



**DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN *COVID-19*
TERHADAP STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI
NEGARA SIGERACT (*SIX GLOBAL FOREIGN
EXCHANGE RATE COUNTRIES*)**

SKRIPSI

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

Oleh:

WYDIA SIJABAT
1715210078

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : WYDIA SIJABAT
NPM : 1715210078
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19
TERHADAP SISTEM STABILITAS KEUANGAN DI
NEGARA SINGERACT (SIX GLOBAL FOREIGN
EXCHANGE RATE)

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si)
PEMBIMBING I

(Dr. E Rusiadi, S.E., M.Si, Ciqar, Ciqnr)

MEDAN, 2021



(Dr. Onny Melafine S.H., M.Kn)
PEMBIMBING II

(Dr. Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si)



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : WYDIA SIJABAT
NPM : 1715210078
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19
TERHADAP SISTEM STABILITAS KEUANGAN DI
NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL FOREIGN
EXCHANGE RATE)



KETUA
(Lia Nazliana Nasution, S.E., M.Si)

ANGGOTA II

(Dr. Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si)

MEDAN, 2021

ANGGOTA I

(Dr.E Rusiadi, S.E., M.Si, Ciqar, Ciqnr)

ANGGOTA III

(Annisa Ilmi Faried, S.SOS., M.SP)

ANGGOTA IV

(Sanusi Ghazali Pane, S.E., M.S.i)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Wydia Sijabat
Npm : 1715210078
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang : S1 (Strata Satu)
Judul skripsi : Dampak Ekonomi Terbuka Dan *Covid-19* Terhadap Sistem Stabilitas Keuangan Di Negara Sigeract (*Six Global Foreign Exchange Rate Countries*)
Alamat : Dugul Nangka, Desa Lumban Suhi-Suhi Dolok, Kec. Pangururan, Kab. Samosir Provinsi Sumatera Utara

Dengan ini saya mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya, untuk dapat digunakan seperlunya.

Medan, 2021

Yang Membuat Pernyataan



Wydia Sijabat

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Wydia Sijabat
Npm : 1715210078
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Judul Skripsi : Dampak Ekonomi Terbuka Dan Covid-19 Terhadap Sistem Stabilitas Keuangan Di Negara Sigeract (Six Global Foreign Exchange Rate)

Dengan ini menyatakan :

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

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang beerlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 2021

Yang membuat pernyataan



Wydia sijabat



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

Jl. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514303
MEDAN - INDONESIA
Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : WYDIA SUABAT
NPM : 1715210078
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Dr.E Rusadi, SE, M.Si, OIGaR, OIGnR
Judul Skripsi : DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP DEPRESIASI KURS DAN FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO DI NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL EXCHANGE R

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
16 September 2020	Silahkan lengkapi semua yang direvisikan 1. Fenomena masalah walib ada data pendukung khususnya variabel Y2 Data per variabel berdasarkan bulanan 3. Data per variabel tahunan 4. Analisis data pakai 4 model, simultan, VAR, Panel ARDL dan uji beda Covid-19 5. Semua masalah di bab 1 ada fenomenanya dan didukung dengan data 6. Silahkan selesaikan revisi dengan cepat	Revisi	
16 September 2020	Sudah diperiksa dan acc seminar proposal	Disetujui	
01 Maret 2021	Pembahasan masukan jurnal/jurnal internasional terdahulu	Revisi	
01 Maret 2021	ACC sidang meja hijau	Disetujui	

Medan, 24 Maret 2021

Dosen Pembimbing,



Dr.E Rusadi, SE, M.Si, OIGaR, OIGnR



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

Jl. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106257 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA
Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : WYDIA SUABAT
NPM : 1715210078
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Bakhtiar Efendi, SE, M.Si
Judul Skripsi : DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP DEPRESIASI KURS DAN FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO DI NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL EXCHANGE R

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
06 Oktober 2020	Lanjutkan ke sempro	Revisi	
22 Maret 2021	perhatikan daftar pustaka	Revisi	
22 Maret 2021	acc sempro	Disetujui	
24 Maret 2021	Acc sidang meja hijau	Disetujui	

Medan, 24 Maret 2021
Dosen Pembimbing,



Bakhtiar Efendi, SE, M.Si.

Analysed document: WYDIA SIJABAT_17152100378_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi_License03

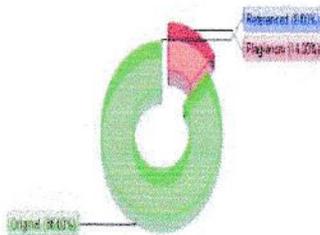
Comparison Process Rewrite Detected language

Check type Internet Check

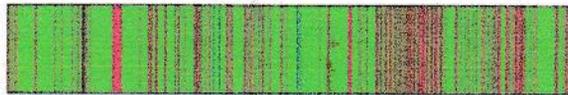


Document document body analysis

Final result:



Final Report page:



Final result of Plagium: 24

0% 0.00 0.00

0% 0.00 0.00

http://www.melastroy.com/produk/REPORT-NEWKAP-KEJARAN-PERTAMBAHAN-EKONOMI-DAN-DEFLASI-Dalam-MEMPERKUKU-Fluktuasi-Jah-desa-d-Indonesia



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
 PROGRAM STUDI MANAJEMEN
 PROGRAM STUDI AKUNTANSI
 PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
 PROGRAM STUDI PERPAJAKAN

(TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)
 (TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

bertanda tangan di bawah ini :

ngkap

: WYDIA SIJABAT

Tgl. Lahir

: DUGUL NANGKA / 13 Oktober 1997

kok Mahasiswa

: 1715210078

Studi

: Ekonomi Pembangunan

asi

: Ekonomi Bisnis & Moneter

redit yang telah dicapai

: 127 SKS, IPK 3.58

: 085277895727

ni mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

:

Judul

MPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP DEPRESIASI KURS DAN FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO DI NEGARA SIGERA
 X GLOBAL EXCHANGE RATE COUNTRY)0

isi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Tidak Perlu



Rektor I,

(Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 09 November 2020

Pemohon,

(Wydia Sijabat)

Tanggal :

Disahkan oleh:
 Dekan

(Dr. Bambang Widjanarko, S.E., M.M.)

Tanggal : 12 November 2020

Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

(Dr.E Rusiadi, SE., M.Si., CIQaR., CIQnR)

Tanggal : 9 November 2020

Disetujui oleh:
 Ka. Prodi Ekonomi Pembangunan

(Bakhtiar Efendi, SE., M.Si.)

Tanggal : 9 November 2020

Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing II :

(Bakhtiar Efendi, SE., M.Si.)



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : WYDIA SIJABAT
 NPM : 1715210078
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 Jenjang Pendidikan : Strata Satu
 Dosen Pembimbing : Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si.
 Judul Skripsi : DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP DEPRESIASI KURS DAN FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO DI NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL EXCHANGE RATE COUNTRY)

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
08 Oktober 2020	Lanjutkan ke sempro	Disetujui	
22 Maret 2021	perhatikan daftar pustaka	Revisi	
22 Maret 2021	acc sempro	Disetujui	
24 Maret 2021	Acc sidang meja hijau	Disetujui	
21 Juni 2021	ACC JILID LUX	Disetujui	

Medan, 24 Juni 2021
Dosen Pembimbing,



Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si.



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : WYDIA SIJABAT
 NPM : 1715210078
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 Jenjang Pendidikan : Strata Satu
 Dosen Pembimbing : Dr.E Rusiadi, SE.,M.Si,CiQaR,CiQnR
 Judul Skripsi : DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP DEPRESIASI KURS DAN FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO DI NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL EXCHANGE RATE COUNTRY)

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
16 September 2020	Silahkan lengkapi semua yang direvisikan 1. Fenomena masalah wajib ada data pendukung khususnya variabel Y 2 Data per variabel berdasarkan bulanan 3. Data per variabel tahunan 4. Analisis data pakai 4 model, simultan, VAR, Panel ARDL dan uji beda Covid-19 5. Semua masalah di bab 1 ada fenomenanya dan didukung dengan data 6. Silahkan selesaikan revisi dengan cepat	Revisi	
16 September 2020	Sudah diperiksa dan acc seminar proposal	Disetujui	
01 Maret 2021	Pembahasan masukan jurnal internasional terdahulu	Revisi	
01 Maret 2021	ACC sidang meja hijau	Disetujui	
27 Mei 2021	Acc sidang	Disetujui	
24 Juni 2021	Acc jilid	Disetujui	

Medan, 24 Juni 2021
Dosen Pembimbing,



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



SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 3943/PERP/BP/2021

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: WYDIA SIJABAT
: 1715210078
Semester : Akhir
: SOSIAL SAINS
Prodi : Ekonomi Pembangunan

nyanya terhitung sejak tanggal 01 April 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 01 April 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan,


Sugiarjo, S.Sos., S.Pd.I

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 27 Juni 2021
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : WYDIA SIJABAT
 Tempat/Tgl. Lahir : Dugul Nangka / 13 Oktober 1997
 Nama Orang Tua : BARNES SIJABAT
 N. P. M : 1715210078
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 No. HP : 085359946277
 Alamat : JL Karya Bakti No 48 Sei Sei sekambang D

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP DEPRESIASI KURS DAN FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO DI NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL EXCHANGE RATE COUNTRY), Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangi dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



WYDIA SIJABAT
 1715210078

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka.LPMU

Yusni Muhandani Ritonga, BA., MSc

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------

ABSTRAK

Adapun tujuan penelitian ini untuk menganalisis dampak ekonomi terbuka dan covid-19 terhadap stabilitas sistem keuangan di Negara SIGERACT (*Six Global Foreign Exchange Rate Countries*), dimana Negara-negara tersebut yaitu Brazil, Mexico, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi simultan, VAR, Panel ARDL dengan pengujian menggunakan *Eviews 10* dan uji beda menggunakan SPSS. Hasil analisis regresi simultan menunjukkan bahwa EKS dan INF berpengaruh positif in elastis terhadap Kurs. FDI dan SB berpengaruh positif elastis terhadap Kurs. Hasil analisis VAR menunjukkan variabel masa lalu (t-1, t-2) memiliki kontribusi terhadap variabel saat ini, baik untuk variabel itu sendiri atau untuk variabel lain. Dalam jangka menengah maupun jangka panjang terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya. Terdapat perbedaan signifikansi di antara variabel - variabel secara terstruktur. Variabel yang dominan terhadap variabel itu sendiri dalam jangka pendek, menengah dan panjang adalah KURS, INF, PDB, UTL, FDI dan SB, sedangkan yang dominan terhadap variabel lain adalah FDI dan INF. Leading indicator secara panel berpengaruh di Short Run yaitu UTL dan EKS sedangkan untuk Long Run variabel EKS dan PDB yang mampu menjadi leading indicator stabilitas ekonomi. Uji beda menunjukkan pada Negara Brazil dan Mexico tidak terjadi perbedaan signifikan INF, namun SB mengalami perbedaan signifikan sebelum dan sesudah covid-19, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia terjadi perbedaan signifikan INF dan SB sebelum dan sesudah covid-19.

Kata Kunci : *Model Ekonomi Terbuka, Covid-19, Kurs, Inflasi dan Pertumbuhan ekonomi*

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the impact of the open economy and covid-19 on the stability of the financial system in SIGERACT countries (Six Global Foreign Exchange Rate Countries), where these countries are Brazil, Mexico, Colombia, Russia, Argentina and Indonesia. This research uses simultaneous regression analysis method, VAR, ARDL Panel with testing using Eviews 10 and different tests using SPSS. The results of simultaneous regression analysis show that EKS and INF have a positive in elastic effect on exchange rates. FDI and SB have a positive elastic effect on the exchange rate. The results of VAR analysis show that the past variables (t-1, t-2) have contributed to the current variable, either for the variable itself or for other variables. In the medium and long term there is a change in the effect of each standard deviation of each variable from positive to negative and vice versa. There are significant differences among the structured variables. The dominant variables for the variables themselves in the short, medium and long term are KURS, INF, PDB, UTL, FDI and SB, while those that are dominant over other variables are FDI and INF. Leading indicators in a panel have an effect on Short Run, namely UTL and EKS, while for Long Run the variables of EKS and PDB are able to be leading indicators of economic stability. Different tests show that in Brazil and Mexico there is no significant difference in INF, but SB experienced significant differences before and after covid-19, Colombia, Russia, Argentina and Indonesia there were significant differences in INF and SB before and after covid-19.

Keywords: Open Economic Model, Covid-19, Exchange Rates, Inflation and Economic Growth

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis sampaikan terhadap Tuhan Yesus Kristus yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: “**Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT (Six Global Foreign Exchange Rate Countries)**”. 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. Bapak H. Muhammad Isa Indrawan, SE.,MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi
2. Dr.Onny Medaline,S.H,M.Kn selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi
3. Bapak Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi
4. Bapak Dr. E Rusiadi S.E.,M.Si selaku Pembimbing 1 yang juga sudah banyak membantu memberikan masukan terhadap perbaikan skripsi ini.
5. Bapak Dr.Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si selaku Pembimbing 2 yang juga sudah banyak membantu memberikan masukan terhadap perbaikan skripsi ini.

6. Yang tercinta kedua orang tua penulis, yakni B. SIJABAT dan L. SIHOTANG yang selalu memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, doa, dan dukungan kepada saya.
7. Seluruh keluarga besar Penulis, Ibu tercinta Lorista Sihotang beserta Ayah tercinta Barnes Sijabat, Abang dan adik-adik tercinta (Impol, Ripaldo, Mawar, Mika, Jelly, Kalsa dan Panca) dan kekasih saya Friwandi Sinaga. Terima kasih atas kehadirannya yang selalu memberikans semangat dan kehangatan dalam kebersamaan yang menjadi motivasi bagi penulis untuk terus berjuang.
8. Teman- teman seperjuangan Penulis Ernita Sari Pasaribu, Frengki Sinaga, Harun Lumbantoruan, Ririn Manik, Eka Sumiati Malau dan Eva Sijabat terima kasih atas dukungan dan kehadirannya untuk selalu setia bersama Penulis baik suka maupun duka, serta teman-teman seperjuangan yang telah memberikan motivasi dan pelajaran yang sangat berarti bagi Penulis.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa, para pembaca. Semoga Tuhan selalu melimpahkan berkat dan rahmat-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat.

Amin

Medan, Mei 2021

(Wydia Sijabat)

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Perkembangan Kasus Covid-19 15 Februari 2021.....	5
Gambar 1.2: Grafik Kurs Negara SIGERACT Tahun 2020	10
Gambar 1.3 : Grafik Kurs Negara Brazil, Meksiko, Rusia pada tahun 2019-2020	12
Gambar 1.4: Grafik Kurs Negara Kolombia danIndonesia pada tahun 2019- 2020	14
Gambar 1.5: Grafik Inflasi Negara SIGERACT pada saat Covid-19	16
Gambar 1.6 :Grafik Inflasi Negara SIGERACT pada saat Covid-19	17
Gambar 1.7 : Grafik Kuartal Perubahan GDP Negara SIGERACT	19
Gambar 2.1 : Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT	42
Gambar 2.2: Kerangka Konseptual (Simultan) Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT	70
Gambar 2.3 :Kerangka Konseptual (VAR) Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT	71
Gambar 2.4: Kerangka Konseptual (Panel ARDL) Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT	71
Gambar 2.5 : <i>Market Volatility Since Coronavirus News</i>	72
Gambar 2.6 : Tingkatan Kurs Global Tahun 2020.....	72
Gambar 2.7 <i>Market Volatility Since Coronavirus News</i>	78
Gambar 2.8 Tingkatan Kurs Global Tahun 2020.....	79
Gambar 4.1 : Pertumbuhan ekonomi Global pada masa Covid-19.....	111
Gambar 4.2: Arus Keluar Pasar Berkembang pada masa Covid-19	112
Gambar 4.3 : <i>Market Volatility Since Coronavirus News</i>	114
Gambar 4.4 : Tingkatan Kurs Global Terendah sampai Tertinggi Pada Masa Covid-19.....	115
Gambar 4.5 : Perkembangan Kurs In the Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019.....	118
Gambar 4.6: Perkembangan Inflasi In The Six Global Foreign ExchangeRate Countries Th. 2010-2019.....	119
Gambar 4.7: Perkembangan PDB In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019.....	121
Gambar 4.8: Perkembangan UTL In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019	123
Gambar 4.9: Perkembangan EKS In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019	125
Gambar 4.10 : Perkembangan Investasi In The Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019.....	127
Gambar 4.11 :Perkembangan Suku Bunga In The Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019.....	128
Gambar 4.12 :Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain.....	146
Gambar 4.13 : Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain	152

Gambar 4.14 : Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain.....	154
Gambar 4.15 : Respon Variabel UTL Terhadap Variabel Lain.....	157
Gambar 4.16 : Respon Variabel EKS Terhadap Variabel Lain.....	159
Gambar 4.17 : Respon Variabel FDI Terhadap Variabel Lain.....	161
Gambar 4.18 : Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain	163

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1. 1 Latar Belakang Masalah	1
1. 2 Identifikasi Masalah	25
1. 3 Batasan Masalah	25
1. 4 Rumusan Masalah	26
1. 5 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	27
1. 6 Keaslian Penelitian	28
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	30
2. 1 Landasan Teori.....	30
2.1.1 Model Ekonomi Terbuka	30
2.1.2 Keuntungan atau Manfaat perdagangan Internasional	37
2.1.3 Teori Fleming-Mundel dan IS-LM pada Ekonomi Terbuka	38
2.1.4 Nilai Tukar	42
2.1.5 Inflasi.....	43
2.1.6 Pertumbuhan Ekonomi.....	46
2.1.7 Utang Luar Negeri.....	47
2.1.8 Ekspor	48
2.1.9 Investasi.....	50
2.1.10 Suku Bunga	51
2. 2 Penelitian Terdahulu	54
2. 3 Kerangka Konseptual	70
2.3.1 Hubungan Antar Variabel	73
2.3.2 Dampak <i>Covid-19</i> terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara Sigeract (<i>Six Global Foreign Exchange Rate</i>)..	77
2. 4 Hipotesis	82

BAB III : METODE PENELITIAN.....	83
3. 1 Pendekatan Penelitian	83
3. 2 Tempat dan Waktu Penelitian	83
3. 3 Defenisi Operasional Penelitian	84
3. 4 Jenis Dan Sumber Data	85
3. 5 Teknik Pengumpulan Data	85
3. 6 Teknik Analisa Data.....	85
3.6.1 Simultan.....	85
3.6.2 Model VAR (Vector Autoregression.....	91
3.6.3 Regresi Panel ARDL	99
3.6.4 Uji Beda T-Test	106
 BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	 109
4. 1 Hasil Penelitian	109
4.1.1 Perkembangan Stabilitas Sistem Keuangan di Six Global.....	
Foreign Exchange Rate Country Pasca Covid-19.....	109
4.1.2 Perkembangan Variabel Penelitian	116
4.1.3 Hasil Uji Regresi Simultan.....	129
4.1.4 Hasil Uji Var	137
4.1.5 Hasil Uji Panel ARDL	178
4.1.6 Uju Beda.....	185
4. 2 Pembahasan.....	196
4.2.1 Analisis Model Ekonomi Terbuka Secara Simultan Terhadap	
Stabilitas Sistem Keuangan di Six Global Foreign Exchange	
Rate Countries	196
4.2.2 Analisis Kontribusi dan Efektifitas Model Ekonomi	
Terbuka dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan di	
the Six Global Foreign Exchange Rate Countries.....	203
4.2.3 Model Panel <i>Auto Regresive Distributin Lag</i> (ARDL).....	215
4.2.4 Analisis Model Uji Beda.....	223
 BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN.....	 227
5. 1 Kesimpulan	227
5. 2 Saran.....	231
 DAFTAR PUSTAKA	 233
 LAMPIRAN.....	 236

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Data Kasus Covid-19 di Negara <i>SIGERACT</i>	6
Tabel 1.2 : Daftar <i>Global Foreign Exchange Rate Countries 2020</i>	9
Tabel 1.3 : Posisi Kurs Negara <i>SIGERACT</i> Juli 2020	10
Tabel 1.4 : Data Kurs Terhadap Dollar Bulan Juli 2019 sampai Desember 2021 Di Negara Brazil, Meksiko, Rusia dan Argentina.....	12
Tabel 1.5 : Data Kurs Negara Kolombia, Argentina, Indonesia 2019-2020.....	13
Tabel 1.6 : Data Inflasi (%) Negara Argentina, Meksiko dan Rusia Tahun 2019-2020.....	15
Tabel 1.7 Data Inflasi (%) Negara Brazil, Colombia, dan Indonesia pada July 2019– Maret 2021	16
Tabel 1.8 : Data GDP Negara <i>SIGERACT</i> Sebelum dan Saat Covid-19 Tahun 2019-2020.....	19
Tabel 1.9: Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan	29
Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu	54
Tabel 3.1 : Skedul Proses Penelitian.....	84
Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel.....	84
Tabel 3.3 : Tabel Uji Identifikasi Persamaan.....	88
Tabel 4.1 : Data Kurs (USD) Tahun 2010-2019	117
Tabel 4.2 : Data Inflasi (%) Tahun 2010-2019	119
Tabel 4.3 : Data PDB (US\$) Tahun 2010-2019.....	120
Tabel 4.4 : Data UTL (US\$) Tahun 2010-2019.....	122
Tabel 4.5 : Data Ekspor (US\$) Tahun 2010-2019	124
Tabel 4.6 : Data Investasi (US\$) Tahun 2010-2019	126
Tabel 4.7 : Data Suku Bunga terhadap dollar (US\$) Tahun 2010-2019.....	128
Tabel 4.8 : Hasil Estimasi Persamaan Simultan.....	129
Tabel 4.9 : Hasil Uji Normalitas	136
Tabel 4.10 : Hasil Uji Autokorelasi	137
Tabel 4.11 : Hasil Pengujian Stasioner Pada Level	138
Tabel 4.12 : Hasil Pengujian Stasioner 1st Different.....	139
Tabel 4.13 : Uji Kausalitas Granger.....	139
Tabel 4.14 : Uji Kointegrasi Johansen	144
Tabel 4.15 : Tabel Stabilitas Lag Struktur	145
Tabel 4.16 : VAR Pada Lag 1	147
Tabel 4.17 : VAR Pada Lag 2	147
Tabel 4.18 : Hasil Estimasi VAR.....	148
Tabel 4.19 : Hasil Analisis VAR.....	150
Tabel 4.20 : Impulse Response Function of KURS	151

Tabel 4.21 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function Kurs	153
Tabel 4.22 : Impulse Response Function of INF	153
Tabel 4.23 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function Inflasi	155
Tabel 4.24 : Impulse Response Function of PDB	155
Tabel 4.25 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function PDB	157
Tabel 4.26 : Impulse Response Function of UTL	157
Tabel 4.27 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function UTL	159
Tabel 4.28 : Impulse Response Function of EKS	160
Tabel 4.29 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function EKS	161
Tabel 4.30 : Impulse Response Function FDI.....	162
Tabel 4.31 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function FDI.....	163
Tabel 4.32 : Impulse Response Function of SB.....	164
Tabel 4.33 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function SB	166
Tabel 4.34 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of KURS	167
Tabel 4.35 : Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka of Kurs.....	168
Tabel 4.36 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of INF	168
Tabel 4.37 : Ringkasan Hasil Impulse Respon Function INF.....	169
Tabel 4.38 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of PDB.....	170
Tabel 4.39 : Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk PDB	171
Tabel 4.40 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of UTL.....	171
Tabel 4.41 : Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk UTL	172
Tabel 4.42 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of EKS	173
Tabel 4.43 : Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk EKS	174
Tabel 4.44 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of FDI	174
Tabel 4.45 : Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk FDI.....	175
Tabel 4.45 : Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of SB.....	176
Tabel 4.46 : Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk SB	177
Tabel 4.47 : Output Panel ARDL.....	178
Tabel 4.48 : Output Panel ARDL Negara Brazil	179
Tabel 4.49 : Output Panel ARDL Negara Mexico.....	180
Tabel 4.50 : Output Panel ARDL Negara Colombia	181
Tabel 4.51 : Output Panel ARDL Negara Rusia.....	182
Tabel 4.52 : Output Panel ARDL Negara Argentina	183
Tabel 4.53 : Output Panel ARDL Negara Indonesia.....	184
Tabel 4.54 : Output uji beda T-Test Brazil	185
Tabel 4.55 : Output uji beda T-Test Mexico.....	187
Tabel 4.56 : Output uji beda T-Test Colombia	188
Tabel 4.57 : Output uji beda T-Test Rusia.....	190
Tabel 4.58 : Output uji beda T-Test Argentina	192
Tabel 4.59 : Output uji beda T-Test Indonesia	194
Tabel 4.60 : Hasil Estimasi VAR.....	203
Tabel 4.61 : Ringkasan Hasil <i>Impulse Respon Function</i>	206

Tabel 4.62 : Deteksi Jangka Panjang Fluktuasi Kurs.....	208
Tabel 4.63 : Rangkuman Hasil Panel ARDL.....	214

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut World Bank Sistem keuangan yang stabil mampu mengalokasikan sumber daya secara efisien, menilai dan mengelola risiko keuangan, menjaga tingkat lapangan kerja mendekati tingkat alami perekonomian, dan menghilangkan pergerakan harga relatif dari aset riil atau keuangan yang akan memengaruhi stabilitas moneter atau tingkat lapangan kerja. Sistem keuangan berada dalam kisaran stabilitas ketika ia menghilangkan ketidakseimbangan keuangan yang muncul secara endogen atau sebagai akibat dari peristiwa merugikan dan tak terduga yang signifikan. Dalam kestabilan, sistem akan menyerap guncangan terutama melalui mekanisme koreksi diri, mencegah kejadian buruk agar tidak mengganggu perekonomian riil atau sistem keuangan lainnya. Stabilitas keuangan sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi, karena sebagian besar transaksi dalam ekonomi riil dilakukan melalui sistem keuangan.

