalue* dan *trace statistic* lebih besar dibandingkan dengan nilai kritisnya, dengan nilai prob-nya yang lebih kecil dari 0.05.

### 3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut Arsana (2004), stabilitas sistem VAR 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 VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circle* atau jika nilai absolutnya  $< 1$  maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

### 4) Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003) dalam Rusiadi (2015), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data *time series*). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distribusi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya, jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang lag dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokorelasi.

Pengujian panjang lag digunakan untuk melihat dan menetapkan lag optimal yang digunakan. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai AIC

(*akaike information criterion*) analisis VAR pada lag 1 dan pada lag 2. Nilai AIC yang lebih rendah menunjukkan lag tersebut lebih optimal untuk digunakan dalam analisis VAR.

### 5) Pengujian VAR

Setelah semua uji asumsi klasik dilakukan dan setiap persyaratan pada uji telah terpenuhi, maka selanjutnya dilakukan pengujian VAR. Uji ini dilakukan untuk melihat bagaimana hubungan simultan, yakni saling berkaitan dan saling berkontribusi diantara variabel yang diteliti, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur lag atau waktu. Melalui analisa VAR ini, diketahui variabel yang menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap masing-masing variabel yang diteliti.

#### b. Model *Impulse Response Function* (IRF)

*Impulse Response Function* (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap 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 terko-integrasi 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)

Pramono (2009), berpendapat bahwa *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) dilakukan untuk mengetahui *relative importance* dari berbagai shock terhadap variabel itu sendiri, maupun variabel lainnya. Analisis

*Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) atau sering dikenal dengan istilah *Variance Decomposition* digunakan untuk memprediksi kontribusi persentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR (Purnawan, 2008).

## 2. Regresi Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah atau negara. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001) dalam Rusiadi (2014). 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:

$$NX_t = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 KURS_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 GOV_{it} + \beta_7 GDP_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara:

$$\begin{aligned} NX_{CHINA_t} &= \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 KURS_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 GOV_{it} + \beta_7 GDP_{it} + e \\ NX_{JEPANG_t} &= \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 KURS_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 GOV_{it} + \beta_7 GDP_{it} + e \\ NX_{KOREA_t} &= \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 KURS_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 GOV_{it} + \beta_7 GDP_{it} + e \\ NX_{SINGAPURA_t} &= \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 KURS_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 GOV_{it} + \beta_7 GDP_{it} + e \\ NX_{INDONESIA_t} &= \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 KURS_{it} + \beta_5 TAX_{it} + \beta_6 GOV_{it} + \beta_7 GDP_{it} + e \end{aligned}$$

**Dimana:**

NX = Neraca Perdagangan (Milyar US\$)

INF = Inflasi (%)

KURS = Kurs Dollar (US\$)

SB = Suku Bunga (%)

JUB = Jumlah Uang Beredar (US\$)

TAX = Pajak (Milyar US\$)

GOV = Pengeluaran Pemerintah (US\$)

GDP = Pertumbuhan PDB Nominal (%)

$\beta$  : koefisien regresi

$\alpha$  : konstanta

$i$  : jumlah observasi (5 negara)

$t$  : banyaknya waktu 16 bulan

$e$  : *error term*

**Kriteria Panel ARDL:**

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* pada *Short Run Equation* memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%.

**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 (MW & Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut

menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi *mean* dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller yang dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*.

#### **b. Uji *Cointegrasi Lag***

Dalam menggunakan teknik kointegrasi, perlu menentukan peraturan kointegrasi 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 Pesaran, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk kointegrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur kointegrasi 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: nilainya negatif dan signifikan ( $< 0,05$ ) maka model diterima.

### 3. Uji Beda T-Test

Pengujian hipotesis dengan bantuan SPSS adalah: *Independent Sample T Test*. *Independent Sample T Test* digunakan untuk menguji signifikansi beda rata-rata dua kelompok. Tes ini juga digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent terhadap variabel *dependent*. Untuk mengkaji Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat *COVID-19* Di Negara *FITASPORTRIES*, diperlukan alat analisis data menggunakan uji beda t test, dengan rumus:

$$t - test = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\left(\frac{SD_1^2}{N_1 - 1}\right) + \left(\frac{SD_2^2}{N_2 - 1}\right)}} \text{ dengan } D_1^2 = \left[ \frac{\sum X_1^2}{N_1} - (X_1)^2 \right]$$

Dimana:

$\bar{X}_1$  = rata – rata pada distribusi sampel 1

$\bar{X}_2$  = rata – rata pada distribusi sampel 2

$SD_1$  = nilai varian pada distribusi sampel 1

$SD_2$  = nilai varian pada distribusi sampel 2

$N_1$  = jumlah individu pada sampel 1

$N_2$  = jumlah individu pada sampel 2

#### *Paired Sampel T Test*

*Paired sample T-test* digunakan peneliti untuk mengetahui dampak *COVID-19* terhadap model ekonomi terbuka dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan Akibat *COVID-19* di *Five Top Asian Export Countries*.

Secara manual rumus t-test yang digunakan untuk sampel berpasangan atau *paired* adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r \left( \frac{s_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left( \frac{s_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

Dimana:

$\bar{X}_1$  = rata – rata sampel 1

$\bar{X}_2$  = rata – rata sampel 2

$s_1$  = simpangan baku sampel 1

$s_2$  = simpangan baku sampel 2

$s_1^2$  = varians sampel 1

$s_2^2$  = varians sampel 2

$r$  = korelasi antara dua sampel

Variabel independen kualitatif dalam penelitian ini memiliki dua kategori. Oleh sebab itu, dilakukan pengujian dengan metode uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan (*paired sample t-test*). Model uji beda ini digunakan untuk menganalisis model penelitian *pre-post* atau sebelum dan sesudah. Uji beda digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda (Pramana, 2012). Paired sample t-test digunakan apabila data berdistribusi normal. Menurut (Widiyanto, 2013), *paired sample t-test* merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak  $H_0$  pada uji ini adalah sebagai berikut:

1. Jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel dan probabilitas (Asymp.Sig)  $<$  0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel dan probabilitas (Asymp.Sig)  $>$  0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Prosedur uji *paired sample t-test* (Siregar, 2013):

Menentukan hipotesis; yaitu sebagai berikut:

- a.  $H_0$ : tidak terdapat perbedaan *COVID-19* terhadap Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat *COVID-19 Di Five Top Asian Exports Countries*
- b.  $H_0$ : terdapat perbedaan *COVID-19* terhadap Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat *COVID-19 Di Five Top Asian Exports Countries*
- c. Menentukan kriteria pengujian  $H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $<$  0,05, berarti terdapat perbedaan *COVID-19* terhadap Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat *COVID-19 Di Five Top Asian Exports Countries*
- d.  $H_0$  diterima jika nilai probabilitas  $>$  0,05, berarti tidak terdapat perbedaan *COVID-19* terhadap Kemampuan *Blend Policy* Dalam Mengendalikan Keseimbangan Neraca Perdagangan Akibat *COVID-19 Di Five Top Asian Exports Countries* Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Perkembangan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*

Pada bagian ini, akan diuraikan bagaimana perkembangan perekonomian di *Five Top Asian Export Countries* secara umum saat ini. *Five Top Asian Export Countries* merupakan lima negara Asia, dimana negara tersebut menjadi penyumbang ekspor terbesar di Asia. Adapun kelima negara penyumbang ekspor terbesar di Asia yang menjadi fokus utama dalam penelitian ini, yaitu China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia. Selain menjadi penyumbang ekspor terbesar di Asia, negara-negara tersebut juga menjadi tujuan utama ekspor non migas Indonesia.

Seperti yang diketahui, suatu negara tidak mampu tumbuh dan berkembang dengan sendirinya. Namun, suatu negara masih membutuhkan bantuan dari negara-negara lainnya guna mengurangi keterbatasan yang dimilikinya. Pada kenyataan, setiap negara juga memiliki tantangan dalam mengendalikan perekonomian di negaranya. Salah satu tantangan yang dihadapi dunia sejak 2018 hingga akhir 2019 adalah perang dagang yang dilakukan oleh Amerika Serikat dengan China yang berdampak bagi perekonomian dunia. Kedua negara ini merupakan negara yang memiliki *power* yang sangat besar di dunia. Akibat yang ditimbulkan dari perang dagang tersebut ialah melambatnya pertumbuhan ekonomi baik di Amerika Serikat, China maupun negara yang menjalin kerjasama dengan kedua negara tersebut.

Pada triwulan IV tahun 2019, perekonomian China mengalami perlambatan. Pertumbuhan ekonomi negeri tirai bambu ini mengalami kondisi stagnan, dengan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,0 persen (YoY) dibanding triwulan sebelumnya. Perlambatan pertumbuhan ini disebabkan oleh melemahnya permintaan baik dari dalam maupun luar negeri, serta tekanan yang diakibatkan oleh perang dagang dengan Amerika Serikat (Bappenas, 2020).

Kemudian, diikuti oleh Jepang yang juga mengalami tekanan. Pertumbuhan Jepang pada triwulan IV 2019 berkontraksi sebesar 0,4 persen dibanding tahun sebelumnya 2018 sebesar 0,3 persen. Salah satu penyebab tekanan pertumbuhan yang dialami oleh Jepang ialah turunnya konsumsi rumah tangga yang dipengaruhi oleh meningkatnya pajak konsumsi sebesar 10 persen pada bulan Oktober 2019. Selain itu, melemahnya permintaan dari luar negeri juga menekan pertumbuhan ekonomi negeri sakura ini.

Perekonomian Korea Selatan juga mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi dibanding tahun sebelumnya 2018. Pada triwulan IV 2019, pertumbuhan ekonomi Korea Selatan mencapai 2,2 persen (YoY). Perlambatan ini disebabkan oleh turunnya kinerja ekspor, terutama turunnya harga pada komoditas ekspor yang lebih besar dibandingkan impornya.

Hal yang sama juga terjadi pada Singapura, terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi. Pada triwulan IV tahun 2019 pertumbuhan ekonomi Singapura sebesar 0,8 persen (YoY), melambat dibandingkan tahun sebelumnya 2018 yang tumbuh sebesar 1,3 persen (YoY). Perlambatan ini terjadi pada sektor manufaktur, namun diiringi dengan pertumbuhan sektor jasa yang mengalami percepatan.

Di Indonesia sendiri, perekonomian tumbuh melambat pada triwulan IV tahun 2019 sebesar 4,97 persen (YoY). Kinerja ekspor pada triwulan IV tahun 2019 masih berkontraksi sebesar 0,4 persen (YoY). Ekspor migas berkontraksi cukup dalam sebesar 21,6 persen (YoY) sementara ekspor nonmigas masih tumbuh sebesar 1,7 persen (YoY). Penyebab berkontraksinya ekspor migas dipengaruhi oleh turunnya harga komoditas internasional yang disertai dengan penurunan volume ekspor.

Setelah meredanya perang dagang antara Amerika Serikat dan China pada akhir tahun 2019, dunia kembali dihadapkan dengan tantangan yang muncul pada awal tahun 2020. Tantangan yang harus dihadapi oleh dunia selanjutnya ialah mewabahnya virus COVID-19 yang berasal dari Wuhan, China dengan sangat cepat membuat menyebabkan timbulnya berbagai masalah baik kesehatan maupun perekonomian. Meingkatnya jumlah kasus positif di dunia setiap harinya, membuat banyak negara yang menerapkan kebijakan *lockdown* guna memutus rantai penyebaran virus tersebut.

Banyak dampak yang ditimbulkan akibat diterapkannya sistem *lockdown* ini seperti terganggunya rantai permintaan dan penawaran global. Hal ini berdampak pada turunnya harga komoditas di pasar internasional. Selain itu, banyaknya jalur perdagangan yang ditutup khususnya terhadap negara China yang menjadi negara pertama penyebaran virus COVID-19 membuat arus perdagangan di pasar dunia mengalami guncangan yang sangat kuat.

Hingga akhir triwulan I tahun 2020 belum ditemukan obat untuk virus tersebut, membuat kekhawatiran kapan dunia dapat kembali normal. Ketidakpastian ini membuat pasar global dalam kepanikan. Hal tersebut dapat

dilihat dari jatuhnya nilai tukar berbagai mata uang dunia. Pandemi yang terjadi ini berdampak lebih besar dari perang dagang yang terjadi sebelumnya. Dalam waktu tiga bulan, segala aktivitas perekonomian global mengalami penurunan yang sangat tajam. Banyak negara yang mengalami kontraksi pada awal tahun 2020. Kondisi ini akan memicu terjadinya resesi global.

China yang menjadi negara pertama penyebaran virus COVID-19 terdampak paling besar sejak Januari 2020. Pada triwulan I tahun 2020, perekonomian China terkontraksi 6,8 persen. Kegiatan investasi dan ekspor-impor masing-masing terkontraksi 16,1 persen dan 6,4 persen. Selain disebabkan oleh kebijakan *lockdown*, pembatasan perdagangan yang dilakukan oleh banyak negara membuat kinerja perekonomian China mengalami penurunan yang sangat tajam. Seperti yang diketahui, China sendiri merupakan penyumbang ekspor terbesar baik di Asia maupun dunia dan juga menjadi tempat pusat produksi barang dunia, oleh sebab itu jika kegiatan ekspor-impor di China mengalami hambatan maka akan berdampak pada perdagangan global. Terhambatnya kegiatan ekspor-impor tersebut akan mempengaruhi keseimbangan neraca perdagangan global (Bappenas RI, 2020).

Sama halnya dengan China, Jepang yang menjadi negara dengan perekonomian terbesar ketiga di dunia dan menjadi pengeksport terbesar kedua di Asia juga mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi. Pada triwulan I tahun 2020, perekonomian Jepang kembali terkontraksi 3,4 persen (YoY) setelah pada triwulan IV tahun 2019 mengalami kontraksi sebesar 1,9 persen (YoY). Kontraksi ini terjadi disebabkan oleh turunnya tingkat konsumsi dan ekspor dengan tajam. Melambatnya aktivitas ekonomi pada negara tujuan utama ekspor Jepang menjadi

penyebab turunnya kinerja ekspor secara drastis. Selain itu, sektor pariwisata Jepang juga terdampaknya. Hal ini tercermin dari anjloknya kunjungan wisatawan ke Jepang.

Selanjutnya, pertumbuhan ekonomi di Korea Selatan masih tumbuh positif sebesar 1,3 persen pada triwulan I tahun 2020. Hal ini didorong oleh kinerja ekspor barang yang tumbuh hingga 6,3 persen (YoY). Selain itu, pengeluaran pemerintah dan investasi juga tumbuh masing-masing 7,1 dan 4,4 persen (YoY). Namun, konsumsi masyarakat mengalami penurunan hingga -4,7 persen (YoY). Penurunan konsumsi ini menahan pertumbuhan pada triwulan I tahun 2020.

Singapura yang pertumbuhannya ditopang oleh sektor jasa, pada triwulan ini berkontraksi 2,2 persen (YoY). Dari sektor manufaktur Singapura berkontraksi 0,5 persen (YoY). Hal ini disebabkan oleh turunnya produksi elektronik dan kimia yang lebih besar dibanding peningkatan yang terjadi pada industri biomedis. Penurunan ini menunjukkan turunnya permintaan global. Sektor konstruksi juga berkontraksi 4,3 persen (YoY) yang disebabkan oleh terganggunya pasokan dan terhambatnya pekerja asing untuk kembali. Sementara itu, kinerja jasa berkontraksi 3,1 persen (YoY) dipengaruhi kontraksi yang terjadi pada sektor transportasi, akomodasi, makan minum dan perdagangan retail sejalan dengan menurunnya jumlah wisatawan. Di saat yang bersamaan, perdagangan besar serta transportasi dan pergudangan berkontraksi akibat turunnya rantai permintaan dan penawaran internasional.

Di Indonesia sendiri, pertumbuhan ekonomi tumbuh 2,97 persen (YoY). Hampir seluruh sektor tumbuh melambat. Hal ini disebabkan oleh turunnya

permintaan global dan domestik serta melemahnya harga komoditas internasional. Namun, kondisi ini masih lebih baik dibandingkan kinerja negara lainnya. Perekonomian Indonesia masih ditopang oleh sektor industri pengolahan, perdagangan dan pertanian meskipun pertumbuhannya melambat. Beberapa sektor yang tumbuh lebih cepat adalah jasa keuangan dan asuransi, informasi dan komunikasi, jasa pendidikan, serta jasa kesehatan dan kegiatan sosial.

Tahun 2021 menjadi momen penting dalam upaya menanggulangi pandemi COVID-19. Semenjak dimulainya program vaksinasi sebagai upaya untuk menghentikan pandemi, perekonomian global juga mengalami pemulihan. Perekonomian global diproyeksi tumbuh 6,0 persen. Selain perkembangan kondisi kesehatan dunia, efektivitas kebijakan berbagai negara dan kondisi keuangan juga berpengaruh dalam pemulihan ekonomi global. Kondisi ini kemudian mendorong peningkatan harga komoditas internasional serta pulihnya perdagangan dunia. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok pada triwulan I tahun 2021 rebound menjadi 18,3 persen (YoY).

Korea Selatan dan Singapura juga telah tumbuh positif masing-masing sebesar 1,8 dan 0,2 persen (YoY). Kinerja ekspor Korea Selatan telah kembali tumbuh sebesar 4,5 persen (YoY), didorong oleh ekspor barang yang tumbuh 5,5 persen (YoY). Sementara itu, ekspor jasa masih terkontraksi 2,1 persen (YoY), menunjukkan perbaikan yang signifikan dibandingkan triwulan sebelumnya yang terkontraksi hingga 13,8 persen (YoY).

Sementara itu, perekonomian Jepang masih belum stabil dengan kontraksi sebesar 1,9 persen (YoY). Meskipun kebijakan fiskal dan moneter telah dilakukan, konsumsi swasta masih terkontraksi bahkan lebih rendah dibandingkan

triwulan sebelumnya maupun triwulan I tahun 2020. Pemulihan ekonomi global berdampak positif pada kinerja ekspor Jepang yang tumbuh 1,0 persen (YoY). Hal ini didorong oleh permintaan yang meningkat terhadap produk mobil dan elektronik. Ekspor barang secara keseluruhan meningkat 5,3 persen (YoY) sementara ekspor jasa berkontraksi 11,4 persen (YoY).

Perekonomian Indonesia menunjukkan perbaikan dengan kontraksi yang semakin menipis pada triwulan I tahun 2021 sebesar 0,74 persen (YoY). Perbaikan terjadi di seluruh sektor dengan kontraksi yang mengecil dan pertumbuhan positif pada enam sektor lainnya. Pemulihan ekonomi didorong oleh kinerja sektor eksternal yang meningkat tinggi dan berlanjutnya stimulus fiskal. Kecepatan pemulihan sektor transportasi dan pergudangan tergolong paling lambat sejalan dengan pembatasan mobilitas yang masih berlaku.

Dari sisi kebijakan fiskal menunjukkan peningkatan baik pada pendapatan maupun belanja. Hal ini tercermin dari realisasi belanja negara mencapai 19,0 persen dari APBN 2021. Dari sisi moneter, BI7DRR diturunkan menjadi 3,50 persen sejak Februari sebagai upaya percepatan pemulihan ekonomi di tengah inflasi yang rendah. Ekspansi moneter juga diperkuat dengan pembelian SBN di pasar perdana. Sementara itu, nilai tukar rupiah melemah seiring dengan meningkatnya yield US *Treasury* sehingga menghambat aliran modal asing masuk ke Indonesia (Bappenas, 2021).

Ekspor barang dan jasa tumbuh mencapai 6,7 persen (YoY). Kinerja ekspor ini didorong oleh peningkatan ekspor barang yang mencapai 11,9 persen (YoY). Meningkatnya kinerja ekspor barang sejalan dengan peningkatan permintaan dari luar negeri bersamaan dengan meningkatnya harga komoditas.

Namun, laju ekspor tertahan oleh kontraksi yang cukup dalam pada ekspor jasa yang mencapai 46,8 persen (YoY). Penurunan ekspor jasa dipengaruhi oleh turunnya kunjungan wisatawan mancanegara secara drastis. Kinerja ekspor jasa dapat ditingkatkan kembali melalui optimalisasi penggunaan moda transportasi milik Indonesia untuk perjalanan maupun pengiriman barang ke dalam maupun ke luar negeri.

## 2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu Neraca Perdagangan (NX), Suku Bunga (SB), Nilai tukar (KURS), Inflasi (INF), Jumlah Uang Beredar (JUB), Penerimaan Pajak (TAX), Pengeluaran pemerintah (GOV) dan Produk Domestik Bruto (PDB) selama periode penelitian yaitu data bulanan dari bulan November 2019 sampai dengan bulan Februari 2021 di *Five Top Asian Export Countries*.

### a. Perkembangan Neraca Perdagangan

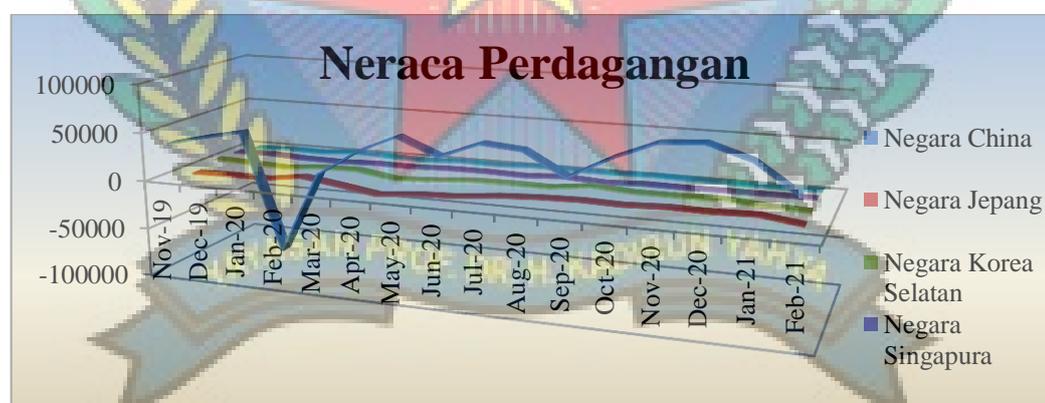
Neraca perdagangan merupakan suatu istilah yang dipakai dalam menjelaskan perbedaan nilai moneter diantara ekspor maupun impor dalam kegiatan perdagangan internasional. Kinerja neraca perdagangan biasanya diukur menggunakan nilai ekspor netonya. Ekspor neto merupakan selisih antara ekspor total dengan impor total yang dihasilkan oleh negara dalam periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini, data neraca perdagangan digunakan adalah data ekspor neto dari *Five Top Asian Export*, mulai dari bulan November 2019 sampai dengan bulan Februari 2021.

Berikut perkembangan neraca perdagangan sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*

**Tabel 4.1** Perkembangan Neraca Perdagangan (Juta USD) di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) sebelum dan selama Pandemi COVID-19

| Periode | China     | Jepang    | KorSel    | Singapura | Indonesia |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Nov-19  | 37926.421 | -2288.736 | 3311.507  | 2481.261  | -1395.988 |
| Dec-19  | 47210.344 | -1703.257 | 1980.912  | 3096.071  | -77.966   |
| Jan-20  | 55206     | -2259.957 | 375.143   | 1180.288  | -636.684  |
| Feb-20  | -62051    | 3446.185  | 3914.84   | 789.796   | 2512.8    |
| Mar-20  | 19933.171 | -2149.093 | 4394.655  | 2146.985  | 715.763   |
| Apr-20  | 45333.066 | -8254.683 | -1591.921 | 1727.465  | -372.097  |
| May-20  | 62926.079 | -4445     | 328.861   | 3158.661  | 2015.652  |
| Jun-20  | 46421.196 | -2941.163 | 3606.177  | 3386.225  | 1249.025  |
| Jul-20  | 62329.405 | 1307.177  | 4092.466  | 2315.693  | 3238.372  |
| Aug-20  | 58925.387 | 3438.666  | 3796.958  | 4734.09   | 2353.373  |
| Sep-20  | 36998.628 | 4458.713  | 8695.963  | 2221.608  | 2390.423  |
| Oct-20  | 58443.137 | 3476.749  | 5724.739  | 4166.899  | 3577.427  |
| Nov-20  | 75401.035 | 5262.892  | 5807.12   | 3827.889  | 2594.008  |
| Dec-20  | 78173.772 | 4596.889  | 6694.203  | 4293.776  | 2101.179  |
| Jan-21  | 65378.627 | 5718.255  | 3592.855  | 4221.403  | 1963.765  |
| Feb-21  | 37879.844 | 331.75    | 2347.236  | 4654.067  | 1991.191  |

Sumber: ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4.1** Perkembangan Neraca Perdagangan Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*

Dari tabel dan grafik di atas dapat dilihat bahwa tingkat neraca perdagangan pada 16 bulan terakhir terhitung dari bulan November 2019 hingga Februari 2021 kelima negara mengalami penurunan tingkat neraca perdagangan terlebih pada awal tahun 2020 terjadi penurunan yang sangat drastis. Neraca perdagangan di China pada bulan Februari mengalami defisit sebesar \$6.845 dari

bulan sebelumnya, Jepang pada bulan April mengalami defisit neraca perdagangan sebesar \$6.105 dari bulan sebelumnya, Korea Selatan pada bulan April mengalami defisit neraca perdagangan sebesar \$2.802 dari bulan sebelumnya, Singapura pada bulan Februari turun sebesar \$390 dari bulan sebelumnya, sedangkan negara Indonesia pada bulan April juga mengalami defisit neraca perdagangan sebesar \$343 dari bulan sebelumnya.

b. Perkembangan Suku Bunga

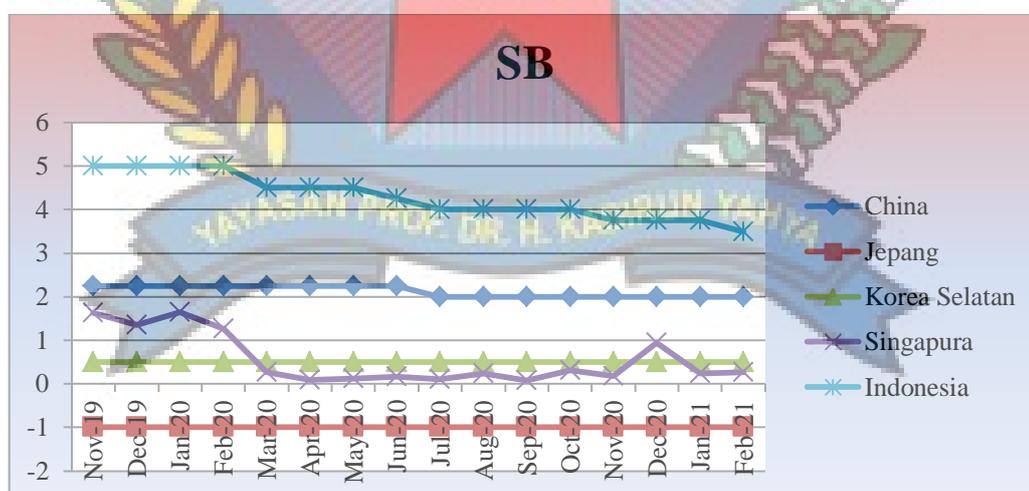
Suku bunga adalah harga dari pemakaian dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga menjadi salah satu indikator dalam menetapkan apakah nasabah akan melakukan investasi maupun menabung. Tingkat suku bunga juga menjadi instrumen dalam mengendalikan jumlah uang beredar pada saat terjadinya inflasi (Boediono, 2016). Suku bunga juga disebut sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Dalam penelitian ini, suku bunga yang digunakan adalah suku bunga riil. Suku bunga riil merupakan hasil dari suku bunga nominal dikurangi dengan tingkat inflasi sebagai faktor penentu daya beli. Sehingga *return* yang ditampilkan oleh suku bunga ini adalah *return* bersih yang akan diperoleh dari suku bunga tersebut. Oleh sebab itu suku bunga riil ini sudah menggambarkan keuntungan yang akan diperoleh melalui aktivitas menabung.

Berikut perkembangan tingkat suku bunga riil sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

**Tabel 4. 2 Perkembangan Tingkat Suku Bunga (%) di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19**

| Periode | Negara |        |               |           |           |
|---------|--------|--------|---------------|-----------|-----------|
|         | China  | Jepang | Korea Selatan | Singapura | Indonesia |
| Nov-19  | 2.25   | -1     | 0.5           | 1.626     | 5         |
| Dec-19  | 2.25   | -1     | 0.5           | 1.356     | 5         |
| Jan-20  | 2.25   | -1     | 0.5           | 1.649     | 5         |
| Feb-20  | 2.25   | -1     | 0.5           | 1.258     | 5         |
| Mar-20  | 2.25   | -1     | 0.5           | 0.267     | 4.5       |
| Apr-20  | 2.25   | -1     | 0.5           | 0.088     | 4.5       |
| May-20  | 2.25   | -1     | 0.5           | 0.125     | 4.5       |
| Jun-20  | 2.25   | -1     | 0.5           | 0.165     | 4.25      |
| Jul-20  | 2      | -1     | 0.5           | 0.102     | 4         |
| Aug-20  | 2      | -1     | 0.5           | 0.231     | 4         |
| Sep-20  | 2      | -1     | 0.5           | 0.079     | 4         |
| Oct-20  | 2      | -1     | 0.5           | 0.306     | 4         |
| Nov-20  | 2      | -1     | 0.5           | 0.185     | 3.75      |
| Dec-20  | 2      | -1     | 0.5           | 0.938     | 3.75      |
| Jan-21  | 2      | -1     | 0.5           | 0.237     | 3.75      |
| Feb-21  | 2      | -1     | 0.5           | 0.263     | 3.5       |

Sumber: ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4. 2 Perkembangan Tingkat Suku Bunga Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

Dari tabel dan grafik di atas dapat di lihat bahwa tingkat suku bunga pada 16 bulan terakhir terhitung dari bulan November 2019 hingga Februari 2021 beberapa negara mengalami penurunan tingkat suku bunga terlebih pada awal

tahun 2020 terjadi penurunan yang cukup signifikan ini disebabkan oleh kebijakan yang dilakukan setiap negara guna mengurangi dampak pandemi. Penerapan suku bunga yang rendah diharapkan akan kembali meningkatkan kepercayaan pasar sehingga kinerja sektor keuangan lebih stabil ditengah kondisi pasar keuangan global yang mengalami kepanikan akibat pandemi ini. Tingkat suku bunga di China pada bulan Juli 2020 mengalami penurunan sebesar 0,25 persen dari bulan sebelumnya, Jepang tetap berada pada angka -1 persen sejak November 2019 hingga Februari 2021. Hal yang sama juga terjadi pada Korea Selatan, tingkat suku bunga tetap stabil pada angka 0,5 persen. Singapura pada bulan Maret 2020 mengalami penurunan tingkat suku bunga cukup drastis sebesar 0,991 persen dari bulan sebelumnya, sedangkan negara Indonesia pada bulan Maret 2020 juga mengalami penurunan tingkat suku bunga sebesar 0,5 persen dari bulan sebelumnya.

c. **Perkembangan Jumlah Uang Beredar**

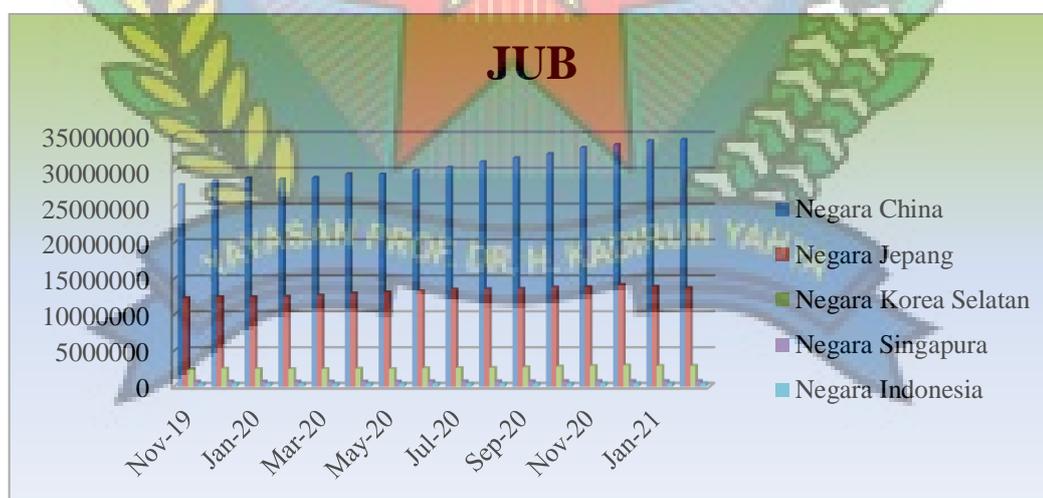
Jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat (Oktaviana, 2007). Tingkat jumlah uang yang beredar menunjukkan seberapa besar aktivitas konsumsi atau produksi yang terjadi di masyarakat. Sehingga jumlah uang yang beredar menggambarkan atau sejalan dengan meningkatnya perekonomian. Dalam penelitian ini, data jumlah uang beredar yang digunakan adalah jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) yang diperoleh dari bulan November 2019 sampai dengan bulan Februari 2021.