Nilai sebenarnya dari stabilitas keuangan diilustrasikan dengan baik jika tidak ada, dalam periode ketidakstabilan keuangan. Selama periode ini, bank enggan mendanai proyek yang menguntungkan, harga aset menyimpang secara berlebihan dari nilai intrinsiknya, dan pembayaran mungkin tidak tiba tepat waktu. Ketidakstabilan besar dapat menyebabkan bank run, hiperinflasi, atau jatuhnya pasar saham. Ini dapat sangat mengguncang kepercayaan terhadap sistem keuangan dan ekonomi. Stabilitas ekonomi sebenarnya bisa diukur dari kestabilan mata uang dalam perekonomian tersebut (Novalina & Rusiadi, 2018). Kestabilan

mata uang bisa dilihat dari kestabilan nilai mata uang tersebut terhadap harga barang dan jasa (dilihat dari laju inflasi) serta kestabilan mata uang tersebut terhadap mata uang negara lain (dilihat dari nilai tukar atau kurs) (Fikriah, Mei 2016). Kestabilan nilai rupiah tercermin dari tingkat inflasi dan nilai tukar yang terjadi. Peningkatan jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mendorong peningkatan harga (inflasi tinggi) melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dalam jangka panjang dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi (Langi & Vecky Masinambow, 2014) dan nilai uang yang stabil dapat menumbuhkan kepercayaan masyarakat dan swasta dalam merencanakan kegiatan ekonominya, seperti konsumsi, investasi, penentuan harga barang yang diproduksi, dan sebagainya.

Kestabilan perekonomian suatu negara menjadi tolak ukur bagi berkembangnya perekonomian secara berkelanjutan. Namun, permasalahan kestabilan perekonomian juga menjadi masalah klasik terutama bagi negara berkembang. Hampir disetiap negara baik negara-negara yang maju maupun negara yang sedang berkembang menghadapi masalah kestabilan serta masalah pertumbuhan ekonomi. Masalah yang selama ini menjadi perhatian khusus di tiap-tiap negara salah satunya ialah masalah inflasi. Negara Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang dimana kehidupan ekonominya sangat bergantung pada tata moneter dan perekonomian dunia, selalu menghadapi masalah tersebut.

Pada awal tahun 2020 ini dunia sedang disibukkan oleh sebuah virus baru yaitu *Covid-19*, virus ini telah menjadi pandemi global yang sangat meresahkan masyarakat dunia. Virus corona baru atau *Covid-19* telah menyebar ke hampir setiap negara di dunia sejak pertama kali muncul di China pada tanggal 31 Desember 2019. Komisi Kesehatan Kota Wuhan. Negara China, melaporkan

sekelompok kasus pneumonia di Wuhan, Provinsi Hubei dan telah mengidentifikasi virus tersebut. Virus corona baru akhirnya telah dan ditetapkan sebagai pandemi oleh Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) pada 11 Maret 2020 (WHO, 27 April 2020).

Di Indonesia, *Covid-19* diawali dari 2 orang wanita yang terinfeksi *Covid-19* yang tertular dari warga negara asing yang berada di Indonesia pada awal Maret lalu *Covid-19* telah berkembang dan menginfeksi warga Indonesia. Sejak kasus pertama diumumkan, angka kasus positif *Covid-19* terus mengalami lonjakan, jumlah kasus positif *Covid-19* mencapai 1.677, diikuti pula dengan pasien dinyatakan sembuh sebanyak 103 dan 157 pasien lainnya meninggal dunia (Worldometers, 1 April 2020).

Pandemi *Covid-19* atau virus corona berdampak terhadap kurs Rupiah, saat ini nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) melemah. Pelemahan ini menjadi sorotan banyak pihak di tengah pandemi global ini. Pakar ekonomi dari Universitas Sebelas Maret (UNS) Surakarta, Riwi Sumantyo sangat prihatin terhadap melemahnya nilai Rupiah karena sudah menyentuh angka Rp 16.000, nilai tukar ini merupakan yang terlemah dalam 5 tahun terakhir (uns.ac.id, 20 Maret 2020). Hingga saat ini, kurs rupiah terhadap USD terus mengalami 5 pelemahan. Berdasarkan kurs rupiah terhadap US Dollar adalah sebesar Rp 16.037,- per US Dollar yang diakses dari halaman *Bloomberg* pada Jumat (20/3/2020).

Nilai tukar Indonesia mengalami pelemahan dikarenakan dana asing dalam investasi di Indonesia di tarik keluar dari Indonesia yang berarti mata uang asing di Indonesia mengalami kekurangan. Dengan diberlakukannya *sistem free floating*

exchanges nilai kurs mencerminkan kekuatan permintaan dan penawaran akan nilai mata uang tersebut. (Yanuar, 2016).

Covid-19 (*corona virus disease 19*) adalah suatu penyakit zoonasi yang penularannya berasal dari hewan terhadap manusia. Penyakit ini pertama kali berasal dari negara china tepatnya di Wuhan, Tiongkok dan pada saat ini telah menyebar keseluruh negara yang ada di dunia. Berbeda dari penyakit lainnya seperti HIV/AIDS, SARS, flu burung atau *Avian Influenza* dan MERS, penyakit *Covid-19* lebih cepat penyebarannya yaitu melalui mulut, hidung dan juga mata. Penularan tersebut dapat terjadi melalui interaksi terlebih karna adanya kerumunan baik dengan cara bersin, dan juga bersentuhan langsung. Berdasarkan laporan Bank dunia di ketahui hingga tanggal 15 Februari 2021 bahwa jumlah kasus *Covid-19* tercatat sebanyak 109.413.506 kasus dengan angka kematian sebanyak 2.412.141 kasus kematian.

Last updated: February 15, 2021, 09:14 GMT

[Graphs](#) - [Countries](#) - [News](#)

Coronavirus Cases:
109,413,506
[view by country](#)

Deaths:

2,412,141

Recovered:

81,511,975

ACTIVE CASES

25,337,938

Currently Infected Patients

25,390,929 (99.6%) **98,461** (0.4%)
 in Mild Condition Serious or Critical

[Show Graph](#)

CLOSED CASES

84,075,568

Cases which had an outcome:

81,511,975 (97%) **2,412,141** (3%)
 Recovered / Discharged Deaths

[Show Graph](#)



Sumber: Worldometer

Gambar 1.1 Perkembangan Kasus Covid-19 15 Februari 2021

Perkembangan *Covid-19* secara terus menunjukkan kondisi buruk bagi berbagai negara. Negara yang paling parah pada saat ini yang terparah virus corona selain negara China sebagai negara pengekspor virus diikuti oleh negara lain seperti negara Amerika Serikat, Brazil, dan berbagai negara lainnya. Sehingga pada saat ini sangat ditekankan untuk meningkatkan sistem kesehatan dengan menjaga lingkungan sosial baik secara fisik dan non fisik. Masalah lingkungan global telah menciptakan pola penyebaran penyakit baru sebagai suatu evolusi penyakit di dunia. Penyakit yang bermunculan saat ini belum bisa di atasi secara menyeluruh misalnya HIV/AIDS (*Acquired Immune Deficiency Sindrom*), SARS (*Severe Acute Respiratory Syndrome*), penyakit flu burung atau *Avian Influenza*, MERS (*Middle East Respiratory Syndrome*) (Muryani, Dedi Budiman Hakim, Bunasor Sanim, Yusman Syaikat, Djoni Hartono, 2012).

Penghentian beberapa pemadai transportasi umum, dan pemberlakuan PSBB diberbagai daerah, larangan mudik, membuat roda perputaran ekonomi melambat.

Tidak hanya di Indonesia yang nilai tukar mata uangnya bergejolak yaitu negara lain seperti: Colombia: Peso turun 17,6%, Rusia: Ruble turun 18,5%, Meksiko: Peso turun 25%, Argentina: Peso turun 9,4%, Thailand: Baht turun 8,7%, dan Canadian: Dollar turun 7,5%. Sebelum naiknya Dollar karena dampak *Covid-19*, nilai tukar Rupiah per Dollar AS pada kisaran Rp.14.000/US\$ dan saat pandemi *Covid-19*, Rupiah sempat terdepresiasi hingga Rp.16.600/ per US\$ nya. Kurs Rupiah akan terus berada pada posisi rentan selama penyebaran wabah *Covid-19*, yang menyebabkan kepanikan di pasar global yang membuat dana asing kabur serta tekanan likuiditas dan desakan untuk mendapatkan Dollar sehingga membuat Dollar lebih unggul dari segalanya.

Tabel 1.1 Data Kasus *Covid-19* di Negara SIGERACT

No	Negara	Jumlah Kasus
1	Brazil	2.118.646 juta jiwa
2	Meksiko	349.396 ribu jiwa
3	Colombia	102.320 ribu jiwa
4	Rusia	777.486 ribu jiwa
5	Argentina	122.524 ribu jiwa
6	Indonesia	86.521 ribu jiwa

Sumber: Tradingeconomics

Jumlah kasus virus Corona di seluruh dunia menembus 9 juta dengan kematian telah mencapai lebih dari 469 ribu orang. Lonjakan kasus baru terutama masih terjadi di Amerika Serikat, Brazil, dan India. Mengutip data dari *Worldometers.info*, total kasus *Covid-19* telah mencapai 9,037 juta di seluruh dunia, sedangkan kasus aktif masih tersisa 3,77 juta. Sebanyak 4,8 juta orang berhasil sembuh, sedangkan 469.595 orang meninggal dunia akibat wabah itu.

Negara Brazil kini menempati posisi kedua jumlah kasus dan kematian tertinggi. Sebanyak 2,34 juta orang terinfeksi dan 50.659 orang meninggal dunia akibat *Covid-19*. Pandemi *Covid-19* dengan cepat menyebar di negara tersebut

dan belum menunjukkan tanda-tanda perlambatan di tengah langkah pelonggaran jarak sosial dengan mulai membuka kembali restoran, toko dan lainnya.

Kepanikan akibat *Covid-19* juga melanda pasar keuangan Indonesia, dengan indikasi, bahwa selama periode penyebaran Corona Januari 13 April 2020 terjadi *capital outflow* yang jumlahnya mencapai Rp 159,3 triliun, sebagian besar merupakan Surat Berharga Negara (SBN) Rp143,5 triliun (91%), Saham Rp11,8 triliun (7,4%), SBI Rp3,3 triliun (2,1%), dan Obligasi Korporasi Rp0,6 triliun (0,4%) (*Sumber:bi.go.id*). *Capital outflow* dari investor asing selalu menimbulkan volatilitas yang tinggi baik pada pergerakan kurs Rp/US\$ maupun pergerakan indeks saham saat krisis.

Tercatat secara YTD, semenjak pandemi berlangsung 2 Maret hingga 16 April 2020, kurs Rupiah terhadap US\$ terkoreksi (melemah) sebesar -12,4% dan IHSG telah terkoreksi 28,44%. Meskipun volatilitas tersebut masih tergolong lebih baik apabila dibandingkan dengan krisis finansial 2008, dimana saat itu, IHSG terkoreksi hingga 50% dan Rupiah terdepresiasi sebesar 30,9%, apabila wabah *Covid-19* tidak diantisipasi secara dini, dapat mengakibatkan kepanikan secara luas dan berkepanjangan, dan timbul *snowball effect*, di mana serbuan terhadap Dollar AS makin lama makin besar, sehingga dampaknya bisa saja lebih buruk dari krisis keuangan tahun 2008.

Perekonomian terbuka menimbulkan adanya tukar-menukar barang antar negara yang didalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antar negara-negara yang melakukan pertukaran. Nilai tukar ini merupakan suatu harga dalam pertukaran tersebut. Dengan pertukaran inilah timbul perbandingan mata uang antar negara tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs

(*Exchange Rate*) (Nopirin, 1992:163). Dalam melakukan pertukaran inilah suatu negara harus memiliki satu mata uang yang menunjukkan harga dari setiap barang dan jasa yang diproduksinya. Kurs memegang peranan dalam hubungan perdagangan internasional, karena kurs dapat membandingkan harga dari setiap barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara. Nilai tukar mata uang atau kurs antara dua mata uang adalah sama dengan jumlah Rupiah yang diperlukan untuk membeli satu Dollar atau dengan kata lain merupakan nilai Rupiah dalam mata uang Dollar (Levi, 2001:26).

Kurs rupiah terhadap Dollar AS memainkan peranan sentral dalam perdagangan internasional, karena kurs rupiah terhadap Dollar AS memungkinkan kita untuk membandingkan harga-harga segenap barang dan jasa yang dihasilkan berbagai negara. Kurs valuta asing dapat diklarifikasikan ke dalam kurs jual dan kurs beli. Selisih dari penjualan dan pembelian merupakan pendapatan bagi pedagang valuta asing. Sedangkan bila ditinjau dari waktu yang di butuhkan dalam penyerahan valuta asing setelah terjadi transaksi, kurs dapat diklarifikasikan dalam kurs spot dan kurs berjalan (*forward exchange*).

Semua transaksi valuta asing yang berlangsung seketika atau langsung dimana kedua pihak sepakat untuk saling membayar secepatnya saat itu atau paling lambat dua hari setelah transaksi. Kurs yang melandasi perdagangan seketika (*on the spot*) disebut kurs spot (*spot exchange rate*) sedangkan kesepakatannya disebut transaksi *spot*. Beberapa kesepakatan seringkali secara khusus menetapkan suatu tanggal lebih dari dua hari, misalnya 30 hari, 90 hari, atau 180 hari, atau bahkan beberapa tahun. Kurs yang menjadi besar bagi transaksi semacam itu disebut kurs berjangka (*forward exchange*). Kurs *spot* dan

kurs *forward* memang tidak selalu sama tetapi fluktuasinya selalu seiring (Krugman, 1999).

Daftar 33 negara *Global Foreign Exchange Rate* (nilai tukar mata uang dunia) adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2 Daftar *Global Foreign Exchange Rate Countries* pada tahun 2020

NO	NEGARA	MATA UANG	NILAI TUKAR
1	Brazil	Real	5.31
2	Afrika Selatan	Rand	16.58
3	Mexico	Peso	22.44
4	Nigeria	Naira	378.40
5	Colombia	Peso	3651.07
6	Rusia	Rubel	71.35
7	Turki	Lira	6.85
8	Argentina	Peso	71.57
9	Norwegia	Krone	9.22
10	Ukrania	Hryvina	27.62
11	Selandia Baru	Dollar	1.52
12	Britania Raya	Pound	0.7976
13	Hungaria	Forint	307.46
14	Kanada	Dollar	13.578
15	Thailand	Bath	316.903
16	Australia	Dollar	14.327
17	Malaysia	Ringgit	42.613
18	Korea Selatan	Won	1.205.00
19	Indonesia	Rupiah	14721.42
20	India	Rupee	749.248
21	Kenya	Shilling	107.37
22	Singapura	Dollar	13.901
23	Rumania	Leu	42.342
24	Swedia	Krono	9.033
25	Denmark	Krone	65.105
26	Cina	Yuan	14.131.11
27	Kuwait	Dinar	0.30756
28	Arab Saudi	Riyal	36.721
29	Taiwan	New Taiwan Dollar	294.481
30	Swiss	Franc	0.30756
31	Hongkong	Dollar Hongkong	7.754
32	Jepang	Yen	107.13
33	Mesir	Pound	159.506

Sumber: Cnbcindonesia

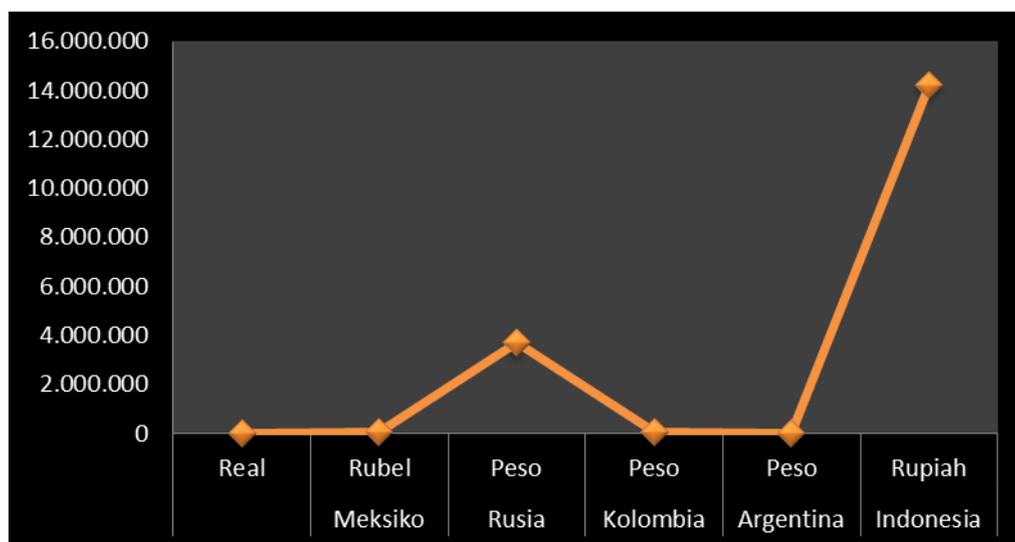
Berdasarkan Data diatas, bahwa terdapat 6 negara dengan posisi Kurs Terdepresiasi (menderita) pada masa *Covid-19* di tahun 2020 ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 1.3 Posisi Kurs Negara SIGERACT Juli 2020

NO	COUNTRY	CURRENCY	EXCHANGE RATE
1	Brazil	Real	5.188
2	Rusia	Ruble	69.224
3	Colombia	Peso	3.693
4	Argentina	Peso	70.080
5	Mexico	Peso	22.307
6	Indonesia	Rupiah	14.195

Sumber : *CnbcIndonesia*

Grafik Kurs negara SIGERACT pasca *Covid-19* adalah sebagai berikut:



Sumber : *Tabel 1.3*

Gambar 1.2 Grafik Kurs Negara SIGERACT Tahun 2020

Tabel dan Grafik di atas merupakan Kurs negara SIGERACT pada saat *Covid-19* terhadap kurs mata uang USD. Brazil dilaporkan sebesar 5.188 BRL/USD pada 2020-06. Rekor ini turun dibanding sebelumnya yaitu 5.639 begitu juga dengan negara lainnya. Berdasarkan data-data tersebut, dapat disimpulkan bahwa pandemi *Covid-19* ini memberikan pengaruh terhadap nilai tukar dengan mata uang lain, terhadap Dollar AS. Nilai tukar rupiah terhadap

Dollar AS terus menerus melemah jika dilihat dari Januari 2020 hingga April 2020. Dimana nilai tukar Rupiah terhadap AS Dollar pada tanggal 1 Januari 2020 adalah sebesar 13.961 Rupiah per Dollar AS, dan kenaikan terdapat pada tanggal 1 April 2020 sebesar 16.345 Rupiah per Dollar AS hingga pada tanggal 4 April 2020 dan mengalami penurunan lagi 1 Juni 2020 sebesar 14.195, kenaikan nilai tukar IDR menyentuh titik tertingginya di angka 16.825 (Kemenkeu, 2020).

Akibat pandemi *Covid-19* ini tentu saja memiliki dampak buruk di semua negara. Hal yang sama terjadi di Indonesia, penurunan dari segala bidang baik manufaktur, perdagangan, industri jasa, dan lain sebagainya mengalami kemerosotan yang cukup tajam dibandingkan tahun 2019. Penurunan dari pertumbuhan ekonomi tentu memengaruhi Indonesia terkhususnya dari segi finansial. Pengaruh dari segi finansial ini tentunya akan memengaruhi nilai tukar Indonesia terhadap dunia.

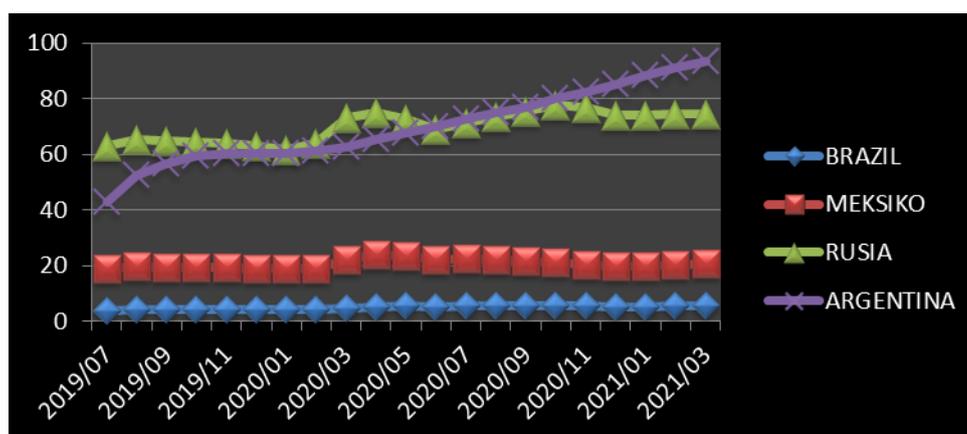
Apabila nilai tukar riil naik, berarti harga produk luar negeri relatif lebih murah serta harga produk domestik menjadi relatif mahal. Presentase perubahan nilai tukar nominal sama dengan presentase perubahan nilai tukar riil dan ditambah dengan perbedaan inflasi antara inflasi luar negeri dengan inflasi domestik. Jika suatu negara asing lebih tinggi inflasinya dibandingkan dengan inflasi domestik, maka Rupiah akan ditukarkan dengan lebih banyak valas. Jika inflasi meningkat untuk membeli valas yang sama jumlahnya, maka ditukar dengan Rupiah yang lebih banyak atau terjadi depresiasi Rupiah (Triyono, 2008).

Di bawah ini akan membahas tentang Kurs yang Terdepresiasi pada negara *SIGERACT* (Brazil, Meksiko, Rusia, Kolombia, Argentina dan Indonesia) sebagai berikut :

Tabel 1.4 Data Kurs Terhadap Dollar Bulan Juli 2019 Sampai Maret 2021 Di Negara Brazil, Mexico, Rusia dan Argentina

CASES COVID-19	BULAN	NEGARA			
		BRAZIL	MEKSIKO	RUSIA	ARGENTINA
SEBELUM	2019/07	3,779	19,045	63,198	42,62
	2019/08	4,002	19,683	65,528	52,71
	2019/09	4,12	19,547	64,98	56,64
	2019/10	4,083	19,319	64,354	59,24
	2019/11	4,156	19,326	63,805	60,51
	2019/12	4,105	19,102	62,936	60,53
SESAAT	2020/01	4,151	18,807	61,781	60,53
	2020/02	4,347	18,842	63,878	61,13
	2020/03	4,886	22,379	73,148	62,75
	2020/04	5,317	24,18	75,217	65,45
	2020/05	5,639	23,524	72,611	67,62
	2020/06	5,188	22,307	69,224	70,08
	2020/07	5,724	22,395	71,283	72,86
	2020/08	5,469	22,202	73,797	75,01
	2020/09	5,4	21,661	75,651	76,94
	2020/10	5,625	21,28	77,592	80,06
	2020/11	5,448	20,457	77,033	82,36
	2020/12	5,145	19,96	74,05	85,07
	2021/01	5,367	19,941	74,225	88,36
	2021/02	5,413	20,33	74,379	90,89
	2021/03	5,635	20,75	74,409	93,54

Sumber : Ceicdata



Sumber : Tabel 1.4

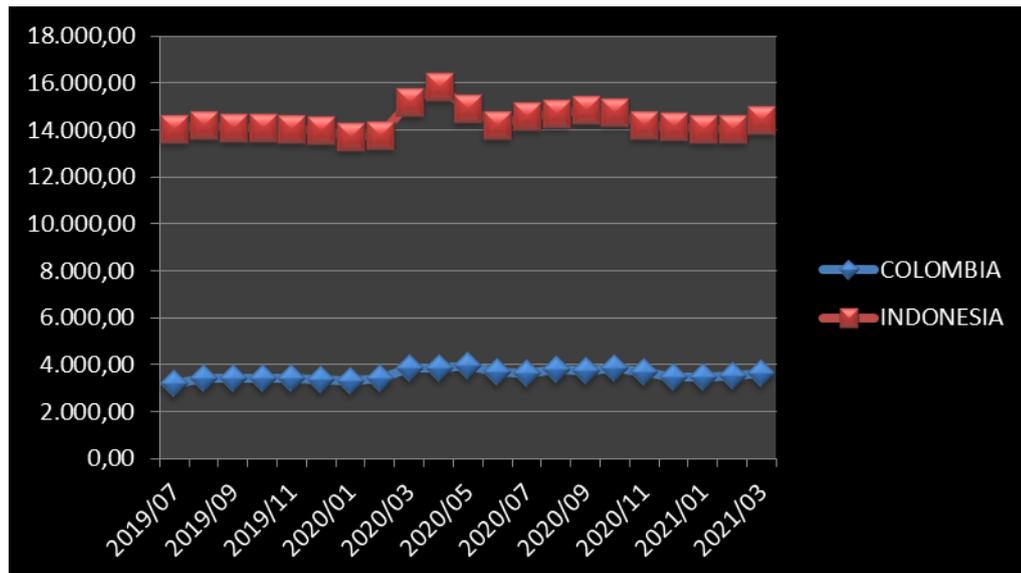
Gambar 1.3 Grafik Kurs Negara Brazil, Meksiko, Rusia pada July 2019-Maret 2021

Tabel dan Grafik diatas terlihat bahwa terjadinya fluktuasi nilai kurs terhadap Dollar. Selama masa *Covid-19* nilai kurs mata uang masing-masing negara terdepresiasi terhadap mata uang Dollar. Kurs real atau Brazil menjadi babak belur, terus melemah mengiringi penambahan kasus *Covid-19*. Pada bulan Mei lalu, kurs *real* menyentuh 5,639/US\$, yang merupakan rekor terlemah sepanjang masa. Jika dilihat dari posisi akhir tahun 2019 hingga ke rekor terlemah tersebut, kurs *real* ambrol 42,62%. Sedangkan Peso Meksiko terus kehilangan kekuatan ditengah aksi jual tanpa henti dalam minyak dan permintaan *safe haven* berbasis luas untuk Dollar AS. Mata uang lokal saat ini diperdagangkan pada rekor terendah 24,20 per Dollar AS, mewakili penurunan 23 persen pada basis bulan berjalan. Sementara itu, minyak *West Texas Intermediate* (WTI) saat ini melaporkan penurunan 50 persen yang mengejutkan pada basis bulan berjalan (<https://www.fxstreet-id.com>). Pada negara Rusia juga mengalami penurunan yang cukup signifikan dari sebelumnya.