Berikut perkembangan jumlah uang beredar (JUB) sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

**Tabel 4. 3 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (Juta USD) di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19**

| Periode | Negara     |             |               |            |            |
|---------|------------|-------------|---------------|------------|------------|
|         | China      | Jepang      | Korea Selatan | Singapura  | Indonesia  |
| Nov-19  | 28106346.4 | 12313095.83 | 2461860.699   | 688849.848 | 430745.782 |
| Dec-19  | 28666853.4 | 12482748.69 | 2521814.602   | 693882.735 | 441462.796 |
| Jan-20  | 29036812.7 | 12440663.59 | 2460425.669   | 700900.174 | 442687.642 |
| Feb-20  | 28884158.7 | 12539411.77 | 2437063.922   | 698379.944 | 429852.027 |
| Mar-20  | 29099254.3 | 12689454.11 | 2448643.307   | 703108.772 | 393565.911 |
| Apr-20  | 29629789.6 | 12984466.06 | 2504941.817   | 731197.917 | 411469.879 |
| May-20  | 29575783.5 | 13136854.41 | 2468475.833   | 725085.506 | 438835.229 |
| Jun-20  | 30066510   | 13277602.3  | 2561829.155   | 745069.796 | 446903.36  |
| Jul-20  | 30543272.5 | 13535936.85 | 2598247.728   | 759718.946 | 448145.028 |
| Aug-20  | 31312819.5 | 13592381.9  | 2617180.5     | 762673.894 | 462484.11  |
| Sep-20  | 31863865.3 | 13628072.55 | 2684792.833   | 760158.339 | 452394.043 |
| Oct-20  | 32426097.2 | 13841836.68 | 2794160.001   | 769869.038 | 461684.614 |
| Nov-20  | 33260279.8 | 13867254.26 | 2893381.474   | 784656.526 | 482814.132 |
| Dec-20  | 33683417.6 | 14151029.17 | 2940929.924   | 780771.925 | 489609.135 |
| Jan-21  | 34227466.5 | 13935483.56 | 2880698.261   | 777674.471 | 480503.241 |
| Feb-21  | 34406148.6 | 13738970.37 | 2908754.006   | 785741.662 | 479147.2   |

Sumber: ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4. 3 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (Juta USD) di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19**

Dari tabel dan grafik di atas bahwa terjadi fluktuasi tingkat JUB (Jumlah Uang Beredar) yang beragam di *Five Top Asian Export Countries* (China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia) sejak bulan November 2019 hingga

bulan Februari 2021. Jumlah uang beredar di China mengalami peningkatan dari bulan November 2019 hingga bulan Januari 2020. Pada bulan Februari 2020, jumlah uang beredar di China mengalami penurunan dari \$29.036.812 pada bulan Januari 2020 turun menjadi \$28.884.158. Setelah mengalami penurunan di bulan Februari, jumlah uang beredar di China mengalami terus meningkat dari bulan Maret 2020 hingga Februari 2021 dengan jumlah uang beredar tertinggi terjadi pada bulan Februari 2021 sebesar \$34.406.148. Selanjutnya, Jepang terus mengalami kenaikan jumlah uang beredar dari bulan November 2019 hingga Desember 2020, namun pada bulan Januari 2021 jumlah uang beredar di Jepang mengalami penurunan hingga Februari 2021. Jumlah uang beredar di Korea Selatan mengalami peningkatan dari bulan November 2019 hingga bulan Desember 2019. Pada awal tahun 2020 jumlah uang beredar di Korea Selatan mengalami penurunan dari \$2.521.814 pada bulan Desember 2019 turun menjadi \$2.046.425 di bulan Januari 2020. Jumlah uang beredar tertinggi di Korea Selatan terjadi pada bulan Desember 2020 sebesar \$2.940.929.

Sama halnya dengan China, negara Singapura juga mengalami penurunan di bulan Februari 2020. Pada bulan Februari 2020, jumlah uang beredar di Singapura mengalami penurunan dari \$700.900 pada bulan sebelumnya Januari 2020 turun menjadi \$698.379. Jumlah uang beredar tertinggi di Singapura terjadi pada bulan Februari 2021 sebesar \$785.741. Indonesia juga mengalami hal yang sama dengan China dan Singapura. Pada bulan Februari 2020, jumlah uang beredar di Singapura mengalami penurunan dari \$442.687 pada bulan sebelumnya Januari 2020 turun menjadi \$429.852. Jumlah uang beredar tertinggi di Indonesia

terjadi pada bulan Desember 2020 sebesar \$489.609. Namun, setelah itu kembali mengalami penurunan dari bulan Januari 2021 hingga Februari 2021.

d. Perkembangan Nilai Tukar

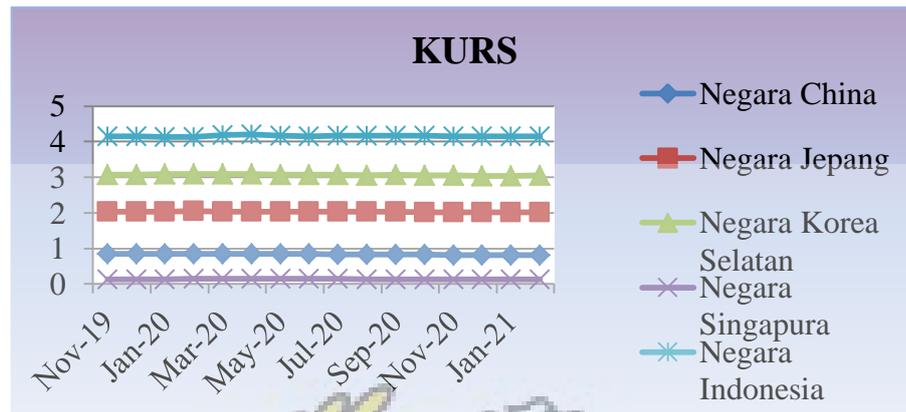
Kurs merupakan perbandingan mata uang terhadap satu negara dengan negara lain. Dikarenakan nilai mata uang yang berbeda setiap negara, menyebabkan pertukaran antara satu mata uang dengan mata uang negara lainnya. Dari pertukaran inilah terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Dalam penelitian ini, nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar di *Five Top Asian Export Countries* yang diperoleh dari bulan November 2019 sampai dengan bulan Februari 2021.

Berikut perkembangan nilai tukar sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*

**Tabel 4. 4 Perkembangan Kurs terhadap Dollar (USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

| Periode | Negara     |             |                    |                  |                 |
|---------|------------|-------------|--------------------|------------------|-----------------|
|         | China<br>¥ | Jepang<br>¥ | Korea Selatan<br>₩ | Singapura<br>S\$ | Indonesia<br>Rp |
| Nov-19  | 6.918      | 108.858     | 1167.462           | 1.362            | 14068.72        |
| Dec-19  | 6.997      | 109.101     | 1195.336           | 1.357            | 14017.45        |
| Jan-20  | 7.021      | 109.267     | 1218.195           | 1.352            | 13732.23        |
| Feb-20  | 7.071      | 110.03      | 1223.131           | 1.39             | 13776.15        |
| Mar-20  | 7.102      | 107.667     | 1228.134           | 1.417            | 15194.57        |
| Apr-20  | 7.082      | 107.739     | 1206.946           | 1.423            | 15867.43        |
| May-20  | 7.004      | 107.2       | 1198.619           | 1.418            | 14906.19        |
| Jun-20  | 6.927      | 107.578     | 1186.856           | 1.394            | 14195.96        |
| Jul-20  | 6.811      | 106.682     | 1176.862           | 1.387            | 14582.41        |
| Aug-20  | 6.725      | 106.013     | 1143.768           | 1.369            | 14724.5         |
| Sep-20  | 6.811      | 105.589     | 1176.862           | 1.366            | 14847.96        |
| Oct-20  | 6.725      | 105.21      | 1143.768           | 1.36             | 14758.48        |
| Nov-20  | 6.603      | 104.406     | 1116.098           | 1.348            | 14236.81        |
| Dec-20  | 6.539      | 103.795     | 1093.788           | 1.332            | 14165.69        |
| Jan-21  | 6.467      | 103.788     | 1098.237           | 1.326            | 14061.9         |
| Feb-21  | 6.46       | 105.377     | 1111.814           | 1.328            | 14043.74        |

Sumber: Ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4. 4 Perkembangan Kurs terhadap Dollar (USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

Dari Tabel di atas dapat di lihat bahwa terjadinya fluktuasi nilai kurs terhadap Dollar. Selama masa COVID-19 nilai kurs mata uang masing-masing negara terdepresiasi terhadap mata uang dolar. Pada awal terjadinya COVID-19, nilai tukar Yuan terhadap US\$ mengalami depresiasi dari ¥6,997 menjadi ¥7,021. Selain itu nilai tukar Yen dan Won terhadap US\$ juga mengalami depresiasi. Untuk yen mengalami sedikit depresiasi dari ¥109,101 menjadi ¥109,267 dan untuk Won mengalami depresiasi dari ₩1195,336 menjadi ₩1218,195. Untuk dollar singapura mengalami depresiasi yang masih sedikit yaitu sebesar S\$ 1,357 menjadi S\$1,352. Indonesia mengalami depresiasi yang cukup tinggi dibandingkan dengan 4 negara sebelumnya. Pada bulan Maret saat awal kemunculan COVID-19, Indonesia mengalami depresiasi sebesar Rp. 13.776 menjadi Rp. 15.194.

#### e. Perkembangan Inflasi

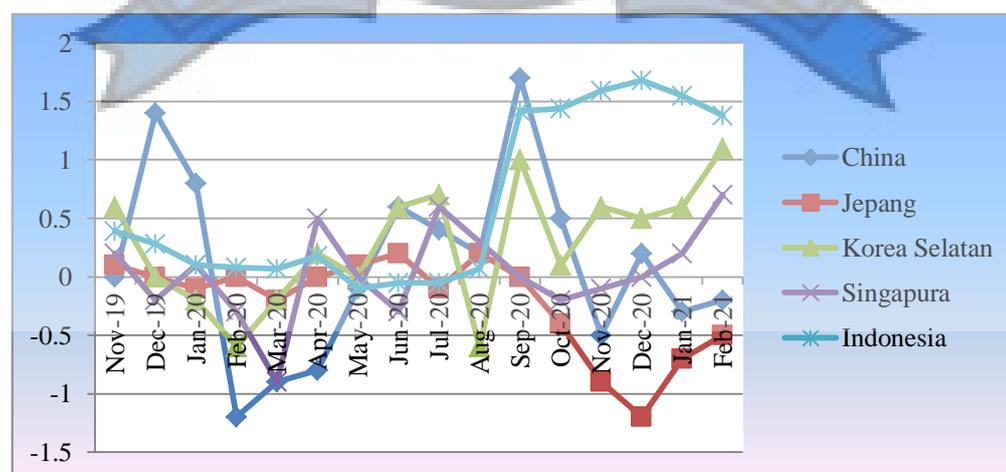
Inflasi merupakan kondisi perekonomian di suatu negara dimana harga-harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan dalam waktu yang panjang (kontinu) disebabkan karena tidak seimbangny arus uang dan barang.

Hal ini disebabkan oleh lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara (Samuelson, 2001 dalam Dayanti & Nasir, 2016). Berikut perkembangan inflasi sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

**Tabel 4.5 Perkembangan Inflasi (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

| Periode          | China  | Jepang | Korea Selatan | Singapura | Indonesia |       |
|------------------|--------|--------|---------------|-----------|-----------|-------|
| Sebelum COVID-19 | Nov-19 | 0      | 0.1           | 0.6       | 0.2       | 0.39  |
|                  | Dec-19 | 1.4    | 0             | 0         | -0.2      | 0.28  |
| Selama COVID-19  | Jan-20 | 0.8    | -0.1          | -0.2      | 0.1       | 0.1   |
|                  | Feb-20 | -1.2   | 0             | -0.6      | -0.3      | 0.08  |
|                  | Mar-20 | -0.9   | -0.2          | -0.2      | -0.9      | 0.07  |
|                  | Apr-20 | -0.8   | 0             | 0.2       | 0.5       | 0.18  |
|                  | May-20 | -0.1   | 0.1           | 0         | 0         | -0.1  |
|                  | Jun-20 | 0.6    | 0.2           | 0.6       | -0.3      | -0.05 |
|                  | Jul-20 | 0.4    | -0.1          | 0.7       | 0.6       | -0.05 |
|                  | Aug-20 | 0.2    | 0.2           | -0.6      | 0.3       | 0.07  |
|                  | Sep-20 | 1.7    | 0             | 1         | 0         | 1.42  |
|                  | Oct-20 | 0.5    | -0.4          | 0.1       | -0.2      | 1.44  |
|                  | Nov-20 | -0.5   | -0.9          | 0.6       | -0.1      | 1.59  |
|                  | Dec-20 | 0.2    | -1.2          | 0.5       | 0         | 1.68  |
|                  | Jan-21 | -0.3   | -0.7          | 0.6       | 0.2       | 1.55  |
|                  | Feb-21 | -0.2   | -0.5          | 1.1       | 0.7       | 1.38  |

Sumber: Ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4.5 Perkembangan Inflasi (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

Dari data pada tabel dan gambar grafik diatas, terlihat pola pergerakan inflasi yang berbeda dari biasanya. Biasanya pada saat penyambutan hari-hari besar, angka inflasi akan meningkat cepat, misalnya pada saat hari raya Idul Fitri angka inflasi akan mengalami kenaikan karena peningkatan atas permintaan barang dan jasa oleh masyarakat, sehingga tingkat harga-harga barang dan jasa turut meningkat. Sama halnya dengan fenomena inflasi pada saat penyambutan perayaan natal dan tahun baru, angka inflasi di negara-negara tersebut cenderung naik karena meningkatnya kegiatan konsumsi masyarakat dalam periode akhir tahun tersebut. Namun berbeda halnya pada saat masa pandemi COVID-19, angka inflasi yang rendah tersebut malah cenderung mengalami trend deflasi hingga ke bulan Juni 2020. Sejak memasuki tahun pandemi COVID-19, di Indonesia dan Singapura angka inflasi cenderung terus menurun dalam setiap bulannya. Berbeda halnya dengan negara China, Jepang dan Korea Selatan yang mengalami fluktuasi. Namun, di bulan Juni 2020 angka inflasi ketiga negara ini mengalami kenaikan yang cukup besar. Dalam periode 2 bulan sebelum pandemi COVID-19 menyerang ekonomi dunia, China adalah negara yang laju inflasinya tertinggi yakni berkisar pada angka 0%-1,7%. Dalam periode 10 bulan selama pandemi COVID-19, angka inflasi tertinggi juga berada di Indonesia, yakni sebesar 1,68% pada periode tersebut. Korea Selatan pada periode yang sama juga mengalami inflasi berkisar pada angka -0,6-1,1%. Sedangkan, inflasi terendah diantara *Five Top Asian Export Countries* dalam periode yang sama terdapat di Jepang yakni sekitar -0,9-0,2%. Diikuti oleh negara Singapura dengan tinggi inflasi sekitar -0,9-0,7%.

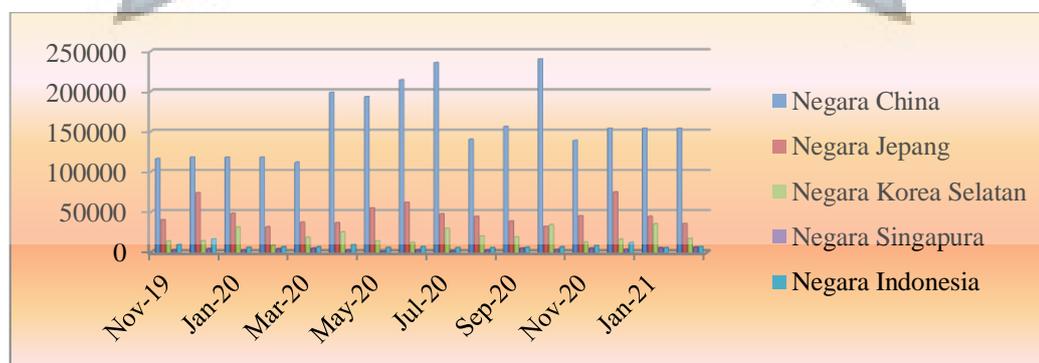
## f. Perkembangan Penerimaan Pajak

Penerimaan pajak merupakan total dari keseluruhan penerimaan suatu negara yang terdiri dari pajak dalam negeri dan pajak perdagangan internasional. Berikut data perkembangan penerimaan pajak di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) sejak bulan November 2019 hingga bulan Februari 2021.

**Tabel 4. 6 Perkembangan Penerimaan Pajak (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

| Periode          | Negara |           |           |           |           |          |
|------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
|                  | China  | Jepang    | KorSel    | Singapura | Indonesia |          |
| Sebelum COVID-19 | Nov-19 | 116597.1  | 40342.502 | 13865.343 | 2931.772  | 9845.248 |
|                  | Dec-19 | 118240.02 | 73930.578 | 14390.845 | 4419.023  | 16675.06 |
| Selama COVID-19  | Jan-20 | 118240.02 | 48356.91  | 31264.39  | 2715.444  | 6165.336 |
|                  | Feb-20 | 118240.02 | 31594.254 | 8616.825  | 4253.237  | 6772.166 |
|                  | Mar-20 | 111872.37 | 37421.761 | 18634.134 | 5024.394  | 6713.041 |
|                  | Apr-20 | 198732.82 | 36720.358 | 25508.308 | 2820.408  | 9728.833 |
|                  | May-20 | 193322.63 | 55124.067 | 14249.259 | 1006.255  | 6164.915 |
|                  | Jun-20 | 214358.34 | 62086.928 | 12179.502 | 2912.258  | 6952.685 |
|                  | Jul-20 | 235840.87 | 47894.767 | 29700.857 | 1751.346  | 5900.938 |
|                  | Aug-20 | 140421.54 | 44635.134 | 20221.489 | 2694.338  | 5916.878 |
|                  | Sep-20 | 156227.06 | 38699.107 | 18863.726 | 5104.39   | 6353.414 |
|                  | Oct-20 | 240402.06 | 32143.485 | 34185.251 | 3487.313  | 6675.21  |
|                  | Nov-20 | 139075.26 | 45444.663 | 12543.704 | 5150.33   | 8279.863 |
|                  | Dec-20 | 154190.82 | 74803.074 | 16182.301 | 3801.561  | 12278.97 |
|                  | Jan-21 | 154190.82 | 44724.694 | 35329.36  | 5721.635  | 5757.4   |
|                  | Feb-21 | 154190.82 | 35775.223 | 17089.194 | 6537.847  | 7176.864 |

Sumber: Ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4. 6 Perkembangan Penerimaan Pajak (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

Berdasarkan data pada tabel dan grafik diatas, terlihat bahwa penerimaan pajak di negara Negara *Five Top Asian Export Countries* mengalami kondisi naik turun. Penerimaan pajak terbesar di China adalah \$240.402 yaitu pada bulan Oktober 2020, di Jepang penerimaan pajak terbesar terjadi pada bulan Desember 2020 sebesar \$74.803, di Korea Selatan penerimaan pajak terbesar terjadi pada bulan Januari 2021 sebesar \$35.392, di Singapura penerimaan pajak terbesar adalah \$6.537 dan penerimaan pajak terbesar di Indonesia dalam periode tersebut adalah \$16.675 pada bulan Desember 2019.

Naik turunnya angka penerimaan pajak, khususnya pada angka penerimaan yang tidak terealisasi akan mempengaruhi kepercayaan para investor terhadap kemampuan suatu negara dalam membayar utang. Selain itu, penerimaan pajak yang menurun akan menyebabkan pembangunan suatu negara terhambat dikarenakan modal yang dimiliki negara tersebut sedikit.

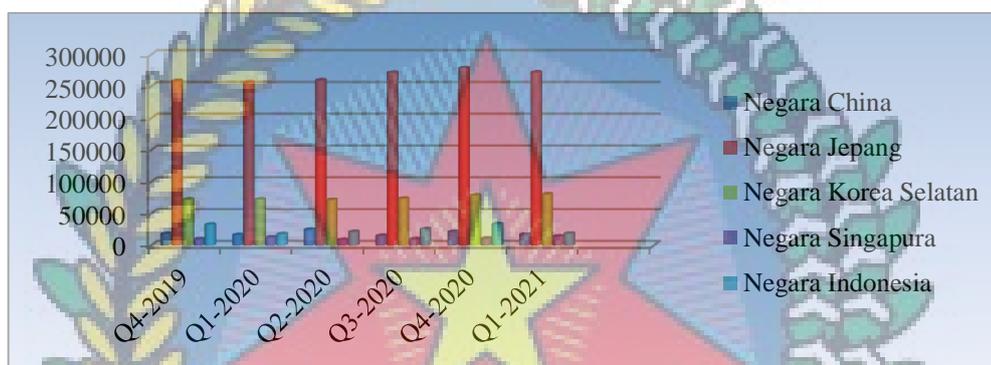
g. **Perkembangan Pengeluaran Pemerintah**

Pengeluaran pemerintah merupakan anggaran yang dikeluarkan pemerintah untuk melakukan belanja barang dan jasa guna mencukupi kebutuhan dalam negeri, demi mewujudkan kesejahteraan pada rakyatnya. Selain itu, pengeluaran pemerintah juga merupakan alat yang digunakan untuk menstabilkan perekonomian disaat perekonomian negara mengalami resesi. Berikut data perkembangan pengeluaran pemerintah di *Five Top Asian Export Countries* (FITASPORTRIES) sejak kuartal IV tahun 2019 hingga Kuartal I tahun 2021.

**Tabel 4. 7 Perkembangan Pengeluaran Pemerintah (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

| Periode | Negara   |          |               |           |           |
|---------|----------|----------|---------------|-----------|-----------|
|         | China    | Jepang   | Korea Selatan | Singapura | Indonesia |
| Q4-2019 | 18120.26 | 258750.2 | 72331.59      | 10010.126 | 32877.55  |
| Q1-2020 | 16547.06 | 256389.2 | 72408.05      | 12693.423 | 17902.585 |
| Q2-2020 | 24935.65 | 259731.8 | 71671.35      | 8795.588  | 21310.369 |
| Q3-2020 | 15246.56 | 271554.9 | 73705.11      | 10142.379 | 25659.43  |
| Q4-2020 | 21461.41 | 278920.3 | 78518.4       | 10975.048 | 33485.31  |
| Q1-2021 | 17299.85 | 272130.6 | 80573.55      | 14373.21  | 18688.72  |

Sumber: ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4. 7 Perkembangan Pengeluaran Pemerintah (Juta USD) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

Berdasarkan data pada tabel dan grafik diatas, terlihat bahwa angka pengeluaran pemerintah mengalami pasang surut. Namun, secara umum *trend* perubahan angka pengeluaran pemerintah di *Five Top Asian Export Countries* mengalami kenaikan. Pengeluaran pemerintah di China terbesar terjadi pada triwulan II tahun 2020 yaitu sebesar \$24.935 dengan angka anggaran terendah terjadi pada triwulan berikutnya yaitu triwulan III tahun 2020 sebesar \$15.246.

Pengeluaran pemerintah negara Jepang memiliki angka terbesar 87,70 miliar USD di tahun 2019 dan angka terendah 45,02 miliar USD. Korea Selatan dan Singapura memiliki pengeluaran terbesar dan terendah pada triwulan yang sama. Angka tersebut berturut-turut adalah \$71.671 dan \$80.573 untuk negara

Korea Selatan serta \$8.795 dan \$14.373 unuk negara Singapura. Di Indonesia sendiri, pengeluaran terbesar terjadi pada triwulan IV tahun 2020 yaitu sebesar \$33.485 dengan angka anggaran terendah terjadi pada triwulan I tahun 2020 yaitu sebesar \$17.902.

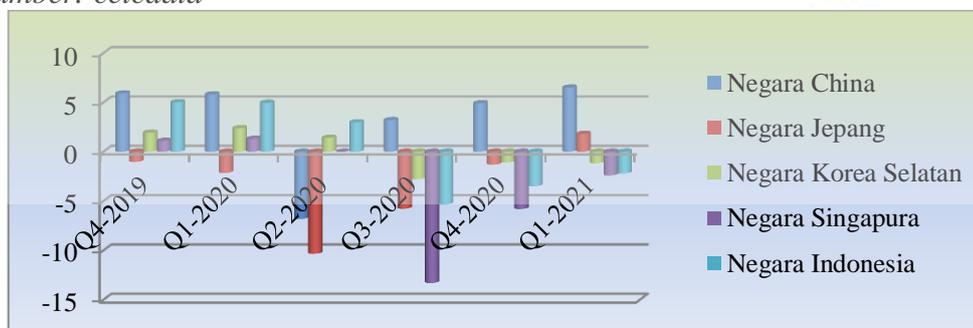
#### h. Perkembangan Produk Domestik Bruto

Pertumbuhan perekonomian suatu negara dapat diukur menggunakan angka PDB riil. Hal ini dikarenakan PDB riil mencerminkan perubahan kuantitas dan tingkat produksi dari waktu ke waktu sehingga PDB riil menjadi indikator yang akurat untuk dijadikan sebagai ukuran untuk melihat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Berikut perkembangan PDB riil sebelum dan selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

**Tabel 4. 8 Perkembangan Pertumbuhan PDB Riil (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

| Periode          | Negara  |        |         |           |           |        |
|------------------|---------|--------|---------|-----------|-----------|--------|
|                  | China   | Jepang | KorSel  | Singapura | Indonesia |        |
| Sebelum COVID-19 | Q4-2019 | 5.9    | -1.023  | 1.923     | 1.1       | 5.006  |
|                  | Q1-2020 | 5.8    | -2.142  | 2.374     | 1.3       | 4.957  |
| Selama COVID-19  | Q2-2020 | -6.8   | -10.334 | 1.407     | 0         | 2.972  |
|                  | Q3-2020 | 3.2    | -5.773  | -2.777    | -13.3     | -5.322 |
|                  | Q4-2020 | 4.9    | -1.302  | -1.072    | -5.8      | -3.485 |
|                  | Q1-2021 | 6.5    | 1.8     | -1.156    | -2.4      | -2.195 |

Sumber: ceicdata



Sumber: ceicdata

**Gambar 4. 8 Perkembangan Pertumbuhan PDB Riil (%) Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries***

Berdasarkan data pada tabel dan grafik diatas, terlihat bahwa perkembangan tingkat PDB riil di *Five Top Asian Export Countries* sejak triwulan IV tahun 2019 hingga tahun 2020 awal masa penyebaran pandemi COVID 19 mengalami penurunan. Sebagai kawasan yang sangat besar kontribusinya terhadap pertumbuhan global yaitu lebih dua pertiga pertumbuhan global (Burhanuddin & Abdi, 2020), kawasan Asia menjadi kawasan yang paling terkena dampak buruk akibat pandemi ini. Bahkan perekonomian di *Five Top Asian Export Countries* pada triwulan II tahun 2020 menjadi puncak terparah dari pandemi ini. PDB China yang sebelumnya masih tumbuh positif, pada triwulan II tahun 2020 turun drastis. Pertumbuhan china berada pada angka -6,8%, padahal sebelumnya perekonomian China masih tumbuh 5,8%. Jepang juga mengalami hal yang sama dengan China, pada triwulan II tahun 2020 perekonomian Jepang mengalami penurunan sebesar 8,19% dari bulan sebelumnya. Sedangkan Korea Selatan, Singapura dan Indonesia mengalami penurunan yang cukup dalam pada triwulan III tahun 2020. Pertumbuhan ekonomi di Korea Selatan pada periode ini berada pada angka -2,77%. Padahal sebelumnya, perekonomian di Korea Selatan masih tumbuh 1,40%. Singapura merupakan negara yang paling terdampak cukup parah pada periode ini. Perekonomian Singapura mengalami penurunan hingga menyentuh angka -13.3%. Angka ini merupakan angka paling rendah diantara 4 negara lainnya pada 16 bulan terakhir sejak November 2019 hingga Februari 2021. Demikian pula Indonesia mengalami penurunan yang cukup dalam. Perekonomian Indonesia yang sebelumnya tumbuh 2,97% di triwulan II 2020 mengalami penurunan hingga menyentuh angka -5,32% pada triwulan III 2020.

### 3. Hasil Penelitian

#### a. Hasil Analisis Model Vector Auto Regression (VAR)

##### 1) Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas merupakan uji yang dilakukan pertama kali dalam menganalisis model VAR. Uji stasioneritas sendiri dikembangkan oleh Dickey Fuller. *Augmented Dickey Fuller* (ADF) merupakan alternatif yang di temukan Dickey Fuller untuk meminimumkan autokorelasi. Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, *lagged difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk melihat kondisi stasioneritas data yang digunakan dalam penelitian melalui uji DF atau ADF adalah dengan melihat perbandingan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Alasan perlunya dilakukan uji stasioneritas data adalah karena data yang tidak stasioner bisa menyebabkan hasil regresi yang lancung.

Variabel-variabel dalam penelitian ini juga terlebih dahulu dilakukan uji stasioner yaitu terhadap data variabel neraca perdagangan, suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, kurs, *Tax Revenue*, *Government Expenditure* dan GDP. Hasil uji stasioneritas yang dilihat melalui uji akar unit untuk semua variabel yang digunakan dengan menggunakan aplikasi *software evIEWS 10* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – akar Unit Pada Level**

| Variabel           | Nilai Augmented Dickey Fuller | Nilai Kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% | Prob   | Keterangan          |
|--------------------|-------------------------------|---|--------|---------------------|
| <b>Ekspor Neto</b> | -3.340781                     | -3.516676   | 0.0163 | Stasioneritas       |
| <b>SB</b>          | -1.518789                     | -3.515536   | 0.5191 | Tidak Stasioneritas |
| <b>JUB</b>         | -1.512199                     | -3.515536   | 0.5224 | Tidak Stasioneritas |
| <b>INF</b>         | -4.611318                     | -3.515536   | 0.0003 | Stasioneritas       |
| <b>KURS</b>        | -0.573828                     | -3.515536   | 0.8696 | Tidak Stasioneritas |
| <b>TAX</b>         | -2.564874                     | -3.522887   | 0.1049 | Tidak Stasioneritas |
| <b>GOV</b>         | -1.660975                     | -3.515536   | 0.4470 | Tidak Stasioneritas |
| <b>GDP</b>         | -2.783738                     | -3.515536   | 0.0652 | Tidak Stasioneritas |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Pada tabel di atas, hasil uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) menunjukkan bahwa terdapat 2 variabel stasioner pada level yaitu, neraca perdagangan dan inflasi sebagaimana ditunjukkan oleh nilai ADF statistik yang di bawah nilai kritis *Mc Kinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen. Dan ada 6 variabel yang tidak stasioner pada level yaitu suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, *Tax Revenue*, *Government Expenditure* dan GDP yang masih lebih kecil dari nilai kritis *Mc Kinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen. Maka akan dilakukan uji kembali dengan menggunakan uji akar unit pada tahap *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk *1st difference* dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – akar Unit Pada 1st difference\***

| Variabel           | Nilai Augmented Dickey Fuller | Nilai Kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% | Prob   | Keterangan    |
|--------------------|-------------------------------|---|--------|---------------|
| <b>Ekspor Neto</b> | -10.24464                     | -3.519050   | 0.0001 | Stasioneritas |
| <b>SB</b>          | -8.826544                     | -3.516676   | 0.0000 | Stasioneritas |
| <b>JUB</b>         | -8.914730                     | -3.516676   | 0.0000 | Stasioneritas |
| <b>INF</b>         | -11.82332                     | -3.516676   | 0.0001 | Stasioneritas |
| <b>KURS</b>        | -8.817334                     | -3.516676   | 0.0000 | Stasioneritas |
| <b>TAX</b>         | -12.29926                     | -3.516676   | 0.0001 | Stasioneritas |
| <b>GOV</b>         | -8.683997                     | -3.516676   | 0.0000 | Stasioneritas |
| <b>GDP</b>         | -7.437856                     | -3.516676   | 0.0000 | Stasioneritas |

Sumber: Output Eviews 2022

Pada tabel diatas menunjukkan hasil uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) bahwa seluruh variabel telah stasioner pada uji unit akar dengan 1st difference. Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang berada di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen di tahap ini. Artinya jika seluruh variabel sudah stasioner, maka analisis dapat dilanjutkan.

## 2) Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan jangka panjang antar variabel yang diuji dengan melihat persamaan yang terkointegrasi, maka dilakukan uji kointegrasi Johansen. Hasil pengujian kointegrasi Johansen dilakukan dengan menggunakan aplikasi eviews 10 sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Kointegrasi Johansen

| Date: 03/07/22 Time: 05:07                                    |            |                    |                        |         |
|---|------------|--------------------|------------------------|---------|
| Sample (adjusted): 4 80                                       |            |                    |                        |         |
| Included observations: 77 after adjustments                   |            |                    |                        |         |
| Trend assumption: Linear deterministic trend (restricted)     |            |                    |                        |         |
| Series: NET_EXP SB JUB INF KURS TAX GOV<br>GDP                |            |                    |                        |         |
| Lags interval (in first differences): 1 to 2                  |            |                    |                        |         |
| Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)                  |            |                    |                        |         |
| Hypothesized<br>No. of CE(s)                                  | Eigenvalue | Trace<br>Statistic | 0.05<br>Critical Value | Prob.** |
| None *  | 0.759089   | 266.4932           | 187.4701               | 0.0000  |
| At most 1 *   | 0.512692   | 156.8971           | 150.5585               | 0.0208  |
| At most 2   | 0.296777   | 101.5451           | 117.7082               | 0.3323  |
| At most 3   | 0.292974   | 74.43484           | 88.80380               | 0.3429  |
| At most 4   | 0.225955   | 47.73987           | 63.87610               | 0.5179  |
| At most 5   | 0.208193   | 28.01825           | 42.91525               | 0.6210  |
| At most 6   | 0.072898   | 10.04357           | 25.87211               | 0.9231  |
| At most 7   | 0.053273   | 4.215343           | 12.51798               | 0.7108  |
| 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 Eviews 2022

Dari tabel hasil diatas diperoleh informasi bahwa dari uji ini terdapat 2 persamaan yang terkointegrasi pada tingkat kesalahan 5% sebagaimana keterangan yang tertera di tabel bagian bawah. Hal ini membuktikan bahwa terdapat hubungan jangka panjang diantara variabel yang diteliti. Sehingga analisis untuk model VAR dapat dilakukan.

### 3) Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

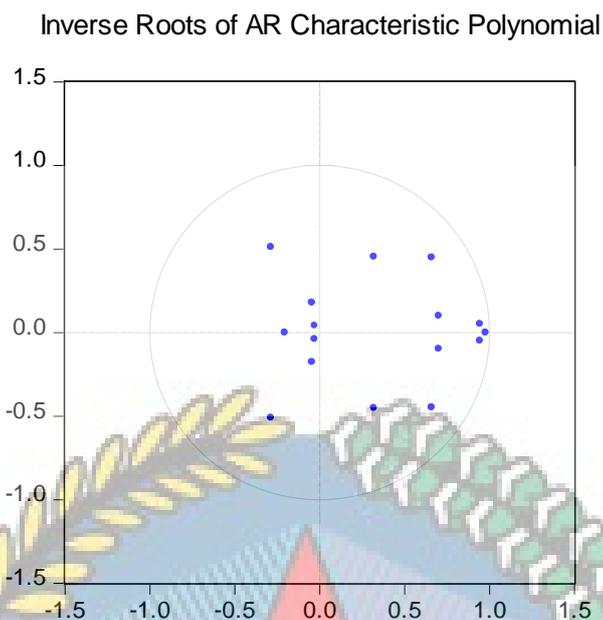
Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial

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 VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Berikut hasil pengujian *Roots of Characteristic Polinomial*:

**Tabel 4. 12 Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR**

| Roots of Characteristic Polynomial  |          |
|---|----------|
| Endogenous variabels: NET_EXP SB JUB<br>INF KURS TAX GOV GDP                    |          |
| Exogenous variabels: C  |          |
| Lag specification: 1 2  |          |
| Date: 03/07/22 Time: 05:48  |          |
| Root  | Modulus  |
| 0.978231  | 0.978231 |
| 0.945488 - 0.050257i  | 0.946823 |
| 0.945488 + 0.050257i  | 0.946823 |
| 0.660213 - 0.448483i  | 0.798134 |
| 0.660213 + 0.448483i  | 0.798134 |
| 0.703178 - 0.099184i  | 0.710138 |
| 0.703178 + 0.099184i  | 0.710138 |
| -0.286215 - 0.511591i   | 0.586212 |
| -0.286215 + 0.511591i   | 0.586212 |
| 0.321435 - 0.452284i  | 0.554870 |
| 0.321435 + 0.452284i  | 0.554870 |
| -0.203674   | 0.203674 |
| -0.044365 - 0.177914i   | 0.183363 |
| -0.044365 + 0.177914i   | 0.183363 |
| -0.028785 - 0.039847i   | 0.049157 |
| -0.028785 + 0.039847i   | 0.049157 |
| No root lies outside the unit circle.<br>VAR satisfies the stability condition. |          |

Sumber: Output Eviews 2022



**Gambar 4. 9 Stabilitas Lag Struktur VAR**

Sumber: *Output Eviews 2022*

Pada Tabel 4.12 diatas, menunjukkan bahwa hasil Stabilitas Lag Struktur berada pada nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.9 juga menunjukkan titik *roots* berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial* diperoleh hasil stabil, hal ini dapat dilihat bahwa hampir semua unit *roots* berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR dapat dilanjutkan.

#### 4) Uji Panjang Lag

Uji panjang lag ini dilakukan untuk melihat berapa panjang lag yang lebih optimal untuk digunakan dalam analisisnya. Panjang lag yang lebih optimal adalah lag yang memiliki nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) yang lebih kecil. Hasil olah data untuk panjang lag ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 13 Hasil Uji VAR Pada Lag 1**

| Vector Autoregression Estimates              |                      |
|--|----------------------|
| Date:  | 03/07/22 Time: 05:09 |
| Sample (adjusted):                           | 2 80                 |
| Included observations:                       | 79 after adjustments |
| Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ] |                      |
| Determinant resid covariance (dof adj.)      | 5.80E+43             |
| Determinant resid covariance                 | 2.20E+43             |
| Log likelihood                               | -4838.891            |
| <b>Akaike information criterion</b>          | <b>124.3264</b>      |
| Schwarz criterion                            | 126.4859             |
| Number of coefficients                       | 72                   |

Sumber: *Output Eviews 2022*

**Tabel 4. 14 Hasil Uji VAR Pada Lag 2**

| Vector Autoregression Estimates              |                      |
|--|----------------------|
| Date:  | 03/07/22 Time: 05:45 |
| Sample (adjusted):                           | 3 80                 |
| Included observations:                       | 78 after adjustments |
| Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ] |                      |
| Determinant resid covariance (dof adj.)      | 2.76E+43             |
| Determinant resid covariance                 | 3.86E+42             |
| Log likelihood                               | -4709.765            |
| <b>Akaike information criterion</b>          | <b>124.2504</b>      |
| Schwarz criterion                            | 128.3595             |
| Number of coefficients                       | 136                  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Hasil uji panjang lag diatas menunjukkan bahwa nilai AIC pada lag 1 adalah (124,3264) dan nilai AIC pada lag 2 adalah sebesar (124,2504). Hal ini menunjukkan bahwa nilai AIC pada lag 2 lebih kecil daripada nilai AIC pada lag 1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penggunaan VAR pada lag 2 akan lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 1. Sehingga, penelitian ini akan dilanjutkan dengan menggunakan lag 2 dalam analisisnya.

##### 5) Analisis *Vector Auto Regression* (VAR)

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal. Maka langkah selanjutnya adalah menganalisa VAR. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (lag). Adapun hasil VAR adalah sebagai berikut:



Tabel 4. 15 Hasil Uji Estimasi VAR

| Vector Autoregression Estimates              |  |  |  |  |                                      |  |  |  |
|--|--|--|--|--|--------------------------------------|--|--|--|
| Date: 03/07/22 Time: 05:45                   |  |  |  |  |                                      |  |  |  |
| Sample (adjusted): 3 80                      |  |  |  |  |                                      |  |  |  |
| Included observations: 78 after adjustments  |  |  |  |  |                                      |  |  |  |
| Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ] |  |  |  |  |                                      |  |  |  |
|  | NET_EXP                                    | SB   | JUB  | INF  | KURS                                 | TAX  | GOV  | GDP  |
| NET_EXP(-1)                                  | 0.097130<br>(0.13846)<br>[ 0.70150]        | 8.55E-07<br>(7.1E-06)<br>[ 0.12084]        | 37.85872<br>(24.6968)<br>[ 1.53294]        | -1.84E-06<br>(4.7E-06)<br>[-0.39478]       | -0.004928<br>(0.01696)<br>[-0.29051] | 0.097600<br>(0.21076)<br>[ 0.46310]        | -0.349257<br>(0.34470)<br>[-1.01323]       | 5.39E-05<br>(2.2E-05)<br>[ 2.45672]        |
| NET_EXP(-2)                                  | -0.092044<br>(0.13871)<br>[-0.66355]       | -3.38E-06<br>(7.1E-06)<br>[-0.47724]       | 0.220790<br>(24.7421)<br>[ 0.00892]        | <b>2.86E-06</b><br>(4.7E-06)<br>[ 0.61444] | -0.006162<br>(0.01699)<br>[-0.36255] | -0.200495<br>(0.21114)<br>[-0.94957]       | -0.094747<br>(0.34533)<br>[-0.27437]       | <b>4.06E-05</b><br>(2.2E-05)<br>[ 1.84614] |
| SB(-1)                                       | 1647.353<br>(7351.15)<br>[ 0.22409]        | 0.676353<br>(0.37576)<br>[ 1.79998]        | 597553.8<br>(1311206)<br>[ 0.45573]        | -0.314650<br>(0.24708)<br>[-1.27348]       | -366.5467<br>(900.634)<br>[-0.40699] | 15134.97<br>(11189.5)<br>[ 1.35261]        | -6262.281<br>(18300.8)<br>[-0.34219]       | 0.701239<br>(1.16482)<br>[ 0.60202]        |
| SB(-2)                                       | -4829.074<br>(7691.94)<br>[-0.62781]       | <b>0.073907</b><br>(0.39317)<br>[ 0.18798] | 1715399.<br>(1371993)<br>[ 1.25030]        | 0.075092<br>(0.25853)<br>[ 0.29045]        | -245.4654<br>(942.387)<br>[-0.26047] | <b>8151.554</b><br>(11708.2)<br>[ 0.69623] | -11679.90<br>(19149.2)<br>[-0.60994]       | <b>1.611880</b><br>(1.21882)<br>[ 1.32250] |
| JUB(-1)                                      | 0.000222<br>(0.00089)<br>[ 0.24862]        | 3.19E-08<br>(4.6E-08)<br>[ 0.69878]        | 0.950669<br>(0.15928)<br>[ 5.96838]        | 1.70E-08<br>(3.0E-08)<br>[ 0.56727]        | 1.49E-05<br>(0.00011)<br>[ 0.13615]  | 0.002485<br>(0.00136)<br>[ 1.82797]        | -0.001056<br>(0.00222)<br>[-0.47500]       | -2.89E-07<br>(1.4E-07)<br>[-2.04278]       |
| JUB(-2)                                      | -0.001051<br>(0.00093)<br>[-1.12476]       | -5.31E-08<br>(4.8E-08)<br>[-1.11092]       | -0.287485<br>(0.16672)<br>[-1.72438]       | -4.64E-08<br>(3.1E-08)<br>[-1.47720]       | 1.96E-05<br>(0.00011)<br>[ 0.17137]  | -0.000864<br>(0.00142)<br>[-0.60737]       | <b>0.004663</b><br>(0.00233)<br>[ 2.00390] | 1.52E-08<br>(1.5E-07)<br>[ 0.10266]        |
| INF(-1)                                      | 1302.619<br>(3472.83)<br>[ 0.37509]        | 0.227929<br>(0.17751)<br>[ 1.28401]        | 332907.7<br>(619440.)<br>[ 0.53743]        | 0.416188<br>(0.11672)<br>[ 3.56555]        | 233.9677<br>(425.477)<br>[ 0.54989]  | 12602.59<br>(5286.13)<br>[ 2.38409]        | -7335.284<br>(8645.64)<br>[-0.84844]       | 0.197130<br>(0.55028)<br>[ 0.35823]        |
| INF(-2)                                      | -5533.652<br>(3430.53)<br>[-1.61306]       | -0.016899<br>(0.17535)<br>[-0.09637]       | <b>882234.4</b><br>(611895.)<br>[ 1.44181] | -0.058660<br>(0.11530)<br>[-0.50874]       | -195.8774<br>(420.295)<br>[-0.46605] | -11037.53<br>(5221.74)<br>[-2.11377]       | -2062.510<br>(8540.33)<br>[-0.24150]       | 0.191429<br>(0.54358)<br>[ 0.35216]        |
| KURS(-1)                                     | 0.085720<br>(2.61840)<br>[ 0.03274]        | 0.000119<br>(0.00013)<br>[ 0.89281]        | 202.9229<br>(467.037)<br>[ 0.43449]        | 0.000113<br>(8.8E-05)<br>[ 1.28670]        | 1.019936<br>(0.32080)<br>[ 3.17939]  | -1.615159<br>(3.98557)<br>[-0.40525]       | -2.292592<br>(6.51853)<br>[-0.35170]       | -9.25E-05<br>(0.00041)<br>[-0.22297]       |
| KURS(-2)                                     | <b>0.777442</b><br>(2.74075)<br>[ 0.28366] | -8.55E-05<br>(0.00014)<br>[-0.61027]       | -840.8836<br>(488.861)<br>[-1.72009]       | -2.21E-05<br>(9.2E-05)<br>[-0.23957]       | 0.092017<br>(0.33579)<br>[ 0.27403]  | -4.420792<br>(4.17181)<br>[-1.05968]       | <b>7.535535</b><br>(6.82313)<br>[ 1.10441] | -0.000519<br>(0.00043)<br>[-1.19464]       |
| TAX(-1)                                      | 0.279855<br>(0.09153)<br>[ 3.05747]        | 1.18E-06<br>(4.7E-06)<br>[ 0.25328]        | 11.51626<br>(16.3263)<br>[ 0.70538]        | -2.34E-06<br>(3.1E-06)<br>[-0.75927]       | -0.000246<br>(0.01121)<br>[-0.02198] | 0.311333<br>(0.13932)<br>[ 2.23460]        | -0.070418<br>(0.22787)<br>[-0.30903]       | 1.43E-05<br>(1.5E-05)<br>[ 0.98316]        |
| TAX(-2)                                      | 0.183595<br>(0.09374)<br>[ 1.95848]        | <b>3.52E-06</b><br>(4.8E-06)<br>[ 0.73490] | 22.84588<br>(16.7209)<br>[ 1.36631]        | 1.06E-05<br>(3.2E-06)<br>[ 3.34991]        | -0.002594<br>(0.01149)<br>[-0.22584] | 0.211431<br>(0.14269)<br>[ 1.48174]        | -0.266922<br>(0.23338)<br>[-1.14374]       | -2.27E-06<br>(1.5E-05)<br>[-0.15263]       |
| GOV(-1)                                      | -0.063614<br>(0.08844)<br>[-0.71928]       | -3.07E-06<br>(4.5E-06)<br>[-0.67869]       | -6.193440<br>(15.7750)<br>[-0.39261]       | -2.89E-06<br>(3.0E-06)<br>[-0.97130]       | -0.001412<br>(0.01084)<br>[-0.13029] | 0.050867<br>(0.13462)<br>[ 0.37786]        | 1.009309<br>(0.22017)<br>[ 4.58412]        | 1.16E-05<br>(1.4E-05)<br>[ 0.83110]        |
| GOV(-2)                                      | -0.000195<br>(0.09068)<br>[-0.00215]       | <b>1.84E-06</b><br>(4.6E-06)<br>[ 0.39670] | 31.10557<br>(16.1739)<br>[ 1.92319]        | <b>6.83E-07</b><br>(3.0E-06)<br>[ 0.22395] | -0.006121<br>(0.01111)<br>[-0.55098] | 0.070673<br>(0.13802)<br>[ 0.51203]        | -0.322626<br>(0.22574)<br>[-1.42918]       | 1.55E-05<br>(1.4E-05)<br>[ 1.08222]        |
| GDP(-1)                                      | -1517.749<br>(1056.05)<br>[-1.43719]       | -0.058714<br>(0.05398)<br>[-1.08770]       | -772590.3<br>(188365.)<br>[-4.10155]       | -0.010969<br>(0.03549)<br>[-0.30902]       | 108.4322<br>(129.383)<br>[ 0.83807]  | -4495.908<br>(1607.46)<br>[-2.79691]       | 8027.522<br>(2629.05)<br>[ 3.05339]        | 0.835535<br>(0.16734)<br>[ 4.99318]        |
| GDP(-2)                                      | <b>1328.719</b><br>(1055.66)<br>[ 1.25866] | 0.066419<br>(0.05396)<br>[ 1.23088]        | <b>526584.9</b><br>(188296.)<br>[ 2.79658] | -0.017814<br>(0.03548)<br>[-0.50207]       | -61.56349<br>(129.336)<br>[-0.47600] | <b>2125.655</b><br>(1606.86)<br>[ 1.32286] | -7262.285<br>(2628.08)<br>[-2.76334]       | -0.193871<br>(0.16727)<br>[-1.15901]       |
| C  | 2758.571<br>(5995.10)<br>[ 0.46014]        | 0.297385<br>(0.30644)<br>[ 0.97045]        | -2655774.<br>(1069331)<br>[-2.48358]       | 0.149249<br>(0.20150)<br>[ 0.74069]        | 1188.204<br>(734.496)<br>[ 1.61771]  | -16960.26<br>(9125.38)<br>[-1.85858]       | 21095.32<br>(14924.9)<br>[ 1.41343]        | -2.731894<br>(0.94995)<br>[-2.87584]       |

|   |           |           |           |           |           |           |           |           |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| R-squared                               | 0.665714  | 0.874056  | 0.960290  | 0.532490  | 0.925128  | 0.899261  | 0.893120  | 0.795083  |
| Adj. R-squared                          | 0.578032  | 0.841021  | 0.949874  | 0.409864  | 0.905489  | 0.872838  | 0.865086  | 0.741334  |
| Sum sq. resids                          | 1.27E+10  | 33.29942  | 4.05E+14  | 14.39783  | 1.91E+08  | 2.95E+10  | 7.90E+10  | 319.9935  |
| S.E. equation                           | 14454.52  | 0.738845  | 2578217.  | 0.485829  | 1770.911  | 22001.79  | 35984.67  | 2.290370  |
| F-statistic                             | 7.592406  | 26.45877  | 92.19641  | 4.342399  | 47.10754  | 34.03297  | 31.85832  | 14.79256  |
| Log likelihood                          | -848.2331 | -77.48162 | -1252.573 | -44.78159 | -684.4711 | -881.0022 | -919.3758 | -165.7293 |
| Akaike AIC                              | 22.18546  | 2.422606  | 32.55316  | 1.584143  | 17.98644  | 23.02570  | 24.00964  | 4.685366  |
| Schwarz SC                              | 22.69911  | 2.936247  | 33.06680  | 2.097785  | 18.50008  | 23.53934  | 24.52328  | 5.199008  |
| Mean dependent                          | 9987.024  | 1.267628  | 9120695.  | 0.152949  | 3226.816  | 46019.43  | 80945.32  | -0.976041 |
| S.D. dependent                          | 22251.75  | 1.853034  | 11515687  | 0.632423  | 5760.442  | 61699.20  | 97969.02  | 4.503351  |
| Determinant resid covariance (dof adj.) | 2.76E+43  |           |           |           |           |           |           |           |
| Determinant resid covariance            | 3.86E+42  |           |           |           |           |           |           |           |
| Log likelihood                          | -4709.765 |           |           |           |           |           |           |           |
| Akaike information criterion            | 124.2504  |           |           |           |           |           |           |           |
| Schwarz criterion                       | 128.3595  |           |           |           |           |           |           |           |
| Number of coefficients                  | 136       |           |           |           |           |           |           |           |

Sumber: Output Views 2022

Estimation Proc:

=====  
 LS 1 2 NET\_EXP SB JUB INF KURS TAX GOV GDP  
 VAR Model:  
 =====

NET\_EXP = C(1,1)\*NET\_EXP(-1) + C(1,2)\*NET\_EXP(-2) + C(1,3)\*SB(-1) +  
 C(1,4)\*SB(-2) + C(1,5)\*JUB(-1) + C(1,6)\*JUB(-2) + C(1,7)\*INF(-1) +  
 C(1,8)\*INF(-2) + C(1,9)\*KURS(-1) + C(1,10)\*KURS(-2) + C(1,11)\*TAX(-1) +  
 C(1,12)\*TAX(-2) + C(1,13)\*GOV(-1) + C(1,14)\*GOV(-2) + C(1,15)\*GDP(-1) +  
 C(1,16)\*GDP(-2) + C(1,17)

SB = C(2,1)\*NET\_EXP(-1) + C(2,2)\*NET\_EXP(-2) + C(2,3)\*SB(-1) +  
 C(2,4)\*SB(-2) + C(2,5)\*JUB(-1) + C(2,6)\*JUB(-2) + C(2,7)\*INF(-1) +  
 C(2,8)\*INF(-2) + C(2,9)\*KURS(-1) + C(2,10)\*KURS(-2) + C(2,11)\*TAX(-1) +  
 C(2,12)\*TAX(-2) + C(2,13)\*GOV(-1) + C(2,14)\*GOV(-2) + C(2,15)\*GDP(-1) +  
 C(2,16)\*GDP(-2) + C(2,17)

JUB = C(3,1)\*NET\_EXP(-1) + C(3,2)\*NET\_EXP(-2) + C(3,3)\*SB(-1) +  
 C(3,4)\*SB(-2) + C(3,5)\*JUB(-1) + C(3,6)\*JUB(-2) + C(3,7)\*INF(-1) +  
 C(3,8)\*INF(-2) + C(3,9)\*KURS(-1) + C(3,10)\*KURS(-2) + C(3,11)\*TAX(-1) +  
 C(3,12)\*TAX(-2) + C(3,13)\*GOV(-1) + C(3,14)\*GOV(-2) + C(3,15)\*GDP(-1) +  
 C(3,16)\*GDP(-2) + C(3,17)

INF = C(4,1)\*NET\_EXP(-1) + C(4,2)\*NET\_EXP(-2) + C(4,3)\*SB(-1) +  
 C(4,4)\*SB(-2) + C(4,5)\*JUB(-1) + C(4,6)\*JUB(-2) + C(4,7)\*INF(-1) +  
 C(4,8)\*INF(-2) + C(4,9)\*KURS(-1) + C(4,10)\*KURS(-2) + C(4,11)\*TAX(-1) +  
 C(4,12)\*TAX(-2) + C(4,13)\*GOV(-1) + C(4,14)\*GOV(-2) + C(4,15)\*GDP(-1) +  
 C(4,16)\*GDP(-2) + C(4,17)

KURS = C(5,1)\*NET\_EXP(-1) + C(5,2)\*NET\_EXP(-2) + C(5,3)\*SB(-1) +  
 C(5,4)\*SB(-2) + C(5,5)\*JUB(-1) + C(5,6)\*JUB(-2) + C(5,7)\*INF(-1) +  
 C(5,8)\*INF(-2) + C(5,9)\*KURS(-1) + C(5,10)\*KURS(-2) + C(5,11)\*TAX(-1) +  
 C(5,12)\*TAX(-2) + C(5,13)\*GOV(-1) + C(5,14)\*GOV(-2) + C(5,15)\*GDP(-1) +  
 C(5,16)\*GDP(-2) + C(5,17)

$$\begin{aligned} \text{TAX} = & C(6,1)*\text{NET\_EXP}(-1) + C(6,2)*\text{NET\_EXP}(-2) + C(6,3)*\text{SB}(-1) + \\ & C(6,4)*\text{SB}(-2) + C(6,5)*\text{JUB}(-1) + C(6,6)*\text{JUB}(-2) + C(6,7)*\text{INF}(-1) + \\ & C(6,8)*\text{INF}(-2) + C(6,9)*\text{KURS}(-1) + C(6,10)*\text{KURS}(-2) + C(6,11)*\text{TAX}(-1) + \\ & C(6,12)*\text{TAX}(-2) + C(6,13)*\text{GOV}(-1) + C(6,14)*\text{GOV}(-2) + C(6,15)*\text{GDP}(-1) + \\ & C(6,16)*\text{GDP}(-2) + C(6,17) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{GOV} = & C(7,1)*\text{NET\_EXP}(-1) + C(7,2)*\text{NET\_EXP}(-2) + C(7,3)*\text{SB}(-1) + \\ & C(7,4)*\text{SB}(-2) + C(7,5)*\text{JUB}(-1) + C(7,6)*\text{JUB}(-2) + C(7,7)*\text{INF}(-1) + \\ & C(7,8)*\text{INF}(-2) + C(7,9)*\text{KURS}(-1) + C(7,10)*\text{KURS}(-2) + C(7,11)*\text{TAX}(-1) + \\ & C(7,12)*\text{TAX}(-2) + C(7,13)*\text{GOV}(-1) + C(7,14)*\text{GOV}(-2) + C(7,15)*\text{GDP}(-1) + \\ & C(7,16)*\text{GDP}(-2) + C(7,17) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{GDP} = & C(8,1)*\text{NET\_EXP}(-1) + C(8,2)*\text{NET\_EXP}(-2) + C(8,3)*\text{SB}(-1) + \\ & C(8,4)*\text{SB}(-2) + C(8,5)*\text{JUB}(-1) + C(8,6)*\text{JUB}(-2) + C(8,7)*\text{INF}(-1) + \\ & C(8,8)*\text{INF}(-2) + C(8,9)*\text{KURS}(-1) + C(8,10)*\text{KURS}(-2) + C(8,11)*\text{TAX}(-1) + \\ & C(8,12)*\text{TAX}(-2) + C(8,13)*\text{GOV}(-1) + C(8,14)*\text{GOV}(-2) + C(8,15)*\text{GDP}(-1) + \\ & C(8,16)*\text{GDP}(-2) + C(8,17) \end{aligned}$$

VAR Model-Substituted Coefficients:

$$\begin{aligned} \text{NET\_EXP} = & 0.0971300101687*\text{NET\_EXP}(-1) - 0.0920444355006*\text{NET\_EXP}(-2) \\ & + 1647.35341901*\text{SB}(-1) - 4829.07407946*\text{SB}(-2) + \\ & 0.000222017154308*\text{JUB}(-1) - 0.00105129908616*\text{JUB}(-2) + \\ & 1302.61945767*\text{INF}(-1) - 5533.65191528*\text{INF}(-2) + 0.085720199947*\text{KURS}(-1) \\ & + 0.777441830041*\text{KURS}(-2) + 0.279855257*\text{TAX}(-1) + \\ & 0.18359503314*\text{TAX}(-2) - 0.0636135049263*\text{GOV}(-1) - \\ & 0.000194971980661*\text{GOV}(-2) - 1517.74887235*\text{GDP}(-1) + \\ & 1328.71891822*\text{GDP}(-2) + 2758.57137419 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{SB} = & 8.55208314737\text{e-}07*\text{NET\_EXP}(-1) - 3.38384392231\text{e-}06*\text{NET\_EXP}(-2) + \\ & 0.676352952328*\text{SB}(-1) + 0.0739074501169*\text{SB}(-2) + 3.18967705894\text{e-} \\ & 08*\text{JUB}(-1) - 5.30760506527\text{e-}08*\text{JUB}(-2) + 0.227929313377*\text{INF}(-1) - \\ & 0.0168992401417*\text{INF}(-2) + 0.000119493973899*\text{KURS}(-1) - 8.54948228757\text{e-} \\ & 05*\text{KURS}(-2) + 1.1849910577\text{e-}06*\text{TAX}(-1) + 3.52144608419\text{e-}06*\text{TAX}(-2) - \\ & 3.06814021409\text{e-}06*\text{GOV}(-1) + 1.83872465435\text{e-}06*\text{GOV}(-2) - \\ & 0.0587144836276*\text{GDP}(-1) + 0.0664186817865*\text{GDP}(-2) + 0.297385430443 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{JUB} = & 37.8587158936*\text{NET\_EXP}(-1) + 0.220789795303*\text{NET\_EXP}(-2) + \\ & 597553.779314*\text{SB}(-1) + 1715399.48037*\text{SB}(-2) + 0.950669390059*\text{JUB}(-1) - \\ & 0.287485166485*\text{JUB}(-2) + 332907.662278*\text{INF}(-1) + 882234.41638*\text{INF}(-2) + \\ & 202.922865311*\text{KURS}(-1) - 840.883582159*\text{KURS}(-2) + \\ & 11.5162594832*\text{TAX}(-1) + 22.8458758712*\text{TAX}(-2) - 6.19343975976*\text{GOV}(-1) \\ & + 31.105570308*\text{GOV}(-2) - 772590.288039*\text{GDP}(-1) + 526584.929269*\text{GDP}(-2) \\ & - 2655774.41586 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{INF} = & - 1.837220562\text{e-}06*\text{NET\_EXP}(-1) + 2.86473080464\text{e-}06*\text{NET\_EXP}(-2) - \\ & 0.31465048697*\text{SB}(-1) + 0.0750917291223*\text{SB}(-2) + 1.70265316323\text{e-}08*\text{JUB}(-1) \\ & - 4.640716856\text{e-}08*\text{JUB}(-2) + 0.416187860484*\text{INF}(-1) - \\ & 0.0586595048271*\text{INF}(-2) + 0.000113238315912*\text{KURS}(-1) - 2.20692061992\text{e-} \\ & 05*\text{KURS}(-2) - 2.33585977958\text{e-}06*\text{TAX}(-1) + 1.05549443208\text{e-}05*\text{TAX}(-2) - \\ & 2.88727624728\text{e-}06*\text{GOV}(-1) + 6.8254988418\text{e-}07*\text{GOV}(-2) - \\ & 0.0109685050198*\text{GDP}(-1) - 0.0178142376185*\text{GDP}(-2) + 0.149248555049 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{KURS} = & - 0.00492804579836*\text{NET\_EXP}(-1) - 0.00616150731119*\text{NET\_EXP}(-2) - 366.546730318*\text{SB}(-1) - 245.465385579*\text{SB}(-2) + 1.4896477763\text{e-}05*\text{JUB}(-1) + 1.962377361\text{e-}05*\text{JUB}(-2) + 233.96771003*\text{INF}(-1) - 195.877384393*\text{INF}(-2) + 1.01993631793*\text{KURS}(-1) + 0.0920166230506*\text{KURS}(-2) - 0.000246481143815*\text{TAX}(-1) - 0.00259374435272*\text{TAX}(-2) - 0.00141175782266*\text{GOV}(-1) - 0.00612113670388*\text{GOV}(-2) + 108.4321846*\text{GDP}(-1) - 61.5634926004*\text{GDP}(-2) + 1188.20436189 \\
\text{TAX} = & 0.0976002472185*\text{NET\_EXP}(-1) - 0.200494847263*\text{NET\_EXP}(-2) + 15134.966728*\text{SB}(-1) + 8151.55355842*\text{SB}(-2) + 0.00248474234285*\text{JUB}(-1) - 0.000864120794982*\text{JUB}(-2) + 12602.5921224*\text{INF}(-1) - 11037.5342214*\text{INF}(-2) - 1.61515887076*\text{KURS}(-1) - 4.42079189845*\text{KURS}(-2) + 0.31133259458*\text{TAX}(-1) + 0.211430864873*\text{TAX}(-2) + 0.0508672950687*\text{GOV}(-1) + 0.0706728359711*\text{GOV}(-2) - 4495.9084724*\text{GDP}(-1) + 2125.65482217*\text{GDP}(-2) - 16960.2585845 \\
\text{GOV} = & - 0.349257368105*\text{NET\_EXP}(-1) - 0.094746983393*\text{NET\_EXP}(-2) - 6262.28080595*\text{SB}(-1) - 11679.8964813*\text{SB}(-2) - 0.0010559955579*\text{JUB}(-1) + 0.00466291723435*\text{JUB}(-2) - 7335.28370022*\text{INF}(-1) - 2062.50981312*\text{INF}(-2) - 2.29259161508*\text{KURS}(-1) + 7.53553546731*\text{KURS}(-2) - 0.0704184644369*\text{TAX}(-1) - 0.266921719684*\text{TAX}(-2) + 1.0093086097*\text{GOV}(-1) - 0.322626336159*\text{GOV}(-2) + 8027.52239848*\text{GDP}(-1) - 7262.28546698*\text{GDP}(-2) + 21095.3194297 \\
\text{GDP} = & 5.38991827935\text{e-}05*\text{NET\_EXP}(-1) + 4.05777705121\text{e-}05*\text{NET\_EXP}(-2) + 0.701239146124*\text{SB}(-1) + 1.61188038617*\text{SB}(-2) - 2.8905589977\text{e-}07*\text{JUB}(-1) + 1.52044153543\text{e-}08*\text{JUB}(-2) + 0.197130141585*\text{INF}(-1) + 0.191428567703*\text{INF}(-2) - 9.25102808847\text{e-}05*\text{KURS}(-1) - 0.000518809138401*\text{KURS}(-2) + 1.42592889085\text{e-}05*\text{TAX}(-1) - 2.26723631177\text{e-}06*\text{TAX}(-2) + 1.16469180864\text{e-}05*\text{GOV}(-1) + 1.55495523044\text{e-}05*\text{GOV}(-2) + 0.835534587081*\text{GDP}(-1) - 0.19387141657*\text{GDP}(-2) - 2.73189423751
\end{aligned}$$

Adapun hasil VAR diatas menunjukkan kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel lainnya. Selanjutnya dilakukan rangkuman kontribusi terbesar satu dan dua dari masing-masing variabel terhadap variabel lain yang di jelaskan pada tabel berikut:

Tabel 4. 16 Hasil Analisis VAR

| Variabel | Kontribusi terbesar 1              | Kontribusi terbesar 2              |
|----------|------------------------------------|------------------------------------|
| NET EXP  | GDP <sub>t-1</sub><br>1328.719     | KURS <sub>t-1</sub><br>0.777442    |
| SB       | TAX <sub>t-1</sub><br>3.52E-06     | GOV <sub>t-1</sub><br>1.84E-06     |
| JUB      | INF <sub>t-1</sub><br>882234.4     | GDP <sub>t-1</sub><br>526584.9     |
| INF      | GOV <sub>t-1</sub><br>6.83E-07     | NET EXP <sub>t-1</sub><br>2.86E-06 |
| KURS     | JUB <sub>t-1</sub><br>1.96E-05     | KURS <sub>t-1</sub><br>0.092017    |
| TAX      | SB <sub>t-1</sub><br>8151.554      | GDP <sub>t-1</sub><br>2125.655     |
| GOV      | KURS <sub>t-1</sub><br>7.535535    | KURS <sub>t-1</sub><br>0.004663    |
| GDP      | NET EXP <sub>t-1</sub><br>4.06E-05 | JUB <sub>t-1</sub><br>1.611880     |

Sumber: Output Eviews 2022

Pada tabel 4.16 hasil kontribusi analisa VAR di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan kontribusi terbesar kedua terhadap suatu variabel. Untuk variabel Neraca Perdagangan kontribusi terbesar yaitu GDP (1328,719) dan KURS (0,777442). Untuk variabel suku bunga kontribusi terbesar yaitu TAX (3,52E-06) dan GOV (1,84E-06). Untuk jumlah uang beredar kontribusi terbesar yaitu INF (882234,4) dan GDP (526584,9). Untuk inflasi kontribusi terbesar yaitu GOV (6,83E-07) dan Neraca Perdagangan (2,86E-06). Untuk kurs kontribusi terbesar yaitu JUB (1,96E-05) dan KURS itu sendiri (0,092017). Untuk *Tax Revenue* kontribusi terbesar yaitu SB (8151,554) dan GDP (2125,655). Untuk *Government Expenditure* kontribusi terbesar yaitu KURS (7,535535) dan JUB (0,004663). Untuk GDP kontribusi terbesar yaitu Neraca Perdagangan (4,06E-05) dan JUB (1,611880).

b) *Impulse Response Function* (IRF)

Analisis *Impulse Response Function* ini digunakan untuk melihat respons variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model.