Tabel 1.5 Data Kurs Negara Colombia, Argentina, Indonesia Pada July 2019 –Maret 2021

CASES COVID-19	BULAN	NEGARA	
		COLOMBIA	INDONESIA
SEBELUM	2019/07	3,208,110	14,043,913
	2019/08	3,412,650	14,242,045
	2019/09	3,399,620	14,111,095
	2019/10	3,437,730	14,117,565
	2019/11	3,411,420	14,068,715
	2019/12	3,383,000	14,017,452
SESAAT	2020/01	3,317,370	13,732,228
	2020/02	3,408,240	13,776,153
	2020/03	3,870,240	15,194,574
	2020/04	3,870,010	15,867,432
	2020/05	3,986,340	14,906,191
	2020/06	3,693,000	14,195,955
	2020/07	3,660,600	14,582,411
	2020/08	3,788,100	14,724,503
	2020/09	3,749,860	14,847,957
	2020/10	3,833,060	14,758,476
	2020/11	3,680,670	14,236,812
	2020/12	3,468,500	14,165,686
	2021/01	3,494,530	14,061,903
	2021/02	3,552,430	14,043,739
	2021/03	3,617,000	14,417,229

Sumber : Ceicdata



Sumber: Tabel 1.4

Gambar 1.4 Grafik Kurs Negara Colombia dan Indonesia pada July 2019- Maret 2021

Tabel dan Grafik di atas terlihat bahwa terjadinya fluktuasi nilai kurs terhadap Dollar. Selama masa *Covid-19* nilai kurs mata uang masing-masing negara terdepresiasi terhadap mata uang Dollar. Pada negara Indonesia nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS terus-menerus melemah jika dilihat dari Januari 2020 hingga April 2020. Dimana nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS pada tanggal 1 Januari 2020 adalah sebesar 13.732,228 rupiah per Dollar AS, dan kenaikan terdapat pada tanggal 1 Maret 2020 sebesar 15.194,574 sedangkan nilai tukar Columbia terhadap USD dilaporkan sebesar 3,693 COP/USD pada 2020-06. Rekor ini menurun dibanding sebelumnya yaitu 3,986 COP/USD untuk 2020-05.

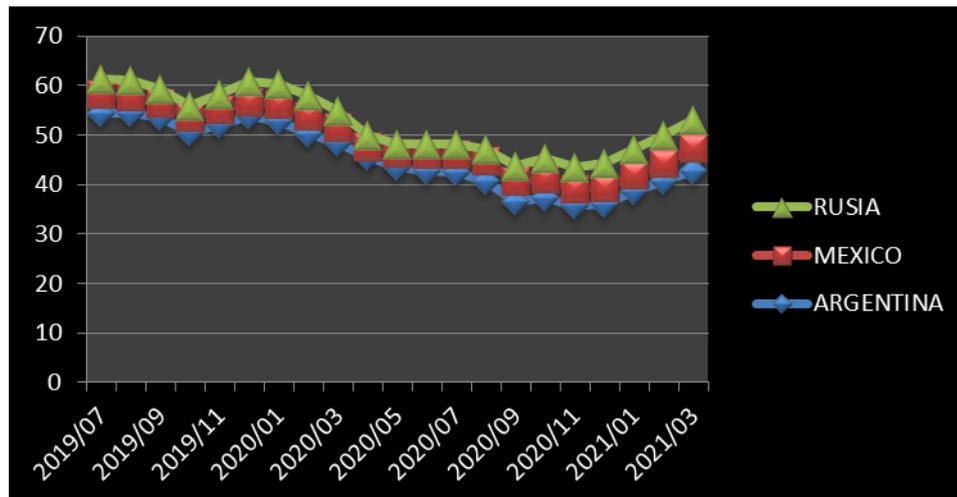
Depresiasi nilai tukar akan berdampak buruk bagi masing-masing negara terlebih dalam sektor ekonomi internasional dimana kurs digunakan sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional. Nilai tukar dapat memengaruhi harga suatu barang yang diekspor, sehingga ketika nilai tukar Rupiah terhadap Dollar menguat, maka harga barang ekspor akan naik. Menurut Mankiw (2012:670) menjelaskan bahwa ketika harga naik 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. Sukirno (2012:408) menjelaskan bahwa ketika nilai Rupiah turun atau terjadi devaluasi mata uang, karena dipasaran luar negeri, ekspor negara menjadi lebih murah. Ketika nilai ekspor turun maka nilai pertumbuhan ekonomi juga akan menurun.

Tabel 1.6 Data Inflasi (%) Negara Argentina, Mexico dan Rusia pada bulan July 2019– Maret 2021

CASES COVID-19	BULAN	NEGARA		
		ARGENTINA	MEKSIKO	RUSIA
SEBELUM	2019/07	54.38	3.78	3.22
	2019/08	54.48	3.16	3.42
	2019/09	53.54	2.99	2.89
	2019/10	50.48	3.02	2.53
	2019/11	52.09	2.97	3.27
	2019/12	53.83	2.82	4.3
SAAT	2020/01	52.85	3.23	4.19
	2020/02	50.27	3.69	4
	2020/03	48.35	3.24	3.3
	2020/04	45.56	2.14	2.39
	2020/05	43.42	2.83	1.87
	2020/06	42.75	3.33	2.13
	2020/07	42.39	3.62	2.3
	2020/08	40.67	4.05	2.43
	2020/09	36.62	4.01	3.13
	2020/10	37.23	4.09	3.91
	2020/11	35.79	3.33	4.42
	2020/12	36.14	3.15	4.91
	2021/01	38.53	3.53	5.19
	2021/02	40.65	3.75	5.67
	2021/03	42.64	4.66	5.79

Sumber : Ceicdata



Sumber: Tabel 1.6

Gambar 1.5 Grafik Inflasi Negara SIGERACT pada bulan July – Maret 2021

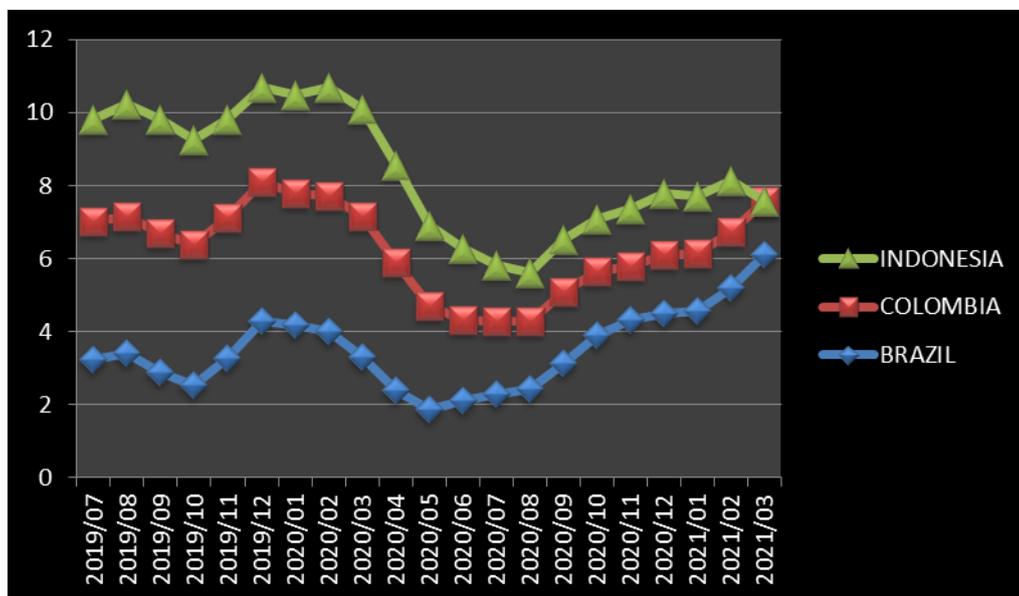
Seperti diketahui bahwa *Covid-19* muncul pada bulan Desember 2019, hal ini juga berdampak pada tingkat inflasi. Tabel dan Grafik di atas terlihat bahwa terjadi fluktuasi inflasi pada enam negara tersebut. Indeks Harga Konsumen Argentina dilaporkan sebesar 35.8 % pada 2020-11. Rekor ini turun dibanding sebelumnya yaitu 37.2 % untuk 2020-10 dan Indeks Harga Konsumen Meksiko dilaporkan sebesar 3.2 % pada 2020-12. Rekor ini turun dibanding sebelumnya yaitu 3.3 % untuk 2020-11, Indeks Harga Konsumen Rusia dilaporkan sebesar 4.9 % pada 2020-12. Rekor ini naik dibanding sebelumnya yaitu 4.4 % untuk 2020-11.

Tabel 1.7 Data Inflasi (%) Negara Brazil, Colombia, dan Indonesia pada July 2019– Maret 2021

CASES COVID-19	BULAN	NEGARA		
		BRAZIL	COLOMBIA	INDONESIA
SEBELUM	2019/07	3.22	3.79	2.81
	2019/08	3.42	3.75	3.05
	2019/09	2.89	3.81	3.12
	2019/10	2.53	3.85	2.86
	2019/11	3.27	3.85	2.69
	2019/12	4.3	3.8	2.58
	2020/01	4.19	3.61	2.67
	2020/02	4	3.71	2.98

SAAT	2020/03	3.3	3.84	2.95
	2020/04	2.39	3.5	2.67
	2020/05	1.87	2.85	2.19
	2020/06	2.13	2.2	1.96
	2020/07	2.3	1.97	1.54
	2020/08	2.43	1.87	1.32
	2020/09	3.13	1.96	1.42
	2020/10	3.91	1.74	1.44
	2020/11	4.31	1.48	1.59
	2020/12	4.51	1.61	1.68
	2021/01	4.55	1.60	1.55
		2021/02	5.19	1.56
	2021/03	6.09	1.50	1.36

Sumber : Ceicdata



Sumber: Tabel 1.7

Gambar 1.6 Grafik Inflasi Negara Brazil, Colombia, dan Indonesia pada July 2019– Maret 2021

Negara Brazil yang merupakan negara yang nilai mata uangnya paling yang sangat terdepresiasi pada negara *SIGERACT* mengalami penurunan sebesar 2.4% pada 2020-04 Januari 2020, rekor ini turun dibanding sebelumnya yaitu 3.3% untuk 2020-03. Negara Colombia dilaporkan sebesar 2.9% pada 2020-05 rekor ini turun dibanding sebelumnya yaitu 3.5% untuk 2020-04. Demikian juga halnya

pada negara Indonesia tingkat inflasi tahunan Indonesia turun menjadi 1,96 persen pada Juni 2020, terendah sejak Mei 2000 tetapi sedikit di atas ekspektasi pasar sebesar 1,84%, karena langkah-langkah pembatasan yang diberlakukan oleh pemerintah untuk menghentikan penyebaran *Covid-19* yang cepat menyebabkan konsumen tetap tinggal di rumah.

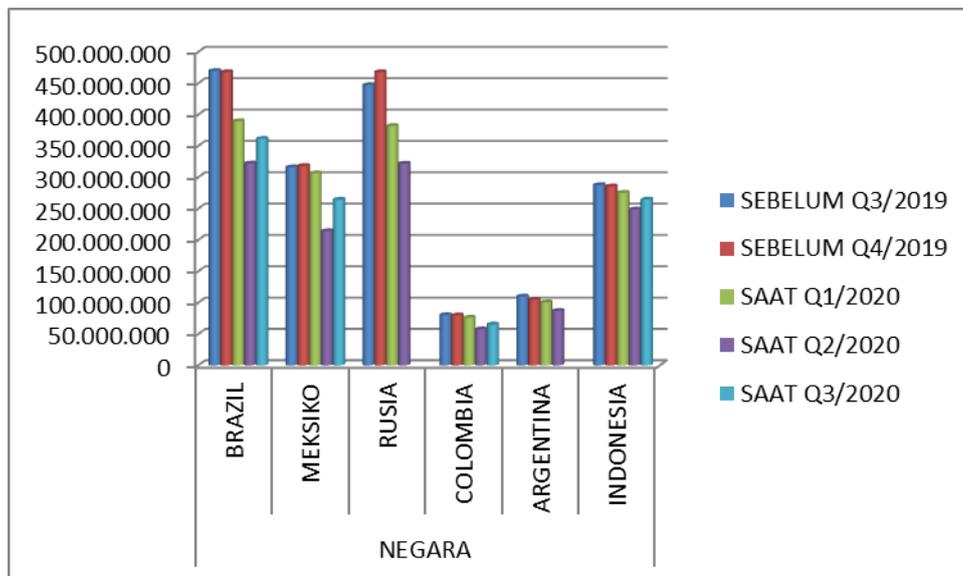
Inflasi menyebabkan terganggunya stabilitas kondisi ekonomi negara, misalnya dari segi nilai tukar. Menurut Triyono (2008:159) persentase perubahan nilai tukar nominal sama dengan persentase perubahan nilai tukar riil ditambah perbedaan inflasi antara inflasi luar negeri dengan inflasi domestik. Inflasi negara lain yang lebih tinggi dibanding domestik (Indonesia) menyebabkan kenaikan permintaan yang tinggi akan valuta asing tersebut karena nilai riil Rupiah lebih tinggi dibandingkan valuta asing tersebut.

Inflasi sesuai definisinya yaitu naiknya harga secara umum secara terus menerus. Menurut Raharja dan Manurung (2008:177) dampak inflasi yang tinggi menyebabkan semakin buruknya distribusi pendapatan. Akibatnya, ada sekelompok masyarakat yang mampu meningkatkan pendapatan riil tetapi sebagian besar masyarakat mengalami penurunan pendapatan riil. Pendapatan riil yang rendah akibat naiknya harga barang domestik menyebabkan daya beli akan menurun, sehingga pendapatan negara akan menurun. Pendapatan negara yang menurun akan menghambat laju pertumbuhan ekonomi.

Tabel 1.8 Data GDP Negara SIGERACT Sebelum dan Saat Covid-19 Tahun 2019-2020

KASUS COVID-19	KUARTAL	NEGARA					
		BRAZIL	MEKSIKO	RUSIA	COLOMBIA	ARGENTINA	INDONESIA
SEBELUM	Q3/2019	469,824,000	316,073,329	447,205,737	80,370,360	109,991,718	287,806,178
	Q4/2019	467,869,000	318,320,861	467,929,336	80,023,231	104,753,492	285,674,562
SAAT	Q1/2020	389,581,000	306,560,789	382,045,030	76,206,003	100,826,554	275,578,992
	Q2/2020	322,189,000	214,384,330	321,882,886	57,743,540	87,180,641	249,016,019
	Q3/2020	361,567,000	264,430,760		65,465,492		264,616,269

Sumber : Ceicdata



Sumber : Tabel 1.7

Gambar 1.7 Grafik Kuartal Perubahan GDP Negara SIGERACT sebelum dan saat Covid-19 Tahun 2019-2020

Tabel dan Grafik di atas terlihat bahwa terjadi penurunan PDB pada keenam negara akibat Covid-19. Pada kuartal 2 tahun 2020 di enam negara tersebut mengalami penurunan dari kuartal sebelumnya yaitu kuartal I. Di negara Indonesia pada masa Covid-19 di kuartal II 2020 mengalami penurunan dari kuartal sebelumnya. Pada kuartal II 2020 negara Brazil juga mengalami penurunan yang cukup signifikan dari kuartal sebelumnya sedangkan PDB

negara Meksiko stabil pada kuartal I – kuartal IV dan di negara Colombia juga mengalami penurunan pada kuartal 2 dari kuartal sebelumnya begitu juga dengan negara Argentina mengalami penurunan pada kuartal 2 dari kuartal sebelumnya. Namun ada perbedaan yang cukup berarti dari data, bahwa negara Meksiko tingkat GDP relatif stabil pada pasca *Covid-19*. Penurunan GDP berakibat buruk bagi perekonomian karna akan mengakibatkan krisis ekonomi yang berkepanjangan.

Menurut Sukirno (2013) di negara-negara berkembang, konsep Produk Domestik Bruto (PDB) adalah konsep yang paling penting kalau dibandingkan dengan konsep pendapatan nasional lainnya. Menurut Mankiw (2007). PDB adalah nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu. PDB merupakan variabel ekonomi yang menempati posisi terpenting dari berbagai variabel makroekonomi yang ada untuk mengukur kinerja perekonomian suatu negara. Sebagaimana diketahui PDB mengukur pengeluaran sekaligus pendapatan barang dan jasa dalam perekonomian suatu negara serta merupakan alat untuk mengukur laju pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi menggambarkan standar materi kehidupan yang meningkat sepanjang waktu (satu tahun) bagi kehidupan orang-orang dalam suatu negara yang berasal dari peningkatan pendapatan, sehingga memungkinkan orang-orang mengonsumsi jumlah barang dan jasa yang lebih banyak dan beragam (Mankiw, 2007 : 22). Pertumbuhan ekonomi diukur menggunakan data GDP, yang mengukur pendapatan total setiap orang dalam perekonomian. GDP sering dianggap sebagai ukuran yang paling baik dari kinerja perekonomian.

Dengan mengetahui tingkat pertumbuhan ekonomi, pemerintah dapat membuat perencanaan mengenai penerimaan negara dan rencana pembangunan yang akan dilakukan. Pertumbuhan ekonomi yang kurang baik dapat dijadikan landasan untuk menerima bantuan dana dari pihak internasional, seperti Bank Dunia atau negara lain. Sedangkan bagi para pelaku sektor usaha atau perusahaan, tingkat pertumbuhan ekonomi dapat dijadikan dasar dalam membuat rencana pengembangan produk dan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Pada Grafik diatas menunjukkan tidak stabilnya harga dan permintaan penawaran mampu berdampak negatif pada suatu negara. Kebijakan moneter adalah salah satu elemen kebijakan ekonomi tidak terlepas dari kesulitan yang dalam mengakomodasi berbagai sasaran kebijakan secara serentak. Kesulitan tersebut telah berlangsung sejak periode sebelum krisis dan akhirnya berdampak negatif terhadap kondisi fundamental ekonomi makro, di mana sebelumnya kondisi makroekonomi berdasarkan hasil pengamatann dianggap cukup kuat ternyata tidaklah sekuat yang diyakini semula (Sriyono, 2016).

Kebijakan moneter berpengaruh terhadap sektor riil dan keuangan melalui mekanisme berbagai jalur transmisi kebijakan moneter yaitu jalur uang, kredit, suku bunga, nilai tukar yang berlangsung melalui sistem perbankan (Fasya, 2011). Kebijakan moneter dalam rangka mencapai stabilitas perekonomian nasional atau peningkatan pertumbuhan perekonomian nasional dilakukan dengan mempergunakan sejumlah instrumen pilihan untuk mencapai sasaran akhir. Melalui kebijakan moneter diharapkan dapat mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, dan mampu menurunkan tingkat pengangguran, inflasi yang rendah, dan neraca pembayaran yang seimbang.

Untuk mengetahui bagaimana suatu kebijakan moneter dilaksanakan, maka perlu dipahami tentang kerangka operasional kebijakan moneter yang pada umumnya mencakup instrumen, sasaran operasional, dan sasaran antara yang dipergunakan untuk mencapai sasaran akhir yang telah ditetapkan. Implementasi kebijakan moneter dalam mencapai sasaran akhir dapat dilakukan dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan kuantitas besaran moneter (*quantity based approach*) dan suku bunga sebagai harga besaran moneter (*price based approach*), (menurut Keynes).

Pendekatan berdasarkan kuantitas dilakukan dengan menetapkan sasaran operasional yang primer dan sasaran antara jumlah uang beredar atau kredit pada tingkat tertentu. Pengaruh perubahan sasaran operasional ditransmisikan pada perubahan sasaran akhir melalui perkembangan beragam variabel informasi yang berfungsi sebagai indikator utama dari perkembangan kegiatan ekonomi dan tekanan inflasi.

Berdasarkan pada uraian latar belakang sebelumnya baik dari aspek teoritis, aspek penelitian terdahulu maupun fenomena empiris, maka selanjutnya dapat dibuat beberapa pernyataan permasalahan penelitian sebagai berikut: (***Modelling Gap***), dimana peneliti ingin mengetahui lebih rinci mengenai penelitian yang memakai pola prediksi jangka pendek, menengah dan jangka panjang dengan membandingkan secara bersama-sama. Metode Simultan merupakan metode di mana variabel tak bebas dalam satu atau lebih persamaan juga merupakan variabel bebas di dalam persamaan lainnya. Persamaan simultan ini menggambarkan hubungan ketergantungan antara variabel bebas yang satu dengan yang lain.

Dalam persamaan simultan sangat besar kemungkinan variabel endogen berkorelasi dengan *error term* (Gujarati, 1999).

Model **VAR**, **SVAR** mampu memprediksi jangka panjang baik secara teori (**SVAR**) maupun secara fenomena (**VAR**). Model **Panel ARDL** sangat cocok memprediksi beberapa negara secara bersamaan, dengan representatif setiap hasil yang berbeda setiap negara. Penelitian ini menggabungkan model Simultan, **SVAR** dan **Panel ARDL**. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada model :

- a. Model Simultan oleh Rusiadi; Novalina, Ahmad Albar Tanjung (2018), Nurjannah Rahayu K; Phany Ineke Putri (2017). Model **Simultan** yang membahas *Crowding Out* oleh Yassirli Amrini; Hasdi Aimon; Efrizal Syofyan (2014), Joko Waluyo (2006), Bayu Kharisma; Adji Pratiko (2019). Model **Simultan** yang membahas *Time Lag* oleh Imamudin Yuliadi (2008), Nella Naomy Duakaju (2004),
- b. Model **VAR** oleh Ade Novalina (2016), Oleg Nikolayevich Salmanov (2016), Mukherji Roni; Pandey Divya (2014), Rusiadi; Novalina, (2018), Daniar (2016). Model **SVAR** oleh Heru Setiawan (2018), Saadallah (2015), Wuldanari (2012), Rault (2008), Salimullah (2017), Hwa (2015), Karim (2013), Putri (2009). Model **VAR** yang membahas *Crowding Out* oleh Selim Basar; Ozgur Polat; Sabiha Oltulular (2011), Yrd. Doc. Dr. Yesim Kustepeli (2005). Model **VAR** yang membahas *Time Lag* oleh Nafisah Al Ali Daulay; Anthony Mayes; Yusni Maulida (2013), Dhaniar Aji Anggoro (2016), Agus Widarjono (1999).

- c. **Panel ARDL** oleh Subagyo (2007), Passmore (2010), Trang (2015). Model **Panel** yang membahas *Crowding Out* oleh Jamzani Sodik (2007), Buddi Wibowo; Hendrikus Passagi; Muhammad Budi Prasetyo (2018), Babam Sobandi (2004).

Alasan penulis menggabungkan model yaitu kenyataannya **belum ada** penulis dimanapun yang mengkaji ketiga model (**Simultan, VAR, Panel ARDL dan Uji Beda**) secara bersamaan sehingga mampu menghasilkan ketepatan suatu prediksi, baik secara teori maupun secara fenomena, baik satu negara maupun banyak negara, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Alasan peneliti Wydia Sijabat menggunakan Negara *Six Global Foreign Exchange Rate Country*, dikarenakan belum pernah ada peneliti lain yang menganalisis dampak ekonomi terbuka dan covid-19 terhadap stabilitas sistem keuangan menggabungkan enam negara Kurs Terdepresiasi dalam *Global Foreign Exchange Rate* berdasarkan data *Refinitiv* (sebuah penyedia data pasar finansial dan infrastruktur global) yaitu Brazil, Mexico, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia.

Dari fenomena-fenomena masalah yang diatas terjadi mendorong peneliti untuk membuat judul: “**DAMPAK EKONOMI TERBUKA DAN COVID-19 TERHADAP STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI NEGARA SIGERACT (SIX GLOBAL FOREIGN EXCHANGE RATE COUNTRIES)**”. Penelitian ini bertujuan, untuk melihat dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap stabilitas sistem keuangan di suatu negara baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang pasca *Covid-19*.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi Fluktuasi kurs di masyarakat pada keenam negarayaitu SIGERACT di bulan Juli 2019 sampai bulan oktober tahun 2020.
2. Terjadi Penurunan Inflasi dinegara SIGERACT tahun 2019 sampai 2020 terutama di negara Indonesia yang disebabkan oleh pandemic Covid-19.
3. Penurunan GDP diantara pada kurun waktu tahun 2019/2020 akibat dari resesi ekonomi yang diakibatkan bencana internasional *Covid-19* pada negara SIGERACT. Negara Indonesia termasuk negara yang mengalami dampak negatif dari Covid-19.
4. Terjadinya ketidakstabilan ekonomi yang disebabkan oleh dampak dari krisis ekonomi global akibat dari mewabahnya bencana internasional *Covid-19*.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Dampak Ekonomi Makro Dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di *Six Global Exchange Rate* dengan variabel Stabilitas Sistem Keuangan (KURS) , Inflasi (INF), Investasi (FDI), Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga (SB),

Utang Luar Negeri (UTL), dan Ekspor (EKS) pada negara SIGERACT (Brazil, Meksiko, Rusia, Colombia, Argentina dan Indonesia).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, adapun rumusan masalah yang dibahas penulis adalah :

1. Apakah dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan (KURS) dan Inflasi (INF) di negara *Six Global Foreign Exchange Rate Countries*?
2. Apakah ekonomi terbuka dapat mendukung Stabilitas Sistem Keuangan di negara *Six Global Foreign Exchange Rate Countries* baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang?
3. Negara manakah yang paling berpengaruh pada dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap Stabilitas Sistem Keuangan?
4. Apakah ada perbedaan pada dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di negara SIGERACT sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19*?

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Menganalisa dampak ekonomi terbuka berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan (KURS) dan Inflasi (INF) di negara *Six Global Foreign Exchange Rate Countries*.
2. Menganalisa dampak (akibat, konsekuensi, pengaruh) variabel ekonomi terbuka (Ekspor, Suku Bunga, UTL dan FDI) terhadap Stabilitas Sistem Keuangan (KURS, PDB, INF).
3. Menganalisa negara mana yang paling berpengaruh pada dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap Stabilitas Sistem Keuangan
4. Menganalisa perbedaan Stabilitas Sistem Keuangan negara *SIGERACT* sebelum dan sesudah *Covid-19*.

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis masalah dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di negara *SIGERACT* (Brazil, Argentina, Meksiko, Rusia dan Colombia).
2. Menjadi jurnal yang akan dikirim ke Bank BI (Bank Indonesia) agar menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait dalam mengatasi dampak defresiasi kurs terhadap nilai mata uang suatu negara.

3. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan dampak ekonomi terbuka terhadap Stabilitas Sistem Keuangandalam suatu negara.

1.6 Keaslian Penelitian

Keaslian penelitian sangat dibutuhkan dalam sebuah penelitian. Hal ini akan menjadi bukti bahwa tidak ada plagiatisme antara penelitian yang hendak dilakukan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang karakteristiknya relatif hampir sama dengan penelitian yang hendak dilakukan, keaslian penelitian ini akan diuraikan dalam Tabel 1.9 Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian

1. Samsul Arifin¹, Shany Mayasya² (*Vol. 8, No.1, Apr 2018*) yang berjudul :*FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT : OLS(Ordinary Least Square)*
2. Dicky Kurnia Sari, Universitas Muhammadiyah (Studi Kasus Era Jokowi – JK) yang berjudul: *ANALISIS DAMPAK DEPRESIASI KURS TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA (STUDI KASUS ERA JOKOWI – JK) : OLS (Ordinary Least Square)*. Sedangkan penelitian ini berjudul: **Dampak Ekonomi terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara SIGERACT (Six Global Exchange rate Countries)**. Perbedaan Penelitian Terletak Pada

Tabel 1.9 Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan

No	Nama	Variabel	Metode	Lokasi	Tahun
1	Samsul Arifin, Shany Mayasya (2018)	Inflasi, suku bunga dan kurs	OLS (<i>Ordinary least square</i>)	Indonesia	2007 s/d 2014
2	Dicky Kurnia Sari, Universitas Muhammadiyah (Studi Kasus Era Jokowi – Jk)	Pertumbuhan Ekonomi, Kurs, Neraca Perdagangan dan Inflasi	OLS (<i>Ordinary Least Square</i>)	Indonesia	2014 s/d 2018
3	Wydia Sijabat (2020)	Inflasi, PDB, Utang Luar Negeri, KURS, Ekspor, Investasi dan Suku Bunga	Simultan 2SLS(<i>Two stage least square</i>), VAR (<i>Structural Vektor Autoregression</i>) dan panel ARDL (<i>Autoregresif Distributed Lag</i>)	Colombia, Argentina, Meksiko, Brazil, Indonesia dan rusia	2009 s/d 2018

Novelty dari penelitian ini yaitu tercipta suatu Konsep (model) ekonomi terbukadi *Six Global Foreign Exchange Rate Countries*. Dengan menggabungkan model (Simultan, VAR dan Panel ARDL), dan menggabungkan model ekonomi terbuka. Gabungan dari model dan kedua teori tersebut akan terciptadengan menemukan *Leading indicators* sebagai alat prediksi penguatan stabilitasi ekonomi secara cepat dan akurat melalui model ekonomi terbuka.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Model Ekonomi Terbuka

Analisis ekonomi moneter terbuka dengan ekspektasi rasional adalah mencakup penentuan nilai tukar mengambang atau *floating exchange rate*. Hubungan perdagangan dengan negara tertentu menganut sistem uang kertas atau *fiat money*, artinya uang kertas yang dijual oleh otoritas moneter merupakan alat transaksi internal. Harga satu unit mata uang terhadap mata uang lainnya ditentukan oleh pasar matauang luar negeri atau *foreign exchange market*, yang disebut dengan nilai tukar. Penggunaan model agregasi ekonomi makro merupakan alat analisis dalam penentuan nilai tukar matauang. Masuknya perdagangan internasional dalam Model IS menjelaskan model ekonomi terbuka, yaitu:

$$y = c + i + g + x \quad (1.8)$$

dimana:

y = output riil agregat ,

c = konsumsi riil rumahtangga,

i = investasi atau konsumsi riil perusahaan,

g = konsumsi riil pemerintah, dan

x = adalah ekspor riil netto.

Jika ekspor riil netto positif maka produksi domestik lebih besar dari penjumlahan konsumsi, investasi dan konsumsi pemerintah. Konsumsi riil rumahtangga ditentukan oleh output riil agregat dan tingkat bunga riil,yaitu $c =$

$C(y, r)$. Konsumsi riil perusahaan juga ditentukan oleh output riil agregat dan tingkat bunga riil, yaitu $i = I(y, r)$. Ekspor riil netto merupakan fungsi negatif terhadap harga relatif ekspor dengan impor $[Q]$ dan output relatif domestik dengan luar negeri $[y^*]$, yaitu:

$$x = x\left(Q, \frac{y}{y^*}\right) \quad (1.9)$$

Substitusi ke (1.8) akan menghasilkan model IS dalam perekonomian terbuka, yaitu:

$$y = C(y, r) + I(y, r) + G + x\left(Q, \frac{y}{y^*}\right)$$

$$y = D(r, Q, y^*, g) \quad (1.10)$$

dimana $D_r, D_Q < 0$ dan $D_{y^*}, D_G > 0$. Formulasi persamaan (1.10) dalam bentuk fungsi eksplisit memisalkan output agregat $\ln(Y_t) = y_t$ dan harga relatif adalah $\ln(Q_t) = q_t$. Model IS ekonomi terbuka dalam bentuk linier dapat diformulasikan dengan tiga persamaan, yaitu:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 r_t + \beta_2 q_t + v_t \quad (1.11)$$

dimana $\beta_1, \beta_2 < 0$. Tingkat bunga riil adalah tingkat bunga nominal dikurang ekspektasi inflasi, yaitu:

$$r_t = R_t - E_t(p_{t+1} - p_t) \quad (1.12)$$

Harga relatif produk domestik terhadap produk luar negeri tergantung pada nilai tukar matauang. Misalkan tingkat harga domestik adalah $\ln(P_t) = p_t$, tingkat harga luar negeri adalah $\ln(P_t^*) = p_t^*$ dan nilai tukar matauang domestik adalah $\ln(E_t) = e_t$, sehingga harga relatif adalah

$$Q_t = \frac{P_t}{E \times P_t^*} \text{ atau } q_t = p_t - (e_t + p_t^*) \quad (1.13)$$

Model LM ekonomi terbuka terdiri dari dua persamaan, yaitu permintaan uang dan kondisi paritas tingkat bunga. Tingkat bunga domestik [R] adalah tingkat bunga luar negeri [R*] ditambah ekspektasi depresiasi nilai tukar mata uang domestik. Permintaan stok uang dan kondisi paritas tingkat bunga adalah

$$m_t - p_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_t + \alpha_2 R_t + \varepsilon_t \quad (1.14A)$$

$$R_t = R_t^* + E_t(e_{t+1} - e_t) \quad (1.14B)$$

Dari persamaan (1.11-1.14) diketahui bahwa tingkat harga dan tingkat bunga luar negeri merupakan variabel eksogen. Tingkat bunga dan nilai tukar mata uang domestik merupakan variabel endogen, sedangkan penentuan harga relatif, output riil agregat dan tingkat bunga riil disesuaikan dengan model Klasik atau model Keynes.

Globalisasi dalam bidang ekonomi menyebabkan berkembangnya sistem perekonomian ke arah perekonomian terbuka antarnegara. Perkembangan ekonomi internasional yang semakin pesat dapat memacu perubahan indikator makro suatu negara. Perkembangan ini menyebabkan adanya perdagangan internasional. Di dalam perdagangan internasional terdapat perbedaan mata uang yang digunakan untuk melakukan transaksi. Perbedaan mata uang ini merupakan salah satu indikator makro ekonomi. Sehubungan dengan itu, maka diperlukan adanya satuan mata uang yang sama sehingga mata uang kedua negara dapat dikonversikan ke dalam mata uang lain dengan menggunakan satuan ukuran nilai tukar mata uang yang disebut kurs (*exchange rate*) (Iin Nurul, 2014).

Nilai tukar merupakan harga dari satu mata uang terhadap mata uang lain. Satuan nilai tukar ini sangat diperlukan dalam melakukan transaksi internasional. Mengingat Indonesia sudah menganut sistem perekonomian terbuka, yaitu suatu perekonomian yang berinteraksi secara bebas dengan perekonomian lain di seluruh dunia membuat Indonesia tidak terlepas dari hubungan internasional. Nilai tukar suatu negara merupakan satu indikator untuk melihat baik buruknya perekonomian suatu negara. Semakin tinggi nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain menunjukkan bahwa suatu negara tersebut memiliki perekonomian yang lebih baik daripada negara lain (Sherly, 2015).

Kurs dapat dijadikan alat sebagai pengukur kondisi perekonomian di suatu negara. Mengingat pengaruh kurs cukup besar bagi neraca perdagangan, transaksi berjalan maupun bagi variabel-variabel makro ekonomi lainnya. Nilai mata uang yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik atau stabil. Ketidakstabilan nilai tukar ini memengaruhi arus modal atau investasi dan perdagangan internasional (Triyono, 2008).

Melemahnya nilai tukar rupiah menandakan lemahnya kondisi untuk melakukan transaksi luar negeri baik ekspor-impor maupun utang luar negeri. Terdepresiasi mata uang rupiah menyebabkan perekonomian Indonesia terguncang dan dilanda krisis ekonomi (Sherly Wilya, 2015). Makin baiknya kondisi makro dan fundamental ekonomi di suatu negara terhadap negara lain tercermin dari nilai tukar mata uangnya lebih kuat dibanding dengan negara yang kondisi makro dan fundamental ekonominya relatif rendah (Haryono, 2008).

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia diduga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi kurs rupiah. Pendekatan moneter meramalkan bahwa pertumbuhan

PDB yang lebih cepat akan menyebabkan apresiasi sehingga berdampak pada tingginya tingkat suku bunga dan inflasi yang diharapkan akan menyebabkan nilai rupiah terdepresiasi (Levi, 2004).

Usaha untuk mencegah kenaikan kurs valuta asing bagi pemerintah lebih sulit, Karena cadangan valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara sangat 3 terbatas. Keterbatasan ini mungkin yang menyebabkan pemerintah untuk mengembalikan kurs ke tingkat yang diinginkan. Sedangkan, usaha pemerintah untuk menurunkan kurs lebih mudah untuk dilakukan karena pembelian valuta asing yang dilakukan pemerintah dengan menggunakan cadangan mata uang sendiri, apabila terjadi kekurangan maka pemerintah dapat mencetak uang lagi (Nopirin, 1987).

Pada umumnya, perekonomian yang dianut negara didunia adalah perekonomian terbuka dan perekonomian tertutup. Pengertian perekonomian terbuka adalah perekonomian suatu negara yang terlibat luas dalam perdagangan antar negara. Sedangkan perekonomian tertutup, tidak mengenal adanya perdagangan internasional. Hampir seluruh negara didunia menganut perekonomian terbuka. Dengan ikut dalam perdagangan internasional, dapat memacu ekonomi nasional, karena dengan perdagangan internasional akan memperluas pangsa pasar dan meningkatkan daya saing produksi dalam negeri. Kegiatan perdagangan internasional meliputi ekspor dan impor. Perdagangan internasional merupakan salah satu sumber penerimaan negara yang berupa devisa.

1. Faktor pendorong terjadinya perdagangan internasional dalam perdagangan internasional, terdapat 4 faktor yang menjadi pendorong

kepada semua negara didunia untuk melakukan perdagangan luar negeri, yaitu:

- a. Memperoleh barang yang tidak dapat dihasilkan di dalam negeri. Alasan berbagai negara melakukan perdagangan satu sama lain adalah karena setiap negara tidak menghasilkan semua barang yang dibutuhkannya. Negara-negara maju memerlukan sumber daya alam yang hanya dihasilkan dari negara-negara di Asia Tenggara terutama di Indonesia, Malaysia dan Thailand, sedangkan negara-negara tersebut tidak mampu menghasilkan beberapa hasil industri modern seperti negara-negara maju.
- b. Mengimpor teknologi yang lebih modern dari negara lain. Perdagangan luar negeri memungkinkan suatu negara untuk mempelajari teknik produksi yang lebih modern dan cara-cara memimpin perusahaannya yang lebih modern. Yang lebih penting lagi, perdagangan luar negeri memungkinkan negara tersebut mengimpor mesin-mesin atau alat-alat yang lebih modern untuk mewujudkan teknik produksi dan cara yang lebih baik tersebut. Keuntungan ini akan dinikmati di negara berkembang. Di negara-negara tersebut kegiatan ekonominya masih banyak yang menggunakan teknik produksi dan manajemen yang tradisional. Oleh karena itu, produktivitas masih sangat rendah dan produksinya sangat terbatas dengan mengimpor teknologi yang lebih modern, negara tersebut dapat meningkatkan produktivitasnya dan ini akan mempercepat pertumbuhan produksi nasional.

- c. Memperluas pasar produk-produk dalam negeri. Beberapa jenis industri telah dapat memenuhi permintaan dalam negeri sebelum mesin-mesinnya sepenuhnya digunakan. Ini berarti bahwa industri itu masih dapat menaikkan produksinya dan memperbesar keuntungannya apabila masih terdapat pasar bagi barang-barang yang dihasilkan oleh industri itu. Karena seluruh permintaan dari dalam negeri telah dipenuhi, satu-satunya cara untuk memperoleh pasarannya adalah dengan mengekspornya ke luar negeri. Apabila kapasitas dari mesin-mesin yang digunakan masih sangat rendah sehingga penggunaan mesin-mesin itu belum mencapai tingkat yang optimal ekspor luar negeri akan mempertinggi efisiensi dari mesin-mesin yang digunakan dan mengurangi ongkos produksi. Faktor yang belakangan ini selanjutnya akan menimbulkan keuntungan yang lebih banyak lagi.
- d. Memperoleh keuntungan dari spesialisasi. Sebab yang terutama dari kegiatan perdagangan luar negeri adalah untuk memperoleh keuntungan yang ditimbulkan oleh spesialisasi di antara berbagai negara. Walaupun suatu negara dapat memproduksi barang-barang yang sama jenisnya dengan yang dihasilkan di negara lain, tetapi mungkin negara tersebut lebih suka mengimpor barang-barang tersebut dari luar negeri dan bukan menghasilkannya sendiri. Sebagai gantinya negara itu akan memperluas kegiatannya di dalam menghasilkan barang-barang yang dapat dijual dengan menguntungkan ke luar negeri. Dengan cara ini negara itu dapat menggunakan faktor-faktor produksinya yang dimilikinya secara lebih

efisien, dan penduduk negara tersebut akan dapat menikmati lebih banyak barang daripada barang apabila negara itu tidak melakukan spesialisasi dan perdagangan.

2.1.2 Keuntungan atau manfaat perdagangan internasional

- a. Teori Keuntungan Absolut (Adam Smith). Teori keunggulan mutlak disampaikan oleh Adam Smith pada tahun 1776 dalam bukunya, *The Wealth of Nations*, yang menganjurkan perdagangan bebas sebagai suatu kebijakan yang paling baik untuk negara-negara di dunia. Dengan perdagangan bebas, setiap negara dapat berspesialisasi dalam produk komoditas yang memiliki keunggulan mutlak dan mengimpor komoditas yang mengalami kerugian mutlak. Spesialisasi ini akan menghasilkan pertambahan produk dunia yang dapat dimanfaatkan bersama-sama melalui antarnegara. Dengan demikian teori menerangkan bagaimana perdagangan internasional dapat menguntungkan kedua belah pihak. Keuntungan mutlak adalah keuntungan yang diperoleh sesuatu negara dari melakukan spesialisasi dalam kegiatan menghasilkan produksinya kepada barang-barang yang efisiensinya lebih tinggi daripada dinegara-negara lain.
- b. Teori Keuntungan Komparatif (David Ricardo). Perdagangan luar negeri dapat pula berlangsung di antara 2 negara dimana salah satu negara tersebut lebih efisien dari negara lain di dalam menghasilkan kedua-dua barang yang diperdagangkan, dan kedua belah pihak akan memperoleh keuntungan dari perdagangan tersebut. Perdagangan itu dimungkinkan oleh wujudnya suatu bentuk keuntungan yang dinamakan keuntungan komparatif. Untuk memperoleh keuntungan dari spesialisasi haruslah setiap negara

menghasilkan barang-barang yang memiliki keuntungan mutlak atau komparatif. Dengan melakukan spesialisasi tersebut suatu negara dapat mempertinggi efisiensi penggunaan faktor-faktor produksi dan penduduknya dapat menikmati lebih banyak barang.

Mundell-Fleming ekstensi dari Barro dan Gordon (1983) model yang menunjukkan ada hubungan terbalik antara keterbukaan dan inflasi. Dalam model ini kebijakan moneter ekspansif menyebabkan peningkatan output domestik dan penurunan yang signifikan pada perdagangan. Sebagai efek dari perekonomian terbuka, insentif pembuat kebijakan (diskresi) moneter mengalami perubahan karena keterbukaan mengubah kemiringan kurva Phillips dan pengaruh kebijakan moneter terhadap output. Model *Mundell-Flemming*. Hubungan antara nilai tukar dengan harga dalam makroekonomi dapat melalui pasar uang dan pasar barang. Salah satu model yang digunakan untuk memahami hubungan tersebut adalah model *Mundell-Flemming* yang dikembangkan sekitar tahun 1960-an oleh Robert A. Mundell dan J. Marcus Flemming.

2.1.3 Teori *Fleming-Mundel* Dan IS-LM Pada Ekonomi Terbuka

Stabilitas makro ekonomi suatu negara mampu dikendalikan melalui adanya kebijakan fiskal dan moneter. Pengendalian dapat dilakukan jika pemerintah mampu memprediksi gejala ekonomi dari kebijakan fiskal moneter yang ditetapkan. Dalam mempelajari dan menganalisis serta memprediksi fenomena ekonomi dibutuhkan model atau teori. Fungsi model atau teori adalah untuk membantu menjelaskan fenomena-fenomena ekonomi. Model ekonomi makro yang sering digunakan untuk menganalisis bagaimana kebijakan fiskal dan moneter dalam perekonomian terbuka adalah Model *Mundell-Fleming*, yang

merupakan nama akhir dari penemu model tersebut yakni, (Robert Mundell, 1961) dan (Jhon Fleming, 1962). Model ini dilukiskan sebagai “Model Kebijakan Domain Untuk Mempelajari Kebijakan Moneter Dan Fiskal Pada Perekonomian Terbuka” (Mankiw, 2007). Para pembuat keputusan yang mengabaikan pengaruh ini akan menghadapi bahaya (Mankiw, 2007). Model *Mundell–Fleming* adalah model IS-LM untuk perekonomian terbuka kecil. Model ini menganggap tingkat harga adalah tertentu (*given*) dan kemudian menunjukkan apa yang menyebabkan fluktuasi dalam pendapatan dan kurs (Mankiw, 2007).

Pasar Barang dan Kurva IS* *Mundell-Fleming* menjelaskan pasar barang dan jasa sebagaimana model IS-LM, tetapi model ini menambahkan simbol baru untuk ekspor netto, sehingga kurva IS* merupakan kurva yang menunjukkan hubungan berbagai tingkat pendapatan dan kurs yang meletakkan pasar barang dan jasa dalam keadaan seimbang yaitu pendapatan sama dengan permintaan barang dan jasa. Semakin tinggi kurs maka semakin rendah tingkat pendapatan, dengan asumsi mobilitas modal sempurna, sehingga $r = r^*$, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = C + I + G + NX \quad [2.1]$$

Dalam Mankiw (2007) persamaan tersebut merupakan persamaan indensitas, yaitu persamaan yang pasti benar dilihat dari bagaimana variabel-variabel persamaan tersebut dijabarkan. Untuk lebih jelas dilihat: Konsumsi bergantung positif pada *disposable income*, yang mempunyai fungsi :

$$C = f(Y - T) \quad [2.2]$$

Investasi adalah pembelian barang yang akan digunakan untuk memproduksi lebih banyak barang dan jasa. Investasi merupakan jumlah dari pembelian

peralatan modal, persediaan dan bangunan. Investasi berhubungan negatif dengan tingkat bunga, yang mempunyai fungsi :

$$I=f(r) \quad [2.3]$$

Pengeluaran Pemerintah adalah pembelanjaan barang dan jasa oleh pemerintah daerah, pusat yang mencakup upah pekerjaan pemerintah dan pembelanjaan untuk kepentingan umum, dilambangkan dengan G. Ekspor Netto adalah mengacu pada nilai impor dikurangi dari nilai ekspor dan berhubungan negatif dengan kurs, yang mempunyai fungsi :

$$NX=f(e) \quad [2.4]$$

sehingga hasil dari substitusi C,I, G dan NX pada diperoleh model IS* :

$$IS^*:Y = C(Y-T) + I(r) + G + NX(e) \quad [2.5]$$

Persamaan ini menyatakan pendapatan adalah jumlah konsumsi, investasi, belanja pemerintah dan ekspor netto. Konsumsi berhubungan positif pada disposable income, investasi berhubungan negatif dengan tingkat bunga dan ekspor netto berhubungan negatif dengan kurs. Persamaan ini merupakan persamaan IS*, yang menggambarkan keseimbangan pendapatan dan kurs pada pasar barang dan jasa.