(1) *Impulse Response Function* (IRF) Neraca Perdagangan (Net Exp)

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel Neraca Perdagangan (NX) dengan menggunakan aplikasi *software evIEWS* 10:

**Tabel 4. 17** *Impulse Response Function* (IRF) Neraca Perdagangan

| Response of<br>NET_EXP: | NET_EXP   | SB       | JUB      | INF      | KURS      | TAX      | GOV       | GDP       |
|-------------------------|-----------|----------|----------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|
| 1                       | 14454.52  | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000  |
| 2                       | 2480.955  | 1619.575 | 2452.410 | 1024.188 | -1383.758 | 4724.029 | -773.9250 | -1886.397 |
| 3                       | -1117.389 | 1288.646 | 2715.994 | 36.06067 | -686.2692 | 4676.341 | -984.9603 | -2646.040 |
| 4                       | -2186.547 | 1861.428 | 2833.849 | 33.95277 | -1382.303 | 2503.083 | -562.9157 | -2601.559 |
| 5                       | -2274.739 | 2197.700 | 2948.675 | 32.17313 | -1722.578 | 689.8735 | -620.5922 | -2516.580 |
| 6                       | -1578.234 | 2110.263 | 2663.423 | 650.6305 | -1858.559 | 72.09588 | -610.4828 | -2395.124 |
| 7                       | -951.1734 | 1867.030 | 2144.663 | 1551.766 | -1819.852 | 61.64821 | -517.8222 | -2150.712 |
| 8                       | -600.8074 | 1586.403 | 1708.131 | 2057.823 | -1681.250 | 503.9175 | -445.6748 | -1811.779 |
| 9                       | -361.1810 | 1346.745 | 1328.401 | 2197.776 | -1540.280 | 1024.476 | -318.2002 | -1497.364 |
| 10                      | -278.2591 | 1197.245 | 1067.018 | 2057.666 | -1456.923 | 1316.672 | -158.8562 | -1277.699 |
| 11                      | -340.2200 | 1103.664 | 959.7968 | 1724.651 | -1429.556 | 1390.119 | -38.23559 | -1169.629 |
| 12                      | -459.7425 | 1022.553 | 940.9884 | 1376.153 | -1439.105 | 1295.885 | 31.87069  | -1147.547 |
| 13                      | -584.5537 | 932.6277 | 958.3186 | 1110.969 | -1462.729 | 1094.507 | 52.45938  | -1160.967 |
| 14                      | -668.8319 | 823.2375 | 975.1902 | 949.0258 | -1478.904 | 876.2656 | 34.48762  | -1167.067 |
| 15                      | -685.3260 | 697.1389 | 962.0947 | 883.3553 | -1476.350 | 698.9878 | 3.376830  | -1143.681 |
| 16                      | -644.1767 | 565.6926 | 914.9828 | 878.0027 | -1453.280 | 584.0957 | -21.54173 | -1087.021 |

Sumber: *Output EvIEWS 2022*

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan

untuk hasil variabel Neraca Perdagangan (NET EXP) sebagai berikut:

**Tabel 4. 18 Ringkasan *Impulse Response Function* (IRF) Neraca Perdagangan**

| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | +             | -               | -              |
| 2  | SB       |               | +               | +              |
| 3  | JUB      |               | +               | +              |
| 4  | INF      |               | +               | +              |
| 5  | KURS     |               | -               | -              |
| 6  | TAX      |               | +               | +              |
| 7  | GOV      |               | -               | -              |
| 8  | GDP      |               | -               | -              |

Sumber: Tabel 4.17

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) Neraca Perdagangan yaitu sebesar 14454,52 di atas rata-rata, di respon positif oleh Neraca Perdagangan itu sendiri, sedangkan variabel lainnya tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari Neraca Perdagangan sebesar -600,80 direspon positif oleh SB (1586,40), JUB (1708,13), INF (2057,82) dan TAX (503,91). Namun, direspon negatif oleh INF itu sendiri, KURS (-1618,25), GOV (-445,67) dan GDP (-1811,77).

Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari Neraca Perdagangan sebesar -644,17 direspon positif oleh variabel SB (565,69), JUB (914,98), INF (878,00) dan TAX (584,09). Kemudian direspon negatif oleh Neraca Perdagangan itu sendiri, KURS (-1453,28), GOV (-21,54) dan GDP (-1087,02).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel Neraca Perdagangan dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 10 Respon Variabel Neraca Perdagangan Terhadap Variabel Lain**

*Sumber: Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Neraca Perdagangan dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari Neraca Perdagangan yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

(2) *Impulse Response Function* (IRF) Suku Bunga (SB)

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel Suku Bunga

(SB) dengan menggunakan aplikasi software eviews 10:

**Tabel 4. 19** *Impulse Response Function* (IRF) Suku Bunga

| Response of SB:<br>Period | NET_EXP   | SB       | JUB       | INF      | KURS     | TAX      | GOV       | GDP       |
|---------------------------|-----------|----------|-----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| 1                         | 0.083812  | 0.734076 | 0.000000  | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000  |
| 2                         | 0.082793  | 0.656468 | -0.014837 | 0.098371 | 0.065187 | 0.015496 | -0.042414 | -0.072976 |
| 3                         | 0.012595  | 0.565185 | -0.019876 | 0.137845 | 0.061815 | 0.070538 | -0.079642 | -0.084259 |
| 4                         | -0.012007 | 0.498635 | -0.037050 | 0.146087 | 0.062382 | 0.111609 | -0.107213 | -0.066993 |
| 5                         | -0.003991 | 0.455204 | -0.060120 | 0.138632 | 0.056441 | 0.111548 | -0.115916 | -0.045039 |
| 6                         | 0.009820  | 0.424817 | -0.074776 | 0.115555 | 0.047633 | 0.101988 | -0.118671 | -0.028423 |
| 7                         | 0.021977  | 0.398695 | -0.086278 | 0.094124 | 0.039131 | 0.094952 | -0.118566 | -0.018229 |
| 8                         | 0.027098  | 0.374783 | -0.095667 | 0.078111 | 0.031582 | 0.086778 | -0.117871 | -0.010609 |
| 9                         | 0.028108  | 0.352128 | -0.102636 | 0.063838 | 0.025272 | 0.078837 | -0.118162 | -0.002842 |
| 10                        | 0.030386  | 0.330557 | -0.109569 | 0.052190 | 0.020007 | 0.071022 | -0.118040 | 0.005684  |
| 11                        | 0.034562  | 0.310330 | -0.116863 | 0.042981 | 0.015621 | 0.063014 | -0.116853 | 0.014868  |
| 12                        | 0.039834  | 0.291243 | -0.124012 | 0.034939 | 0.012178 | 0.056212 | -0.114778 | 0.024310  |
| 13                        | 0.045496  | 0.273116 | -0.130932 | 0.027659 | 0.009602 | 0.050947 | -0.111807 | 0.033564  |
| 14                        | 0.050644  | 0.255950 | -0.137265 | 0.020615 | 0.007700 | 0.046635 | -0.108127 | 0.042321  |
| 15                        | 0.054848  | 0.239702 | -0.142656 | 0.013361 | 0.006287 | 0.042773 | -0.104039 | 0.050348  |
| 16                        | 0.058124  | 0.224302 | -0.147024 | 0.005970 | 0.005211 | 0.038894 | -0.099742 | 0.057495  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel Suku Bunga (SB) sebagai berikut:

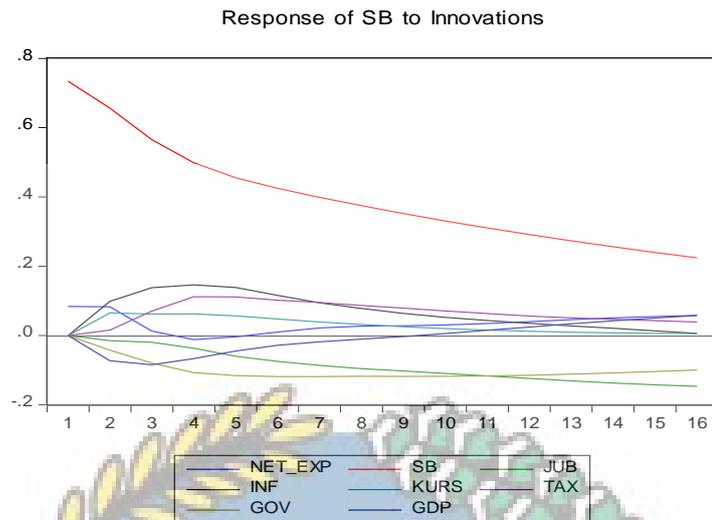
**Tabel 4. 20** Ringkasan *Impulse Response Function* (IRF) Suku Bunga

| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | +             | +               | +              |
| 2  | SB       | +             | +               | +              |
| 3  | JUB      |               | -               | -              |
| 4  | INF      |               | +               | +              |
| 5  | KURS     |               | +               | +              |
| 6  | TAX      |               | +               | +              |
| 7  | GOV      |               | -               | -              |
| 8  | GDP      |               | -               | +              |

Sumber: Tabel 4.19

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) SB yaitu sebesar 0,73 di atas rata-rata, di respon positif oleh SB itu sendiri dan Neraca Perdagangan (0,08), sedangkan variabel lainnya tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari SB sebesar -0,37 direspon positif oleh SB itu sendiri, Neraca Perdagangan (0,02), INF (0,07), KURS (0,03) dan TAX (0,08). Namun, direspon negatif oleh JUB (-0,09), GOV (-0,11) dan GDP (-0,01). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari SB sebesar 0,22 direspon positif oleh variabel SB itu sendiri, Neraca Perdagangan (0,05), INF (0,01), KURS (0,01) dan TAX (0,03). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0,14), GOV (-0,09) dan GDP (-0,05).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel SB dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 11 Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain**

Sumber: *Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi SB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

(3) *Impulse Response Function (IRF) Jumlah Uang Beredar (JUB)*

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dengan menggunakan aplikasi software eviews 10:

**Tabel 4. 21 Impulse Response Function (IRF) Jumlah Uang Beredar**

| Response of JUB: |           |          |          |          |           |          |          |           |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|-----------|----------|----------|-----------|
| Period           | NET_EXP   | SB       | JUB      | INF      | KURS      | TAX      | GOV      | GDP       |
| 1                | 752635.4  | 595442.0 | 2392946. | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000  |
| 2                | 655103.1  | 352323.9 | 1827649. | 30437.02 | 202829.4  | 30096.58 | 144040.1 | -960245.7 |
| 3                | 132894.9  | 422481.4 | 1780725. | 593699.4 | -14357.50 | 384880.0 | 465390.1 | -1279067. |
| 4                | -632077.4 | 433579.0 | 1817953. | 767720.4 | -5953.912 | 540830.1 | 350470.1 | -1339144. |
| 5                | -862317.2 | 405061.9 | 1779834. | 769483.1 | -42452.72 | 576603.3 | 267408.8 | -1291244. |
| 6                | -804789.0 | 416656.3 | 1654333. | 829802.5 | -109907.6 | 425690.5 | 266341.8 | -1240758. |
| 7                | -734945.8 | 426710.9 | 1568692. | 848055.7 | -166857.4 | 330675.2 | 250900.7 | -1204227. |
| 8                | -669045.9 | 408861.3 | 1482384. | 871726.4 | -200751.0 | 344775.5 | 229096.7 | -1177787. |
| 9                | -633353.7 | 384490.4 | 1391995. | 901347.1 | -224139.8 | 376794.1 | 211884.3 | -1146966. |
| 10               | -624636.6 | 363639.6 | 1319573. | 892918.7 | -243731.6 | 406672.2 | 189769.7 | -1109418. |
| 11               | -613897.6 | 347291.2 | 1255672. | 861321.8 | -263759.3 | 424531.4 | 169628.4 | -1072044. |
| 12               | -600432.9 | 336188.4 | 1197189. | 823914.6 | -285684.0 | 420305.6 | 153141.0 | -1037608. |
| 13               | -587236.8 | 326821.7 | 1145684. | 784568.2 | -307327.4 | 405039.5 | 136165.9 | -1005246. |
| 14               | -570736.0 | 316163.7 | 1096408. | 750492.5 | -326797.9 | 387542.0 | 119275.9 | -973116.3 |
| 15               | -550709.3 | 303919.6 | 1046901. | 723575.7 | -343340.9 | 370331.8 | 103704.4 | -939247.4 |
| 16               | -527749.3 | 290354.6 | 997247.8 | 700639.6 | -356667.4 | 356241.4 | 89901.48 | -902939.3 |

Sumber: Output Eviews 2022

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) sebagai berikut:

**Tabel 4. 22 Ringkasan Impulse Response Function (IRF) Jumlah Uang Beredar**

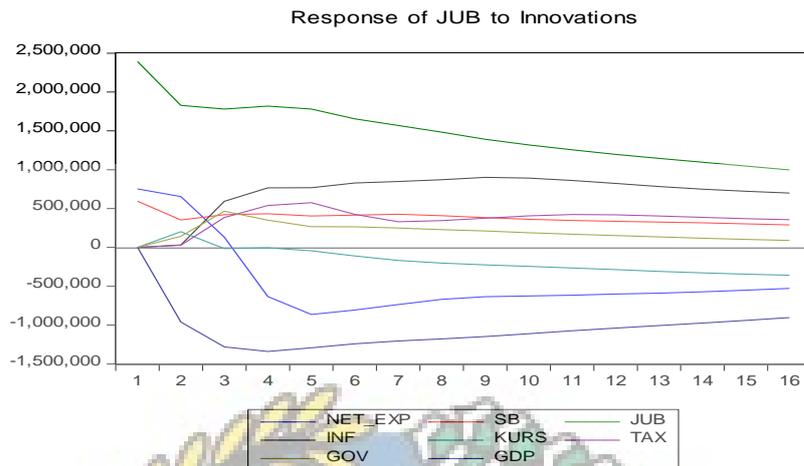
| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | +             | -               | -              |
| 2  | SB       | +             | +               | +              |
| 3  | JUB      | +             | +               | +              |
| 4  | INF      |               | +               | +              |
| 5  | KURS     |               | -               | -              |
| 6  | TAX      |               | +               | +              |
| 7  | GOV      |               | +               | +              |
| 8  | GDP      |               | -               | -              |

Sumber: Tabel 4.21

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) JUB yaitu sebesar 2392946 di atas rata-

rata, di respon positif oleh JUB itu sendiri, Neraca Perdagangan (752635,4) dan SB (595442), sedangkan variabel lainnya tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar 1482384 direspon positif oleh JUB itu sendiri, SB (408861,3), INF (871726), TAX (344775,5) dan GOV (229096,7). Namun, direspon negatif oleh Neraca Perdagangan (-669045,9), KURS (-200751) dan GDP (-1177787). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari JUB sebesar 997247,8 direspon positif oleh variabel JUB itu sendiri, SB (290354,6), INF (700639,6), TAX (356241,4) dan GOV (89901,4). Kemudian direspon negatif oleh Neraca Perdagangan (-527749,3), KURS (-356667,4) dan GDP (-902939,3).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel JUB dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 12 Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain**  
*Sumber: Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi JUB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

#### (4) *Impulse Response Function* (IRF) Inflasi (INF)

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel Inflasi (INF) dengan menggunakan aplikasi software eviews 10:

**Tabel 4. 23 Impulse Response Function (IRF) Inflasi**

| Response of INF:<br>Period | NET_EXP   | SB        | JUB       | INF       | KURS     | TAX       | GOV       | GDP       |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 1                          | 0.088856  | -0.011551 | -0.158744 | 0.450335  | 0.000000 | 0.000000  | 0.000000  | 0.000000  |
| 2                          | -0.005909 | -0.041935 | -0.087936 | 0.184517  | 0.058407 | -0.035022 | -0.055463 | -0.013633 |
| 3                          | 0.026912  | -0.042737 | -0.043279 | 0.046203  | 0.052012 | 0.146208  | -0.050445 | -0.029621 |
| 4                          | -0.006320 | -0.010465 | -0.056404 | 0.054179  | 0.045023 | 0.090503  | -0.025415 | -0.046722 |
| 5                          | -0.079812 | 0.019664  | -0.001074 | -0.022791 | 0.034046 | 0.036368  | -0.048458 | -0.047978 |
| 6                          | -0.070816 | 0.032108  | 0.015970  | -0.048325 | 0.026113 | 0.013827  | -0.060565 | -0.049676 |
| 7                          | -0.046747 | 0.044077  | 0.008002  | -0.022431 | 0.018614 | -0.026641 | -0.058475 | -0.044908 |
| 8                          | -0.030395 | 0.050392  | 0.005023  | -0.006333 | 0.017573 | -0.035653 | -0.062248 | -0.032526 |
| 9                          | -0.005457 | 0.051020  | -0.007654 | 0.011990  | 0.020676 | -0.019840 | -0.060279 | -0.018029 |
| 10                         | 0.013348  | 0.052734  | -0.022987 | 0.026687  | 0.023757 | -0.004743 | -0.052633 | -0.003754 |
| 11                         | 0.021877  | 0.055458  | -0.032077 | 0.026575  | 0.025905 | 0.009997  | -0.045298 | 0.007667  |
| 12                         | 0.025417  | 0.058230  | -0.037587 | 0.019440  | 0.026309 | 0.020286  | -0.037965 | 0.014341  |
| 13                         | 0.023904  | 0.060994  | -0.039684 | 0.010198  | 0.024823 | 0.022242  | -0.031799 | 0.016958  |
| 14                         | 0.019461  | 0.062711  | -0.038703 | 0.000703  | 0.022331 | 0.019188  | -0.028193 | 0.017049  |
| 15                         | 0.015497  | 0.062817  | -0.037078 | -0.005812 | 0.019610 | 0.013838  | -0.026469 | 0.016124  |
| 16                         | 0.013107  | 0.061514  | -0.035998 | -0.008655 | 0.017200 | 0.008007  | -0.025890 | 0.015466  |

Sumber: Output Eviews 2022

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel Inflasi (INF) sebagai berikut:

**Tabel 4. 24 Ringkasan Impulse Response Function (IRF) Inflasi**

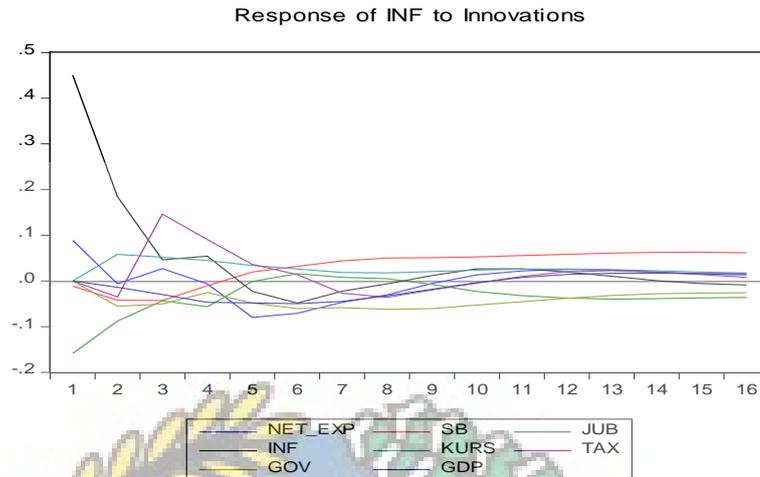
| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | +             | -               | +              |
| 2  | SB       | -             | +               | +              |
| 3  | JUB      | -             | +               | -              |
| 4  | INF      | +             | -               | -              |
| 5  | KURS     |               | +               | +              |
| 6  | TAX      |               | -               | +              |
| 7  | GOV      |               | -               | -              |
| 8  | GDP      |               | -               | +              |

Sumber: Tabel 4.23

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) INF yaitu sebesar 0,45 di atas rata-rata, di respon positif oleh INF itu sendiri dan Neraca Perdagangan

(0,09). Kemudian di respon negatif oleh SB (-0,01) dan JUB (-0,16), sedangkan variabel lainnya tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari INF sebesar -0,01 direspon positif oleh SB (0,05), JUB (0,01) dan KURS (0,02). Namun, direspon negatif oleh INF itu sendiri, Neraca Perdagangan (-0,03), TAX (-0,04), GOV (-0,06) dan GDP (-0,03). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari INF sebesar -0,01 direspon positif oleh Neraca Perdagangan (0,01), SB (0,06), KURS (0,02), TAX (0,01) dan GDP (0,02). Kemudian direspon negatif oleh INF itu sendiri, JUB (-0,4) dan GOV (-0,03).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel INF dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 13 Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain**  
*Sumber: Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi INF dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari INF yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

(5) *Impulse Response Function* (IRF) Nilai Tukar (KURS)

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dengan menggunakan aplikasi software eviews 10:

**Tabel 4. 25 Impulse Response Function (IRF) Nilai Tukar**

| Response of KURS: |           |          |           |           |          |           |           |          |
|-------------------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| Period            | NET_EXP   | SB       | JUB       | INF       | KURS     | TAX       | GOV       | GDP      |
| 1                 | -47.53391 | 1412.995 | -289.6112 | -4.222507 | 1026.362 | 0.000000  | 0.000000  | 0.000000 |
| 2                 | 6.486438  | 1354.601 | -233.4164 | 124.7924  | 996.0466 | 26.62595  | -67.07555 | 134.7694 |
| 3                 | 7.608077  | 1254.192 | -257.6790 | 66.60934  | 963.9501 | -4.039291 | -195.8229 | 179.3871 |
| 4                 | 130.3054  | 1175.649 | -301.4991 | 28.94736  | 903.9910 | 3.103637  | -230.6249 | 185.2487 |
| 5                 | 180.0768  | 1127.083 | -338.9048 | 30.14901  | 847.6394 | -2.838635 | -247.8800 | 173.3506 |
| 6                 | 166.4860  | 1083.468 | -345.6600 | 4.320031  | 801.0131 | 20.21768  | -280.3174 | 163.8339 |
| 7                 | 155.6293  | 1043.703 | -358.0042 | -14.46772 | 757.6900 | 40.15758  | -306.8416 | 160.2686 |
| 8                 | 149.8597  | 1013.459 | -373.1984 | -27.07467 | 714.0042 | 35.14606  | -325.7340 | 163.8695 |
| 9                 | 151.7499  | 987.7451 | -386.6499 | -41.70942 | 672.4357 | 26.38090  | -341.7069 | 172.2722 |
| 10                | 163.7557  | 963.0936 | -404.3829 | -49.27120 | 634.0855 | 20.46416  | -351.9292 | 183.3260 |
| 11                | 178.0373  | 939.1209 | -424.4925 | -52.06019 | 599.1221 | 17.05509  | -357.4025 | 196.8618 |
| 12                | 191.6102  | 915.0943 | -444.4642 | -55.63194 | 567.5083 | 18.28177  | -359.8346 | 212.1809 |
| 13                | 204.4146  | 891.0376 | -464.1820 | -60.71264 | 538.4698 | 21.64459  | -359.1276 | 228.0269 |
| 14                | 215.1297  | 867.2515 | -482.3960 | -68.15979 | 511.2645 | 24.15802  | -356.0307 | 243.3961 |
| 15                | 223.5143  | 843.4960 | -498.2529 | -78.08562 | 485.5568 | 25.03124  | -351.5531 | 257.5842 |
| 16                | 230.0831  | 819.4647 | -511.8879 | -89.16271 | 461.2050 | 23.83546  | -346.2232 | 270.3260 |

Sumber: Output Eviews 2022

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel Nilai Tukar (KURS) sebagai berikut:

**Tabel 4. 26 Ringkasan Impulse Response Function (IRF) Nilai Tukar**

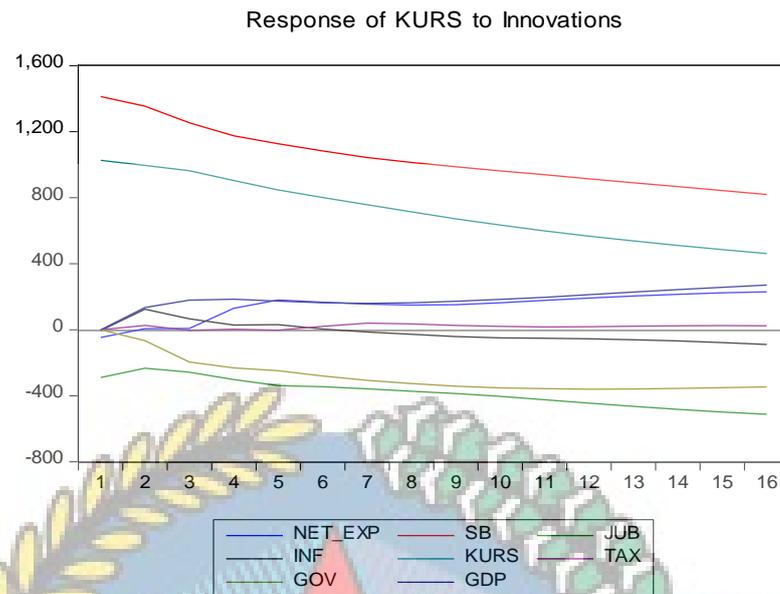
| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | -             | +               | +              |
| 2  | SB       | +             | +               | +              |
| 3  | JUB      | -             | -               | -              |
| 4  | INF      | -             | -               | -              |
| 5  | KURS     | +             | +               | +              |
| 6  | TAX      |               | +               | +              |
| 7  | GOV      |               | -               | -              |
| 8  | GDP      |               | +               | +              |

Sumber: Tabel 4.25

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) KURS yaitu sebesar 1026,36 di atas rata-rata, di respon positif oleh KURS itu sendiri dan SB (1412,99).

Kemudian di respon negatif oleh Neraca Perdagangan (-47,53), JUB (-289,61) dan INF (-4,22), sedangkan variabel TAX, GOV dan GDP tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari KURS sebesar 714,00 direspon positif oleh KURS itu sendiri, Neraca Perdagangan (149,86), SB (1013,46), TAX (35,15) dan GDP (163,87). Namun, direspon negatif oleh JUB (-373,20), INF (-27,07) dan GOV (-325,15). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari KURS sebesar 461,21 direspon positif oleh variabel KURS itu sendiri, Neraca Perdagangan (230,08), SB (819,46), TAX (23,84) dan GDP (270,33). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-511,89), INF (-89,16) dan GOV (-346,22).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel KURS dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 14 Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain**  
*Sumber: Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi SB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

(6) *Impulse Response Function (IRF) Tax Revenue (TAX)*

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel *Tax Revenue (TAX)* dengan menggunakan aplikasi software eviews 10:

**Tabel 4. 27 Impulse Response Function (IRF) Tax Revenue**

| Response of TAX: | NET_EXP   | SB       | JUB      | INF       | KURS      | TAX      | GOV       | GDP       |
|------------------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|
| 1                | 5827.515  | 4385.941 | 10794.45 | 2258.366  | -1319.097 | 17536.30 | 0.000000  | 0.000000  |
| 2                | 2394.524  | 4302.330 | 5037.295 | 5391.522  | -116.7492 | 4199.372 | 2623.612  | -5587.926 |
| 3                | -4192.406 | 5283.374 | 10221.36 | -96.82635 | -2225.522 | 3604.301 | 1726.704  | -7323.172 |
| 4                | -5218.446 | 4637.384 | 10048.38 | 1219.693  | -2475.481 | 3933.690 | 985.8628  | -8635.331 |
| 5                | -5964.610 | 4371.748 | 9280.699 | 3772.325  | -2956.742 | 1148.229 | 699.9942  | -8571.900 |
| 6                | -5783.384 | 3888.819 | 9122.559 | 4272.946  | -3033.272 | 770.7087 | -153.8991 | -7848.825 |
| 7                | -4085.530 | 3295.586 | 7918.379 | 5467.304  | -2943.010 | 1417.650 | -232.7942 | -7084.753 |
| 8                | -3019.402 | 2965.542 | 6777.010 | 6315.404  | -2838.842 | 1890.385 | -21.50983 | -6321.180 |
| 9                | -2582.841 | 2715.983 | 6113.149 | 6138.142  | -2712.886 | 2728.945 | 91.29239  | -5694.588 |
| 10               | -2351.488 | 2539.363 | 5562.659 | 5691.092  | -2664.984 | 3306.949 | 284.3380  | -5294.004 |
| 11               | -2443.683 | 2460.860 | 5240.747 | 5073.190  | -2719.173 | 3339.758 | 431.4209  | -5063.945 |
| 12               | -2652.190 | 2383.528 | 5111.179 | 4385.613  | -2821.075 | 3117.614 | 452.6359  | -4944.075 |
| 13               | -2777.608 | 2266.384 | 4995.112 | 3896.320  | -2933.373 | 2749.601 | 413.7283  | -4865.701 |
| 14               | -2810.736 | 2110.302 | 4853.221 | 3617.723  | -3023.977 | 2348.354 | 334.9547  | -4759.098 |
| 15               | -2733.875 | 1916.184 | 4665.928 | 3482.040  | -3070.776 | 2051.072 | 241.4383  | -4594.358 |
| 16               | -2560.222 | 1703.925 | 4418.915 | 3438.245  | -3074.826 | 1879.023 | 172.5749  | -4374.707 |

Sumber: Output Eviews 2022

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel *Tax Revenue* (TAX) sebagai berikut:

**Tabel 4. 28 Ringkasan Impulse Response Function (IRF) Nilai Tukar**

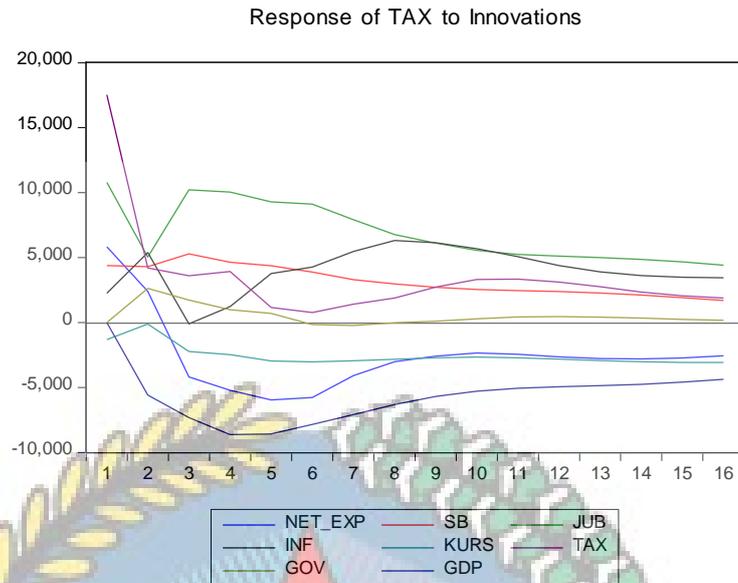
| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | +             | -               | -              |
| 2  | SB       | +             | +               | +              |
| 3  | JUB      | +             | +               | +              |
| 4  | INF      | +             | +               | +              |
| 5  | KURS     | -             | -               | -              |
| 6  | TAX      | +             | +               | +              |
| 7  | GOV      |               | -               | +              |
| 8  | GDP      |               | -               | -              |

Sumber: Tabel 4.27

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) TAX yaitu sebesar 17536,30 di atas

rata-rata, di respon positif oleh TAX itu sendiri dan Neraca Perdagangan (5827,52), SB (4385,94), JUB (10794,45) dan INF (2258,37). Kemudian di respon negatif oleh KURS (-1319,09) sedangkan variabel GOV dan GDP tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari TAX sebesar 1890,39 direspon positif oleh TAX itu sendiri, SB (2965,54), JUB (6777,01) dan INF (6315,40). Namun, direspon negatif oleh Neraca Perdagangan (-3019,40), KURS (-2838,84), GOV (-21,51) dan GDP (-6321,18). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari TAX sebesar 1879,02 direspon positif oleh variabel TAX itu sendiri, SB (1703,93), JUB (4418,92), INF (3438,25) dan TAX (172,57). Kemudian direspon negatif oleh Neraca Perdagangan (-2560,22), KURS (-3074,83) dan GDP (-4374,71).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel TAX dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 15 Respon Variabel TAX Terhadap Variabel Lain**

*Sumber: Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi TAX dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari TAX yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

(7) *Impulse Response Function (IRF) Government Expenditure (GOV)*

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel *Government Expenditure (GOV)* dengan menggunakan aplikasi *software eviews*

10:

**Tabel 4. 29 Impulse Response Function (IRF) Government Expenditure**

| Response of GOV: | NET_EXP   | SB        | JUB       | INF       | KURS     | TAX       | GOV      | GDP       |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|
| 1                | -9570.533 | -17127.75 | -688.5859 | -1750.394 | 21803.83 | -2993.651 | 20543.48 | 0.000000  |
| 2                | -8626.512 | -14631.56 | 2669.684  | -3603.925 | 18242.24 | -2278.096 | 17916.06 | 9977.338  |
| 3                | -4421.841 | -13888.84 | 2719.419  | -6962.375 | 17850.37 | -6302.221 | 14330.24 | 11694.76  |
| 4                | 1794.483  | -13512.92 | 2568.951  | -8442.161 | 16410.46 | -9816.834 | 14051.53 | 9459.636  |
| 5                | 2595.985  | -13030.96 | 3780.765  | -8022.869 | 15299.07 | -9863.052 | 13134.90 | 6148.930  |
| 6                | 429.7611  | -12937.77 | 5363.171  | -7103.908 | 14821.45 | -8062.942 | 11305.15 | 3315.230  |
| 7                | -1725.895 | -12643.83 | 6546.626  | -6020.725 | 14392.68 | -6808.217 | 9499.275 | 1382.831  |
| 8                | -2984.155 | -11892.97 | 7418.439  | -5137.803 | 13849.76 | -6404.391 | 7958.854 | 118.8518  |
| 9                | -3334.387 | -10852.83 | 7983.517  | -4292.558 | 13258.94 | -6183.617 | 6729.393 | -803.0853 |
| 10               | -3226.398 | -9687.074 | 8249.351  | -3291.684 | 12689.28 | -5816.874 | 5786.531 | -1533.102 |
| 11               | -3064.263 | -8487.297 | 8342.389  | -2279.047 | 12169.44 | -5201.763 | 5025.762 | -2104.991 |
| 12               | -2955.707 | -7292.235 | 8330.203  | -1390.910 | 11683.78 | -4410.058 | 4395.911 | -2548.429 |
| 13               | -2908.659 | -6104.809 | 8253.536  | -675.0581 | 11197.55 | -3616.637 | 3875.749 | -2904.912 |
| 14               | -2919.067 | -4935.586 | 8156.443  | -139.0491 | 10690.30 | -2925.414 | 3429.721 | -3212.641 |
| 15               | -2963.158 | -3809.594 | 8051.863  | 265.0240  | 10159.91 | -2361.638 | 3027.817 | -3493.990 |
| 16               | -3018.043 | -2750.613 | 7933.162  | 600.5831  | 9614.610 | -1915.926 | 2650.809 | -3750.495 |

Sumber: Output Views 2022

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel *Government Expenditure* (GOV) sebagai berikut:

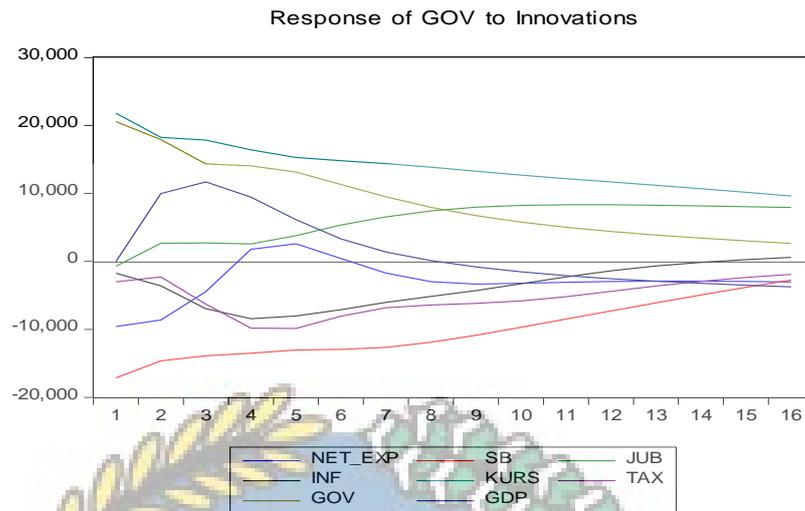
**Tabel 4. 30 Ringkasan Impulse Response Function (IRF) Government Expenditure**

| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | -             | -               | -              |
| 2  | SB       | -             | -               | -              |
| 3  | JUB      | -             | +               | +              |
| 4  | INF      | -             | -               | +              |
| 5  | KURS     | +             | +               | +              |
| 6  | TAX      | -             | -               | -              |
| 7  | GOV      | +             | +               | +              |
| 8  | GDP      |               | +               | -              |

Sumber: Tabel 4.29

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) GOV yaitu sebesar 20543,48 di atas rata-rata, di respon positif oleh GOV itu sendiri dan KURS (21803,83). Kemudian di respon negatif oleh Neraca Perdagangan (-9570,53), SB (-17127,75), JUB (-688,59), INF (-1750,39) dan TAX (-2993,65). Sedangkan variabel GDP tidak memberikan respon sama sekali. Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari GOV sebesar 7958,85 direspon positif oleh GOV itu sendiri, JUB (7418,439), KURS (13849,76) dan GDP (118,85). Namun, direspon negatif oleh Neraca Perdagangan (-2984,15), SB(-11892,97), INF (-5137,80) dan TAX (-6404,39). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari GOV sebesar 2650,81 direspon positif oleh variabel GOV itu sendiri, JUB (7933,16), INF (600,58) dan KURS (9614,61). Kemudian direspon negatif oleh Neraca Perdagangan (-3018,04), SB (-2750,61), TAX (-1915,93) dan GDP (-3750,49).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel GOV dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 16 Respon Variabel GOV Terhadap Variabel Lain**  
*Sumber: Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi GOV dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari GOV yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

(8) *Impulse Response Function (IRF) Gross Domestic Product (GDP)*

Berikut ini hasil olah data uji IRF untuk variabel *Gross Domestic Product (GDP)* dengan menggunakan aplikasi software *eviews 10*:

**Tabel 4. 31 Impulse Response Function (IRF) Gross Domestic Product**

| Response of GDP: |           |           |           |           |           |           |           |           |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Period           | NET_EXP   | SB        | JUB       | INF       | KURS      | TAX       | GOV       | GDP       |
| 1                | 1.040703  | 1.413255  | 0.600852  | 0.201239  | -0.187407 | 0.246440  | -0.351124 | 1.242891  |
| 2                | 1.483392  | 1.253532  | -0.048262 | 0.269123  | -0.016396 | 0.421097  | -0.054108 | 1.038479  |
| 3                | 1.584699  | 1.157265  | -0.335079 | 0.417027  | -0.125152 | 0.498523  | 0.470563  | 0.772810  |
| 4                | 0.940016  | 1.037848  | -0.222418 | 0.246633  | -0.163283 | 0.684009  | 0.559137  | 0.508255  |
| 5                | 0.386742  | 0.848293  | -0.079869 | 0.033572  | -0.196091 | 0.724243  | 0.512749  | 0.272501  |
| 6                | 0.030771  | 0.691611  | 0.031898  | -0.080330 | -0.264080 | 0.474028  | 0.445048  | 0.086765  |
| 7                | -0.168303 | 0.551029  | 0.145907  | -0.145967 | -0.325432 | 0.194977  | 0.336826  | -0.047388 |
| 8                | -0.212560 | 0.405814  | 0.199034  | -0.103490 | -0.357427 | 0.016112  | 0.233717  | -0.132659 |
| 9                | -0.184239 | 0.270099  | 0.195973  | 0.011785  | -0.360125 | -0.068333 | 0.155255  | -0.165767 |
| 10               | -0.134187 | 0.153278  | 0.169047  | 0.117634  | -0.340143 | -0.061455 | 0.098847  | -0.157584 |
| 11               | -0.077905 | 0.062089  | 0.129819  | 0.187090  | -0.310375 | -0.003750 | 0.069951  | -0.129954 |
| 12               | -0.037470 | 0.000144  | 0.095165  | 0.211271  | -0.282239 | 0.057231  | 0.063084  | -0.101408 |
| 13               | -0.022166 | -0.037752 | 0.077257  | 0.193599  | -0.260873 | 0.100760  | 0.066166  | -0.083108 |
| 14               | -0.026865 | -0.059798 | 0.075080  | 0.154312  | -0.247282 | 0.118537  | 0.071472  | -0.078124 |
| 15               | -0.043575 | -0.073065 | 0.083833  | 0.112195  | -0.239785 | 0.111629  | 0.074087  | -0.083027 |
| 16               | -0.062698 | -0.083028 | 0.097468  | 0.078751  | -0.235293 | 0.090010  | 0.072118  | -0.092040 |

Sumber: Output Eviews 2022

Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan untuk hasil variabel *Gross Domestic Product* (GDP) sebagai berikut:

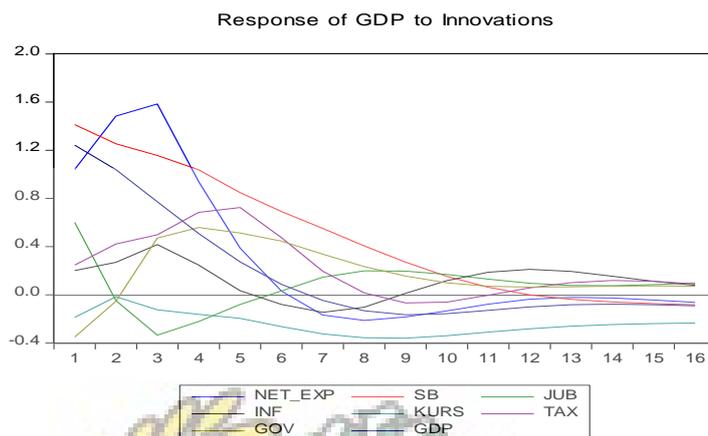
**Tabel 4. 32 Ringkasan Impulse Response Function (IRF) Gross Domestic Product**

| No | Variabel | Jangka Pendek | Jangka Menengah | Jangka Panjang |
|----|----------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | NET EXP  | +             | -               | -              |
| 2  | SB       | +             | +               | -              |
| 3  | JUB      | +             | +               | +              |
| 4  | INF      | +             | -               | +              |
| 5  | KURS     | -             | -               | -              |
| 6  | TAX      | +             | +               | +              |
| 7  | GOV      | -             | +               | +              |
| 8  | GDP      | +             | -               | -              |

Sumber: Tabel 4.31

Hasil IRF pada kedua tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek (bulan ke-1) GDP yaitu sebesar 1,24 di atas rata-rata, di respon positif oleh GDP itu sendiri, Neraca Perdagangan (1,40), SB (1,41), JUB (0,60), INF (0,20) dan TAX (0,25). Kemudian di respon negatif oleh KURS (-0,19) dan GOV (-0,35). Dalam jangka menengah (bulan ke-8), dimana satu standar deviasi dari GDP sebesar -0,13 direspon positif oleh SB (-0,40), JUB (0,20), TAX (0,02) dan GOV (0,23). Namun, direspon negatif oleh GDP itu sendiri, Neraca Perdagangan (-0,21), INF (-0,10) dan KURS (-0,36). Dalam jangka panjang (bulan ke-16) satu standar deviasi dari GDP sebesar -0,09 direspon positif oleh variabel JUB (0,10), INF (0,08), TAX (0,09) dan GOV (0,07). Kemudian direspon negatif oleh GDP itu sendiri, Neraca Perdagangan (-0,06), SB (-0,08) dan KURS (-0,23).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel GDP dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel moneter serta variabel fiskal, baik respon positif maupun respon negatif.



**Gambar 4. 17 Respon Variabel GDP Terhadap Variabel Lain**

Sumber: *Output Eviews 2022*

Gambar di atas memberikan informasi bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi GDP dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel fiskal. Gambar di atas menunjukkan bahwa stabilitas respon dari semua variabel terbentuk dalam periode 8 atau jangka menengah dan jangka panjang. Respon yang stabil disebabkan oleh adanya perilaku pergerakan dari GDP yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

c) *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

Untuk mengetahui besaran atau presentasi kontribusi dari tiap-tiap variabel yang diteliti terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang maka perlu dilakukan uji *Variance Decomposition*. Uji ini dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel-variabel tersebut. Berikut hasil uji *Variance Decomposition*:

(1) *Forecast Error Variance Decomposition* Neraca Perdagangan  
(NET EXP)

**Tabel 4. 33** *Variance Decomposition* Neraca Perdagangan

| Variance Decomposition of NET_EXP: |          |          |          |          |          |          |          |          |          |
|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Period                             | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
| 1                                  | 14454.52 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2                                  | 15911.10 | 84.96030 | 1.036099 | 2.375667 | 0.414342 | 0.756344 | 8.815044 | 0.236590 | 1.405612 |
| 3                                  | 17139.46 | 73.64378 | 1.458202 | 4.558444 | 0.357522 | 0.812140 | 15.04100 | 0.534144 | 3.594764 |
| 4                                  | 18036.08 | 67.97349 | 2.381968 | 6.585194 | 0.323213 | 1.320785 | 15.50877 | 0.579767 | 5.326814 |
| 5                                  | 18819.18 | 63.89519 | 3.551607 | 8.503554 | 0.297166 | 2.050982 | 14.37930 | 0.641265 | 6.680934 |
| 6                                  | 19447.15 | 60.49397 | 4.503443 | 9.838969 | 0.390217 | 2.834022 | 13.46703 | 0.699065 | 7.773289 |
| 7                                  | 19944.90 | 57.73966 | 5.157741 | 10.51027 | 0.976309 | 3.526880 | 12.80420 | 0.732014 | 8.552933 |
| 8                                  | 20356.59 | 55.51495 | 5.558551 | 10.79354 | 1.959114 | 4.067778 | 12.35281 | 0.750637 | 9.002622 |
| 9                                  | 20704.95 | 53.69299 | 5.796156 | 10.84503 | 3.020469 | 4.485462 | 12.18545 | 0.749209 | 9.225234 |
| 10                                 | 21002.20 | 52.20145 | 5.958214 | 10.79833 | 3.895464 | 4.840613 | 12.23600 | 0.733873 | 9.336057 |
| 11                                 | 21252.47 | 51.00487 | 6.088397 | 10.74946 | 4.462801 | 5.179742 | 12.37736 | 0.717014 | 9.420354 |
| 12                                 | 21465.60 | 50.04293 | 6.195022 | 10.72923 | 4.785625 | 5.526863 | 12.49725 | 0.703067 | 9.520011 |
| 13                                 | 21652.35 | 49.25631 | 6.274147 | 10.74084 | 4.966696 | 5.888308 | 12.53813 | 0.691579 | 9.643996 |
| 14                                 | 21820.15 | 48.59557 | 6.320359 | 10.77601 | 5.079762 | 6.257461 | 12.50729 | 0.681232 | 9.782307 |
| 15                                 | 21971.73 | 48.02468 | 6.334127 | 10.81958 | 5.171554 | 6.622914 | 12.43653 | 0.671868 | 9.918746 |
| 16                                 | 22107.36 | 47.52214 | 6.322124 | 10.85853 | 5.266026 | 6.974042 | 12.35421 | 0.663744 | 10.03919 |

Sumber: *Output Views 2022*

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel Neraca Perdagangan tersebut:

**Tabel 4. 34** Rekomendasi Kebijakan Neraca Perdagangan (NET EXP)

| Periode                     | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Jangka Pendek (Periode 1)   | NET EXP (100)         | -                     |
| Jangka Menengah (Periode 8) | NET EXP (55,51)       | TAX (12,35)           |
| Jangka Panjang (Periode 16) | NET EXP (47,52)       | TAX (12,35)           |

Sumber: Tabel 4.33

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan Neraca Perdagangan di atas diketahui informasi bahwa Neraca Perdagangan dalam jangka pendek (periode 1), memiliki

perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh Neraca Perdagangan itu sendiri sebesar 100%. Sedangkan ketujuh variabel lainnya, tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon-respon dari variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 55,51% dijelaskan oleh Neraca Perdagangan itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar kedua adalah TAX yang menyumbang sebesar (12,35%), diikuti JUB (10,79%) dan GDP (9,00%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah GOV yang berkontribusi hanya sebesar 0,75 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 47,52% dijelaskan oleh Neraca Perdagangan itu sendiri. Kemudian variabel lain yang memberikan kontribusi terbesar kedua adalah TAX (12,35%) diikuti oleh JUB (10,86%) dan GDP (10,04%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah GOV yang berkontribusi hanya sebesar 0,66 % .

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian Neraca Perdagangan hanya dilakukan oleh Neraca Perdagangan itu sendiri. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian Neraca Perdagangan selain dari Neraca Perdagangan itu sendiri, juga direkomendasi melalui TAX dan JUB. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan Neraca

Perdagangan, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel TAX dan JUB.

(2) *Forecast Error Variance Decomposition Suku Bunga (SB)*

**Tabel 4. 35 Variance Decomposition Suku Bunga**

| Variance Decomposition of SB: | Period | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
|-------------------------------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                               | 1      | 0.738845 | 1.286799 | 98.71320 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
|                               | 2      | 1.002600 | 1.380730 | 96.47933 | 0.021899 | 0.962671 | 0.422737 | 0.023887 | 0.178965 | 0.529787 |
|                               | 3      | 1.168946 | 1.027333 | 94.35144 | 0.045021 | 2.098747 | 0.590620 | 0.381701 | 0.595841 | 0.909297 |
|                               | 4      | 1.292386 | 0.849089 | 92.07471 | 0.119015 | 2.994714 | 0.716172 | 1.058052 | 1.175645 | 1.012598 |
|                               | 5      | 1.389753 | 0.735105 | 90.35339 | 0.290062 | 3.584855 | 0.784273 | 1.559235 | 1.712368 | 0.980709 |
|                               | 6      | 1.469179 | 0.662240 | 89.20919 | 0.518596 | 3.826360 | 0.806885 | 1.877095 | 2.184667 | 0.914965 |
|                               | 7      | 1.535958 | 0.626380 | 88.35854 | 0.790014 | 3.876398 | 0.803153 | 2.099584 | 2.594715 | 0.851220 |
|                               | 8      | 1.593157 | 0.611140 | 87.66175 | 1.094889 | 3.843429 | 0.785812 | 2.248217 | 2.959136 | 0.795629 |
|                               | 9      | 1.642671 | 0.604131 | 87.05191 | 1.420268 | 3.766250 | 0.762823 | 2.345060 | 3.300871 | 0.748687 |
|                               | 10     | 1.686030 | 0.605939 | 86.47589 | 1.770479 | 3.670845 | 0.738174 | 2.403440 | 3.623424 | 0.711811 |
|                               | 11     | 1.724469 | 0.619397 | 85.90221 | 2.151673 | 3.571144 | 0.713838 | 2.431015 | 3.922856 | 0.687866 |
|                               | 12     | 1.758941 | 0.646643 | 85.30973 | 2.565235 | 3.471993 | 0.690925 | 2.438790 | 4.196410 | 0.680269 |
|                               | 13     | 1.790184 | 0.688856 | 84.68554 | 3.011404 | 3.375732 | 0.669896 | 2.435400 | 4.441285 | 0.691883 |
|                               | 14     | 1.818741 | 0.744931 | 84.02755 | 3.487194 | 3.283405 | 0.650818 | 2.425269 | 4.656362 | 0.724473 |
|                               | 15     | 1.845004 | 0.812249 | 83.34023 | 3.986462 | 3.195836 | 0.633582 | 2.410461 | 4.842719 | 0.778461 |
|                               | 16     | 1.869272 | 0.887981 | 82.63025 | 4.502259 | 3.114416 | 0.618015 | 2.391573 | 5.002515 | 0.852986 |

Sumber: *Output Views 2022*

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel SB tersebut:

**Tabel 4. 36 Rekomendasi Kebijakan Suku Bunga(SB)**

| Periode                     | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Jangka Pendek (Periode 1)   | SB (98,71)            | NET EXP (1,29)        |
| Jangka Menengah (Periode 8) | SB (87,66)            | INF (3,84)            |
| Jangka Panjang (Periode 16) | SB (82,63)            | GOV (5,00)            |

Sumber: Tabel 4.35

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan SB di atas diketahui informasi bahwa SB dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh SB itu sendiri sebesar 98,71% dan Neraca

Perdagangan sebesar 1,29%. Sedangkan keenam variabel lainnya, tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon-respon dari variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 87,66% dijelaskan oleh SB itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar kedua adalah INF yaitu sebesar 3,84%, diikuti GOV (2,96%) dan TAX (2,25%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah Neraca Perdagangan yang berkontribusi hanya sebesar 0,61 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 82,63% dijelaskan oleh SB itu sendiri. Kemudian variabel lain yang memberikan kontribusi terbesar kedua adalah GOV (5,00%) diikuti oleh JUB (4,50%) dan INF (3,11%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah KURS yang berkontribusi hanya sebesar 0,62 %.

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian SB dilakukan oleh SB itu sendiri dan Neraca Perdagangan. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian SB selain dari SB itu sendiri, juga direkomendasi melalui INF dan GOV. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan SB, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel Neraca Perdagangan, INF dan GOV.

(3) *Forecast Error Variance Decomposition Jumlah Uang Beredar (JUB)*

**Tabel 4. 37 Variance Decomposition Jumlah Uang Beredar**

| Period | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1      | 2578217. | 8.521781 | 5.333840 | 86.14438 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2      | 3395082. | 8.637598 | 4.152863 | 78.65721 | 0.008037 | 0.356912 | 0.007858 | 0.179997 | 7.999524 |
| 3      | 4152967. | 5.875069 | 3.810336 | 70.95364 | 2.049067 | 0.239726 | 0.864134 | 1.376087 | 14.83194 |
| 4      | 4892613. | 5.902008 | 3.530689 | 64.92874 | 3.938563 | 0.172871 | 1.844522 | 1.504595 | 18.17801 |
| 5      | 5538803. | 7.029044 | 3.289747 | 60.98842 | 5.003219 | 0.140762 | 2.522975 | 1.407092 | 19.61874 |
| 6      | 6060423. | 7.634568 | 3.220482 | 58.39313 | 6.053781 | 0.150463 | 2.600742 | 1.368439 | 20.57840 |
| 7      | 6502403. | 7.909475 | 3.228203 | 56.54480 | 6.959764 | 0.196552 | 2.517819 | 1.337618 | 21.30577 |
| 8      | 6888559. | 7.990869 | 3.228702 | 55.01385 | 7.802754 | 0.260063 | 2.493950 | 1.302460 | 21.90735 |
| 9      | 7232146. | 8.016575 | 3.211852 | 53.61539 | 8.632254 | 0.331991 | 2.534053 | 1.267480 | 22.39040 |
| 10     | 7540327. | 8.060913 | 3.187248 | 52.38490 | 9.343365 | 0.409890 | 2.622024 | 1.229330 | 22.76233 |
| 11     | 7816677. | 8.117822 | 3.163266 | 51.32687 | 9.908583 | 0.495280 | 2.734872 | 1.191036 | 23.06227 |
| 12     | 8065013. | 8.179862 | 3.145223 | 50.41816 | 10.35142 | 0.590725 | 2.840636 | 1.154872 | 23.31910 |
| 13     | 8289258. | 8.245151 | 3.132802 | 49.63747 | 10.69477 | 0.696654 | 2.927783 | 1.120217 | 23.54515 |
| 14     | 8492409. | 8.307053 | 3.123312 | 48.95787 | 10.97019 | 0.811803 | 2.997630 | 1.086990 | 23.74516 |
| 15     | 8676647. | 8.360868 | 3.114772 | 48.35665 | 11.20470 | 0.934278 | 3.053851 | 1.055604 | 23.91928 |
| 16     | 8843638. | 8.404217 | 3.106047 | 47.81927 | 11.41322 | 1.061982 | 3.101876 | 1.026449 | 24.06694 |

Sumber: Output Eviews 2022

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel JUB tersebut:

**Tabel 4. 38 Rekomendasi Kebijakan Jumlah Uang Beredar (JUB)**

| Periode                            | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Jangka Pendek (Periode 1)</b>   | JUB (86,14)           | NET EXP (8,52)        |
| <b>Jangka Menengah (Periode 8)</b> | JUB (55,01)           | GDP (21,91)           |
| <b>Jangka Panjang (Periode 16)</b> | JUB (47,82)           | GDP (24,07)           |

Sumber: Tabel 4.37

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan JUB di atas diketahui informasi bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh JUB itu sendiri sebesar 86,14% dan Neraca

Perdagangan berkontribusi sebesar (8,52%) diikuti SB (5,33). Sedangkan kelima variabel lainnya, tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon-respon dari variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 55,01% dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar kedua adalah GDP yaitu sebesar 21,91%, diikuti Neraca Perdagangan (7,99%) dan INF (7,80%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah KURS yang berkontribusi hanya sebesar 0,26 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 47,82% dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Kemudian variabel lain yang memberikan kontribusi terbesar kedua adalah GDP (24,07%) diikuti oleh INF (11,41%) dan Neraca Perdagangan (8,40%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah GOV yang berkontribusi hanya sebesar 1,03 % .

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian JUB dilakukan oleh JUB itu sendiri dan Neraca Perdagangan. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian JUB selain dari JUB itu sendiri, juga direkomendasi melalui GDP. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan JUB, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel Neraca Perdagangan dan GDP.

## (4) Forecast Error Variance Decomposition Inflasi (INF)

**Tabel 4. 39 Variance Decomposition Inflasi**

| Period | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1      | 0.485829 | 3.345094 | 0.056528 | 10.67649 | 85.92189 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2      | 0.536193 | 2.758356 | 0.658066 | 11.45464 | 82.38117 | 1.186541 | 0.426617 | 1.069969 | 0.064643 |
| 3      | 0.567067 | 2.691399 | 1.156357 | 10.82375 | 74.31859 | 1.902135 | 7.029132 | 1.747985 | 0.330653 |
| 4      | 0.583848 | 2.550632 | 1.122968 | 11.14383 | 70.96908 | 2.389021 | 9.033732 | 1.838434 | 0.952307 |
| 5      | 0.596060 | 4.240095 | 1.186257 | 10.69220 | 68.23705 | 2.618389 | 9.039630 | 2.424809 | 1.561567 |
| 6      | 0.609042 | 5.413236 | 1.414149 | 10.30998 | 65.98853 | 2.691780 | 8.709903 | 3.311442 | 2.160973 |
| 7      | 0.618159 | 5.826639 | 1.881169 | 10.02489 | 64.18822 | 2.703644 | 8.640642 | 4.109334 | 2.625467 |
| 8      | 0.626228 | 5.913032 | 2.480520 | 9.774634 | 62.55491 | 2.713164 | 8.743542 | 4.992179 | 2.828015 |
| 9      | 0.632279 | 5.807848 | 3.084399 | 9.603099 | 61.39933 | 2.768418 | 8.675452 | 5.805999 | 2.855455 |
| 10     | 0.638237 | 5.743643 | 3.709747 | 9.554338 | 60.43301 | 2.855517 | 8.519735 | 6.378164 | 2.805844 |
| 11     | 0.644607 | 5.745879 | 4.376976 | 9.614088 | 59.41457 | 2.960864 | 8.376246 | 6.746559 | 2.764813 |
| 12     | 0.651227 | 5.781985 | 5.087967 | 9.752757 | 58.30191 | 3.064179 | 8.303854 | 6.949961 | 2.757383 |
| 13     | 0.657629 | 5.802075 | 5.849603 | 9.927910 | 57.19625 | 3.147283 | 8.257338 | 7.049099 | 2.770445 |
| 14     | 0.663505 | 5.785802 | 6.639763 | 10.09311 | 56.18789 | 3.205063 | 8.195383 | 7.105367 | 2.787622 |
| 15     | 0.668857 | 5.747255 | 7.415958 | 10.23953 | 55.29977 | 3.239933 | 8.107547 | 7.148712 | 2.801300 |
| 16     | 0.673770 | 5.701589 | 8.141749 | 10.37621 | 54.51277 | 3.258027 | 8.003867 | 7.192498 | 2.813290 |

Sumber: Output Eviews 2022

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel INF tersebut:

**Tabel 4. 40 Rekomendasi Kebijakan Inflasi (INF)**

| Periode                            | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Jangka Pendek (Periode 1)</b>   | INF (85,92)           | JUB (10,68)           |
| <b>Jangka Menengah (Periode 8)</b> | INF (62,55)           | JUB (9,77)            |
| <b>Jangka Panjang (Periode 16)</b> | INF (54,51)           | JUB (10,38)           |

Sumber: Tabel 4.39

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan INF di atas diketahui informasi bahwa INF dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh INF itu sendiri sebesar 85,92% dan JUB berkontribusi sebesar (10,68%), diikuti SB (0,06%). Sedangkan

variabel lainnya, tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon-respon dari variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 62,55% dijelaskan oleh INF itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar kedua adalah JUB yaitu sebesar 9,77%, diikuti TAX (8,74%) dan Neraca Perdagangan (5,91%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah SB yang berkontribusi hanya sebesar 2,48 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 54,51% dijelaskan oleh INF itu sendiri. Kemudian variabel lain yang memberikan kontribusi terbesar kedua adalah JUB (10,38%) diikuti oleh SB (8,14%) dan TAX (8,00%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah GDP yang berkontribusi hanya sebesar 2,81% .