Pasar Uang dan Kurva LM* pada *Mundell-Fleming* menjelaskan pasar uang sebagaimana model IS-LM. Kurva LM* merupakan kurva yang menunjukkan hubungan tingkat pendapatan pada berbagai kemungkinan tingkat bunga yang meletakkan uang dalam keadaan seimbang yaitu permintaan uang sama dengan penawaran uang, dengan persamaan :

$$M/P=L(r,Y) \quad [2.6]$$

Persamaan ini menyatakan bahwa penawaran keseimbangan uang riil, M/P , sama dengan permintaan, $L(r,Y)$. Permintaan terhadap keseimbangan uang riil bergantung secara negatif pada tingkat bunga, dan secara positif pada pendapatan Y . Dengan menambahkan asumsi bahwa tingkat bunga domestik sama dengan tingkat bunga dunia, maka persamaan LM^* menjadi:

$$LM^*: M/P = L(r^*, Y) \quad [2.7]$$

Persamaan ini menunjukkan kurva LM^* vertikal, karena kurs tidak masuk kedalam persamaan LM^* . Berdasarkan tingkat bunga dunia, persamaan LM^* menentukan pendapatan agregat, tanpa mempertimbangkan kurs. Kurva LM^* mengkaitkan tingkat bunga yang mengikuti tingkat bunga dunia dan pendapatan (Mankiw, 2007). Dari persamaan tersebut, suku bunga adalah suku bunga riil domestik yang mengikuti suku bunga dunia (r^*), suku bunga riil merupakan pengurangan suku bunga nominal dengan inflasi, digambarkan dalam persamaan :

$$r^* = (i - \pi) \quad [2.8]$$

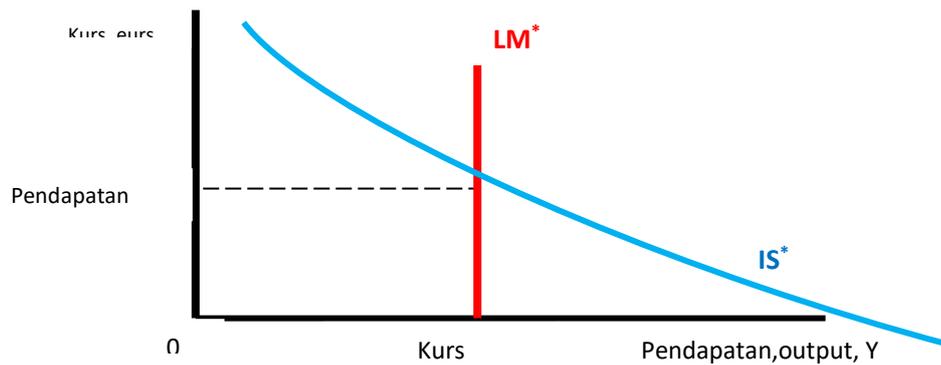
Substitusi persamaan [2.13] dan [2.15] menghasilkan model keseimbangan $IS^* - LM^*$:

$$IS^*: Y = C(Y-T) + I(i-\pi) + G + NX(e) \quad [2.9.a]$$

$$LM^*: M/P = L((i-\pi), Y) \quad [2.9.b]$$

Persamaan IS^* menjelaskan keseimbangan di pasar barang dan persamaan LM^* menjelaskan keseimbangan di pasar uang. Keseimbangan untuk perekonomian dimana kurva IS^* dan kurva LM^* berpotongan.

Perpotongan ini menunjukkan kurs serta tingkat pendapatan dimana pasar barang dan uang dalam keseimbangan.



Sumber : (Mankiw, 2007)

Gambar 2.1: Kurva Keseimbangan IS* - LM* (Model Mundell-Fleming)

Ekuilibrium pasar barang IS* dan kondisi ekuilibrium pasar uang LM*. Kedua kurva mempertahankan tingkat bunga konstan pada tingkat bunga dunia. Perpotongan kedua kurva ini menunjukkan tingkat pendapatan dan kurs yang memenuhi ekuilibrium baik di pasar barang maupun di pasar uang (Mankiw, 2007). Dengan menggunakan model *Mundell-Fleming* untuk menunjukkan bagaimana pendapatan agregat Y dan kurs e menanggapi perubahan kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

2.1.4 Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain Mahyus (2014) . karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Menurut Nopirin (1996 : 163) Kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut.

Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, Karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Bila semua kondisi lainnya tetap, depresiasi mata uang dari suatu negara terhadap segenap mata uang lainnya (kenaikan harga valuta asing bagi negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspornya lebih murah dan impornya lebih mahal. Sedangkan apresiasi (penurunan harga valuta asing di negara yang bersangkutan) membuat ekspornya lebih mahal dan impornya lebih murah.

Kurs antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs terbagi menjadi dua, yaitu kurs riil dan kurs nominal. Kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Sedangkan kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara (*Mankiw, 2000*). Peningkatan atau penurunan nilai mata uang (kurs) domestik terhadap mata uang asing dapat memengaruhi volume ekspor yang diperdagangkan.

2.1.5 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Dalam pengertian yang lain, inflasi merupakan persentase kenaikan harga sejumlah barang dan jasa yang secara umum dikonsumsi rumah tangga. Ada barang atau jasa yang harganya naik dan ada barang atau jasa yang harganya turun. Menurut Boediono dalam M Natsir (2014) mengatakan inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan kenaikannya

secara terus-menerus. Definisi ini sejalan dengan definisi yang dikemukakan oleh Suseno dan Astiyah (2009:3) inflasi adalah suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Menurut Pohan (2008), pengertian inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Berikut salah satu teori mengenai inflasi :

1. Teori Kuantitas (persamaan pertukaran dari *Irving Fisher*: $MV=PQ$) Teori kuantitas adalah teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi di zaman modern ini, terutama di negara-negara yang sedang berkembang. Teori ini mengatakan bahwa penyebab utama dari inflasi adalah:
 - a) Pertambahan jumlah uang yang beredar
 - b) Psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectations*) di masa mendatang.

Tambahan jumlah uang beredar sebesar x% bisa menumbuhkan inflasi kurang dari x%, sama dengan x% atau lebih besar dari x%, tergantung kepada apakah masyarakat tidak mengharapkan harga naik lagi, akan naik tetapi tidak lebih buruk daripada sekarang atau masa-masa lampau, atau akan naik lebih cepat dari sekarang, atau masa-masa lampau. Untuk mengukur tingkat inflasi menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale priceindex*), 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.

Indeks perdagangan besar mengukur laju inflasi dengan menggunakan sejumlah barang pada tingkat pedagang besar. Dengan demikian di dalam perhitungannya termasuk 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:

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

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.

2.1.6 Pertumbuhan Ekonomi

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam penilaian perkembangan ekonomi suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional ini mempunyai ukuran makro utama tentang disuatu negara (Mankiw, 2006) berpendapat bahwa indikator tersebut akan dapat tercapai apabila negara tersebut mampu memproduksi bahan yang berkualitas dan bernilai jual.

Mankiw (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 ekonomi 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): 1. Konsumsi (C), 2. Investasi (I), 3. Pengeluaran Pemerintah (G), 4. Net ekspor (NX).

Rumus PDB :

$$\mathbf{PDB} = \mathbf{C} + \mathbf{I} + \mathbf{G} + (\mathbf{X-M})$$

Dimana :

PDB = Produk Domestik Bruto

C = Konsumsi

I = Investasi

G = *Government* (pengeluaran pemerintah)

X = Ekspor

M = Impor

2.1.7 Utang Luar Negeri

Menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 2 Tahun 2006 tentang tata cara pengadaan pinjaman dan atau penerimaan hibah serta penerusan pinjaman dan atau hibah luar negeri, yang dimaksud dengan utang atau pinjaman adalah setiap penerimaan negara baik dalam bentuk devisa dan atau devisa yang di Rupiahkan, Rupiah, maupun dalam bentuk barang dan jasa yang diperoleh dari pemberi pinjaman luar negeri yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Menurut Yustika (2009:122) Efektifitas pemanfaatan utang luar negeri didesain untuk menjembatani kesenjangan tabungan atau investasi dan ketimpangan neraca pembayaran (balance of payment) di negara berkembang dan meletakkan sebagai jalur untuk membantu negara berkembang dalam melaksanakan pembangunan yang mandiri (*self-sustaining development*).

Jenis dan bentuk utang luar negeri menurut kementerian keuangan dan Bank Indonesia dalam buku statistik utang negara edisi Maret 2014, disimpulkan bahwa jenis utang luar negeri dapat dikategorikan dalam tiga jenis, yaitu: (1) pinjaman dengan syarat pengembalian, terdiri atas; hadiah atau grant, pinjaman lunak, pinjaman atau kredit ekspor, dan kredit komersial. (2) dari segi bentuk pinjaman yang diterima, terdiri atas; bantuan proyek, bantuan teknik dan bantuan program. (3) berdasarkan kelompok peminjam.

Terdiri atas utang luar negeri pemerintah, utang luar negeri Bank Indonesia, dan utang luar negeri Swasta. Menurut Yustika (2007:145) utang luar negeri

dibedakan juga berdasarkan sumber pinjaman yakni utang luar negeri bilateral dan multilateral. Utang luar negeri bilateral adalah bantuan yang langsung berasal dari hubungan G to G (*Government to Government*) atau antar negara. Utang luar negeri multilateral merupakan bantuan yang berasal dari lembaga-lembaga keuangan internasional, seperti World Bank dan IMF ataupun negara yang mengikatkan diri dalam sebuah konsorsium, seperti CGI (*Consultative Group on Indonesia*).

2.1.8 Ekspor

Menurut Mankiw (2006), ekspor merupakan pengertian dari produksi berbagai macam barang dan jasa domestik yang kemudian dijual ke negara lain. Dilihat dari segi pengeluaran, ekspor itu sendiri adalah salah satu variabel yang penting bagi Produk Domestik Bruto. Apabila nilai ekspor berubah (meningkat atau menurun), maka secara tidak langsung, pendapatan masyarakat juga akan mengalami perubahan. Lain kondisi, pertumbuhan ekspor yang tinggi akan berdampak lebih rentan terhadap guncangan yang terjadi baik pada pasar internasional atau guncangan yang terjadi pada perekonomian dunia. (Irham dan Yogi, 2003).

Todaro (2004) berpendapat, ekspor merupakan proses perdagangan internasional yang bertujuan untuk mendorong tumbuhnya permintaan domestik yang berdampak kepada tumbuhnya industri-industri besar diiringi dengan sistem politik dan sosial yang stabil serta fleksibel. Kesimpulannya adalah, ekspor berarti perdagangan internasional yang dilakukan oleh suatu negara agar mampu bersaing dengan negara lainnya sehingga perekonomian negara tersebut akan tumbuh khususnya baginegara sedang berkembang yang diharapkan mampu untuk

meningkatkan perekonomiannya seperti negara maju yang ada di dunia sehingga negara memperoleh kekayaan negara yang pada akhirnya juga akan meningkatkan pendapatan masyarakat itu sendiri.

Menurut Soekarwati (1991), adapun variabel yang memengaruhi 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 diekpor 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.

Secara umum, ada beberapa manfaat atau peranan yang dapat diperoleh dari kebijakan ekspor (Djamin, 1995). Manfaat dan peranannya, antara lain:

1. Keuntungan komparatif (*Comparative Advantage*), didasarkan pada hukum keuntungan komparatif, yaitu suatu negara akan mengekspor hasil

produksi yang darinya terdapat keuntungan lebih besar dan mengimpor barang-barang yang darinya terdapat keuntungan yang lebih kecil.

2. Sektor ekspor menjadi penggerak dari kebijakan perekonomian (*leading sector*).
3. Ekspor merupakan sumber devisa bagi negara bila ekspor naik akan mengakibatkan penerimaan dalam negeri meningkat.
4. Ekspor menciptakan permintaan efektif yang baru. Maksudnya adalah akibat permintaan barang-barang di pasar dalam negeri meningkat, maka terjadinya persaingan yang mendorong industri-industri dalam negeri mencari inovasi dan efisiensi yang menaikkan produktivitas.
5. Perluasan kebijakan ekspor mempermudah pembangunan karena industri tertentu tumbuh tanpa membutuhkan investasi dalam kapital sosial sebanyak yang dibutuhkan seandainya barang-barang itu akan dijual di dalam negeri misalnya karena sempitnya pasar dalam negeri akibat tingkat pendapatan riil yang rendah atau hubungan transportasi yang belum memadai.

2.1.9 Investasi

Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang akan dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi), contohnya membangun rel kereta api atau pabrik. Menurut James C Van Horn (1981) investasi suatu kegiatan yang dilaksanakan dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk menghasilkan barang dimasa yang akan datang. Investasi dalam bidang ekonomi

memiliki pengertian, sebuah penyertaan modal dengan jumlah tertentu untuk membiayai proses usaha dengan pembagian keuntungan sesuai dengan kesepakatan. Menurut BPS yang dikutip oleh Tambunan (2001), cakupan dari barang-barang modal tetap adalah sebagai berikut :

1. Barang modal baru dalam bentuk konstruksi (bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal, jalan dan bandara), mesin-mesin. Alat angkutan dan perlengkapannya, yang mempunyai umur pemakaian (*economic life time*) satu tahun atau lebih. Biaya untuk perubahan dan perbaikan barang-barang modal yang akan meningkatkan output atau produktifitas atau memperpanjang dan umur pemakaian.
2. Pengeluaran untuk pengembangan dan pembukaan tanah, pemerataan perluasan areal lahan hutan daerah pertambangan serta penanaman dan peremajaan tanaman keras.
 - a. Pembelian ternak produktif untuk keperluan pembiakan, pemerataan susu, pengangkutan dan sebagainya.
 - b. Margin perdagangan dan margin ongkos-ongkos lain yang berkenaan dengan transaksi jual beli tanah, sumber mineral, hak penguasaan hutan, hak paten, hak cipta, dan barang-barang modal bekas. Investasi dapat berbentuk uang, emas, obligasi, saham dan lain-lain.

2.1.10 Suku Bunga

Tingkat suku bunga menurut Boediono (2004) adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau

menabung. Apabila dalam suatu perekonomian ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka perlukan untuk kebutuhankonsumsinya, maka kelebihan pendapatan akan dialokasikan atau digunakan untuk menabung. Penawaran akan *loanable funds* dibentuk atau diperoleh dari jumlah seluruh tabungan masyarakat pada periode tertentu. Di lain pihak dalam periode yang sama anggota masyarakat yang membutuhkan dana untuk operasi atau perluasan usahanya. Pengertian lain tentang suku bunga adalah sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.

Menurut Karl dan Fair (2001) suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Sunariyah (2004) adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2004) adalah:

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b. Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.
- c. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah

uang beredar ini berarti pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

Menurut Ramirez dan Khan (1999) ada dua jenis faktor yang menentukan nilai suku bunga, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang beredar, dan inflasi. Sedangkan faktor eksternal merupakan suku bunga luar negeri dan tingkat perubahan nilai valuta asing yang diduga. Menurut prasetiantono (2000) mengenai suku bunga adalah jika suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena ia dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Dan pada posisi ini, permintaan masyarakat untuk memegang uang tunai menjadi lebih rendah karena mereka sibuk mengalokasikannya ke dalam bentuk portofolio perbankan (deposito dan tabungan). Seiring dengan berkurangnya jumlah uang beredar, gairah belanjapun menurun. Selanjutnya harga barang dan jasa umum akan cenderung stagnan, atau tidak terjadi dorongan inflasi. Sebaliknya jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank.

Beberapa aspek yang dapat menjelaskan fenomena tingginya suku bunga di Indonesia adalah tingginya suku bunga terkait dengan kinerja sektor perbankan yang berfungsi sebagai lembaga intermediasi (perantara), kebiasaan masyarakat untuk bergaul dan memanfaatkan berbagai jasa bank secara relatif masih belum cukup tinggi, dan sulit untuk menurunkan suku bunga perbankan bila laju inflasi selalu tinggi. Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Suku Bunga Nominal.
2. Suku Bunga Riil.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	IDENTITAS	UDUL	VARIABEL	METODE	HASIL
1.	Siti Rahmiana (2016)	ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN MONETER BANK INDONESIA, KONSUMSI DAERAH, INVESTASI DAERAH DAN SUKU BUNGA KREDIT INVESTASI DAERAH TERHADAP INFLASI DI PROVINSI LAMPUNG	BI Rate, Inflasi, investasi, konsumsi, dan suku bunga kredit investasi	Error Correction Model (ECM)	Hasil penelitian ini menunjukkan pertama, BI Rate dan konsumsi memiliki hubungan yang positif dan signifikan, investasi dan suku bunga kredit investasi memiliki hubungan yang negatif. Kedua, hasil menunjukkan indikator terbesar yang mempengaruhi inflasi di Provinsi Lampung adalah makanan jadi pada tahun 2009, 2010 dan 2011, pendidikan pada 2012, bahan makanan pada 2013 dan transportasi pada 2014.
2.	Ade Novalina, SE, M.Si dan Rusiadi, SE, M.Si (2016)	ANALISIS PREDIKSI PELEMAHAN EKONOMI INDONESIA REZIM DEPRESIASI KURS	Nilai Tukar, depresiasi	Regresi linier berganda	Hasil analisis data menyatakan bahwa sebagian pengaruh signifikan terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi, yang berarti signifikan depresiasi nilai tukar mendorong pertumbuhan ekonomi.
3.	Elysa Pernika Simanjuntak (2015)	ANALISIS PARITAS DAYA BELI KURS TERHADAP DOLLAR AMERIKA SERIKAT	Kurs, inf, pdb, jub, cadev	ECM Engle- Granger	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang maupun jangka pendek, teori paritas daya beli berlaku pada kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap kurs Rupiah dalam jangka pendek maupun jangka panjang kecuali variabel jumlah uang beredar tidak berpengaruh dalam jangka panjang dan cadangan devisa tidak berpengaruh terhadap kurs dalam jangka pendek.
4.	Faraji KASIDI, Kenani	<i>IMPACT OF INFLATION ON</i>	Inflasi,	regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berdampak

	MWAKANEMELA (2013)	<i>ECONOMIC GROWTH: A CASE STUDY OF TANZANIA</i>	Pertumbuhan ekonomi,	bentuk tereduksi (ILS)	negatif pada pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian juga mengungkapkan bahwa tidak terdapat kointegrasi antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian. Tidak ada hubungan jangka panjang antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Tanzania
5.	Fayyaz Ahmad School of Economics Lanzhou University China (2015)	DAMPAK FUNDAMENTAL EKONOMI MAKRO TERHADAP NILAI TUKAR: EMPIRIS BUKTI DARI NEGARA-NEGARA BERKEMBANG ASIA	Nilai Tukar, Ekonomi Makro Fundamental	ordinary least square (OLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro memiliki dampak signifikan pada nilai tukar. Beberapa spesifikasi dan teknik estimasi mengkonfirmasi bahwa temuan kami kuat. Lebih lanjut, kami telah menemukan peningkatan itu dalam sistem ekonomi dan politik domestik diperlukan untuk pertukaran yang sukses kebijakan suku bunga.
6.	Tariq Mahmood Ali, Muhammad Tariq Mahmood and Tariq Bashir (2015)	<i>IMPACT OF INTEREST RATE, INFLATION AND MONEY SUPPLY ON EXCHANGE RATE VOLATILITY IN PAKISTAN</i>	Suku bunga, Tingkat inflasi, Penawaran uang, volatilitas nilai tukar	Uji Kointegrasi Johansen (uji jejak & nilai eigen)) dan Koreksi Kesalahan Vektor Model (VECM). Granger Causality Test dan Impulse Response Function (IRF)	Hasilnya mengungkapkan bahwa jangka pendek juga selama ada hubungan jangka panjang antara inflasi dan volatilitas nilai tukar. Jumlah uang beredar tinggi dan meningkat dalam suku bunga menaikkan tingkat harga (inflasi) yang menyebabkan peningkatan volatilitas nilai tukar.
7.	Bleaney, Michael; Fielding, David (2002)	<i>EXCHANGE RATE REGIMES, INFLATION AND OUTPUT VOLATILITY IN DEVELOPING COUNTRIES</i>	Nilai tukar, Inflasi, PDB,	Analisis regresi berganda	Hasil ini menunjukkan bahwa adopsi yang luas dari nilai tukar mengambang di negara berkembang memiliki biaya yang signifikan, dengan inflasi yang cenderung lebih dari 10% per tahun lebih cepat daripada di negara dengan tarif yang dipatok pada umumnya. Model kami menyediakan

					kerangka kerja di dalamnyayang menafsirkan ini sebagai pilihan rasional oleh negara-negara yang sangat menyukai outputstabilitas terhadap stabilitas harga
8.	Priskilla Trivena Sanggor (2013)	FAKTOR-FAKTOR YANGMEMPENGARUHI PERUBAHAN KURS MATAUANG RUPIAH TERHADAP EURO	kurs, suku bunga, jumlah uang beredar, ekspor neto.	regresi linier berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS).	Hasil penelitian diperoleh bahwa Suku Bunga (SBI) berpengaruh positif terhadap perubahan kurs. Sementara Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Ekspor Neto berpengaruh negatif terhadap perubahan kurs. Saran yang diajukan adalah pemerintah mempertahankan kebijakan dalam pengendalian tingkat suku bunga SBI, pengendalian jumlah uang beredar, meningkatkan jumlah ekspor dan menekan jumlah impor sehingga akan mendorong stabilitas pada kurs.
9.	Oguzhan Aydemir, Erdal Demirhan (2009)	<i>THE RELATIONSHIP BETWEEN STOCK PRICES AND EXCHANGE RATES EVIDENCE FROM TURKEY</i>	nilai tukar, tingkat bunga, jumlah uang beredar, ekspor neto	regresi linier berganda Ordinary Least Square (OLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga (SBI) berpengaruh positif terhadap perubahan nilai tukar. Sedangkan Uang Beredar (JUB) dan Ekspor Neto berpengaruh negatif terhadap perubahan nilai tukar. Saran dalam pengendalian adalah pemerintah menjaga kebijakan suku bunga SBI, mengendalikan jumlah uang beredar, meningkatkan jumlah hit number ekspor dan impor sehingga akan mendorong stabilitas nilai tukar.
10.	Harjunata Y.T.Kalalo, Tri OldyRotinsulu, MaunaTh .B.Maramis (2016)	ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INFLASI DI INDONESIA PERIODE 2000-2014	Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, BIRat	OrdinaryLeastSquare(OLS).	HasilpenelitianmenunjukkanbahwakeempatvariabelJumlahUangBeredar, HargaMinyakDunia, NilaiTukarRupiah, danBIRatesecarasimultan mempunyaipengaruhsignifikan terhadapinflasi
11.	ASTUTIK KOMARIYAH (2016)	ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR (JUB), KURS DAN SUKU BUNGA TERHADAP LAJU INFLASI DI INDONESIA TAHUN 1999-2014	Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai Tukar (KURS), Suku Bunga SBI (BIRATE), Inflasi.	ordinary least square (OLS)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa KURS berpengaruh positif dan signifikan terhadap laju Inflasi dan jumlah uang beredar dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia.
12.	Ari Mulianta Ginting	PENGARUH NILAI TUKAR	Nilai Tukar,	Model	nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan

	(2013)	TERHADAP EKSPOR INDONESIA	Kinerja Ekspor	Koreksi Kesalahan (Error Correction Model: ECM).	terhadap ekspor Indonesia. Oleh karena itu, kebijakan menjaga nilai tukar pada level yang tepat merupakan kebijakan yang perlu dilakukan agar peningkatan ekspor Indonesia dapat terjadi. Disamping itu, perlu diciptakan situasi yang kondusif bagi perusahaan pengekspor untuk memproduksi di Indonesia.
13	Rabiul Islam, Ahmad Bashawir Abdul Ghani, Emil Mahyudin, Narmatha Manickam (2017)	<i>DETERMINANTS OF FACTORS THAT AFFECTING INFLATION IN MALAYSIA</i>	Inflasi, Uang Beredar, Nilai Tukar, Tingkat Pengangguran	Regresi linear berganda	Inflasi yang tinggi dapat menimbulkan dampak negatif bagi suatu negara tertentu.
14.	Ervin Nora Susanti (2016)	PENGARUH PERUBAHAN NILAI TUKAR TERHADAP KINERJA EKSPOR INDONESIA	Nilai Tukar, Ekspor	Regresi Linier Sederhana (Ordinary Least Square	Variabel Nilai tukar memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap ekspor nilai R sebesar 0,533. Hal ini secara teoritis sesuai bahwa apresiasi nilai tukar akan berpengaruh negative terhadap ekspor dan sebaliknya. Besarnya kontribusi variabel nilai tukar dalam menjelaskan variabel ekspor adalah sebesar 28,4% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi
15.	Haryanto (2020)	DAMPAK COVID-19 TERHADAP PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)	IHSG; nilai tukar	desk study, multiple linear regression	Hasil analisis menunjukkan: (1) peningkatan 1% pada kasus Covid-19 menyebabkan depresiasi sebesar Rupiah terhadap Dollar AS sebesar 0,02%, (2) peningkatan 1% dalam kasus Covid-19, menyebabkan koreksi ke CSPI sebesar 0,03%, (3) peningkatan 1% dari CSPI mengarah ke apresiasi Rupiah terhadap Dollar AS sebesar 0,311% . Dengan demikian, Covid19 berdampak pada depresiasi Rupiah terhadap Dollar AS, dan berdampak menurun pada CSPI, sehingga diperlukan intervensi kebijakan untuk mengendalikan penyebaran wabah Covid-19, mengendalikan kepanikan agar tidak berdampak pada Rupiah dan pasar saham melalui berbagai kebijakan stimulus
16.	Rakhmat, S.E., M.S.E dan	PENGARUH NILAI TUKAR DAN ALIRAN MODAL ASING	Nilai tukar, inflasi, suku	Structural Vector Auto	nilai tukar dan aliran modal asing berpengaruh signifikan terhadap inflasi, sehingga mempengaruhi kinerja ITF di