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian INF dilakukan oleh INF itu sendiri dan JUB. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian INF selain dari INF itu sendiri, juga direkomendasi melalui JUB. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan INF, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel JUB.

## (5) Forecast Error Variance Decomposition Nilai Tukar (KURS)

**Tabel 4. 41 Variance Decomposition Nilai Tukar**

| Period | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1      | 1770.911 | 0.072047 | 63.66309 | 2.674466 | 0.000569 | 33.58983 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2      | 2461.026 | 0.038000 | 63.26104 | 2.284396 | 0.257419 | 33.77327 | 0.011705 | 0.074284 | 0.299882 |
| 3      | 2949.624 | 0.027119 | 62.11864 | 2.353445 | 0.230197 | 34.19117 | 0.008336 | 0.492464 | 0.578631 |
| 4      | 3331.046 | 0.174290 | 61.16374 | 2.664579 | 0.188049 | 34.17425 | 0.006623 | 0.865490 | 0.762983 |
| 5      | 3650.256 | 0.388511 | 60.46787 | 3.080930 | 0.163420 | 33.85091 | 0.005576 | 1.181880 | 0.860904 |
| 6      | 3923.384 | 0.516368 | 59.96817 | 3.443107 | 0.141580 | 33.47017 | 0.007482 | 1.533534 | 0.919588 |
| 7      | 4162.979 | 0.598398 | 59.54959 | 3.797734 | 0.126960 | 33.04100 | 0.015951 | 1.905367 | 0.964996 |
| 8      | 4377.666 | 0.658333 | 59.21157 | 4.161142 | 0.118638 | 32.53993 | 0.020870 | 2.276724 | 1.012791 |
| 9      | 4573.092 | 0.713381 | 58.92421 | 4.527948 | 0.117033 | 31.98037 | 0.022453 | 2.644620 | 1.069989 |
| 10     | 4753.255 | 0.779016 | 58.64743 | 4.914981 | 0.119075 | 31.38156 | 0.022636 | 2.996127 | 1.139167 |
| 11     | 4920.946 | 0.857723 | 58.36053 | 5.329832 | 0.122290 | 30.76152 | 0.022321 | 3.322903 | 1.222890 |
| 12     | 5078.127 | 0.947822 | 58.05096 | 5.771063 | 0.126838 | 30.13563 | 0.022257 | 3.622493 | 1.322943 |
| 13     | 5226.245 | 1.047841 | 57.71388 | 6.237434 | 0.133246 | 29.51322 | 0.022728 | 3.892261 | 1.439385 |
| 14     | 5366.318 | 1.154565 | 57.35206 | 6.724142 | 0.142513 | 28.90030 | 0.023584 | 4.131891 | 1.570943 |
| 15     | 5499.046 | 1.264713 | 56.96977 | 7.224432 | 0.155880 | 28.30170 | 0.024531 | 4.343542 | 1.715438 |
| 16     | 5624.959 | 1.376040 | 56.57017 | 7.732770 | 0.174106 | 27.72110 | 0.025241 | 4.530115 | 1.870458 |

Sumber: Output Eviews 2022

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel KURS tersebut:

**Tabel 4. 42 Rekomendasi Kebijakan Nilai Tukar (KURS)**

| Periode                     | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Jangka Pendek (Periode 1)   | SB (63,66)            | KURS (33,59)          |
| Jangka Menengah (Periode 8) | SB (59,21)            | KURS (32,54)          |
| Jangka Panjang (Periode 16) | SB (56,57)            | KURS (27,72)          |

Sumber: Tabel 4.41

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan KURS di atas diketahui informasi bahwa KURS dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh KURS itu sendiri sebesar 33,59%.

Sedangkan variabel yang berkontribusi paling besar adalah SB (63,66%), diikuti oleh JUB (2,67%), Neraca Perdagangan (0,07%) dan INF (0,001%), dengan tiga variabel lainnya tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon dari variabel-variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 32,54% dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar berturut-turut adalah SB (59,21%), diikuti JUB (4,16%) dan GOV (2,28%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah TAX yang berkontribusi hanya sebesar 0,02 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 27,72% dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar berturut-turut adalah SB (56,57%), diikuti oleh JUB (7,73%) dan GOV (4,53%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah TAX yang berkontribusi hanya sebesar 0,02 %.

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian KURS dilakukan oleh SB dan KURS itu sendiri. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian KURS selain dari KURS itu sendiri, juga direkomendasi melalui SB. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan KURS, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel SB.

## (6) Forecast Error Variance Decomposition Tax Revenue (TAX)

**Tabel 4. 43 Variance Decomposition Tax Revenue**

| Variance Decomposition of TAX: | Period   | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP |
|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----|
| 1                              | 22001.79 | 7.015375 | 3.973834 | 24.07050 | 1.053593 | 0.359449 | 63.52725 | 0.000000 | 0.000000 |     |
| 2                              | 24870.10 | 6.417506 | 6.102698 | 22.94090 | 5.524255 | 0.283522 | 52.56994 | 1.112869 | 5.048312 |     |
| 3                              | 29035.36 | 6.793168 | 7.788434 | 29.22367 | 4.054091 | 0.795514 | 40.10992 | 1.170135 | 10.06507 |     |
| 4                              | 33036.19 | 7.742614 | 7.986685 | 31.82554 | 3.267919 | 1.175987 | 32.40102 | 0.992933 | 14.60731 |     |
| 5                              | 36475.59 | 9.025292 | 7.988016 | 32.58040 | 3.750271 | 1.621753 | 26.67781 | 0.851336 | 17.50512 |     |
| 6                              | 39394.68 | 9.892531 | 7.822526 | 33.29336 | 4.391549 | 1.983172 | 22.90898 | 0.731371 | 18.97651 |     |
| 7                              | 41629.37 | 9.822121 | 7.631940 | 33.43292 | 5.657554 | 2.275757 | 20.63143 | 0.658085 | 19.89019 |     |
| 8                              | 43454.78 | 9.497053 | 7.469944 | 33.11528 | 7.304383 | 2.515359 | 19.12375 | 0.603982 | 20.37026 |     |
| 9                              | 44996.19 | 9.187021 | 7.331261 | 32.73110 | 8.673409 | 2.709484 | 18.20379 | 0.563722 | 20.60021 |     |
| 10                             | 46326.15 | 8.924752 | 7.216830 | 32.32057 | 9.691728 | 2.887076 | 17.68315 | 0.535587 | 20.74030 |     |
| 11                             | 47494.41 | 8.755820 | 7.134623 | 31.96767 | 10.36177 | 3.074575 | 17.31839 | 0.517813 | 20.86933 |     |
| 12                             | 48539.87 | 8.681261 | 7.071725 | 31.71423 | 10.73656 | 3.281338 | 16.99293 | 0.504444 | 21.01751 |     |
| 13                             | 49488.53 | 8.666641 | 7.012934 | 31.52880 | 10.94875 | 3.508081 | 16.65639 | 0.492278 | 21.18613 |     |
| 14                             | 50354.05 | 8.682846 | 6.949558 | 31.38318 | 11.09178 | 3.749171 | 16.30621 | 0.479926 | 21.35733 |     |
| 15                             | 51140.73 | 8.703544 | 6.877788 | 31.25751 | 11.21675 | 3.995261 | 15.96925 | 0.467503 | 21.51239 |     |
| 16                             | 51849.15 | 8.711157 | 6.799128 | 31.13556 | 11.35207 | 4.238520 | 15.66719 | 0.455923 | 21.64046 |     |

Sumber: Output Views 2022

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel TAX tersebut:

**Tabel 4. 44 Rekomendasi Kebijakan Tax Revenue (TAX)**

| Periode                     | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Jangka Pendek (Periode 1)   | TAX (63,57)           | JUB (24,07)           |
| Jangka Menengah (Periode 8) | JUB (33,11)           | GDP (20,37)           |
| Jangka Panjang (Periode 16) | JUB (31,13)           | GDP (21,64)           |

Sumber: Tabel 4.43

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan TAX di atas diketahui informasi bahwa TAX dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh TAX itu sendiri sebesar 63,57%. Kemudian, variabel yang berkontribusi terbesar kedua adalah JUB yaitu sebesar

(24,07%) diikuti oleh Neraca Perdagangan (7,01%), SB (3,97%), INF (1,05%) dan KURS (0,36%). Sedangkan GOV dan GDP tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon-respon dari variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 19,23% dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar adalah JUB yaitu sebesar 33,11%, diikuti GDP (20,37%), TAX itu sendiri dan Neraca Perdagangan (9,49%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah GOV yang berkontribusi hanya sebesar 0,60 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 15,67% dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar adalah JUB yaitu sebesar 31,13%, diikuti GDP (21,64%), TAX itu sendiri dan INF (11,35%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah GOV yang berkontribusi hanya sebesar 0,45 %.

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian TAX dilakukan oleh JUB dan TAX itu sendiri. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian TAX selain dari TAX itu sendiri, juga direkomendasi melalui JUB dan GDP. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan TAX, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel JUB dan GDP.

(7) *Forecast Error Variance Decomposition Government Expenditure (GOV)*

**Tabel 4. 45 Variance Decomposition Government Expenditure**

| Variance Decomposition of GOV:<br>Period | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1  | 35984.67 | 7.073546 | 22.65507 | 0.036617 | 0.236612 | 36.71391 | 0.692098 | 32.59215 | 0.000000 |
| 2  | 48600.55 | 7.028404 | 21.48347 | 0.321817 | 0.679596 | 34.21601 | 0.599136 | 31.45705 | 4.214510 |
| 3  | 57713.19 | 5.571148 | 21.02617 | 0.450239 | 1.937269 | 33.83026 | 1.617313 | 28.47280 | 7.094806 |
| 4  | 65169.82 | 4.445020 | 20.78925 | 0.508490 | 3.197399 | 32.87241 | 3.537466 | 26.97888 | 7.671094 |
| 5  | 71021.03 | 3.876374 | 20.87133 | 0.711546 | 3.968355 | 32.31942 | 4.907223 | 26.13700 | 7.208757 |
| 6  | 75592.79 | 3.424908 | 21.35239 | 1.131446 | 4.386016 | 32.37268 | 5.469302 | 25.30775 | 6.555509 |
| 7  | 79384.34 | 3.152828 | 21.89825 | 1.706036 | 4.552265 | 32.64128 | 5.694855 | 24.37989 | 5.974601 |
| 8  | 82642.85 | 3.039491 | 22.27640 | 2.379930 | 4.586857 | 32.92651 | 5.855170 | 23.42270 | 5.512953 |
| 9  | 85445.14 | 2.995677 | 22.45248 | 3.099383 | 4.543307 | 33.21011 | 6.001145 | 22.53180 | 5.166107 |
| 10                                       | 87833.34 | 2.969919 | 22.46447 | 3.815235 | 4.440048 | 33.51584 | 6.117829 | 21.75720 | 4.919458 |
| 11                                       | 89865.19 | 2.953408 | 22.35210 | 4.506444 | 4.305856 | 33.85122 | 6.179366 | 21.09723 | 4.754383 |
| 12                                       | 91601.14 | 2.946644 | 22.14668 | 5.164264 | 4.167257 | 34.20724 | 6.179158 | 20.53547 | 4.653288 |
| 13                                       | 93096.72 | 2.950345 | 21.87084 | 5.785651 | 4.039698 | 34.56370 | 6.133136 | 20.05429 | 4.602345 |
| 14                                       | 94399.96 | 2.965064 | 21.54449 | 6.373555 | 3.929145 | 34.89839 | 6.060999 | 19.63639 | 4.591966 |
| 15                                       | 95549.60 | 2.990316 | 21.18813 | 6.931232 | 3.835933 | 35.19429 | 5.977116 | 19.26713 | 4.615848 |
| 16                                       | 96575.88 | 3.024759 | 20.82133 | 7.459472 | 3.758707 | 35.44139 | 5.890114 | 18.93515 | 4.669080 |

Sumber: *Output Views 2022*

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel GOV tersebut:

**Tabel 4. 46 Rekomendasi Kebijakan Government Expenditure (GOV)**

| Periode                            | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Jangka Pendek (Periode 1)</b>   | KURS (36,71)          | GOV (32,59)           |
| <b>Jangka Menengah (Periode 8)</b> | KURS (32,93)          | GOV (23,42)           |
| <b>Jangka Panjang (Periode 16)</b> | KURS (35,44)          | SB (20,82)            |

Sumber: Tabel 4.45

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan GOV di atas diketahui informasi bahwa GOV dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh GOV itu sendiri sebesar 32,59%. Kemudian,

variabel yang berkontribusi terbesar adalah KURS yaitu sebesar (36,71%) diikuti oleh SB (22,65%), Neraca Perdagangan (7,07%), TAX (0,69%), INF (0,23%) dan JUB (0,04%). Sedangkan GDP tidak ada memberikan respon, dimana pada periode berikutnya baru muncul respon-respon dari variabel tersebut.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 23,42% dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar adalah KURS yaitu sebesar 32,93%, GOV itu sendiri, diikuti SB (22,28%), TAX (5,85%) dan GDP (5,51%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah JUB yang berkontribusi hanya sebesar 2,38 %.

Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 18,93% dijelaskan oleh GOV itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar adalah KURS yaitu sebesar 35,44%, diikuti SB (20,82%), GOV itu sendiri dan JUB (7,46%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah Neraca Perdagangan yang berkontribusi hanya sebesar 3,02 %.

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian GOV dilakukan oleh KURS dan GOV itu sendiri. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian GOV selain dari GOV itu sendiri, juga direkomendasi melalui KURS dan SB. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan GOV, pemerintah perlu melakukan pengendalian terhadap variabel KURS dan SB.

(8) *Forecast Error Variance Decomposition Gross Domestic Product (GDP)*

**Tabel 4. 47 Variance Decomposition Gross Domestic Product (GDP)**

| Period | S.E.     | NET_EXP  | SB       | JUB      | INF      | KURS     | TAX      | GOV      | GDP      |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1      | 2.290370 | 20.64631 | 38.07413 | 6.882148 | 0.771989 | 0.669515 | 1.157738 | 2.350225 | 29.44794 |
| 2      | 3.217344 | 31.72078 | 34.47521 | 3.510212 | 1.090917 | 0.341891 | 2.299765 | 1.219321 | 25.34190 |
| 3      | 3.945995 | 37.21554 | 31.51970 | 3.054616 | 1.842129 | 0.327877 | 3.124941 | 2.232663 | 20.68253 |
| 4      | 4.325208 | 35.69928 | 31.99278 | 2.806909 | 1.858426 | 0.415422 | 5.101984 | 3.529506 | 18.59569 |
| 5      | 4.525953 | 33.33286 | 32.73063 | 2.594576 | 1.702727 | 0.567102 | 7.220076 | 4.506836 | 17.34519 |
| 6      | 4.633684 | 31.80533 | 33.45415 | 2.480072 | 1.654526 | 0.865840 | 7.934787 | 5.222196 | 16.58309 |
| 7      | 4.701617 | 31.02101 | 33.86797 | 2.505229 | 1.703446 | 1.320100 | 7.879125 | 5.585613 | 16.11750 |
| 8      | 4.750330 | 30.58829 | 33.90674 | 2.629665 | 1.716152 | 1.859310 | 7.719510 | 5.713710 | 15.86663 |
| 9      | 4.785083 | 30.29384 | 33.73463 | 2.759337 | 1.691921 | 2.398808 | 7.628181 | 5.736288 | 15.75700 |
| 10     | 4.809886 | 30.06003 | 33.48915 | 2.854473 | 1.734329 | 2.874227 | 7.566033 | 5.719512 | 15.70225 |
| 11     | 4.828552 | 29.85411 | 33.24727 | 2.904730 | 1.871076 | 3.265228 | 7.507711 | 5.696364 | 15.65352 |
| 12     | 4.844296 | 29.66635 | 33.03150 | 2.924472 | 2.049138 | 3.583486 | 7.472946 | 5.676355 | 15.59575 |
| 13     | 4.858196 | 29.49892 | 32.84881 | 2.933050 | 2.196231 | 3.851352 | 7.473262 | 5.662471 | 15.53590 |
| 14     | 4.870547 | 29.35255 | 32.69750 | 2.941956 | 2.285486 | 4.089614 | 7.494640 | 5.655323 | 15.48294 |
| 15     | 4.881743 | 29.22602 | 32.57008 | 2.957967 | 2.327834 | 4.312141 | 7.512588 | 5.652443 | 15.44093 |
| 16     | 4.892349 | 29.11587 | 32.45782 | 2.984846 | 2.343662 | 4.524769 | 7.513900 | 5.649692 | 15.40944 |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Berikut tabel rekomendasi kebijakan untuk variabel GDP tersebut:

**Tabel 4. 48 Rekomendasi Kebijakan Gross Domestic Product (GDP)**

| Periode                            | Kontribusi Terbesar 1 | Kontribusi Terbesar 2 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Jangka Pendek (Periode 1)</b>   | SB (38,07)            | GDP (29,45)           |
| <b>Jangka Menengah (Periode 8)</b> | SB (33,91)            | NET EXP (30,59)       |
| <b>Jangka Panjang (Periode 16)</b> | SB (32,46)            | NET EXP (29,11)       |

Sumber: Tabel 4.47

Berdasarkan tabel hasil penelitian dan tabel rekomendasi kebijakan GDP di atas diketahui informasi bahwa GDP dalam jangka pendek (periode 1), memiliki perkiraan *error variance* yang mampu dijelaskan oleh GDP itu sendiri sebesar 29,45%. Kemudian,

variabel yang berkontribusi terbesar adalah SB yaitu sebesar (38,07%) diikuti GDP itu sendiri, Neraca Perdagangan (20,65%), JUB (6,88%), GOV (2,35%) TAX (1,16%) dan INF (0,77%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah KURS yang berkontribusi hanya sebesar 0,67%.

Dalam jangka menengah (periode 8) analisis *error variance* diperkirakan 15,87% dijelaskan oleh GDP itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar adalah SB yaitu sebesar 33,91%, diikuti Neraca Perdagangan (30,59%), GDP itu sendiri, SB (22,28%), TAX (7,71%) dan GOV (5,71%), sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah INF yang berkontribusi hanya sebesar 1,72%.

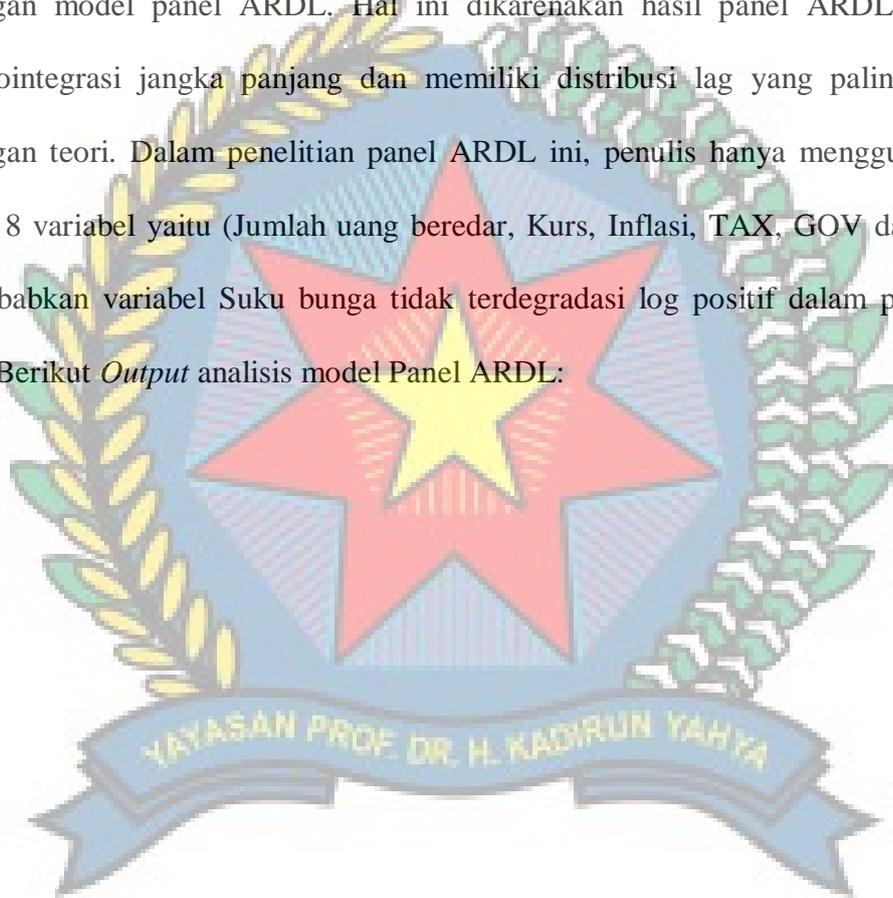
Dalam jangka panjang (periode 16) analisis *error variance* diperkirakan 15,41% dijelaskan oleh GDP itu sendiri. Kemudian variabel lain sebagai kontributor terbesar adalah SB yaitu sebesar 32,46%, diikuti Neraca Perdagangan (29,11%), GDP itu sendiri dan TAX (7,51%). Sedangkan variabel yang kontribusinya paling kecil adalah INF yang berkontribusi hanya sebesar 2,34 %.

Dengan demikian dapat diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian GDP dilakukan oleh SB dan GDP itu sendiri. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian GDP dilakukan oleh SB dan Neraca Perdagangan. Hasil ini berarti bahwa untuk mengendalikan GDP, pemerintah

perlu melakukan pengendalian terhadap variabel SB dan Neraca Perdagangan.

b. Hasil Analisis Model Panel Auto Regressive Distribution Lag (ARDL)

Analisis yang paling tepat untuk menguji data *pooled* yaitu gabungan data *cross section* (negara) dengan data *time series* (bulanan) adalah analisis dengan model panel ARDL. Hal ini dikarenakan hasil panel ARDL mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki distribusi lag yang paling sesuai dengan teori. Dalam penelitian panel ARDL ini, penulis hanya menggunakan 7 dari 8 variabel yaitu (Jumlah uang beredar, Kurs, Inflasi, TAX, GOV dan GDP) disebabkan variabel Suku bunga tidak terdegradasi log positif dalam penelitian ini. Berikut *Output* analisis model Panel ARDL:



Tabel 4. 49 Output Panel ARDL

| Dependent Variabel: D(NET_EXP)   |             |                       |             |          |
|--|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| Method: ARDL   |             |                       |             |          |
| Date: 03/09/22 Time: 01:48   |             |                       |             |          |
| Sample: 2019M12 2021M02  |             |                       |             |          |
| Included observations: 75  |             |                       |             |          |
| Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)                              |             |                       |             |          |
| Model selection method: Akaike info criterion (AIC)                          |             |                       |             |          |
| Dynamic regressors (1 lag, automatic): JUB INF KURS TAX GOV GDP              |             |                       |             |          |
| Fixed regressors: C  |             |                       |             |          |
| Number of models evaluated: 1  |             |                       |             |          |
| Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1, 1)                                    |             |                       |             |          |
| Note: final equation sample is larger than selection sample                  |             |                       |             |          |
| Variabel   | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.*   |
| Long Run Equation  |             |                       |             |          |
| JUB  | -0.001402   | 0.001678              | -0.835281   | 0.4094   |
| INF  | 728.6647    | 1312.537              | 0.555157    | 0.5824   |
| KURS   | -8.339188   | 5.966125              | -1.397756   | 0.1712   |
| TAX  | 0.082004    | 0.026704              | 3.070818    | 0.0042   |
| GOV  | 0.559683    | 0.118927              | 4.706107    | 0.0000   |
| GDP  | 880.1464    | 100.2548              | 8.779098    | 0.0000   |
| Short Run Equation   |             |                       |             |          |
| COINTEQ01  | -0.673856   | 0.529424              | -1.272810   | 0.2117   |
| D(JUB)   | 0.013357    | 0.010734              | 1.244284    | 0.2219   |
| D(INF)   | 2882.079    | 2693.919              | 1.069846    | 0.2922   |
| D(KURS)  | -55525.58   | 41586.97              | -1.335168   | 0.1907   |
| D(TAX)   | -0.110207   | 0.062066              | -1.775653   | 0.0847   |
| D(GOV)   | 0.087965    | 0.741994              | 0.118552    | 0.9063   |
| D(GDP)   | -1515.231   | 1143.200              | -1.325429   | 0.1939   |
| C  | -52349.30   | 70162.37              | -0.746116   | 0.4607   |
| Mean dependent var   | 95.59497    | S.D. dependent var    |             | 18237.60 |
| S.E. of regression   | 10334.15    | Akaike info criterion |             | 17.90900 |
| Sum squared resid  | 3.63E+09    | Schwarz criterion     |             | 19.27866 |
| Log likelihood   | -670.3599   | Hannan-Quinn criter.  |             | 18.45814 |
| *Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection. |             |                       |             |          |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Model Panel ARDL diterima apabila memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* memiliki *slope* negatif dengan tingkat signifikan 5%. Hasil diatas menunjukkan bahwa syarat model Panel ARDL yang digunakan sudah terpenuhi dengan nilainya negatif, yakni -0,67 dan signifikan dengan nilai prob > 0,05, yakni senilai 0,2117. Maka dapat dinyatakan bahwa

model panel ARDL yang digunakan dalam penelitian ini diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

1) Analisis Panel Negara China

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara China:

**Tabel 4. 50 Output Panel ARDL Negara China**

| Variabel  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | -1.062076   | 0.028121   | -37.76845   | 0.0000  |
| D(JUB)    | 0.051626    | 0.000384   | 134.4824    | 0.0000  |
| D(INF)    | 13263.28    | 40049588   | 0.000331    | 0.9998  |
| D(KURS)   | -215958.9   | 1.00E+10   | -2.16E-05   | 1.0000  |
| D(TAX)    | 0.001138    | 0.007898   | 0.144073    | 0.8946  |
| D(GOV)    | -2.087647   | 7.993841   | -0.261157   | 0.8109  |
| D(GDP)    | 643.1201    | 5161664.   | 0.000125    | 0.9999  |
| C         | 38253.41    | 2.31E+09   | 1.65E-05    | 1.0000  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Hasil di atas menunjukkan bahwa:

- a) JUB memberikan pengaruh yang positif (0,000) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0000.
- b) INF memberikan pengaruh yang positif (0,9998) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0, 9998.
- c) KURS memberikan pengaruh yang positif (1,0000) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 1,0000.
- d) TAX memberikan pengaruh yang positif (0,8946) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,8946.

- e) GOV memberikan pengaruh yang positif (0,8109) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,8109.
- f) GDP memberikan pengaruh yang positif (0,9999) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9999.

## 2) Analisis Panel Negara Jepang

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara Jepang:

**Tabel 4. 51 Output Panel ARDL Negara Jepang**

| Variabel  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | -2.548081   | 0.082467   | -30.89835   | 0.0001  |
| D(JUB)    | -0.006954   | 2.03E-05   | -343.2166   | 0.0000  |
| D(INF)    | 2660.411    | 6225546.   | 0.000427    | 0.9997  |
| D(KURS)   | -3862.843   | 429697.7   | -0.008990   | 0.9934  |
| D(TAX)    | -0.066392   | 0.000902   | -73.60740   | 0.0000  |
| D(GOV)    | 0.990886    | 0.197066   | 5.028198    | 0.0152  |
| D(GDP)    | -5647.589   | 1067012.   | -0.005293   | 0.9961  |
| C         | -331895.3   | 3.35E+09   | -9.90E-05   | 0.9999  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Hasil di atas menunjukkan bahwa:

- a) JUB memberikan pengaruh yang positif (0,0000) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0000.
- b) INF memberikan pengaruh yang positif (0,9997) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0, 9997.

- c) KURS memberikan pengaruh yang positif (0,9934) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9934.
- d) TAX memberikan pengaruh yang positif (0,0000) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0000.
- e) GOV memberikan pengaruh yang positif (0,0152) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0152.
- f) GDP memberikan pengaruh yang positif (0,9961) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9961.
- 3) Analisis Panel Negara Korea Selatan

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara Korea Selatan:

**Tabel 4. 52 Output Panel ARDL Negara Korea Selatan**

| Variabel  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | 0.468545    | 0.105967   | 4.421627    | 0.0215  |
| D(JUB)    | -0.006715   | 0.000125   | -53.76678   | 0.0000  |
| D(INF)    | 388.0482    | 597067.0   | 0.000650    | 0.9995  |
| D(KURS)   | 88.37499    | 762.5666   | 0.115892    | 0.9151  |
| D(TAX)    | -0.135499   | 0.001291   | -104.9960   | 0.0000  |
| D(GOV)    | 2.208308    | 0.541239   | 4.080099    | 0.0266  |
| D(GDP)    | -2276.143   | 351608.4   | -0.006474   | 0.9952  |
| C         | 11442.38    | 1.07E+08   | 0.000107    | 0.9999  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Hasil di atas menunjukkan bahwa:

- a) JUB memberikan pengaruh yang positif (0,0000) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0000.
- b) INF memberikan pengaruh yang positif (0,9995) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9995.
- c) KURS memberikan pengaruh yang positif (0,9151) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9151.
- d) TAX memberikan pengaruh yang positif (0,0000) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0000.
- e) GOV memberikan pengaruh yang positif (0,0266) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0266.
- f) GDP memberikan pengaruh yang positif (0,9952) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,9952.

#### 4) Analisis Panel Negara Singapura

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara Singapura:

**Tabel 4. 53 Output Panel ARDL Negara Singapura**

| Variabel  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | -0.043043   | 0.005197   | -8.282839   | 0.0037  |
| D(JUB)    | 0.011069    | 0.001438   | 7.698275    | 0.0046  |
| D(INF)    | -1879.519   | 422998.7   | -0.004443   | 0.9967  |
| D(KURS)   | -57894.64   | 9.91E+08   | -5.84E-05   | 1.0000  |
| D(TAX)    | -0.338930   | 0.033836   | -10.01672   | 0.0021  |
| D(GOV)    | -0.886964   | 0.192797   | -4.600511   | 0.0193  |
| D(GDP)    | 57.62719    | 13694.69   | 0.004208    | 0.9969  |
| C         | 238.8871    | 114756.0   | 0.002082    | 0.9985  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Hasil di atas menunjukkan bahwa:

- a) JUB memberikan pengaruh yang positif (0,0046) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0046.
- b) INF memberikan pengaruh yang positif (0,9967) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9967.
- c) KURS memberikan pengaruh yang positif (1,0000) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 1,0000.
- d) TAX memberikan pengaruh yang positif (0,0021) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0021.
- e) GOV memberikan pengaruh yang positif (0,0193) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0193.

f) GDP memberikan pengaruh yang positif (0,9969) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,9969.