	Nimas Ayu Arumbinang, S.E. M.Si. (2019)	PADA INFLASI DI INDONESIA: STUDI KASUS TRILEMA KEBIJAKAN MONETER EKONOMI TERBUKA	bunga	Regression (SVAR)	Indonesia. Secara khusus, terdapat pengaruh relatif antara faktor-faktor eksternal, 16 khususnya harga komoditas global, suku bunga kebijakan moneter AS, dan risiko global, dengan faktor-faktor domestik, khususnya pertumbuhan ekonomi, suku bunga kebijakan moneter, serta suku bunga atau kredit perbankan.
17.	Priadi Asmanto, Sekar Suryandari (2008)	CADANGAN DEvisa, FINANCIAL DEEPENING DAN STABILISASI NILAI TUKAR RIIL RUPIAH AKIBAT GEJOLAK NILAI TUKAR PERDAGANGAN	Cadangan devisa, nilai tukar	Model international reserves	Hasil ini menunjukkan bahwa variabel syarat mitigasi cadangan memainkan peran penting sebagai pertukaran riil tingkat stabilisasi terkait persyaratan guncangan perdagangan dalam sampel umum, tetapi tidak di negara tertentu.
18.	Indra Suhendra (2003)	PENGARUH FACTOR FUNDAMENTAL, FACTOR RESIKO, DAN EKSPETASI NILAI TUKAR TERHADAP NILAI TUKAR (TERHADAP DOLLAR) PASA PENERAPAN SYSTEM KURS MENGAMBANG BEBAS	Nilai Tukar, Fundamental, Risiko	model persamaan kointegrasi, Error Correction Model (ECM)	Perlu dilakukan upaya menciptakan stabilitas sosial-politik, ekonomi, keuangan, dan penciptaan rasa aman dalam berinvestasi sehingga bisa memulihkan kepercayaan investor asing dan domestik untuk menanamkan modalnya kembali di Indonesia
19.	Candra Mustika, Etik Umiyati, Erni Achmad (2015)	ANALISIS PENGARUH EKSPOR NETO TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA	Nilai Ekspor ke neto, Pertumbuhan ekonomi dan Nilai tukar (Kurs)	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan Perkembangan ekspor neto Indonesia selama periode 1993 sampai 2014 mengalami naik turun atau fluktuasi dengan rata-rata nilai ekspor adalah 17952,77 dalam Juta US Dollar dan rata-rata perkembangannya adalah 14,84%. selama periode tahun 1993 sampai 2014 rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah 4,71% dengan pertumbuhan ekonomi tertinggi terjadi pada tahun 1995 yakni sebesar 8,2% dan pertumbuhan ekonomi terendah terjadi pada tahun 1998 yakni -13,1%, terlihat selama periode tahun 1993 sampai tahun 2014 rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika serikat adalah 7.854,27 dan rata-rata perkembangannya adalah 14,60% dengan penguatan rupiah tertinggi atau penurunan dollar terendah terjadi

					<p>pada tahun 1999 yakni -21,55% dan penurunan rupiah tertinggi atau penguatan dollar tertinggi terjadi pada tahun 1998 yakni sebesar 244,24%.</p> <p>Hasil regresi menunjukkan bahwa selama periode penelitian yakni tahun 1993 sampai tahun 2014 ekspor neto tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan ekspor neto berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah per US dolar</p>
20.	Christopher Allsopp, Amit Kara and Edward Nelson (2006)	<i>UNITED KINGDOM INFLATION TARGETING AND THE EXCHANGE RATE</i>	Inflasi, nilai tukar, impor, JUB	Analisis linear berganda	<p>Hasil penelitiannya adalah</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Spesifikasi hubungan nilai tukar / inflasi yang tersirat oleh model Keynesian standar baru, yang mendalilkan bahwa impor berfungsi sebagai selesai barang konsumen, tidak sesuai dengan bukti empiris Inggris. 2. Secara khusus, hubungan yang lemah diamati antara inflasi harga konsumen dan perubahan nilai tukar, meski kuat tingkat pass-through, dapat dirasionalisasi 3. Rezim kebijakan moneter penting untuk nilai tukar / hubungan inflasi, tetapi tidak dengan cara yang diperdebatkan dalam literature 4. Penyesuaian harga relatif impor seringkali merupakan respon yang diinginkan secara nyata guncangan melanda perekonomian. Sampai batas tertentu, penyesuaian ini dapat difasilitasi dengan mengizinkan kenaikan satu kali pada tingkat harga agregat meskipun dengan biaya sebesar inflasi untuk sementara menjauh dari target. Pengalaman Inggris di bawah penargetan inflasi, bagaimanapun, menunjukkan bahwa hanya penyimpangan kecil dari inflasi dari target akan dibutuhkan untuk tujuan ini.
21.	Joscha Beckmann • Ansgar Belke • Michael Ku'h (2011)	<i>THE DOLLAR-EURO EXCHANGE RATE AND MACROECONOMIC FUNDAMENTALS: A TIME-VARYING COEFFICIENT APPROACH</i>	Model nilai tukar struktural Cointegration Istirahat struktural Switching	FM-OLS	menunjukkan bahwa fundamental memainkan peran penting dalam menentukan nilai tukar, tetapi dampaknya berbeda secara signifikan di seluruh sub-periode yang berbeda.

			regresi Pendekatan koefisien bervariasi waktu		
22.	Karikari Amoa-Gyarteng (2006)	<i>DEPRECIATION OF THE GHANAIAN CURRENCY BETWEEN 2012 AND 2014: RESULT OF ACTIVITIES OF SPECULATORS OR ECONOMIC FUNDAMENTALS?</i>	Suku bunga, inflasi dan pdb	multiple linear regression	nilai tukar cedi / dolar memiliki linier yang signifikan secara statistik hubungan dengan tingkat bunga dan inflasi tetapi bukan tingkat pertumbuhan PDB. Konsisten dengan literatur yang ada
23.	Mahmud Oluwaseyi Quadry Azhar Mohamad Yusniliyana Yusof (2017)	<i>ON THE MALAYSIAN RINGGIT EXCHANGE RATE DETERMINATION AND RECENT DEPRECIATION</i>	Nilai tukar dan valuta asing	Autoregressive Distributive Lag (ARDL)	hubungan jangka panjang negatif antara MYRGBP dan penawaran uang diferensial dan hubungan jangka panjang yang positif dengan harga minyak mentah dunia. Ketika pasokan Ringgit (MYR) meningkat relatif terhadap Pound Inggris, Ringgit mengalami depresiasi, dan ketika harga minyak mentah menguat, Ringgit terapresiasi.
24.	Lilik Sugiharti, Miguel Angel Esquivias, Bekti Setyorani (2020)	<i>THE IMPACT OF EXCHANGE RATE VOLATILITY ON INDONESIA'S TOP EXPORTS TO THE FIVE MAIN EXPORT MARKETS</i>	Nilai tukar dan Ekspor	ARDL dan NARDL	Hasilnya menunjukkan bahwa moneter kebijakan yang mendukung Rupiah yang stabil sangat penting untuk menjaga ekspor barang-barang top Indonesia untuk mitra top, sementara ketidakpastian cenderung menekan permintaan ekspor.
25	Kumar Naik, Puja Padhi (2012)	<i>THE IMPACT OF MACROECONOMIC FUNDAMENTALS ON STOCK PRICES REVISITED: AN EVIDENCE FROM INDIAN DATA</i>	inflasi, jumlah uang beredar, tingkat bunga, nilai tukar	VECM	Analisis menunjukkan bahwa variabel makroekonomi dan indeks pasar saham saling terintegrasi dan, karenanya, ada hubungan ekuilibrium jangka panjang di antara mereka. Hal ini diamati bahwa saham harga berhubungan positif dengan jumlah uang beredar dan produksi industri tetapi berhubungan negatif dengan inflasi. Nilai tukar dan suku bunga jangka pendek ditemukan tidak signifikan dalam menentukan harga saham. Dalam pengertian kausalitas Granger, variabel makroekonomi menyebabkan harga saham dalam jangka panjang tetapi tidak dalam jangka pendek. Ada kausalitas dua arah antara produksi industri dan harga saham

					sedangkan kausalitas searah dari uang penawaran untuk harga saham, harga saham untuk inflasi dan suku bunga untuk harga saham ditemukan.
26.	Khairil Anwar*a, Ansari (2018)	ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA JUMLAH UANG BEREDAR, BI RATE DAN INFLASI DI INDONESIA TAHUN 2010-2016	Uang Beredar, BI Rate, Inflasi	Granger Causality	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara jumlah uang beredar dengan BI Rate. Lebih lanjut, tidak ada hubungan kausal antara jumlah uang beredar dan inflasi. Lalu ada hubungan satu arah antara BI Rate dan inflasi.
27.	Getachew A. Woldie, Khalid Siddig (2019)	<i>MACROECONOMIC AND DISTRIBUTIONAL IMPACTS OF EXCHANGE RATE DEVALUATION IN ETHIOPIA: A COMPUTABLE GENERAL EQUILIBRIUM APPROACH</i>	Kurs, ekspor	model CGE untuk Ethiopia	Hasilnya mungkin menyiratkan bahwa ekonomi Ethiopia untuk merespon perubahan kebijakan nilai tukar dan mencapai hasil yang diinginkan, pembuat kebijakan pada saat yang sama harus fokus pada struktur vital dan reformasi kelembagaan termasuk peningkatan kebebasan ekonomi
28.	Hüseyin Şena , Ayşe Kayab , Savaş Kaptana , Metehan Cömerta (2019)	<i>INTEREST RATES, INFLATION, AND EXCHANGE RATES IN FRAGILE EMES: A FRESH LOOK AT THE LONG-RUN INTERRELATIONSHIPS</i>	Nilai tukar, inflasi dan suku bunga	tes Autoregressive Distributed Lag (ADL) Li dan Lee (2010)	tampaknya ada jangka panjang hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat bunga nominal yang mendukung validitas hipotesis ex-post Fisher untuk semua negara sampel. Kedua, data negara sampel mendukung adanya hubungan kointegrasi antara suku bunga dan nilai tukar untuk kasus Brasil, India, dan Turki tetapi tidak untuk Indonesia dan Afrika Selatan.
29.	Zohaib Khan, Sangeen Khan, Lala Rukh (2012)	<i>IMPACT OF INTEREST RATE, EXCHANGE RATE AND INFLATION ON SROCK RETURNS OF KSE 100 INDEX</i>	Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang lemah antara variabel dependen dan Variabel independen. Pengaruh suku bunga dan inflasi tidak signifikan terhadap saham return indeks KSE 100 sedangkan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham pengembalian indeks KSE 100
30.	Nuri Agusmianata, Theresia Militina, Diana Lestari (2017)	PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR DAN TINGKAT SUKU BUNGA SERTA PENGELUARAN PEMERINTAH TERHADAP INFLASI DI INDONESIA	Jumlah Uang Beredar; Suku bunga; Pengeluaran Pemerintah dan Inflasi	analisis regresi linier berganda	Hasil analisis mengungkapkan uang beredar berpengaruh signifikan terhadap inflasi, suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi dan pengeluaran pemerintah berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Jumlah uang beredar paling berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia.

31.	ROSHINTA PUSPITANINGRUM SUHADAK ZAHROH Z.A (2014)	PENGARUH TINGKAT INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012	tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar Rupiah	Metode sampling jenuh	Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sedangkan hasil uji parsial (uji t), menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sebaliknya, variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah.
32.	Magda Kandil (2009)	<i>EXCHANGE RATE FLUCTUATIONS AND THE BALANCE OF PAYMENTS: CHANNELS OF INTERACTION IN DEVELOPING AND DEVELOPED COUNTRIES</i>	Ekspor, Nilai Tukar, GDP dan FDI	Cross- Section	menunjukkan efek samping nilai tukar yang dinilai terlalu tinggi dan perkiraan penurunan keseimbangan pembayaran jika negara berkembang dipaksa untuk meninggalkan pasak secara tiba-tiba.
33.	Heru Perlambang (2010)	ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR TERHADAP TINGKAT INFLASI	Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar (IDR / USD), Inflasi	regresi linier berganda	hasil pengujian menunjukkan efek yang bervariasi terhadap jumlah uang beredar, tingkat bunga SBI, dan nilai tukar (Rp / USD) pada tahun 2004 hingga 2009. Dengan menggunakan software eviews 4.0 yang diperoleh dari Hasil penelitian berikut jumlah uang beredar dan nilai tukar (Rp / USD) tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi sedangkan suku bunga (SBI) memiliki berpengaruh signifikan terhadap inflasi.
34	MARTIN LUTER PURBA (2018)	ANALISIS PENGARUH DAN HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA LAJU INFLASI TERHADAP KURS RUPIAH (1986 – 2017)	inflasi, nilai tukar	regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan inflasi berdampak pada melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, hasil pengujian stasioner menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar tidak bergerak dan terdapat hubungan timbal balik berupa pengaruh inflasi nilai tukar dan nilai tukar mempengaruhi inflasi
35	Miranti Sedyaningrum, Suhadak Nila Firdausi Nuzula (2016)	PENGARUH JUMLAH NILAI EKSPOR, IMPOR DAN PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP NILAI TUKAR	ekspor, impor, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar,	regresi linier berganda	Hasil uji simultan menunjukkan bahwa ekspor, impor, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar dan daya beli. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel ekspor memiliki pengaruh

		DAN DAYA BELI MASYARAKAT DI INDONESIA STUDI PADA BANK INDONESIA PERIODE TAHUN 2006:IV-2015:III			signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan variabel ekspor dan impor juga memiliki pengaruh signifikan terhadap daya beli
36	Agus Salim and Kai Shi (2019)	<i>A COINTEGRATION OF THE EXCHANGE RATE AND MACROECONOMIC FUNDAMENTALS: THE CASE OF THE INDONESIAN RUPIAH VIS-À-VIS CURRENCIES OF PRIMARY TRADE PARTNERS</i>	Nilai tukar	Model Distributed Lag (ARDL) dan Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL)	menunjukkan bahwavariabel fundamental secara konsisten mendorong nilai tukar. Surplus perdagangan sebagai perpanjanganvariabel nonlinier menunjukkan umpan balik yang tinggi terhadap volatilitas nilai tukar dalam jangka panjang.
37	Ionel Bostan , ID , Carmen Toderas, cu (Sandu) and Bogdan-Narcis Firtescu (2018)	<i>EXCHANGE RATE EFFECTS ON INTERNATIONAL COMMERCIAL TRADE COMPETITIVENESS</i>	Kurs, ekspor, impor	regresi linear berganda	Bagian empiris berisi analisis regresi dimana ekspor dan impor adalah variabel dependen yang dipengaruhi oleh serangkaian determinan.
38	Prof. Dr. Muhammad Firdaus, SP, M.Si ANGGOTA: 1. Ade Holis, SE. M.Si 2. Syarifah Amaliah, SE, M.App.Ec 3. Muhammad Fazri, SE, M.Si 4. Masbantar Sangadji, S.Pi (2019)	DAMPAK PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP AKTIVITAS EKSPOR DAN IMPOR NASIONAL	GDP, Ekspor, impor, nilai tukar,	Ols, VCEM	1. Pergerakan nilai tukar rupiah dalam beberapa kurun waktu terakhir lebih disebabkan oleh faktor eksternal (a.l. suku bunga Bank Sentral AS dan harga minyak dunia), dibandingkan faktor internal. 2. Trade war yang diproksi dengan nilai tukar yuan terhadap USD terbukti mempengaruhi depresiasi nilai tukar dimana devaluasi yuan terhadap USD akan berdampak pada terdepresiasinya rupiah. 3. Simulasi GTAP menunjukkan bahwa secara agregat depresiasi nilai tukar rupiah terhadap US \$ saja akan meningkatkan neraca perdagangan. Dalam kenyataannya, industri masih mengimpor bahan baku, sehingga depresiasi nilai tukar rupiah dengan memasukkan faktor import content, secara agregat berdampak negatif terhadap

					<p>neraca perdagangan nasional. Kajian ini menemukan ambang batas kenaikan harga bahan baku impor yang menyebabkan secara agregat neraca perdagangan turun sebesar 4 sampai dengan 5%.</p> <p>4. Hubungan empirik nilai tukar rupiah dan neraca perdagangan Indonesia secara agregat mengikuti fenomena J-Curve. Pada jangka pendek, depresiasi nilai tukar menurunkan neraca perdagangan, sebaliknya pada jangka panjang depresiasi akan meningkatkan neraca perdagangan nasional.</p> <p>5. Secara sektoral, simulasi GTAP menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah akan meningkatkan neraca perdagangan beberapa kelompok industri, meskipun disertai dengan pengaruh faktor import content. Kelompok industri tersebut secara berurutan dari pengaruh yang paling besar terhadap neraca perdagangan adalah sebagai berikut: 1. Industri kimia, karet dan plastik 2. Industri lemak dan minyak nabati (CPO) 3. Industri tekstil dan pakaian jadi</p> <p>LAPORAN AKHIR DAMPAK PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP AKTIVITAS EKSPOR DAN IMPOR NASIONAL 82</p> <p>4. Industri kulit 5. Industri kertas dan olahan kayu 6. Industri elektronik 7. Industri logam 8. Industri mineral non logam</p> <p>6. Simulasi GTAP stress testing secara arbitraty menunjukkan respons yang berbeda diantara sektor terpilih. a. Sektor yang menunjukkan resiliensi terhadap resiko pergerakan nilai tukar yang diproksi dengan respons surplus neraca perdagangan yaitu: Produk Kimia, Karet dan Plastik; Minyak Nabati dan Hewani; Pakaian jadi; Produk kulit; Produk kertas dan percetakan; Produk kayu; serta Produk elektronik. Kajian ini menemukan resiliensi sektor terus terjadi sampai Nilai Tukar Rupiah melemah 30 persen ke level Rp. 17,500/USD disertai kenaikan harga impor sebesar 15 persen. b. Sektor yang</p>
--	--	--	--	--	--

					<p>menunjukkan kerentanan terhadap pergerakan nilai tukar yang diproksi dengan respons defisit neraca perdagangan seperti tekstil, mineral non logam, dan produk logam. Kajian ini menemukan ambang batas defisit neraca perdagangan sektor tersebut terjadi pada saat Depresiasi Nilai Tukar Rupiah sebesar 15 persen ke level Rp. 15,500/USD disertai kenaikan harga impor sebesar 7.5 persen</p> <p>7. Analisis model ekonometrika menunjukkan delapan sektor yang mempunyai dampak positif tersebut di atas dapat dikelompokkan dalam 4 perilaku: 1. Kelompok yang mengikuti fenomena J-Curve sepenuhnya yaitu industri karet dan plastik; Industri lemak dan minyak nabati (CPO); industri tekstil dan pakaian jadi serta industri kertas dan olahan kayu. LAPORAN AKHIR DAMPAK PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP AKTIVITAS EKSPOR DAN IMPOR NASIONAL 83</p> <p>2. Fenomena J-Curve hanya diikuti pada jangka panjang, yaitu industri elektronik dan industri logam. 3. Fenomena J-Curve tidak diikuti sepenuhnya, yaitu industri kulit 4. Rest Sector, yaitu industri mineral non logam</p> <p>8. Analisis IRF menunjukkan titik balik dari J-Curve berada pada rentang periode kuartal 2 sampai kuartal 3. Namun beberapa sektor seperti elektronik dan mineral non logam kembali merespon negatif pada kuartal ke-5</p>
39	Abiodun Oluwole Folawewo and Tokunbo Simbowale Osinubi (2006)	<i>MONETARY POLICY AND MACROECONOMIC INSTABILITY IN NIGERIA : A RATIONAL EXPECTATION APPROACH</i>	tingkat inflasi, nilai riil kredit untuk pemerintah, rasio cadangan Bank Sentral, indeks harga konsumen (CPI) , nilai tukar	Analisis regresi linear berganda	<p>menunjukkan bahwa upayakebijakan moneter dalam mempengaruhi pembiayaan defisit fiskal pemerintah melalui penetapan tingkat pajak inflasi mempengaruhi baik tingkat inflasi maupun nilai tukar riil, sehingga menyebabkan volatilitas dalam tarifnya. Itu Makalah mengungkapkan bahwa inflasi mempengaruhi volatilitas nilai tukar sendiri, serta nilai tukar riil. Impor kebijakan Makalahnya adalah bahwa kebijakan moneter harus diatur sedemikian rupa sehingga tujuan yang ingin dicapai</p>

					didefinisikan dengan baik
40	Roberto Frenkela and Martín Rapetti (2008)	<i>FIVE YEARS OF COMPETITIVE AND STABLE REAL EXCHANGE RATE IN ARGENTINA, 2002–2007</i>	PDB, nilai tukar, inflasi	Analisis regresi linear berganda	Kebijakan ini tidak hanya mendorong pertumbuhan ekonomidengan menjaga keberlanjutan akun eksternal dan fiskal, tetapi juga dengan memberikan insentif kepadasektor yang dapat diperdagangkan dan dengan demikian mendorong perluasan produksi, lapangan kerja daninvestasi. Kebijakan moneter dan nilai tukar yang bertujuan untuk melestarikan SCRRER bertabrakankebijaksanaan konvensional, terutama dengan trilema ekonomi terbuka. Kami berpendapat bahwakritik yang didasarkan pada trilema mungkin gagal bertahan dalam situasi kelebihan pasokan asingmata uang dan analisis kondisi di mana kebijakan SCRRER berkelanjutan.
41	Rasaq Akonji Danmola (2013)	<i>THE IMPACT OF EXCHANGE RATE VOLATILITY ON THE MACRO ECONOMIC VARIABLES IN NIGERIA</i>	nilai tukar, PDB, FDI, Inflasi	OLS dan Uji Kausalitas Granger	menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar berpengaruh positifpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, Penanaman Modal Asing, dan Keterbukaan Perdagangan, tetapi dengan pengaruh negatif terhadap tingkat inflasi di negara tersebut
42	Andrew K. Rose (2011)	<i>EXCHANGE RATE REGIMES IN THE MODERN ERA: FIXED, FLOATING, AND FLAKY</i>	Nilai tukar, inflasi	Analisis regresi linear berganda	kurs tetap dengan mobilitas modal adalah rezim moneter yang terdefinisi dengan baik, floating tidak; demikianlah adanya tidak jelas apakah secara teoritis masuk akal untuk membandingkan negara-negara berdasarkan nilai tukarrezim. Artinya, profesinya tahu secara mengejutkan sedikit tentang penyebab atau konsekuensi pilihan nilai tukar nasional rezim. Tetapi karena konsekuensi dari pilihan-pilihan ini kecil, pemahaman mereka penyebab hanya untuk kepentingan akademis
43	Mansor H. Ibrahim and Wan Sulaiman Wan Yusof (2001)	<i>MACROECONOMIC VARIABLES, EXCHANGE RATE AND STOCK PRICE: A MALAYSIAN PERSPECTIVE</i>	output riil, tingkat harga, dan jumlah uang beredar), nilai tukar, inflasi, harga saham	VAR, teknik deret waktu kointegrasi	harga saham mengandung informasi berharga untuk variasi variabel makroekonomi di masa mendatang terutama tingkat harga; depresiasi mata uang baik kontraksi dan inflasi; otoritas moneter Malaysia tampaknya berfokus terutama padamenstabilkan nilai tukar; dan jumlah uang beredar tampaknya pro-siklus dan inflasi. Salah satu implikasi kebijakan yang penting

					adalah moneterotoritas harus sangat berhati-hati dalam menerapkan nilai tukar dankebijakan moneter karena mereka mungkin berdampak buruk pada Malaysiapasar finansial.
44	<i>Elijah Udo--h and Festus O. Egwaikhide (2008)</i>	<i>EXCHANGE RATE VOLATILITY, INFLATION UNCERTAINTY AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN NIGERIA</i>	Pertumbuhan PDB, ekspor, nilai tukar, tingkat bunga, konsumsi pengeluaran pemerintah	Analisis regresi berganda	Hasil estimasi menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar dan ketidakpastian inflasi memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap investasi asing langsungselama periode. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa pembangunan infrastruktur,ukuran yang sesuai dari sektor pemerintah dan daya saing internasionaladalah penentu penting aliran masuk FDI ke negara tersebut. Permintaan ini mendukungmitmen para pembuat kebijakan untuk nilai tukar dan stabilitas makroekonomi sebagai kunciledakan FDI di Nigeria.
45	Ravindran Ramasamy and Soroush Karimi Abar (2015)	<i>INFLUENCE OF MACROECONOMIC VARIABLES ON EXCHANGE RATES</i>	exchange rate, inflation rate, interest rate	Model regresi	Hasil kami menunjukkan bahwa model B kuat yang menunjukkan semuavariabel makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap bursatarif kecuali pekerjaan dandefisit anggaran. Sebagian besar. Variabel makroekonomi menunjukkan tanda berlawanan yang berlawanan denganekspektasi dan kami menyimpulkan bahwa faktor psikologisseperti kepercayaan investor mendominasi variabel ekonomi dimemutuskan fluktuasi nilai tukar.
46	Theodores Manuela Langi, Vecky Masinambow, Hanly Siwu (2014)	ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA BI, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN TINGKAT KURS TERHADAP TINGKAT INFLASI DI INDONESIA	Tingkat Inflasi, Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar, dan Tingkat Kurs.	Model error	Tingkat Inflasi, Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar, dan Tingkat Kurs.
47	Putri Yeni, Syamsul Amar, Alpon Satrianto (2018)	PENGARUH SUKU BUNGA, LOAN TO DEPOSIT RATIO (LDR) DAN PERTUMBUHAN KREDIT TERHADAP INFLASI DI INDONESIA	Inflation, Interest Rate, Loan to Deposit Ratio (LDR), Credit Growth	Regresi linear berganda	Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Artinya, apabila suku bunga meningkat maka inflasi juga akan mengalami peningkatan dan begitu sebaliknya. Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Artinya apabila Loan to Deposit Ratio (LDR) meningkat maka peningkatan suku bunga akan menyebabkan inflasi