5) Analisis Panel Negara Indonesia

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara Indonesia:

**Tabel 4. 54 Output Panel ARDL Negara Indonesia**

| Variabel  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. * |
|-----------|-------------|------------|-------------|---------|
| COINTEQ01 | -0.184624   | 0.007238   | -25.50678   | 0.0001  |
| D(JUB)    | 0.017757    | 0.001396   | 12.72054    | 0.0010  |
| D(INF)    | -21.82020   | 819797.8   | -2.66E-05   | 1.0000  |
| D(KURS)   | 0.128253    | 1.413367   | 0.090743    | 0.9334  |
| D(TAX)    | -0.011354   | 0.006064   | -1.872458   | 0.1579  |
| D(GOV)    | 0.215241    | 0.011240   | 19.14914    | 0.0003  |
| D(GDP)    | -353.1680   | 69651.27   | -0.005071   | 0.9963  |
| C         | 20214.12    | 1.72E+08   | 0.000118    | 0.9999  |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Hasil di atas menunjukkan bahwa:

- a) JUB memberikan pengaruh yang positif (0,0010) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0010.
- b) INF memberikan pengaruh yang positif (1,000) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 1,000.
- c) KURS memberikan pengaruh yang positif (0,9334) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,9334.

- d) TAX memberikan pengaruh yang positif (0,1579) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih besar dari 0,05 yakni senilai 0,1579.
- e) GOV memberikan pengaruh yang positif (0,0003) dan signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,0003.
- f) GDP memberikan pengaruh yang positif (0,9963) dan tidak signifikan terhadap Neraca Perdagangan yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sig yang lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,9963.

Dari hasil-hasil secara keseluruhan diatas, maka diketahui bahwa di *Five Top Asian Export Countries* keseluruhan variabel signifikan mempengaruhi tingkat Neraca Perdagangan dalam jangka panjang yaitu TAX, GOV, dan GDP. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang seluruhnya lebih kecil dari 0,05 yakni senilai 0,00. Namun, dalam jangka pendek tidak terdapat variabel yang memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*.

Dengan demikian, diketahui bahwa *leading* indikator efektivitas variabel dalam pengendalian keseimbangan neraca perdagangan akibat COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries* yaitu TAX, GOV dan GDP hanya berlaku untuk pengendalian jangka panjang saja. Sedangkan pengendalian jangka pendek, seluruh variabel tidak mampu mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan akibat COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

*Leading indikator* kemampuan *blend policy* tiap negara dalam pengendalian keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export*

*Countries*, diantaranya Jepang, Korea Selatan dan Singapura terdapat 3 variabel yang berpengaruh yakni JUB, TAX dan GOV. Sedangkan untuk negara China *leading indikator* kemampuan *blend policy* tiap negara dalam pengendalian keseimbangan neraca perdagangan hanya terdapat satu variabel yang berpengaruh yaitu JUB. Untuk Indonesia sendiri, *leading indikator* kemampuan *blend policy* tiap negara dalam pengendalian keseimbangan neraca perdagangan terdapat dua variabel yang berpengaruh yaitu JUB dan GOV. Dengan demikian, secara panel ternyata JUB mampu menjadi *leading indikator* untuk pengendalian neraca perdagangan *Five Top Asian Export Countries*, yaitu China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia.

c. Hasil Analisis Model Uji Beda (Paired Sample T-Test)

Ketentuan yang berlaku dalam model uji beda ini disesuaikan dengan ketentuan hipotesis dengan asumsi:

- 1)  $H_0$ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.
- 2)  $H_a$ : Terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*.

Berikut ini hasil olah data dengan menggunakan aplikasi *software* SPSS:

**Tabel 4. 55 Output Uji Beda Neraca Perdagangan di Masing – Masing Negara Five Top Asian Export**

| Paired Samples Statistics |  |            |    |                |                 |
|---------------------------|--|------------|----|----------------|-----------------|
|                           |  | Mean       | N  | Std. Deviation | Std. Error Mean |
| Pair 1                    | Ekspor Neto China Sebelum COVID-19         | 36718.7103 | 15 | 13256.73218    | 3422.87353      |
|                           | Ekspor Neto China Selama COVID-19          | 45900.5794 | 15 | 33528.55038    | 8657.03448      |
| Pair 2                    | Ekspor Neto Jepang Sebelum COVID-19        | -1854.4701 | 15 | 1260.90994     | 325.56555       |
|                           | Ekspor Neto Jepang Selama COVID-19         | 685.6082   | 15 | 4150.21186     | 1071.58009      |
| Pair 3                    | Ekspor Neto Korea Selatan Sebelum COVID-19 | 4127.2153  | 15 | 2178.81171     | 562.56676       |
|                           | Ekspor Neto Korea Selatan Selama COVID-19  | 3584.0138  | 15 | 2648.23334     | 683.77091       |
| Pair 4                    | Ekspor Neto Singapura Sebelum COVID-19     | 2572.0940  | 15 | 482.38865      | 124.55221       |
|                           | Ekspor Neto Singapura Selama COVID-19      | 3061.3944  | 15 | 1273.36108     | 328.78042       |
| Pair 5                    | Ekspor Neto Indonesia Sebelum COVID-19     | -516.5676  | 15 | 976.49683      | 252.13040       |
|                           | Ekspor Neto Indonesia Selama COVID-19      | 1707.7487  | 15 | 1274.91684     | 329.18211       |

| Paired Samples Test |  |                    |                |                 |   |             |        |                 |       |
|---------------------|--|--------------------|----------------|-----------------|---|-------------|--------|-----------------|-------|
|                     |  | Paired Differences |                |                 |   | T           | df     | Sig. (2-tailed) |       |
|                     |  | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |             |        |                 |       |
|                     |  |                    |                |                 | Lower                                     |             |        |                 | Upper |
| Pair 1              | Ekspor Neto China Sebelum COVID-19 - Ekspor Neto China Selama COVID-19                 | -9181.86907        | 40106.90644    | 10355.55871     | -31392.33354                              | 13028.59541 | -.887  | 14              | .390  |
| Pair 2              | Ekspor Neto Jepang Sebelum COVID-19 - Ekspor Neto Jepang Selama COVID-19               | -2540.07827        | 4229.09943     | 1091.94878      | -4882.07547                               | -198.08107  | -2.326 | 14              | .036  |
| Pair 3              | Ekspor Neto Korea Selatan Sebelum COVID-19 - Ekspor Neto Korea Selatan Selama COVID-19 | 543.20153          | 3442.55200     | 888.86310       | -1363.22022                               | 2449.62329  | .611   | 14              | .551  |
| Pair 4              | Ekspor Neto Singapura Sebelum COVID-19 - Ekspor Neto Singapura Selama COVID-19         | -489.30040         | 1259.42863     | 325.18307       | -1186.74873                               | 208.14793   | -1.505 | 14              | .155  |
| Pair 5              | Ekspor Neto Indonesia Sebelum COVID-19 - Ekspor Neto Indonesia Selama COVID-19         | -2224.31633        | 1542.81989     | 398.35438       | -3078.70151                               | -1369.93116 | -5.584 | 14              | .000  |

Sumber: Output SPSS 2022

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah seperti berikut:

- a.  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima apabila  $\text{sig (2-tailed)} \leq \alpha = 0,05$

b.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $\text{sig (2-tailed)} \geq \alpha = 0,05$

Berdasarkan *Output* dari bantuan program SPSS 25 di atas maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Rata-rata Neraca Perdagangan di China sebelum pandemi COVID-19 adalah sebesar 36718,71% dan selama masa pandemi COVID-19, Neraca Perdagangan meningkat menjadi 45900,58%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel Neraca Perdagangan China adalah sebesar 0,390 yang artinya  $\geq \alpha = 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan, baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di negara China.
- 2) Rata-rata Neraca Perdagangan di Jepang sebelum pandemi COVID-19 adalah sebesar -1854,47% dan selama masa pandemi COVID-19, Neraca Perdagangan meningkat menjadi 685,61%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel Neraca Perdagangan Jepang adalah sebesar 0.036 yang artinya  $\leq \alpha = 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan, baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Jepang.
- 3) Rata-rata Neraca Perdagangan di Korea Selatan sebelum pandemi COVID-19 adalah sebesar 4127,21% dan selama masa pandemi COVID-19, Neraca Perdagangan turun menjadi 3584,01%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel Neraca Perdagangan Korea Selatan adalah sebesar 0.551 yang artinya  $\geq \alpha = 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan, baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Korea Selatan.

- 4) Rata-rata Neraca Perdagangan di Singapura sebelum pandemi COVID-19 adalah sebesar 2572,09% dan selama masa pandemi COVID-19, Neraca Perdagangan meningkat menjadi 3061,39%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel Neraca Perdagangan Singapura adalah sebesar 0.155 yang artinya  $\geq \alpha = 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan, baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Singapura.
- 5) Rata-rata Neraca Perdagangan di Indonesia sebelum pandemi COVID-19 adalah sebesar -516,57% dan selama masa pandemi COVID-19, Neraca Perdagangan meningkat menjadi 1707,75%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel Neraca Perdagangan Indonesia adalah sebesar 0.000 yang artinya  $\leq \alpha = 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada Neraca Perdagangan, baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Indonesia.

## B. Pembahasan

### 1. Analisis Kemampuan *Blend Policy* dalam Mengendalikan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*

#### a. Analisis *Vector Auto Regression* (VAR) Dalam Mengendalikan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*

Berdasarkan hasil analisis VAR diketahui terdapat variabel yang berkontribusi terbesar antara *Blend Policy* (kebijakan moneter dan kebijakan fiskal) dalam mengendalikan neraca perdagangan. Untuk lebih jelasnya berikut hasil kontribusi terbesar pertama dan kedua kebijakan *Blend Policy* di *Five Top Asian Export Countries*.

Tabel 4. 56 Rangkuman Hasil Estimasi VAR

| Variabel           | Kontribusi terbesar 1  | Kontribusi terbesar 2  |
|--------------------|------------------------|------------------------|
| Neraca Perdagangan | GDP <sub>t-1</sub>     | KURS <sub>t-1</sub>    |
| SB                 | TAX <sub>t-1</sub>     | GOV <sub>t-1</sub>     |
| JUB                | INF <sub>t-1</sub>     | GDP <sub>t-1</sub>     |
| INF                | GOV <sub>t-1</sub>     | NET EXP <sub>t-1</sub> |
| KURS               | JUB <sub>t-1</sub>     | KURS <sub>t-1</sub>    |
| TAX                | SB <sub>t-1</sub>      | GDP <sub>t-1</sub>     |
| GOV                | KURS <sub>t-1</sub>    | KURS <sub>t-1</sub>    |
| GDP                | NET EXP <sub>t-1</sub> | JUB <sub>t-1</sub>     |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Dari data pada tabel diatas terlihat bahwa setiap variabel yang diteliti memiliki kontribusi terbesar antar variabelnya. Untuk variabel neraca perdagangan kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh *Blend Policy* yaitu dari sisi fiskal dilakukan oleh GDP dan sisi moneter dilakukan oleh Kurs. Seperti yang diketahui di saat kondisi GDP meningkat, maka ekonomi menjadi lebih besar. Kenaikan pada perekonomian akan berdampak pada naiknya pendapatan masyarakat. Dengan meningkatnya pendapatan masyarakat, maka daya beli akan barang-barang impor akan meningkat, hal ini akan membuat neraca perdagangan menurun atau defisit begitu juga sebaliknya. Oleh sebab itu GDP memiliki kontribusi besar terhadap keseimbangan neraca perdagangan. Selain itu, nilai tukar juga berpengaruh terhadap neraca perdagangan. Untuk melakukan perdagangan antar negara, setiap negara harus menukar mata uangnya ke dalam bentuk dollar untuk membayar setiap pembelian barang dari luar negeri. Jika nilai tukar dalam negeri melemah, maka untuk mengimpor barang dari luar negeri mengeluarkan banyak biaya. Berkurangnya impor barang dari luar negeri akan berdampak

pada keseimbangan neraca perdagangan dalam negeri. Seperti neraca perdagangan di Indonesia pada tahun 2021 tercatat surplus sebesar US\$ 5,25 miliar, peningkatan neraca perdagangan tahun 2021 dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi tahun sebelumnya. Hal ini terlihat dari menurunnya pertumbuhan ekonomi dalam negeri sebesar 2,07% membuat permintaan akan barang impor menurun ini berdampak pada menurunnya penawaran yang dilakukan produsen barang-barang dari luar negeri menurun sedangkan ekspor dalam negeri tetap stabil. Penurunan impor dan terjaga angka ekspor inilah yang menjadi salah satu faktor terjadinya surplus neraca perdagangan di Indonesia.

Untuk variabel suku bunga kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh kebijakan fiskal yaitu TAX dan GOV. Sesuai dengan teori batas kritis Collin Clark yang menyatakan bahwa jika pengeluaran pemerintah yang diukur dari pajak dan penerimaan-penerimaan lain yang melebihi dari 25% total kegiatan ekonomi, maka yang terjadi adalah inflasi. Kenaikan inflasi inilah yang dapat menurunkan daya beli masyarakat serta memicu naiknya suku bunga.

Untuk variabel jumlah uang beredar kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh inflasi dan GDP. Berdasarkan teori monetaris yang menyatakan bahwa inflasi disebabkan oleh kebijakan moneter dan fiskal yang ekspansif, sehingga jumlah uang beredar meningkat. Kelebihan uang beredar di masyarakat inilah yang menyebabkan meningkatnya permintaan barang dan jasa dari luar negeri, sehingga membuat pendapatan dalam negeri menurun.

Untuk variabel inflasi kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan GOV dan neraca perdagangan. Meningkatnya pengeluaran pemerintah akan memicu terjadinya depresiasi nilai tukar serta defisit pada neraca perdagangan yang disebabkan meningkatnya jumlah uang beredar. Meningkatnya jumlah uang beredar membuat masyarakat lebih memilih membeli barang impor dan menyebabkan turunnya permintaan barang dalam negeri. Hal ini akan menimbulkan terjadinya inflasi yaitu kenaikan harga barang dalam negeri.

Untuk variabel nilai tukar kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh JUB dan KURS itu sendiri. Meningkatnya jumlah uang beredar akan menyebabkan tingkat harga dollar sebagai mata uang dunia lebih tinggi dalam jangka panjang sehingga akan menurunkan kurs di masa yang akan datang. Semakin tinggi jumlah uang beredar dalam negeri membuat jumlah barang yang diproduksi menipis dan menyebabkan harga barang dalam negeri akan meningkat. Menaiknya harga barang terus menerus akan membuat mata uang dalam negeri terdepresiasi.

Untuk variabel penerimaan pajak kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh SB dan GDP. Suku bunga berpengaruh terhadap penerimaan pajak disebabkan, jika suku bunga turun maka investasi menjadi naik kemudian produksi mengalami kenaikan dan laba perusahaan menjadi naik disertai pajak yang diperoleh atas PPh perusahaan menjadi naik, maka penerimaan pajak negara mengalami kenaikan. Laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi tergambar dari pendapatan negara yang tinggi. Pendapatan yang tinggi inilah yang membuat para pelaku usaha terus mengembangkan produksi

usahanya yang kemudian akan dijual di pasar global. Jika produk dalam negeri meningkat, maka penerimaan pajak juga akan meningkat.

Untuk variabel pengeluaran pemerintah kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh KURS. Jika nilai tukar suatu negara melemah terhadap mata uang dunia, ini akan berdampak pada meningkatnya pengeluaran yang harus dikeluarkan pemerintah untuk membayar utang negara dan membayar barang-barang dari luar yang masuk ke dalam negeri.

Untuk variabel pertumbuhan ekonomi kontribusi terbesar pertama dan kedua dilakukan oleh neraca perdagangan dan JUB. Terkendalnya jumlah uang beredar di masyarakat akan membuat harga barang dalam negeri terkendali, sehingga kondisi kegiatan produksi dalam negeri stabil dan memungkinkan terjadinya kenaikan tingkat ekspor. Naiknya angka ekspor akan mendorong pendapatan negara meningkat dan membuat laju pertumbuhan ekonomi juga meningkat.

b. Analisis *Impulse Response Function* (IRF) Dalam Mengendalikan Neraca Perdagangan di Five Top Asian Export Countries

Berdasarkan hasil analisis *Impulse Response Function* (IRF) diketahui terdapat beberapa respon yang terjadi antara *Blend Policy* (kebijakan moneter dan kebijakan fiskal) dalam jangka pendek, menengah maupun panjang. Adapun respon. Untuk lebih jelasnya berikut hasil respon kebijakan *Blend Policy* di *Five Top Asian Export Countries*.

Tabel 4. 57 Rangkuman Hasil *Impulse Response Function* (IRF)

| Variabel | Jangka Waktu | NX | SB | JUB | INF | KURS | TAX | GOV | GDP |
|----------|--------------|----|----|-----|-----|------|-----|-----|-----|
| NX       | Pendek       | +  |    |     |     |      |     |     |     |
|          | Menengah     | -  | +  | +   | +   | -    | +   | -   | -   |
|          | Panjang      | -  | +  | +   | +   | -    | +   | -   | -   |
| SB       | Pendek       | +  | +  |     |     |      |     |     |     |
|          | Menengah     | +  | +  | -   | +   | +    | +   | -   | -   |
|          | Panjang      | +  | +  | -   | +   | +    | +   | -   | +   |
| JUB      | Pendek       | +  | +  | +   |     |      |     |     |     |
|          | Menengah     | -  | +  | +   | +   | -    | +   | +   | -   |
|          | Panjang      | -  | +  | +   | +   | -    | +   | +   | -   |
| INF      | Pendek       | +  | -  | +   | +   |      |     |     |     |
|          | Menengah     | -  | +  | +   | -   | +    | -   | -   | -   |
|          | Panjang      | +  | +  | -   | -   | +    | +   | -   | +   |
| KURS     | Pendek       | -  | +  | -   | -   | +    | +   |     |     |
|          | Menengah     | +  | +  | -   | -   | +    | +   | -   | +   |
|          | Panjang      | +  | +  | -   | -   | +    | +   | -   | +   |
| TAX      | Pendek       | +  | +  | +   | +   | -    | +   |     |     |
|          | Menengah     | -  | +  | +   | +   | -    | +   | -   | -   |
|          | Panjang      | -  | +  | +   | +   | -    | +   | +   | -   |
| GOV      | Pendek       | -  | -  | -   | -   | +    | -   | +   |     |
|          | Menengah     | -  | -  | +   | -   | +    | -   | +   | +   |
|          | Panjang      | -  | -  | +   | +   | +    | -   | +   | -   |
| GDP      | Pendek       | +  | +  | +   | +   | -    | +   |     |     |
|          | Menengah     | -  | +  | +   | -   | -    | +   | +   | -   |
|          | Panjang      | -  | -  | +   | +   | -    | +   | +   | -   |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Dari data pada tabel diatas terlihat bahwa setiap variabel yang diteliti saling mempengaruhi satu sama lain dan terlihat bahwa stabilitas respon antar variabel terbentuk pada periode 8 dan 16 atau dalam jangka menengah maupun panjang. Untuk variabel neraca perdagangan dalam jangka pendek direspon positif oleh neraca perdagangan itu sendiri. Dalam jangka menengah dan panjang neraca perdagangan direspon positif oleh variabel suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi dan juga penerimaan pajak. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya suku bunga akan membuat aktivitas ekonomi menurun diiringi dengan menurunnya angka impor. Penurunan impor akan menyebabkan terjadinya surplus neraca perdagangan dalam negeri karena nilai eksportnya lebih besar daripada nilai impor. Neraca perdagangan juga direspon oleh inflasi, jika terjadi inflasi maka harga barang-barang dalam negeri akan

meningkat dan daya beli masyarakat menurun. Menurunnya daya beli masyarakat akan membuat kegiatan produksi dalam negeri lesu. Namun, jika hal ini diiringi dengan naiknya harga komoditas dunia maka memungkinkan jika neraca perdagangan mengalami kondisi yang stabil. Naiknya harga ekspor barang membuat penerimaan pajak yang masuk ke pendapatan negara meningkat. Dengan meningkatnya pendapatan dalam negeri, ini akan membantu pemerintah untuk meningkatkan produktivitas dalam negeri. Selain terjaganya keseimbangan neraca perdagangan, hal ini juga akan berdampak pada menurunnya harga barang-barang dalam negeri.

Neraca perdagangan juga direspon oleh variabel lain seperti nilai tukar, pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi namun memiliki respon negatif. Melemahnya nilai tukar dalam negeri terhadap dollar akan membuat pengeluaran pemerintah untuk mengimpor barang akan meningkat dan pengeluaran untuk produksi dalam negeri melemah. Terlebih jika negara tersebut masih bergantung pada negara lain. Melemahnya produktivitas dalam negeri tersebut akan membuat kinerja ekspor menurun dan berdampak pada defisitnya neraca perdagangan. Hal yang sama juga berlaku untuk pertumbuhan ekonomi, jika pertumbuhan ekonomi melemah maka pendapatan masyarakat juga berkurang yang berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat dan berdampak pula pada menurunnya produktivitas dalam negeri.

c. Analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) Dalam Mengendalikan Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*

Berdasarkan hasil analisis (FEVD) diketahui terdapat beberapa interaksi yang terjadi antara *Blend Policy* terhadap neraca perdagangan. Adapun interaksi variabel kebijakan terlihat dari *Variance Decomposition* yang menggambarkan variabel kebijakan mana yang lebih efektif terhadap keseimbangan neraca perdagangan. Berikut rangkumannya.

**Tabel 4. 58 Rangkuman Hasil *Forecast Error Variance Decomposition***

| Variabel | Rekomendasi Kebijakan ( <i>Leading Indicator</i> ) |              |              |
|----------|--|--------------|--------------|
|          | Periode  | Kontribusi 1 | Kontribusi 2 |
| NX       | Pendek   | NET EXP      | -            |
|          | Menengah   | NET EXP      | TAX          |
|          | Panjang  | NET EXP      | TAX          |
| SB       | Pendek   | SB           | NET EXP      |
|          | Menengah   | SB           | INF          |
|          | Panjang  | SB           | GOV          |
| JUB      | Pendek   | JUB          | NET EXP      |
|          | Menengah   | JUB          | GDP          |
|          | Panjang  | JUB          | GDP          |
| INF      | Pendek   | INF          | JUB          |
|          | Menengah   | INF          | JUB          |
|          | Panjang  | INF          | JUB          |
| KURS     | Pendek   | SB           | KURS         |
|          | Menengah   | SB           | KURS         |
|          | Panjang  | SB           | KURS         |
| TAX      | Pendek   | TAX          | JUB          |
|          | Menengah   | JUB          | GDP          |
|          | Panjang  | JUB          | GDP          |
| GOV      | Pendek   | KURS         | GOV          |
|          | Menengah   | KURS         | GOV          |
|          | Panjang  | KURS         | SB           |
| GDP      | Pendek   | SB           | GDP          |
|          | Menengah   | SB           | NET EXP      |
|          | Panjang  | SB           | NET EXP      |

Sumber: *Output Eviews 2022*

Berdasarkan hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian neraca perdagangan dilakukan oleh neraca perdagangan itu

sendiri. Kondisi neraca perdagangan saat ini mampu dijadikan sebagai acuan atau gambaran ekspektasi pemerintah terhadap neraca perdagangan di masa yang akan datang. Penerapan kebijakan neraca perdagangan yang diberlakukan sebelumnya dapat menjadi landasan untuk menilai ulang bagaimana kebijakan yang harus dilakukan pemerintah kedepannya agar kondisi neraca perdagangan berada di titik yang seimbang. Dalam jangka menengah dan jangka panjang variabel yang direkomendasikan atau mempengaruhi neraca perdagangan yaitu TAX. Selain itu pajak juga menjadi variabel yang direkomendasikan dalam menjaga keseimbangan neraca perdagangan, hal ini juga sejalan dengan penelitian milik Malik & Wulandari (2007) yang menyatakan bahwa pajak (TAX) memiliki pengaruh positif terhadap neraca perdagangan. Apabila pemerintah menaikkan tarif pajak dalam perdagangan internasional, maka neraca perdagangan akan mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Sigit (2018) yang menyatakan neraca perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap penerimaan pajak. Ini dikarekanakan semakin besar neraca perdagangan maka semakin meningkat penerimaan pajak dan sebaliknya.

Untuk variabel suku bunga yang mempengaruhi suku bunga yaitu suku bunga itu sendiri dan neraca perdagangan. Hal ini sesuai dengan penelitian milik Wibowo (2021) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap neraca perdagangan. Apabila suku bunga domestik naik lebih tinggi dari suku bunga luar negeri maka dapat menyebabkan pengaruh pada meningkatnya kebutuhan dan risiko apresiasi nilai tukar dalam negeri. Ketika nilai tukar mengalami kondisi apresiasi, harga

ekspor akan meningkat dan harga barang-barang impor menurun. Hal ini berdampak pada menurunnya ekspor neto yang membuat neraca perdagangan memburuk. Dalam jangka menengah yang mempengaruhi suku bunga yaitu inflasi. Jika terjadi inflasi maka bank sentral akan menurunkan tingkat suku bunga untuk menarik masyarakat menabung di bank, sehingga jumlah uang beredar yang ada di masyarakat berkurang dan inflasi pun terkendali. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marseto (2014) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara nyata (tidak signifikan) terhadap inflasi.

Selanjutnya, untuk variabel Jumlah Uang Beredar dalam jangka pendek yang mempengaruhinya ialah jumlah uang beredar itu sendiri dan neraca perdagangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Samosir (2012) yang menyatakan bahwa neraca perdagangan berpengaruh positif terhadap terhadap jumlah uang beredar (M2). Sedangkan dalam jangka menengah dan panjang yang mempengaruhi jumlah uang beredar yaitu pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan penelitian Novalina & Nasution (2020) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Untuk variabel inflasi yang mempengaruhinya dalam jangka pendek, menengah dan panjang yaitu inflasi itu sendiri dan jumlah uang beredar. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian A Novalina & Rusiadi (2021) Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi. Sesuai dengan teori inflasi yang disebabkan oleh *Demand Pull Inflation*, dimana inflasi muncul karena meningkatnya permintaan masyarakat sejalan dengan meningkatnya

pendapatan masyarakat yang menyebabkan perilaku konsumtif masyarakat yang berdampak pada meningkatnya jumlah uang beredar di masyarakat. Meningkatnya jumlah uang dikalangan masyarakat menyebabkan jumlah barang semakin menipis dan menyebabkan kenaikan harga.

Selanjutnya, dalam jangka pendek, menengah dan panjang yang mempengaruhi variabel kurs yaitu suku bunga dan kurs itu sendiri. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Murtadho (2016) yang menyatakan bahwa perubahan tingkat bunga disuatu negara dapat berdampak pada nilai tukar mata uang suatu negara. Jika tingkat suku bunga suatu negara rendah akan menyebabkan para investor berlomba-lomba untuk berinvestasi guna mendapatkan keuntungan, meningkatnya jumlah investor yang berinvestasi akan berdampak pada meningkatnya aliran modal ke dalam negeri. Kenaikan ini akan mendorong kenaikan nilai mata uang dalam negeri terhadap nilai mata dollar, begitupun sebaliknya.

Berikutnya, dalam jangka pendek yang mempengaruhi variabel penerimaan pajak yaitu pajak itu sendiri dan jumlah uang beredar. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Aprileven (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap jumlah uang beredar. Tingginya TAX atau penerimaan pajak membuat jumlah uang beredar di masyarakat menurun dikarenakan beban yang akan ditanggung masyarakat menjadi lebih menjadi besar. Sedangkan dalam jangka menengah dan panjang yang mempengaruhi penerimaan pajak yaitu jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nurlina dan Zurjani (2018) yang menyatakan bahwa penerimaan pajak memberikan

pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Penerimaan pajak yang tinggi akan menaikkan pendapatan dalam negeri dan berdampak pada meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi, begitupun sebaliknya.

Dalam jangka pendek yang mempengaruhi variabel pengeluaran pemerintah yaitu kurs dan pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka menengah dan panjang yang mempengaruhi pengeluaran pemerintah yaitu suku bunga dan neraca perdagangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Yuliarti et al (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga dan inflasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pengeluaran pemerintah di Indonesia. Meningkatnya GOV akan memicu peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat. Meningkatnya jumlah uang beredar ini akan membuat bank sentral menerapkan kebijakan menaikkan suku bunga guna mengendalikan jumlah uang beredar di masyarakat agar tidak terjadinya inflasi. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian Monacelli & Perotti (2010) yang menyatakan bahwa kenaikan pengeluaran pemerintah menyebabkan depresiasi nilai tukar riil CPI dan defisit neraca perdagangan sehingga akan berdampak pada menurunnya tingkat GDP yang membuat lesunya perekonomian.

Terakhir, dalam jangka pendek yang mempengaruhi variabel pertumbuhan ekonomi yaitu suku bunga dan pertumbuhan ekonomi itu sendiri. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nurlina dan Zurjani (2018) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap perekonomian. Jika suku bunga meningkat, maka para pelaku usaha dan investor akan menanamkan sahamnya sehingga menyebabkan meningkatnya jumlah produksi dan tenaga kerja. Meningkatnya jumlah produksi sejalan

dengan meningkatnya kegiatan ekspor yang akan menaikkan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka menengah dan panjang yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu suku bunga dan neraca perdagangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Ginting (2013), Puspitasari (2019) dan Wibowo (2021) yang menyatakan bahwa tingkat Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca perdagangan. Pertumbuhan PDB akan mendorong naiknya tingkat ekspor, hal ini disebabkan adanya kelebihan *Output* domestik yang kemudian akan disalurkan melalui ekspor yang ditandai kenaikan surplus produk. Oleh sebab itu, jika ekspor naik maka neraca perdagangan juga akan naik.

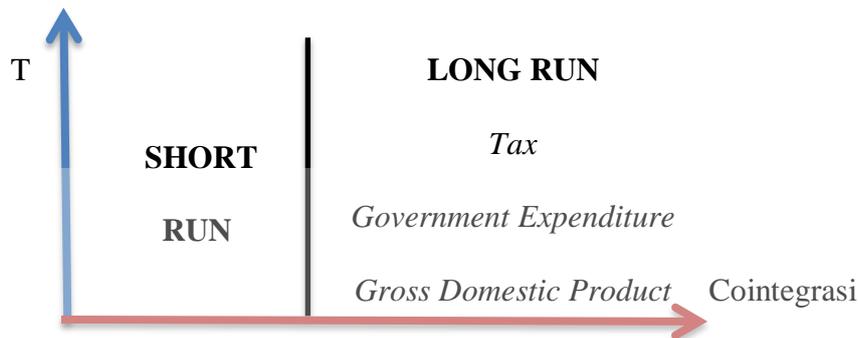
## 2. Analisis *Leading Indicator* Neraca Perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi keseimbangan neraca perdagangan negara *Five Top Asian Export Countries* yaitu TAX, GOV dan GDP. Kemudian dalam jangka pendek tidak ada yang mempengaruhi keseimbangan neraca perdagangan. Berikut tabel rangkuman hasil panel ARDL:

Tabel 4. 59 Rangkuman Panel ARDL

| Variabel | China | Jepang | Korea Selatan | Singapura | Indonesia | Short Run | Long Run |
|----------|-------|--------|---------------|-----------|-----------|-----------|----------|
| JUB      | 1     | 1      | 1             | 1         | 1         | 0         | 0        |
| INF      | 0     | 0      | 0             | 0         | 0         | 0         | 0        |
| KURS     | 0     | 0      | 0             | 0         | 0         | 0         | 0        |
| TAX      | 0     | 1      | 1             | 1         | 0         | 0         | 1        |
| GOV      | 0     | 1      | 1             | 1         | 1         | 0         | 1        |
| GDP      | 0     | 0      | 0             | 0         | 0         | 0         | 1        |

Sumber: Data diolah penulis, 2022



**Gambar 4. 18 Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Neraca Perdagangan**

*Sumber: Penulis, 2022*

Hasil analisis panel ardl membuktikan:

- a) *Best Leading indicator* variabel kemampuan *blend policy* dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries* dilakukan oleh kebijakan moneter yaitu jumlah uang beredar. Hal ini terlihat dari perkembangan jumlah uang beredar di tiap negaranya selama masa pandemi ini. China yang menerapkan *Modern Monetary Theory* (MMT), dimana kebijakan tersebut memiliki konsep *unlimited growth of money* (pertumbuhan uang yang tidak terbatas). Meskipun kebijakan ini berdampak pada meningkatkan inflasi dalam negeri, namun *Peoples' Bank of China* (PBOC) selaku bank sentral China memiliki kontrol ketat tetapi tetap terbuka untuk kekuatan pasar bebas dengan mengatur perkembangan jumlah uang beredar melalui perubahan rasio cadangan dan tingkat diskonto yang didominasi negara terhadap sistem ekonominya. Sebagai negara yang memiliki sistem ekonomi yang bergantung pada kinerja ekspornya, penerapan kebijakan ini memungkinkan arus perdagangan di China terkendali (Seth, 2020).