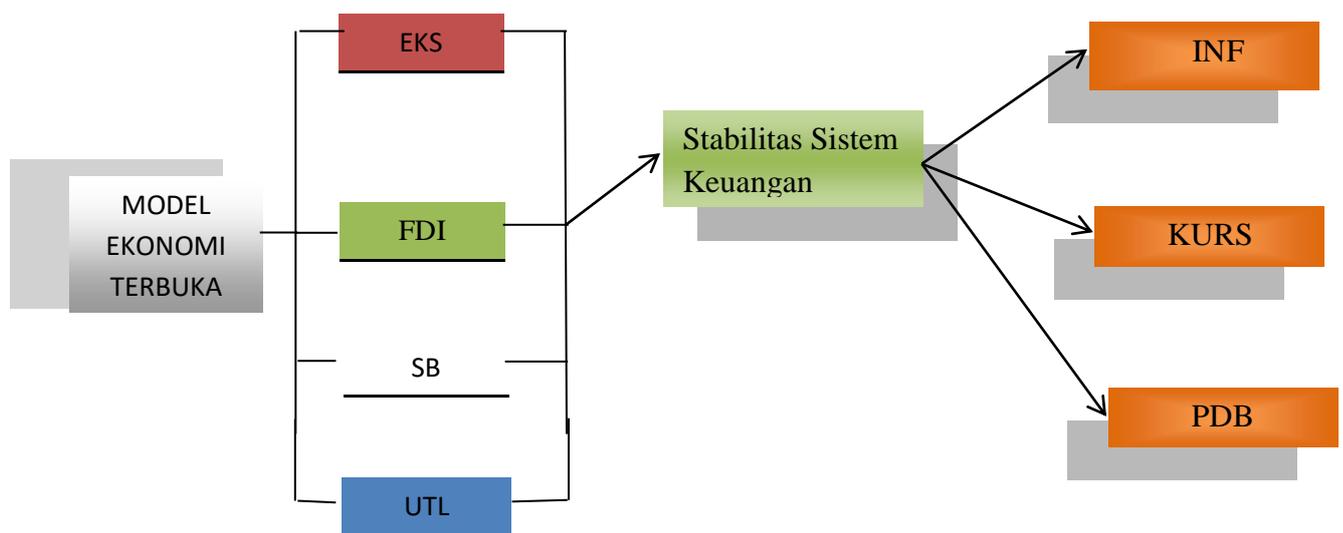
					juga meningkat dan begitu juga sebaliknya. Pertumbuhan kredit berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Artinya, apabila pertumbuhan kredit meningkat maka inflasi juga akan mengalami peningkatan dan begitu sebaliknya. Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh signifikan antara suku bunga, Loan to Deposit Ratio (LDR) dan pertumbuhan kredit terhadap inflasi di Indonesia. Artinya setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu suku bunga, Loan to Deposit Ratio (LDR), dan pertumbuhan kredit secara simultan atau bersama-sama akan berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia.
48	Meutia Qudraty, Suriani (2016)	EFEKTIFITAS KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL PERBANKAN DAN PENYALURAN KREDIT DI ACEH	LTV, LDR, PDRB, total kredit, NPL	Statistik deskriptif	Instrumen kebijakan makroprudensial yang ditetapkan oleh BI memengaruhi total penyaluran kredit bank umum di Aceh sehingga bank umum di Aceh sehingga dapat mengurangi risiko kredit bermasalah (Non Performing Loan). Namun, Bank Indonesia harus memperhatikan dan mengevaluasi keadaan tersebut dengan melihat instrumen makroprudensial yang mana memberikan pengaruh paling besar terhadap penyaluran kredit di Provinsi Aceh. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan CAR (Capital Adequacy Ratio) dan GWM (Giro Wajib Minimum) sebagai variabel-variabel yang dapat memengaruhi kinerja bank-bank umum di Aceh.
49	Adrian Sutawijaya (2012)	PENGARUH FAKTOR-FAKTOR EKONOMI TERHADAP INFLASI DI INDONESIA	inflasi, pertumbuhan ekonomi	OLS (Ordinary Least Square)	menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, investasi, dan nilai tukar secara simultan mempengaruhi inflasi di Indonesia. Tingkat bunga memiliki pengaruh positif 1,289%. Uang beredar akan memiliki pengaruh positif terhadap inflasi 0,001%. Investasi berdampak negatif inflasi -,0001802%. Kurs memiliki dampak positif pada inflasi 0,00427%.
50	Modebe Nwanneka Judith, Ezeaku Hillary	<i>INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCIAL</i>	Inflasi, suku bunga dan nilai	Regresi OLS dan	Inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan sektor manufaktur

	Chijindu (2016)	<i>ISSUES DYNAMICS OF INFLATION AND MANUFACTURING SECTOR PERFORMANCE IN NIGERIA: ANALYSIS OF EFFECT AND CAUSALITY</i>	tukar , nilai tambah manufaktur	VECM	sementara nilai tukar tampaknya berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan nilai tambah sektor manufaktur. Hasil kausalitas Granger mengungkapkan kausalitas searah berjalan dari nilai tukar ke pertumbuhan output. Inflasi dan suku bunga tidak menyebabkan pertumbuhan output.
--	-----------------	---	---------------------------------	------	--

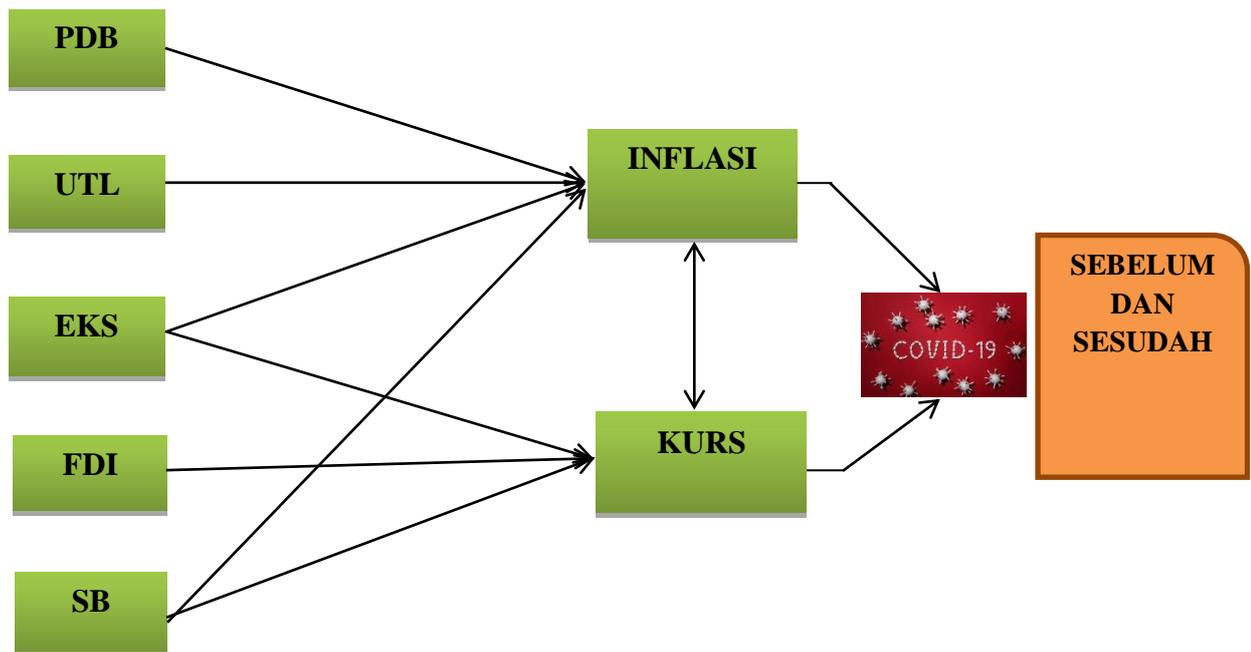
2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini hubungan dampak ekonomi terbuka terhadap Depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro. yang masing-masing dari variabel ekonomi terbuka terhadap depresiasi kurs tersebut mempunyai hubungan dan berkontribusi terhadap variabel-variabel fundamental ekonomi. Dalam penelitian ini, tentu tidak berbeda dengan penelitian lainnya yang diawali dengan kerangka berpikir. Kerangka berpikir yang disusun oleh penulis dalam penelitian ini didasarkan atas hubungan antara variabel kebijakan moneter, fiskal dan makroprudensial terhadap variabel fundamental ekonomi sebagai berikut:

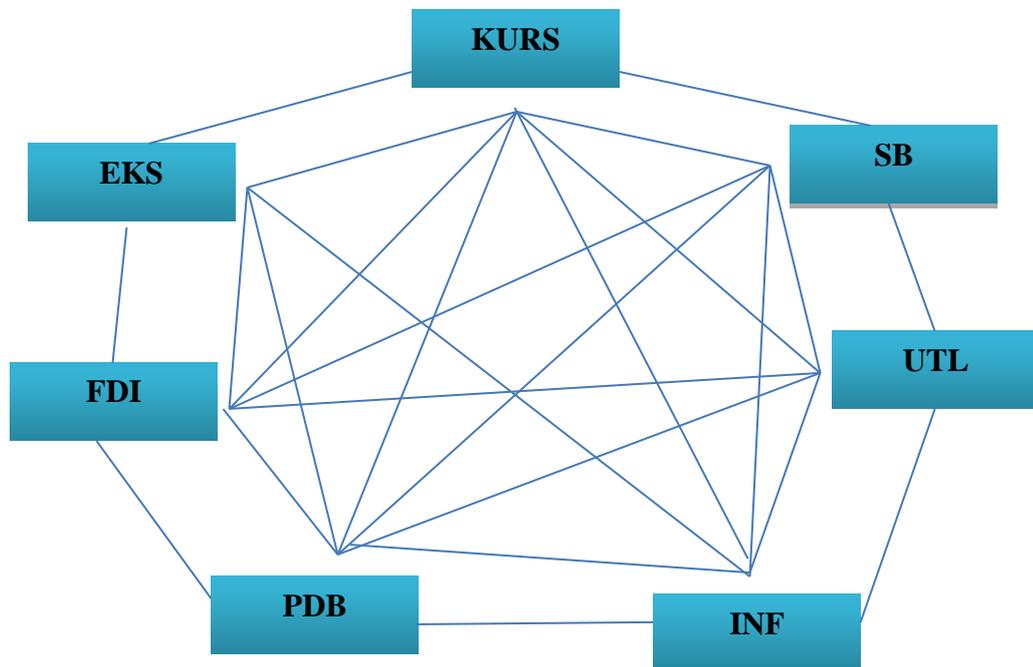
Kerangka Berpikir :



Gambar 2.2 Kerangka Berpikir : Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT

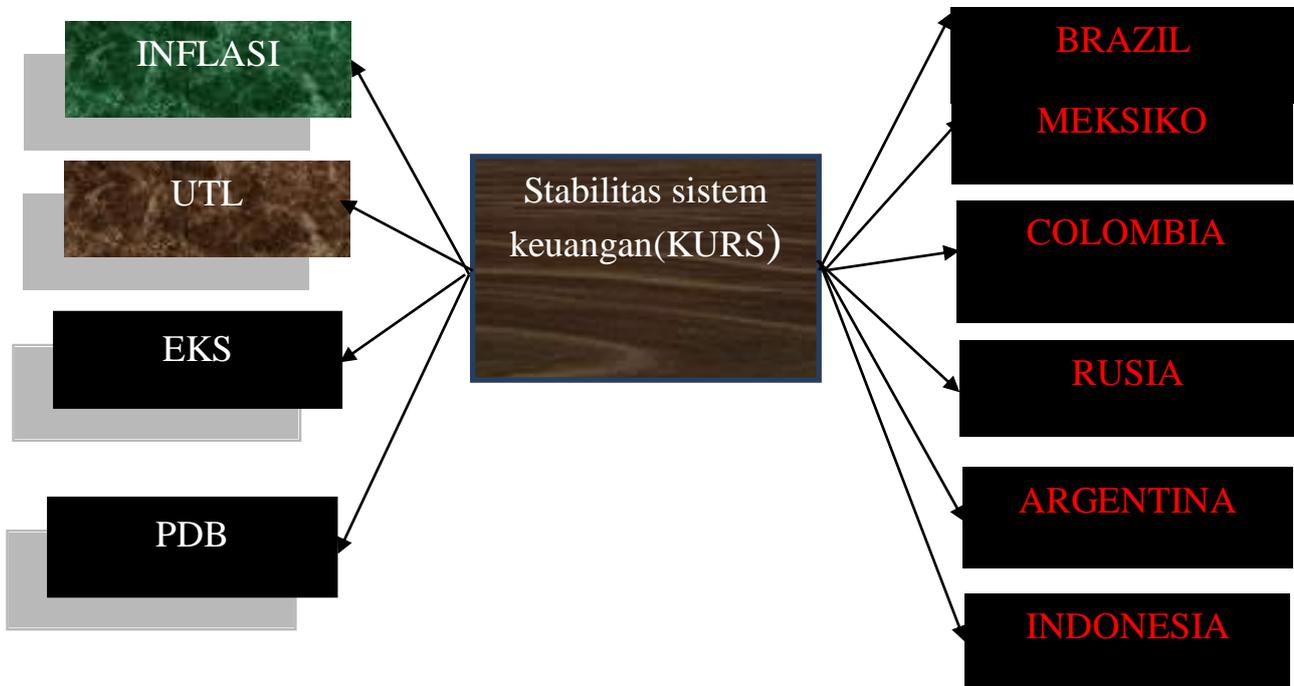


Gambar 2.3 Kerangka Konseptual (Simultan) : Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara *SIGERACT*



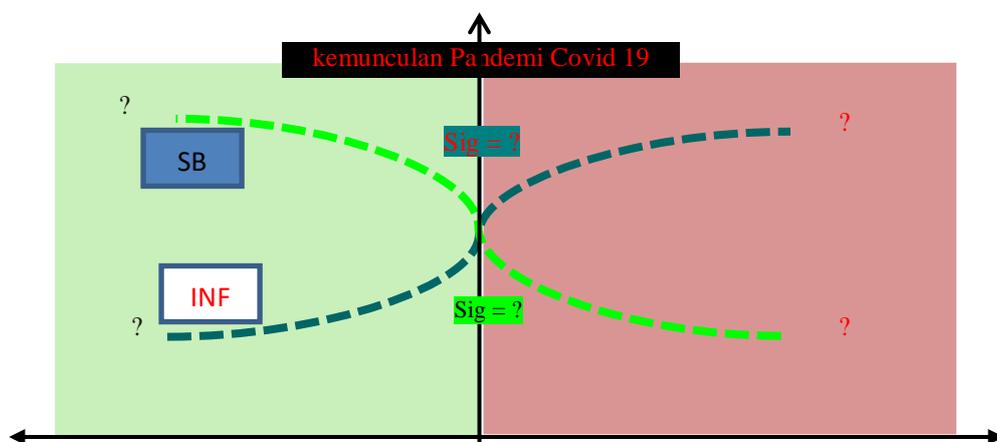
Gambar 2.4 Kerangka Konseptual (VAR) : Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara *SIGERACT*

Berdasarkan kerangka berfikir diatas, maka terbentuklah kerangka konseptual ini dengan pendekatan regresi panel ARDL sebagai berikut :



Gambar 2.5 Kerangka Konseptual (Panel ARDL) : Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT

Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka terbentuklah kerangka konseptual uji beda (T-Test) sebagai berikut:



Gambar 2.6 Kerangka Konseptual T-Test: Dampak Ekonomi Terbuka dan Covid-19 terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara SIGERACT

2.3.1 Hubungan Antar Variabel

Dalam penelitian ini, tentu tidak berbeda dengan penelitian lainnya yang diawali dengan kerangka berpikir. Kerangka berfikir yang disusun oleh penulis dalam penelitian ini didasarkan atas hubungan antara variabel kebijakan moneter, fiskal dan makroprudensial terhadap variabel fundamental ekonomi sebagai berikut:

1. Pengaruh PDB Terhadap Kurs dan Inflasi

Menurut Dornbusch dan Fischer (2008), menjelaskan tentang PNB (*gross national product*) dan PDB (*gross domestic bruto*). PNB adalah nilai barang jadi dan jasa yang diproduksi oleh faktor -faktor produksi domestic dalam negeri dalam suatu periode tertentu. Sedangkan PDB Sumber: Boediono (1982) adalah nilai barang jadi diproduksi dalam negeri. Lebih lanjut dijelaskan, bahwa PDB diartikan sebagai pendapatan nasional, yang mempunyai pengaruh positif terhadap inflasi. PDB dapat menjelaskan kenaikan permintaan atas barang dan jasa yang diproduksi. Kenaikan PDB menunjukkan kenaikan permintaan nasional

2. Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Kurs dan Inflasi

Menurut Alfikranta Atanta, Cut Zakia Rizki (2018), terlihat bahwa variabel utang luar negeri dan kurs tidak terkointegrasi. Terbukti bahwa hanya terdapat hubungan satu arah antara utang luar negeri dan kurs, dimana peningkatan utang luar negeri akan berpengaruh secara signifikan terhadap kurs rupiah, sebaliknya peningkatan kurs rupiah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Utang luar negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar atau kurs (Tri Yudiarti, Emilia, Candra Mustika ; 2018). Menurut (Dewi Mahrani Rangkyu, Maya Macia Sari ; 2019), Terjadi hubungan keseimbangan dalam

jangka panjang antara variabel utang luar negeri dan inflasi Indonesia selama kurun waktu penelitian . Pada Lag 2, utang luar negeri dan inflasi Indonesia menunjukkan hubungan dua arah. Berarti bahwa utang luar negeri memengaruhi inflasi Indonesia dan sebaliknya inflasi memengaruhi utang luar negeri selama 1978 sampai dengan 2017. Sedangkan pada Lag 4, utang luar negeri dan inflasi menunjukkan hubungan yang satu arah. Artinya bahwa inflasi tidak memengaruhi variabel utang luar negeri namun utang memengaruhi inflasi Indonesia.

3. Pengaruh Ekspor Terhadap Kurs dan Inflasi

Menurut (Ribka BR Silitonga, Zulkarnain Ishak, dan Mukhlis; 2017), variabel ekspor dan impor (net ekspor) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel nilai tukar Rupiah atas dolar Amerika Serikat. Hasil yang mengungkapkan bahwa tingkat bunga variabel dan volume ekspor impor berpengaruh negatif terhadap Rupiah nilai tukar (Yudha dan Hadi; 2009). Kesimpulannya ekspor sangat berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah yang mengakibatkan kurs Rupiah melemah maupun menguat (R Palasari – 2015). Ekspor memiliki pengaruh positif (+) dan signifikan terhadap tingkat kurs (Muttaqin Kokala Abdullah; 2018).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi (Anisa Fahmi; 2019). Ekspor memiliki pengaruh negative tetapi tidak signifikan secara statistik terhadap tingkat inflasi secara langsung, Sedangkan, ekspor memiliki pengaruh positif terhadap tingkat inflasi secara tidak langsung melalui tingkat kurs (Muttaqin Kokala Abdullah; 2018).

4. Pengaruh Investasi Terhadap Kurs dan Inflasi

Hasil estimasi regresi menunjukkan bahwa Investasi asing atas SBI berpengaruh positif terhadap kurs. Jika investasi asing atas SBI meningkat maka kurs akan meningkat ini berarti nilai rupiah terapresiasi terhadap kurs Dollar (Trisnawati Pangaribuan; 2012).

5. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Kurs dan Inflasi

BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan nilai tukar USD/IDR, yang berarti bahwa jika tingkat *BI rate* mengalami kenaikan maka arah pergerakan nilai tukar USD/IDR akan menurun (Dauda; 2011). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi (Harda Putra Aprileven; 2015). Suku Bunga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia (Langi, Masinambow, dan Siwu 2014). inflasi menunjukkan tanda negatif artinya inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap kurs. Jika inflasi meningkat maka kurs akan menurun ini berarti nilai rupiah terdepresiasi terhadap kurs dollar (Trisnawati Pangaribuan; 2012). Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi dengan arah negatif atau berlawanan terhadap inflasi di Indonesia. Peningkatan dalam suku bunga akan menyebabkan penurunan dalam inflasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga akan menyebabkan inflasi naik, suku bunga dan inflasi berslope negative (Engla Desnim Silvia, Yunia Wardi, Hasdi Aimon; 2013).

6. Pengaruh Inflasi Terhadap Kurs

Inflasi merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai tukar. Sehingga inflasi dan tukar memiliki hubungan yang sangat erat di antara keduanya. Perubahan pada tingkat inflasi relatif dapat memengaruhi aktivitas perdagangan

internasional yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran suatu mata uang dan karenanya mempengaruhi kurs nilai tukar (Jeff Madura, 2006: 128).

Jeff Madura (2006: 299) Jika inflasi suatu negara meningkat, permintaan atas mata uang negara tersebut akan turun karena ekspor negara tersebut juga turun. Hal ini disebabkan karena harga pada negara tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan harga di luar negeri. Selain itu, konsumen dan perusahaan dalam negara tersebut cenderung meningkatkan impornya. Kedua hal tersebut akan menekan inflasi tinggi pada mata uang suatu negara. Tingkat inflasi antar negara berbeda, sehingga pola perdagangan internasional dan nilai tukar akan berubah sesuai dengan inflasi tersebut. Salah satu teori yang memperlihatkan hubungan antara inflasi dengan nilai tukar secara kuantitatif yaitu teori paritas daya beli (*purchasing power parity* - PPP).

Menurut Mankiw (2012), teori ini menyatakan bahwa satu unit mata uang tertentu harus mampu membeli barang dalam jumlah yang sama di semua negara. Banyak ekonom percaya bahwa paritas daya beli menggambarkan daya yang menentukan nilai tukar dalam jangka panjang. Teori paritas daya beli didasarkan pada prinsip yang disebut dengan "hukum satu harga". Hukum ini menyatakan bahwa semua barang harus dijual dengan harga yang sama di semua lokasi. Jika tidak, akan ada peluang keuntungan yang tidak tereksploitasi. Paritas berarti kesamaan dan daya beli merujuk pada nilai uang. Paritas daya beli menyatakan bahwa satu unit semua mata uang harus memiliki nilai riil yang sama di setiap negara. Teori paritas daya beli menjelaskan bahwa nilai tukar nominal antar mata uang negara bergantung pada tingkat harga di negara-negara tersebut. Implikasi utama teori ini adalah nilai tukar nominal berubah ketika tingkat harga berubah.

Tingkat harga di setiap negara disesuaikan untuk menyeimbangkan jumlah uang yang beredar dan jumlah permintaan uang. Karena nilai tukar nominal bergantung pada tingkat harga, nilai tukar tersebut juga bergantung pada persediaan dan permintaan uang di setiap negara.

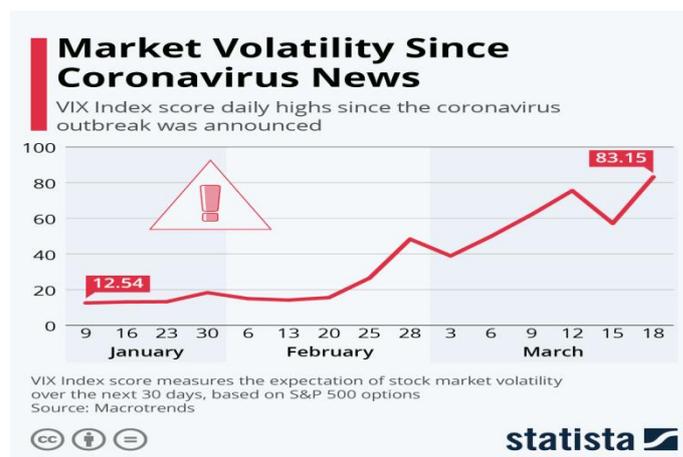
2.3.2 Dampak *Covid-19* terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara Sigeract (*Six Global Foreign Exchange Rate*)

Virus Corona atau *Covid-19* adalah virus yang menyerang saluran pernapasan dan menjadi pandemic global. *Covid-19* menjadikan ekonomi global turun baik dari segi perdagangan internasional, market, serta perilaku masyarakat dan tak terkecuali pasar keuangan yang membuat fluktuasi volatilitas kurs. Volatilitas adalah ukuran statistik untuk fluktuasi harga sekuritas atau komoditas selama periode tertentu (Robiyanto et al., 2017). Sedangkan Menurut Zafar et al. (2008) Istilah Volatilitas dapat didefinisikan deviasi dalam harga pasar baik saham/uang bervariasi sepanjang waktu. *Foreign exchange* atau kurs Menurut Abbas (2010) adalah pertukaran mata uang dapat didefinisikan sebagai nilai tukar antara mata uang kedua negara.