*Bank of Japan* juga mengeluarkan kebijakan moneter *Quantitative and Qualitative Monetary Easing* (QQE) dengan berfokus pada tingkat

jumlah uang beredar atau *Yield Curve Control* melalui operasi pasar uang harian serta menyediakan dan menyerap dana di pasar. Hal ini dilakukan *Bank of Japan* guna mencapai stabilitas harga dalam tingkat 2 persen. Sehingga kenaikan harga barang tidak melambung terlalu tinggi (Kataoka, 2022). Di Korea Selatan, jumlah uang beredar mengalami peningkatan. *Bank of Korean* (BoK), merilis data jumlah uang beredar di Korea Selatan melampui 39 Triliun Won. Ini merupakan kenaikan tertinggi dalam 13 tahun. Oleh sebab itu, *Bank of Korean* mengambil langkah untuk mengatasi hal tersebut dengan memberlakukan kebijakan moneter ketat agar perkembangan jumlah uang beredar dapat terkendali dan terciptanya stabilitas harga terjaga serta stabilnya neraca perdagangan dalam negeri (Aninews, 2022).

*Monetary Authority of Singapore* selaku bank sentral Singapura juga mengambil langkah ganda dalam memperketat kebijakan moneternya melalui peningkatan nilai tukar Singapura dengan nilai tukar mitra dagang utamanya agar jumlah uang beredar terkendali dan nilai tukar tetap stabil. *Monetary Authority of Singapore* menyesuaikan kebijakannya melalui tiga tuas yaitu kemiringan, titik tengah, dan lebar pita kebijakan, yang dikenal sebagai Nilai Tukar Efektif Nominal, atau NEER dolar Singapura (Bratadharma, 2022). Bank Indonesia juga menerapkan hal yang sama di sisi moneter, dimana Bank Indonesia bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengotimalkan bauran kebijakan moneter dengan mengeluarkan kebijakan stimulus moneter melalui kebijakan intensitas *triple intervention* serta menurunkan rasio

giro wajib minimum valuta asing untuk bank umum konvensional. Selain itu, Bank Indonesia juga mempertahankan suku bunga pada angka 3,5%. Hal ini disebabkan kondisi inflasi yang rendah ditandai dengan perkembangan jumlah uang beredar yang masih terkendali dan sebagai upaya untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah serta mempercepat pemulihan ekonomi (Haryono, 2022).

- b) *Best Leading indicator* negara kemampuan *blend policy* dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan dilakukan oleh negara Jepang, Korea Selatan dan Singapura. Dapat dilihat bahwa dari sisi moneter yaitu jumlah uang beredar dan dari sisi fiskal yaitu TAX dan GOV berpengaruh signifikan terhadap neraca perdagangan. Hubungan JUB terhadap neraca perdagangan didukung oleh Dao et al (2020) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar yang luas memiliki dampak positif pada neraca perdagangan dalam jangka pendek dan jangka panjang dengan efek yang sangat lemah. Pada kenyataannya, jika suatu negara pertumbuhan jumlah uang beredar meningkat maka akan berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat. Meningkatnya daya beli masyarakat membuat naiknya permintaan akan barang dan jasa, peningkatan tersebut mengakibatkan peningkatan pada produksi yang kemudian membuat harga barang dalam negeri menjadi naik dan harga barang luar negeri menurun. Jika kenaikan harga barang dalam negeri terus meningkat, ini akan membuat masyarakat lebih banyak membeli barang dari luar negeri. Akibatnya nilai ekspor lebih kecil daripada nilai impornya membuat posisi neraca perdagangan akan defisit.

Hal ini sesuai dengan Agustin (2011) yang menyatakan bahwa defisit anggaran (TAX dan GOV) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap defisit neraca perdagangan baik dalam jangka pendek dan jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi juga ada kaitannya dengan neraca perdagangan, perubahan dalam pengeluaran pemerintah dan pajak akan mempengaruhi tingkat pendapatan sehingga mampu menstabilkan perekonomian. Pendapatan tersebut akan mempengaruhi pola konsumsi masyarakat yang berdampak pada kondisi neraca perdagangan bilateral suatu negara. Pengaruh TAX terhadap neraca perdagangan juga didukung oleh (Sanyoto, 2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara TAX dan neraca perdagangan, begitupun sebaliknya. Neraca perdagangan yang surplus ditandai dengan tingginya permintaan terhadap barang dan jasa buatan dalam negeri daripada barang dan jasa dari luar negeri. Hal tersebut mendorong pengusaha untuk meningkatkan jumlah produksi barang dan jasa, sehingga pada akhirnya penghasilan pengusaha akan mengalami peningkatan. Dengan penghasilan yang meningkat akan mengakibatkan naiknya penerimaan pajak. Sebaliknya, apabila terjadi defisit neraca perdagangan dimana jumlah barang impor lebih banyak dibeli masyarakat dalam negeri mengakibatkan penurunan dalam kegiatan ekonomi dalam negeri. Hal inilah yang menyebabkan penurunan penjualan dalam negeri yang berdampak pada menurunkan penghasilan pelaku usaha dan mengakibatkan penurunan penerimaan pajak.

- c) Kemudian secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata TAX, GOV dan GDP berpengaruh terhadap keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*. Sedangkan dalam jangka pendek tidak ada yang mempengaruhi keseimbangan neraca perdagangan negara *Five Top Asian Export Countries*.

### 3. Analisis Perbedaan Neraca Perdagangan Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*

**Tabel 4. 60 Rangkuman Hasil Uji Beda**

| Variabel  | Mean              | Sig   | Keterangan       |
|---|-------------------|-------|------------------|
| Neraca Perdagangan China Sebelum COVID-19         | <b>36718.7103</b> | 0.390 | Tidak Signifikan |
| Neraca Perdagangan China Selama COVID-19          | <b>45900.5794</b> |       |                  |
| Neraca Perdagangan Jepang Sebelum COVID-19        | <b>-1854.4701</b> | 0.036 | Signifikan       |
| Neraca Perdagangan Jepang Selama COVID-19         | <b>685.6082</b>   |       |                  |
| Neraca Perdagangan Korea Selatan Sebelum COVID-19 | <b>4127.2153</b>  | 0.551 | Tidak Signifikan |
| Neraca Perdagangan Korea Selatan Selama COVID-19  | <b>3584.0138</b>  |       |                  |
| Neraca Perdagangan Singapura Sebelum COVID-19     | <b>2572.0940</b>  | 0.155 | Tidak Signifikan |
| Neraca Perdagangan Singapura Selama COVID-19      | <b>3061.3944</b>  |       |                  |
| Neraca Perdagangan Indonesia Sebelum COVID-19     | <b>-516.5676</b>  | 0.000 | Signifikan       |
| Neraca Perdagangan Indonesia Selama COVID-19      | <b>1707.7487</b>  |       |                  |

Sumber *Output SPSS 2022*

Dari data pada Tabel diatas terlihat bahwa selama masa pandemi neraca perdagangan di Jepang dan Indonesia mengalami kenaikan dan hasil juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada neraca perdagangan sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di kedua negara tersebut. Kondisi

ini dipengaruhi oleh dampak dari pandemi COVID-19 di *Five Top Asian Export Countries*. Pembatasan yang dilakukan pemerintah di berbagai negara memberi dampak perubahan perilaku para masyarakat. Segala kegiatan yang dilakukan melalui jarak jauh (*online*) atau serba digitalisasi membuat perilaku masyarakat menjadi konsumtif. Tingginya angka pembelian barang – barang melalui *online* membuat kegiatan perdagangan tetap berjalan di kondisi pandemi saat ini.

Setelah pada tahun 2020 ekspor Jepang menurun drastis yang disebabkan oleh pandemi COVID-19, pada tahun berikutnya yaitu 2021 ekspor Jepang kembali meningkat. Peningkatan ini disebabkan oleh pembatasan kegiatan perdagangan yang telah dilonggarkan secara bertahap sejalan dengan peluncuran vaksin COVID-19. Meningkatnya ekspor mobil dan suku cadang komputer ke Amerika Serikat dan impor kendaraan, peralatan pembuatan semikonduktor serta suku cadang komputer yang dilakukan China, membuat neraca perdagangan Jepang mengalami surplus sebesar \$984,99 miliar. Selain itu, penerapan digitalisasi di masa pandemi ini juga membawa dampak positif bagi perdagangan Jepang. Dimana permintaan untuk pembuat chip disaat investasi digital seluruh dunia mengalami percepatan akan menopang kegiatan ekspor Jepang.

Penerapan kebijakan yang dilakukan oleh kedua negara ini mampu mengendalikan keseimbangan neraca perdagangannya, terutama pada negara Indonesia yang pemerintahnya terus berupaya keras melakukan penguatan efektivitas penanganan kesehatan, perlindungan sosial dan dukungan pada sektor UMKM dalam negeri untuk menjaga momentum dan keberlanjutan pemulihan ekonomi melalui program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). Selain itu, percepatan vaksinasi juga terus dilakukan untuk melindungi seluruh masyarakat

agar aktifitas ekonomi kembali berjalan normal. Di sisi lain, Bank Indonesia juga terus membantu memperkuat sinergi kebijakan dengan pemerintah dan otoritas untuk mendukung pemulihan ekonomi. Pandemi COVID-19 membawa perubahan yang cukup signifikan terhadap perubahan pola perdagangan dunia (Prayoga et al., 2022). Setelah diberlakukannya kebijakan *lockdown* maupun Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diterapkan oleh banyak negara, membuat waktu dan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan kegiatan pengiriman barang bertambah banyak karena harus sesuai prosedur kesehatan yang berlaku saat ini, sehingga terjadi peningkatan logistik. Peningkatan logistik ini berdampak pada naiknya harga barang dan jasa yang membuat pola konsumtif masyarakat menurun. Sebagian besar masyarakat lebih memilih menyimpan dananya untuk menghadapi kondisi darurat seperti saat ini dan menunda pembelian barang-barang yang tidak begitu diperlukan untuk saat ini. Hal ini menyebabkan berkurangnya permintaan masyarakat pada banyak komoditas, khususnya barang-barang sekunder dan tersier. Penurunan permintaan ini berdampak pada menurunnya penawaran yang dilakukan produsen yang berujung pada kebutuhan input produksi pun berkurang dan impor barang-barang mentah menurun (Thirafi, 2020). Penurunan impor inilah yang menjadi salah satu faktor terjadinya surplus neraca perdagangan di Indonesia.

Selanjutnya, selama masa pandemi neraca perdagangan China dan Singapura secara umum juga mengalami peningkatan, namun hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada neraca perdagangan antara sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di kedua negara tersebut. Hal ini dikarenakan kemampuan kedua negara ini dalam menangani masalah penyebaran

virus COVID-19 yang tergolong sangat cepat, sehingga mampu memulihkan perekonomian dengan cepat pula. China sebagai negara pertama penyebaran virus ini mampu memulihkan perekonomian dengan cepat, didorong oleh kombinasi pengeluaran pemerintah yang meningkat serta investasi yang meningkat yang disebabkan oleh kebijakan pembukaan fasilitas produksi di zona – zona yang rendah resiko penyebaran kasus COVID-19 (Jun & Dec, 2020). Meskipun tingkat pertumbuhan perdagangan barang dan jasa di China keduanya menunjukkan tren penurunan selama pandemi, namun hasilnya tidak terlalu signifikan. Penerapan kebijakan *lockdown* yang sebelumnya di berlakukan membuat segala aktifitas dilakukan dirumah. Hal ini mendorong masyarakat untuk melakukan segala kegiatan menggunakan melalui *online*, tak terkecuali dalam hal belanja kebutuhan sehari-hari. Sehingga membuat naiknya permintaan barang di *e-commerce* yang tersedia. Dengan perkembangan teknologi informasi dan komunikasi, China telah memasuki era ekonomi digital. "Buku Putih Ekonomi Digital China 2020" yang dikeluarkan oleh Akademi Teknologi Informasi dan Komunikasi China menunjukkan bahwa ekonomi digital China menyumbang 36,2% dari PDB. China yang sudah memiliki pasar domestik cukup besar sangat terbantu dengan adanya ekonomi digital di saat pandemi ini dalam mempercepat perluasan pasar luar negeri sehingga menjadi titik pertumbuhan baru. Setelah dimulainya kembali pekerjaan dan produksi di China, semakin banyak perusahaan yang beralih ke digitalisasi atau menerapkan strategi digital untuk meningkatkan daya saing mereka. Untuk perusahaan perdagangan China, *e-commerce* lintas batas berkembang pesat (Hu, 2020). Dibalik banyaknya dampak negatif yang ditimbulkan pandemi ini, terdapat juga dampak positifnya yang ditimbulkan yaitu

memberikan peluang baru bagi pengembangan ekonomi digital dan perdagangan digital. Sedangkan arus perdagangan di Singapura juga tampak terkendali di tengah gangguan rantai pasokan global akibat pandemi. Permintaan yang kuat untuk barang elektronik di tengah penguncian global dan masyarakat yang beralih bekerja dari rumah membuat arus perdagangan elektronik menjadi meningkat selama pandemi. Perdagangan elektronik ini menjadi pendorong utama pertumbuhan perdagangan secara keseluruhan pada tahun 2021, didukung oleh permintaan chip global yang meningkat di era digitalisasi saat ini (Hoon, 2021). Ada dua alasan neraca perdagangan Singapura tidak terlalu terpengaruh oleh gangguan rantai pasokan global. Di sisi produksi, permintaan global yang kuat untuk elektronik telah menguntungkan kegiatan produksi dan ekspor Singapura. Selain itu, sumber impor barang setengah jadi Singapura cukup terdiversifikasi dengan baik. Ini menunjukkan bahwa pemasok perantara yang lebih luas dapat ditarik jika terjadi gangguan. Di sisi konsumsi, impor barang konsumsi juga berada dalam kisaran yang terdiversifikasi dengan baik, membuat aliran barang dan pasokan penting untuk konsumsi dan produksi tidak terganggu. Dengan begitum Singapura dapat memperkuat jaringan perdagangan dan memanfaatkan peluang di pasar baru. Kinerja perdagangan Singapura yang relatif kuat menunjukkan bahwa produsen dalam negeri itu tidak terpengaruh secara material oleh gangguan dalam rantai pasokan global dan regional selama pandemi, meskipun beberapa perusahaan telah mengalami penundaan dalam pengiriman pasokan bahan mentah dan biaya pengiriman yang lebih tinggi karena tidak lancarnya proses pengiriman barang di pelabuhan dan kurangnya kapal secara global.

Berbeda dengan negara-negara sebelumnya, pandemi COVID-19 membuat neraca perdagangan di Korea Selatan mengalami penurunan. Walaupun hasilnya tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan baik sebelum dan selama pandemi COVID-19 di negara tersebut. Ekspor mulai menurun pada kuartal pertama 2020 disebabkan oleh penerapan kebijakan *lockdown* di berbagai negara guna mencegah penyebaran COVID-19. Ekspor Korea Selatan memburuk dengan cepat ketika pandemi menyebar ke luar China. Pada April 2020, nilai ekspor Korea Selatan turun 24,3 persen (Stangarone, 2021). Namun, pada kuartal kedua ketika negara-negara menyesuaikan diri dengan pandemi ini, perdagangan mulai pulih dan Korea Selatan berada di posisi yang tepat untuk memenuhi beberapa kebutuhan global untuk menangani pandemi. Pengendalian kebijakan pemerintah serta penyesuaian negara dengan pandemi ini yang menyebabkan neraca perdagangan di Korea Selatan tetap stabil walau mengalami penurunan di awal munculnya pandemi COVID-19.

Dengan demikian, kondisi neraca perdagangan secara umum di *Five Top Asian Export Countires* hasil menunjukkan bahwa selama masa pandemi neraca perdagangan mengalami peningkatan meskipun sempat mengalami penurunan pada awal munculnya pandemic COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa kelima negara pengekspor terbesar di Asia tersebut mampu mengendalikan keseimbangan neraca perdagangannya dengan menerapkan berbagai kebijakan yang ada di negaranya masing-masing. Tingginya nilai ekspor ditengah situasi pandemi menjadi suatu gambaran bahwa neraca perdagangan selama pandemi ternyata mampu bertahan pada kondisi yang stabil. Hal ini merupakan salah satu dampak positif dari penerapan pembatasan kegiatan sosial yang menurunkan daya beli

masyarakat khususnya pada barang impor sehingga nilai impor lebih rendah daripada eksportnya dan menyebabkan surplus pada neraca perdagangan. Meskipun begitu, kelima negara ini harus tetap menjaga kestabilan neraca perdagangannya, dikarenakan ketidakpastian kapan pandemi akan berakhir.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

##### 1. Kesimpulan VAR

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a) Penelitian ini memiliki model yang baik, dimana spesifikasi model yang terbentuk memiliki hasil stabil, yang menunjukkan bahwa semua *unit roots* berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*.
- b) Hasil Analisis *Vector Auto Regression* dengan menggunakan dasar lag 2 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa *Vector Auto Regression* juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu (tp) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain. Dimana analisis VAR terhadap Neraca Perdagangan dipengaruhi oleh GDP pada periode sebelumnya dan KURS periode sebelumnya, analisis VAR terhadap SB dipengaruhi oleh TAX periode sebelumnya dan GOV periode sebelumnya, analisis VAR terhadap JUB dipengaruhi oleh INF periode sebelumnya dan GDP periode sebelumnya, analisis VAR terhadap INF dipengaruhi oleh GOV periode sebelumnya dan Neraca Perdagangan periode sebelumnya, analisis VAR terhadap KURS dipengaruhi oleh JUB periode sebelumnya dan KURS itu sendiri periode sebelumnya, analisis VAR terhadap TAX

dipengaruhi oleh SB periode sebelumnya dan GDP periode sebelumnya, analisis VAR terhadap GOV dipengaruhi oleh KURS periode sebelumnya serta analisis VAR terhadap GDP dipengaruhi oleh Neraca Perdagangan periode sebelumnya dan JUB periode sebelumnya.

c) Hasil analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya respons variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang serta diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 8 atau jangka menengah dan 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.

d) Hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* menunjukkan bahwa untuk variabel Neraca Perdagangan dalam jangka menengah dan panjang dipengaruhi oleh Neraca Perdagangan itu sendiri dan TAX. Variabel SB dalam jangka pendek dipengaruhi oleh SB itu sendiri dan Neraca Perdagangan, sementara jangka menengah dipengaruhi oleh SB itu sendiri dan INF serta dalam jangka panjang dipengaruhi SB itu sendiri dan GOV. Kemudian untuk variabel JUB dalam jangka menengah dan panjang JUB itu sendiri dan GDP, sementara dalam jangka pendek dipengaruhi oleh JUB itu sendiri dan Neraca Perdagangan. Variabel INF dipengaruhi oleh INF itu sendiri dan JUB dalam jangka pendek menengah dan panjang. KURS dalam jangka pendek menengah dan panjang dipengaruhi oleh SB dan KURS itu sendiri. TAX dalam jangka

pendek dipengaruhi oleh TAX itu sendiri dan JUB, sedangkan dalam jangka menengah dan panjang dipengaruhi oleh JUB dan GDP. GOV dalam jangka pendek dipengaruhi oleh KURS dan GDP, sedangkan dalam jangka menengah dan panjang dipengaruhi oleh SB dan Neraca Perdagangan. GDP dalam jangka pendek dipengaruhi oleh SB dan GDP itu sendiri, sedangkan dalam jangka menengah dan panjang dipengaruhi oleh SB dan Neraca Perdagangan.

## 2. Kesimpulan Panel ARDL

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode panel ARDL dapat disimpulkan:

- a) *Best Leading indicator* variabel kemampuan *blend policy* dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries* yaitu China, Jepang, Korea Selatan, Singapura dan Indonesia dilakukan jumlah uang beredar.
- b) *Best Leading indicator* negara melalui kemampuan *blend policy* dalam mengendalikan keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries* diperoleh Jepang, Korea Selatan dan Singapura.
- c) Kemudian secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata TAX, GOV dan GDP berpengaruh terhadap keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*, sementara dalam jangka pendek tidak ada yang mempengaruhi keseimbangan neraca perdagangan di *Five Top Asian Export Countries*.

### 3. Kesimpulan Uji Beda (Paired Sample T-Test)

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode panel ARDL dapat disimpulkan:

- a) Selama masa pandemi neraca perdagangan Negara Jepang dan Indonesia mengalami kenaikan dan hasil juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada neraca perdagangan baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Negara tersebut.
- b) Selama masa pandemi neraca perdagangan Negara China dan Singapura mengalami kenaikan dan hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada neraca perdagangan baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Negara tersebut.
- c) Selama masa pandemi neraca perdagangan Negara Korea Selatan mengalami penurunan dan hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada neraca perdagangan baik sebelum dan selama masa pandemi COVID-19 di Negara tersebut.

### B. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang perlu penulis uraikan adalah sebagai berikut:

1. Untuk Bank Indonesia, selaku pemegang kekuasaan atas kebijakan moneter harus lebih memperhatikan peredaran jumlah uang yang ada di masyarakat agar tidak meningkat dan menyebabkan kenaikan harga barang dalam negeri. Diharapkan juga adanya kerjasama antara pemerintah dengan Bank Indonesia dalam mengatasi kebijakan moneter.

2. Untuk pemerintah, sebaiknya tetap fokus mengawasi arus perdagangan di tengah pandemi ini dengan memperluas pasar ekspor dan mengendalikan impor barang melalui pengawasan yang ketat agar posisi neraca perdagangan berada pada posisi yang stabil.
3. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan melakukan pengujian dengan metode lain dengan menambahkan variabel ekonomi seperti, ekspor, impor, cadangan devisa maupun variabel lainnya yang berhubungan serta mempengaruhi Neraca Perdagangan dan menambah jumlah data observasi agar mendapatkan hasil yang lebih baik dan relevan.
4. Untuk pembaca, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan terkait dengan Keseimbangan Neraca Perdagangan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Khususnya yang berminat untuk mengetahui lebih jauh tentang Neraca Perdagangan (melakukan penelitian) maka perlu modifikasi variabel-variabel independen baik menambah variabel atau menambah *time series* datanya. Sehingga akan lebih objektif dan bervariasi dalam melakukan penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, G. (2011). Pengaruh Neraca Anggaran Terhadap Neraca Perdagangan Bilateral Indonesia Dengan 87 Negara Mitra Dagangnya 2004-2008 : Studi Data Panel. *Ekonomi & Studi Pembangunan, Vol. 3, No.*
- Aninews. (2022). *South Korea's Money Supply Hit Highest Increase Rate In 13 Years.* Ani South Asia's Leading Multimedia News Agency. <https://www.Aninews.in/news/world/asia/South-Koreas-Money-Supply-Hit-Highest-Increase-Rate-In-13-Years20220113134020/>
- Aprileven, P. Harda. (2017). Pengaruh Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Yang Dimediasi Oleh Jumlah Uang Beredar. *Economics Development Analysis Journal, 4(1), 32–41.*
- Ariefianto, M. D. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan Eviews*, Pt Gelora Aksara Pratama. Erlangga.
- Astuti, Wahyu Indah. (2013). *Analisis Pengaruh Defisit Anggaran Terhadap Indonesia, Neraca Pembayaran.* 4(1), 294–308.
- Bappenas. (2020). Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia. *Kedeputian Bidang Ekonomi Kementerian Ppn/Bappenas, 3(4), 1689–1699.*
- Bappenas. (2021). Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan I Tahun 2021. *Bappenas, 5(1), 1–114.*
- Bappenas Ri. (2020). Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia untuk Triwulan I 2020. *Bappenas Ri, 4(1), 1–89.*
- Barro, R. J. (1974). Are Government Bonds Net Wealth? *Journal Of Political Economy, 82(6), 1095–1117.*
- Boediono. (2016). *Ekonomi Indonesia Dalam Lintasan Sejarah.* Prof Dr Boediono..Pdf (P. 312).
- Bratadharma, A. (2022). Monetary Authority Of Singapore Putuskan Perketat Kebijakan Moneter. Medcom.Id. <https://Www.Medcom.Id/Ekonomi/Global/>
- Burhanuddin, C. I., & Abdi, M. N. (2020). Akmen Jurnal Ilmiah. *Krisis, Ancaman Global, Ekonomi Dampak, Dari, 17, 710–718.*
- Case, Karl Dan Fair, R. (2007). *Prinsip - Prinsip Ekonomi.* Erlangga.
- Cnn Indonesia. (2020). Sri Mulyani: Dampak Virus Corona Berat ke Perekonomian. *Cnn, 1.*
- Dao, K. O., Nguyen, V. C., & Dinh, S. T. N. (2020). “Real Effective Exchange Rate, Broad Money Supply, and Trade Balance In Vietnam: An Empirical Analysis from Bounds Test to a Cointegration Approach.”

- Dayanti, E., & Nasir, M. (2016). Dampak Kebijakan Fiskal Regional Terhadap *Output* Dan Inflasi Di Kota Banda Aceh. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi ...*, 1, 38–45.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Erlangga.
- Ginting, A. M. (2013). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia (The Influence of Exchange Rate on Indonesia's Exports). *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 7(1), 1–18.
- Hady, H. (2001). *Ekonomi Internasional: teori dan kebijakan perdagangan internasional. Buku Kesatu. Ghalia Indonesia. Jakarta. Ghalia Indonesia.*
- Haryono, E. (2022). *BI 7-Day Reverse Repo Rate Tetap 3,50%: Sinergi Menjaga Stabilitas dan Memperkuat Pemulihan.*
- Hertinawati, H. (2021). Analisa terhadap Kebijakan Fiskal dan Moneter Indonesia Dalam Menghadapi Wabah Pandemi Covid-19. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 4(2), 118.
- Hoon, H. T. (2021). The Singapore Economy. *The Singapore Economy*, 3(October), 24–42.
- Hu, X. (2020). *The Impact and Implications of Covid-19 on China's Service Trade*. 500(August), 228–233.
- Iswardono. (1994). *Uang dan Bank, Edisi 4 (4th Ed.)*. BPEF.
- Jun, J., & Dec, J. (2020). *Covid-19 Crisis and Rising External Tension S. Elibrary.Imf.Org*, 4–100.
- Kahfi, A. S. (2016). Determinants of Indonesia's Exports of Manufactured Products: A Panel Data Analysis. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 10(2), 187–202.
- Kataoka, G. (2022). *Goushi Kataoka : Economic Activity, Prices, and Monetary policy in. September 2021*, 1–6. <https://www.bis.org/review/r220420d.htm>
- Leachman, L. L., & Francis, B. (2002). *Twin Deficits: Apparition or reality? Applied Economics*, 34(9), 1121–1132.
- Lismayanti, S. (2013). *Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Nilai Tukar dan Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Perdagangan Internasional Indonesia periode 2001-2010*. Universitas Pasundan.
- Liu, W., Yue, X. G., & Tchounwou, P. B. (2020). *Response to the Covid-19 Epidemic: The Chinese Experience and Implications for Other Countries. International journal of environmental research and public health. International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(07), 2304-Undefined.
- Malik, N., & Wulandari, K. (2007). Analisis Dampak Tarif Impor Terhadap

Perkembangan Neraca Perdagangan Indonesia (Periode 1995.1 – 2005.4). *Journal Of Innovation In Business And Economics*, 16(26), 1119.

Mankiw, Dkk, N. G. (2007). *Makroekonomi*. Erlangga.

Mankiw, N.Gregory. (2003). *Macroeconomics* (5th Ed.). Worth Publishers.

Mankiw, Nicholas Gregory. (2006). *Principal of Macroeconomics : Pengantar Ekonomi Makro*. Salemba Empat.

Marbun, L. (2015). Pengaruh Produksi, Kurs dan *Gross Domestic Product* (GDP) Terhadap Ekspor Kayu Lapis. *Economics Development Analysis Journal*, 4(2), 129–136.

Marseto. (2014). Pengaruh Suku Bunga Indonesia (SBI) Terhadap Inflasi, Kurs Rupiah, dan Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ilmu Ekonomi Pembangunan*, 5(1), 59–67.

Monacelli, T., & Perotti, R. (2010). Fiscal Policy, the real exchange rate and traded goods. *Economic Journal*, 120(544), 437–461.

Murtadho, M. (2016). Pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar serta pengaruhnya terhadap indeks harga saham (studi kasus Indonesia, China dan Australia). *E-Journal Manajemen Kinerja*, 2(2), 1–10.

Mw, & Enders, W. (1995). *Applied Econometric Time Series*. In *Journal of The American Statistical Association* (Vol. 90, Issue 431). Johnwiley & Sons.

Nainggolan, E. U. (2020). Kebijakan Fiskal dan Moneter Mengadapi Dampak Covid-19. *Artikel DJKN*, 2, 1–1.

Neny Erawati, & Richard Llewelyn. (2002). Analisa Pergerakan Suku Bunga dan Laju Ekspektasi Inflasi Untuk Menentukan Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(2), Pp.98-107.

Nopirin. (1995). *Ekonomi Internasional* (Ketiga). BPEF-Yogyakarta.

Novalina, A, & Rusiadi, R. (2021). Analisis Combined Policy Dalam Menemukan Leading Indicator Stabilitas Harga Di Six Moslem Emerging Market Countries (Gejolak Perekonomian Di Masa Pandemi Covid-19). *JEpa*, 6(1).

Novalina, Ade, & Nasution, L. N. (2020). *Model Seemingly Unrelated Regression Stabilitas Ekonomi Melalui Combined Policy Fiskal Moneter*. 5(1).

Nurlina. Zurjani. (2018). *Dampak Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Perekonomian Indonesia*. 2(2), 1–11.

Pardede, N., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Inflasi, Suku Bunga (*Central Bank Rate*), dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39(1), 130–138.

Prasetyo, P. E. (2016). *Dampak Kebijakan Peningkatan Techno-Economy Pada*

*Industri Tekstil Sebagai Upaya Peningkatan Produktivitas Dan Daya Saing Bangsa.* 820–828.

- Prayoga, E. R., Ryansyah, M., & Jannah, N. (2022). Dampak Covid-19 terhadap Pertumbuhan Ekonomi pada Sektor Ekspor dan Impor Indonesia. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 457–465.
- Purnomo, D., & Wahyudi, W. (2017). Hubungan Kausalitas Defisit Neraca Transaksi Berjalan Dengan Kurs Di Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan* (Vol. 4, Issue 1, P. 18).
- Rahayu, S. E., Febriaty, H., Nasution, E. Y., & Nst, A. E. (2019). *Ekonomi dan Bisnis Internasional*. Perdana Publishing.
- Ramasamy, R., & Abar, S. K. (2015). Influence of Macroeconomic Variables on Exchange Rates. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(2), 276–281.
- Rosit, H. (2010). *Analisis Kausalitas Asumsi APBN Terhadap APBN Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Rusiadi, D. (2013). *Metode Penelitian*. USU Press.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional (Kelima)*. Erlangga.
- Samosir, D. (2012). Pengaruh Ekspor Netto Dan Cadangan Devisa Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 1991-2009. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(1), 1–11.
- Santosa, A. B. (2010). Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Neraca Transaksi Berjalan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 169–181.
- Sanyoto, W. S. (2018). Terhadap Penerimaan Pajak Di Indonesia Periode 1972 - 2017.
- Seth, S. (2020). How Does China Manage Its Money Supply? *Investopedia*. <https://www.investopedia.com/articles/investing/072815/how-does-china-manage-its-money-supply>.
- Stangarone, T. (2021). *The Impact of COVID-19 on South Korean Trade in 2020 South Korea took minimal economic damage overall, but sector-specific impacts varied widely*.
- Sukirno, S. (2006). *Makroekonomi Teori Pengantar (Ketiga)*.
- Thirafi, L. (2020). Dua Dekade Terakhir Neraca Perdagangan Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 17(2), 70–82.
- Trivena, P. (2013). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Kurs Mata Uang Rupiah Terhadap Euro. *Jurnal Emba*, 1(4), 1416–1430.
- Wibowo, S. (2021a). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, Dan*

*PDB Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia.*

Wibowo, S. (2021b). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, Dan PDB Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia.*

Yuliarti, Amar, S., & Idris. (2013). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi, Pengeluaran Pemerintah Dan Investasi Swasta Di Indonesia Oleh: Yuliarti, Syamsul Amar, Idris. 3, 1–23.