Dalam hal ini, *Covid-19* membuat pelaku pasar keuangan menjadi *aware* dan akhirnya memindahkan aset mereka ke tempat yang lebih aman atau biasa disebut dengan *Safe Haven*. *Safe Haven* yang biasanya dilirik oleh para pemain pasar adalah US\$ Dollar dan emas dikarenakan merupakan aset aman apabila terjadi suatu anomali ekonomi (*black swan*). Akhirnya bagi negara yang terkena dampak dari pandemi dan dinilai lambat dalam memitigasi hal ini dilihat dari penyebaran, jumlah pasien yang positif, tingkat kematian dan kebijakan yang diambil

pemerintah membuat pasar *aware*. Sesuai dengan penelitian dari Tiberiu (2020) yang menguji dampak dari pengumuman resmi *Covid-19* dan angka-angka terkait pada volatilitas keuangan. Dan hasilnya adalah pengumuman tentang jumlah pasien dan kematian berbanding lurus dengan volatilitas kurs.

Volatilitas kurs akibat virus *Covid-19* juga menyerang global dan AS. Di mana indeks untuk memprediksi volatilitas di pasar saham telah meroket sejak virus diumumkan kepada publik pada bulan Januari. Indeks VIX adalah skor berdasarkan pada saham 500 perusahaan teratas di pasar AS dan mengukur ekspektasi volatilitas selama 30 hari ke depan. Skor di bawah 10 dianggap rendah, sedangkan skor di atas 20 dianggap tinggi.

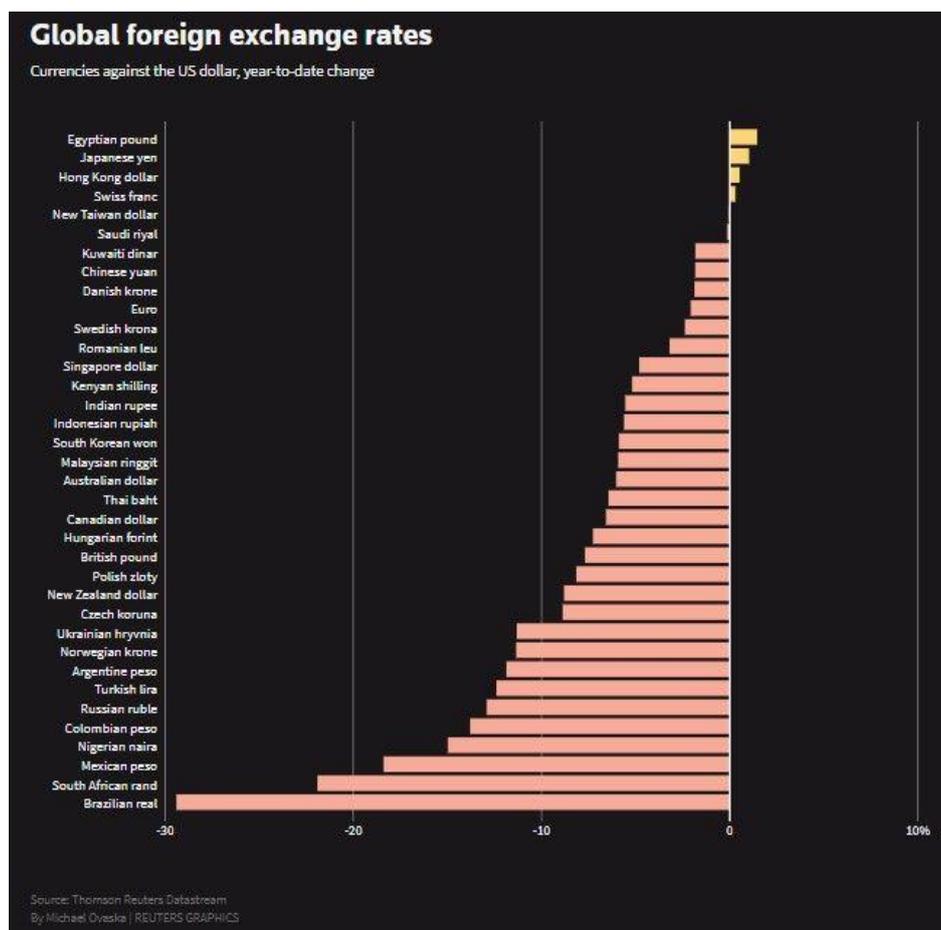


Sumber: Statistika

Gambar 2.7 Market Volatility Since Coronavirus News

Pandemi penyakit virus corona (*Covid-19*) benar-benar mengguncang dunia, perekonomian global merosot bahkan terancam mengalami resesi. Nyaris tidak ada negara yang bebas dari kemerosotan ekonomi, sebabnya penerapan kebijakan karantina wilayah (*lockdown*) di berbagai negara yang menyebabkan arus transaksi barang dan jasa global tersendat.

Berdasarkan data Worldometer, hingga saat ini virus corona sudah "menyerang" lebih dari 200 negara dan teritori, menjangkiti lebih dari 5 juta orang, dengan 334.621 orang meninggal dunia dan lebih dari 2 juta orang sembuh. Perekonomian negara yang terpuak akibat pandemi *Covid-19* tentunya membuat mata uangnya terpuak. Kecuali mata uang yang dianggap aset aman (*safe haven*) nyaris semua mata uang melemah melawan dolar AS. Dampak utama dari pandemi ini adalah nilai tukar mata uang global mengalami depresiasi. Berikut dapat kita lihat perubahan pada *Six Global Foreign Exchange Rates* yang terjadi setelah terjadinya *Covid-19* sebagai berikut:



Sumber: Cnbcindonesia

Gambar 2.8 Tingkatan Kurs Global Tahun 2020

Dari Gambar diatas dapat dilihat tingkatan kurs yang terjadi pada berbagai negara di dunia. Dapat dilihat salah satu negara dengan mata uang yang paling menderita adalah negara Brazil (*real*) Real benar-benar babak belur di tahun ini, ambrok nyaris 30% secara *year-to-date* (YTD) melawan Dollar AS. Brazil kini menjadi *hotspot* baru penyebaran *Covid-19*, setelah menduduki peringkat ketiga dunia jumlah kasus terbanyak. Berdasarkan data Worldometer, 21 Mei kemarin ada tambahan kasus per harinya sebanyak 17.564 kasus, sehingga total menjadi 310.921 kasus. Dari total kasus tersebut sebanyak 20.082 orang meninggal dunia, dan 125.960 sembuh. Jumlah kasus Covid-19 di Brazil hanya lebih sedikit dari Amerika Serikat dan Rusia. Akibat pandemi *Covid-19*, pemerintah Brasil memprediksi perekonomian akan berkontraksi alias minus 4,7% di tahun ini, dan menjadi kemerosotan terbesar dalam lebih dari 1 abad terakhir.

Indonesia juga mengalami depresiasi Rupiah dikarenakan *Covid-19* yang terjadi di Indonesia direspon oleh para pelaku pasar sebagai “ancaman” yang membuat terjadi *capital outflow* sebesar Rp. 125 T dipicu kekhawatiran investor atas penyebaran *Covid-19*, Lebih lanjut, *capital outflow* terjadi akibat investor melepas kepemilikan Surat Berharga Negara (SBN) dan saham. "*Capital outflow* SBN Rp112 triliun dan saham Rp9,2 triliun, (CNN Indonesia).

Gubernur Bank Indonesia (BI), Perry Warjiyo menyampaikan, outflow aliran modal asing dalam sepekan terakhir ini mulai mereda, bahkan sudah mulai terjadi aliran masuk modal asing atau inflow. Kondisi ini menurut Perry tidak terlepas dari berbagai langkah stimulus fiskal yang dilakukan di berbagai negara, dan juga langkah stabilisasi yang dilakukan oleh bank sentral, termasuk Bank Indonesia,

sehingga membuat kepanikan sedikit mereda, meskipun ketidakpastian masih tinggi (Berita satu).

Asesmen terkini Bank Indonesia menunjukkan penyebaran *Covid-19* di Tiongkok mulai berkurang dan berdampak positif pada kenaikan kegiatan ekonomi di Tiongkok. Namun demikian, ketidakpastian pasar keuangan makin meningkat pasca ditemukannya kasus *Covid-19* di luar Tiongkok. Investor global menarik penempatan dananya di pasar keuangan negara berkembang dan mengalihkan kepada aset keuangan dan komoditas yang dianggap aman seperti UST Bond dan emas. Kondisi ini kemudian menekan pasar keuangan dunia dan memberikan tekanan depresiasi cukup tajam pada banyak mata uang global, termasuk Indonesia.

Bank Indonesia memperkuat koordinasi kebijakan dengan pemerintah dan Otoritas lain dalam melakukan langkah-langkah stabilisasi nilai tukar Rupiah dan memitigasi dampak risiko *Covid-19* terhadap perekonomian domestik. Pemerintah telah dan akan terus meningkatkan ruang stimulus fiskal dan memberikan kemudahan berusaha di sektor riil termasuk kegiatan pariwisata dan ekspor-impor, sehingga dapat menopang pertumbuhan ekonomi. Bank Indonesia terus konsisten menjaga stabilitas moneter, nilai tukar Rupiah, dan pasar keuangan, serta mendorong momentum pertumbuhan ekonomi. Otoritas Jasa Keuangan menempuh kebijakan untuk melakukan stabilisasi pasar saham serta terus memperkuat ketahanan industri perbankan dan jasa keuangan lain (<https://www.bi.go.id/>).

2.4 Hipotesis

Teori empirik yang dikemukakan oleh Umar (2008) sebagai berikut : Hipotesis adalah suatu proposisi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan barang kali tanpa keyakinan supaya bisa ditarik suatu konsekuensi logis dan dengan cara ini kemudian diadakan pengujian tentang kebenarannya dengan menggunakan data empiris hasil penelitian.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel dampak ekonomi terbuka berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di negara SIGERACT (Brazil, Mexico, Russia, Kolombia, Argentina,Indonesia)
2. Variabel Dampak ekonomi terbuka saling berkontribusiterhadap Stabilitas Sistem Keuangan di negara SIGERACT(Brazil, Mexiko, Russia, ColombiaArgentina,)baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
3. Model Ekonomi Terbuka efektif dalam mencapai Stabilitas sistem keuangan di negara *SIGERACT (Six Global foreign Exchange rate Countries)*.
4. Adapun rumusan masalah untuk uji beda adalah sebagai berikut:
Terdapat perbedaan signifikan dalam *model ekonomi terbuka pada Stabilitas sistem keuangan di Negara SIGERACT*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 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 dan Panel ARDL 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 negara *Six Global Exchange Rate* (SIGERACT).

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap enam negara atau negara SIGERACT *Six Global Exchange Rate* yaitu Brazil, Meksiko, Rusia, Kolombia dan Indonesia. Waktu penelitian yang direncanakan mulai Juli 2020 sampai dengan Agustus 2020 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun																				
		Juli 2020			Agustus 2020			Januari 2021			Februari 2021			Maret/April 2020			Mei 2021					
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■																				
2	Penyusunan Proposal			■	■	■	■	■														
3	Seminar Proposal							■														
4	Perbaikan Acc Proposal								■	■	■											
5	Pengolahan Data											■	■	■								
6	Penyusunan Skripsi														■	■	■					
7	Bimbingan Skripsi																					
8	Meja Hijau																			■	■	■

3.3 Definisi Operasional Variabel

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

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

NO	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1	Inflasi	Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah indeks harga konsumen	(%)	Rasio
2	Nilai Tukar (Kurs)	Kurs yang digunakan dalam penelitian ini ialah kurs dollar	(Milyar US\$)	Rasio
3	PDB (Pertumbuhan Ekonomi)	PDB yang digunakan dalam penelitian ini ialah total PDB harga konstan tahun 2000 (Milyar US\$)	(Milyar US\$)	Rasio
4	Utang Luar Negeri (UTL)	Mengukur salah satu sumber pembiayaan	(Milyar US\$)	Rasio
5	Ekspor (EKS)	adalah proses transportasi barang atau komoditas dari suatu negara ke negara lain (US\$)	(Milyar US\$)	Rasio

6	Suku bunga (SB)	Bunga yang digunakan dalam penelitian ini ialah suku bunga bank sentral	%	Rasio
7	Investasi (FDI)	Investasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah Investasi asing langsung	(Milyar US\$)	Rasio

3.4 Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Bank Dunia (*world Bank*). <http://www.worldbank.org> *Ceicdata.com*, dan *tradingeconomic*.

3.5 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 *Worldbank* (Bank Dunia) dan Bank Indonesia dari tahun 2010 – 2019 (10 tahun).

3.6 Teknik Analisis Data

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

3.6.1 Simultan

Two stage least square adalah alat khusus dalam *instrumetal variables regression*. Seperti namanya, metode ini melibatkan 2 tahap OLS.

Stage 1. Untuk menghilangkan korelasi antara variabel endogen dengan *erroe term*, dilakukan regresi pada variabel *pretermind variables* saja (*reduced form*).

Sehingga didapat *estimated value* tiap – tiap variabel endogen. Stage 2. Melakukan regresi pada persamaan aslinya (*reduced form*), dengan menggantikan variabel dengan *estimated value*-nya (yang didapat dari 1st stage).

1) Identifikasi simultan

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified*(tidak bisa diidentifikasi), *exactly identified*(tepat diidentifikasi), atau *over identified*. (blogskripsi-others.blogspot.co.id). Agar metode 2LSL dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan yang identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified*(Koutsoyiannis, 1977). Disamping itu, metode 2LSL memenuhi prosedur lain, antara lain: tidak ada korelasi residual terms (*endogenous variables*), Duebin –Watson test menyatakan tidak ada variabel disisi kanan yang berkorelasi dengan *over terms*. Akibat dari auto korelasi terhadap penafsiran regresi adalah:

- a. Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah daripada semestinya yang mengakibatkan R^2 lebih tinggi dari seharusnya.
- b. Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistic t dan statistic F akan menyesatkan.

Disamping itu harus dipastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk menemukan apakah ada autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa korelasi nilai sisa (*residual value*) antar variabel endogen sangat kecil atau dapat dikatakan tidak ada auto korelasi serta dibuktikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sehingga

metode 2SLS diaplikasikan. Kondisi *over identified* menyatakan bahwa untuk (untuk persamaan yang akan diidentifikasi) selisih dengan variabel dengan jumlah variabel yang ada dalam satu persamaan (endogen dan eksogen), memiliki jumlah yang minimal sama dengan jumlah dari persamaan dikurangkan satu.

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

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

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

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

Dimana :

K = Jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

M = Jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

k = Jumlah variabel endogen dalam persamaan.

Berdasarkan kriteria diatas maka *identified* persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

$$\text{LOG(INF)} = \text{C(11)} + \text{C(12)*LOG(PDB)} + \text{C(13)*LOG(UTL)} + \text{C(14)*LOG(EKS)} + \text{C(15)*LOG(SB)} + \text{C(16)*LOG(KURS)} + e1$$

$$K = 4, k = 2, m = 4$$

$$\text{LOG(KURS)} = \text{C(17)} + \text{C(18)*LOG(EKS)} + \text{C(19)*LOG(INV)} + \text{C(20)*LOG(SB)} + \text{C(21)*LOG(INF)} + e2$$

$$K = 4, k = 2, m = 4$$

Berdasarkan formula diatas, keempat persamaan diatas dapat diuji identifikasi sebagai berikut :

Tabel 3.3 Tabel Uji Identifikasi Persamaan

Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
Inflasi	5-2	2-1	3>1	<i>Over identified</i>
Kurs	5-3	3-1	2>2	<i>Exacly dentified</i>

1. Two-Stage Least Squares

Metode analisis menggunakan *Two-Stage Least Squares* atau model regresi dua tahap, yaitu :

Tahap 1: Persamaan reduce form

$$\text{LOG(INF)} = \text{C(10)} + \text{C(11)*LOG(PDB)} + \text{C(12)*LOG(UTL)} + \text{C(13)*LOG(EKS)} + \text{C(14)*LOG(SB)} + \text{C(15)*LOG(KURS)} + e1$$

Tahap 2 : memasukkan nilai estimasi ekspor dari persamaan *reduce form* ke persamaan awal, yaitu :

$$\text{LOG(KURS)} = \text{C(20)} + \text{C(21)*LOG(EKS)} + \text{C(22)*LOG(FDI)} + \text{C(23)*LOG(SB)} + \text{C(24)*LOG(KURS)} + e_2$$

a. Uji kesesuaian (Test Goodness of Fit)

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistic Eviews versi 7. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang dianalisis untuk kemudian diinterpretasi serta dilihat signifikan tiap – tiap variabel yang diteliti yaitu : (<http://repositry.usu.ac.id>)

- 1) R^2 (koefisien determinasi) bertujuan untuk mengetahui kekeuatan variabel bebas (*independent variable*) menjelaskan variabel terikat (*dependent variable*).
- 2) Uji parsial (t-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikan statistic koefisien regresi secara parsial. Jika $t_{hit} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 3) Uji serempak (F-test) dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi dalam statistic koefisien regresi secara serempak. Jika $F_{hit} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

b. Uji penyimpangan Asumsi Klasik

Setelah dilaksanakan pengujian regresi, kemudian dilakukan evaluasi. Evaluasi ini dimaksud untuk mengetahui apakah penggunaan model regresi linier berganda dalam menganalisis telah memenuhi asumsi klasik yang dipersyaratkan.

1. Uji normalitas

Asumsi model regresi linier klasik adalah factor pengganggu μ mempunyai nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan. Dengan asumsi ini, OLS estimator atau penafsir akan memenuhi syarat yang diinginkan, seperti ketidakbiasaan dan varian yang minimum. Untuk mengetahui normal tidaknya factor pengganggu μ dilakukan dengan Jarque-Bera Test (J-B test). Uji menggunakan hasil estimasi residual dan X^2 probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai JB hitung atau X^2 hitung dengan X^2 tabel. Kriteria keputusan sebagai berikut :

1. Jika nilai JB hitung $> X^2$ tabel (prob < 0.05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ berdistribusi normal ditolak.
2. Jika JB hitung $< X^2$ tabel (Prob > 0.05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ berdistribusi normal diterima.

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier diantara variabel –variabel dalam model regresi. Interpretasi dari persamaan regresi linier secara implisit bergantung bahwa variabel- variabel beda dalam persamaan tidak saling multikolinieritas sempurna. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan besaran-besaran regresi yang didapat yaitu :

1. Variasi bebas (dari taksiran OLS)
2. Interval kepercayaan lebar (karena variasi besar, maka standar error besar sehingga interval kepercayaan lebar)

3. Uji t tidak signifikan. Suatu variabel bebas secara substansi maupun secara statistic jika dibuat regresi sederhana biasa tidak signifikansi karena variasi besar akibat koliteritas. Bila *standart error* terlalu besar pula kemungkinan tafsiran koefisien regresi tidak signifikan.
4. R^2 tinggi tetap tidak banyak variabel yang signifikan dari t-test
5. Terkadang nilai tafsiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi sehingga dapat menyesatkan interpretasi

3. Uji autokorelasi

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

3.6.2 Model VAR (Vector Autoregression)

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 bias 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 :

1. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, artiannya mengidentifikasi variabel endogen–eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
2. 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.
3. 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 :

$$\begin{aligned}
 INF_t &= \beta_{10} + \beta_{11}KURS_{t-p} + \beta_{12}PDB_{t-p} + \beta_{13}UTL_{t-p} + \beta_{14}EKS_{t-p} + \beta_{15}INV_{t-p} + \beta_{16}SB_{t-p} + \beta_{17}INF_{t-p}\beta + e_{11} \\
 KURS_t &= \beta_{18} + \beta_{19}PDB_{t-p} + \beta_{20}UTL_{t-p} + \beta_{21}EKS_{t-p} + \beta_{22}INV_{t-p} + \beta_{23}SB_{t-p} + \beta_{24}INF_{t-p} + \beta_{25}KURS_{t-p}\beta + e_{12} \\
 PDB_t &= \beta_{25} + \beta_{26}UTL_{t-p} + \beta_{27}EKS_{t-p} + \beta_{28}INV_{t-p} + \beta_{29}EKS_{t-p} + \beta_{30}SB_{t-p} + \beta_{31}KURS_{t-p} + \beta_{32}PDB_{t-p}\beta + e_{13} \\
 UTL_t &= \beta_{32} + \beta_{33}EKS_{t-p} + \beta_{34}INV_{t-p} + \beta_{35}SB_{t-p} + \beta_{36}INF_{t-p} + \beta_{37}KURS_{t-p} + \beta_{38}PDB_{t-p}\beta + \beta_{39}UTL_{t-p} + e_{14} \\
 EKS_t &= \beta_{40} + \beta_{41}INV_{t-p} + \beta_{42}SB_{t-p} + \beta_{43}INF_{t-p} + \beta_{44}kurs_{t-p} + \beta_{45}PDB_{t-p} + \beta_{46}UTL_{t-p}\beta + V_{48}EKS_{t-p} + e_{15} \\
 FDI_t &= \beta_{49} + \beta_{50}SB_{t-p} + \beta_{51}INF_{t-p} + \beta_{52}kurs_{t-p} + \beta_{53}PDB_{t-p} + \beta_{54}UTL_{t-p}\beta + \beta_{55}EKS_{t-p} + \beta_{56}INV_{t-p} + e_{16} \\
 SB_t &= \beta_{57} + \beta_{58}INF_{t-p} + \beta_{59}kurs_{t-p} + \beta_{60}PDB_{t-p} + \beta_{61}UTL_{t-p}\beta + \beta_{62}EKS_{t-p} + \beta_{63}INV_{t-p} + \beta_{64}SB_{t-p} + e_{17}
 \end{aligned}$$

Dimana :

INF = Inflasi (%)

KURS = Kurs dollar (US\$)

PDB = Product Domestik Bruto (Milyar US\$)

UTL = Utang Luar Negeri (Milyar US\$)

EKS = Ekspor (US\$)

FDI = Investasi langsung dan tidak langsung (Milyar US\$)

SB = Bunga bank sentral (%)

et = Guncangan acak (*random disturbance*)

p = panjang lag Model VAR akan terpenuhi dengan Model

VAR akan terpenuhi dengan adanya beberapa asumsi, yaitu :

a. Uji Asumsi

1. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). 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* terdapat 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 ialah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

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

Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dikatakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* memiliki akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika

kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

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

Didalam prakteknya dalam menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data time series Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

karena e_t ialah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu.

Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya Dickey- Fuller telah menunjukkan bahwa

dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

2. Uji Kointegrasi

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka langkah selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. Granger (1988) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas *Granger*. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*.

Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar daripada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* serta maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan ialah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2012), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*).

Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium. Menurut Enders (1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t \quad (3.6)$$

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

Menurut Granger (Thomas, 1995), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

3. Uji Stabilitas *Lag* Struktur 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 akarakar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

b. 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 distrubansi 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 autokelasi.

Penetapan *lag* optimal dapat menggunakan kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion* (AIC). Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC, menurut *Eviews user guide* (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.7.2)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T))/T \quad (3.7.1.3)$$

Dimana l adalah nilai log dari fungsi likelihood dengan k parameter estimasi dengan sejumlah T observasi. Untuk menetapkan *lag* yang paling optimal, model VAR yang diestimasi dicari *lag* maksimumnya, kemudian tingkat *lag*nya diturunkan. Dari tingkat *lag* yang berbeda-beda tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

c. 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 terkointegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang. Manurung (2005) menyatakan, IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

d. Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

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

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t$$

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

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1 e_{t+n-1} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$$

Artinya nilai FEVD selalu 100 persen, nilai FEVD lebih tinggi menjelaskan kontribusi varians satu variabel transmit terhadap variabel transmit lainnya lebih tinggi.

3.6.3 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:

$$\begin{aligned} \text{KURSBRAZIL}_t &= \alpha + \beta_1 \text{INF}_{it} + \beta_2 \text{PDB}_{it} + \beta_3 \text{UTL}_{it} + \beta_4 \text{PDB}_{it} + \beta_5 \text{EKS}_{it} + \beta_6 \text{FDI}_{it} + \beta_7 \text{SB}_{it} + e \\ \text{KURSMEXICO}_t &= \alpha + \beta_1 \text{INF}_{it} + \beta_2 \text{PDB}_{it} + \beta_3 \text{UTL}_{it} + \beta_4 \text{PDB}_{it} + \beta_5 \text{EKS}_{it} + \beta_6 \text{FDI}_{it} + \beta_7 \text{SB}_{it} + e \\ \text{KURSCOLOMBIA}_t &= \alpha + \beta_1 \text{INF}_{it} + \beta_2 \text{PDB}_{it} + \beta_3 \text{UTL}_{it} + \beta_4 \text{PDB}_{it} + \beta_5 \text{EKS}_{it} + \beta_6 \text{FDI}_{it} + \beta_7 \text{SB}_{it} + e \\ \text{KURSRUSIA}_t &= \alpha + \beta_1 \text{INF}_{it} + \beta_2 \text{PDB}_{it} + \beta_3 \text{UTL}_{it} + \beta_4 \text{PDB}_{it} + \beta_5 \text{EKS}_{it} + \beta_6 \text{FDI}_{it} + \beta_7 \text{SB}_{it} + e \\ \text{KURSGENTINA}_t &= \alpha + \beta_1 \text{INF}_{it} + \beta_2 \text{PDB}_{it} + \beta_3 \text{UTL}_{it} + \beta_4 \text{PDB}_{it} + \beta_5 \text{EKS}_{it} + \beta_6 \text{FDI}_{it} + \beta_7 \text{SB}_{it} + e \\ \text{KURSIDONESIA}_t &= \alpha + \beta_1 \text{INF}_{it} + \beta_2 \text{PDB}_{it} + \beta_3 \text{UTL}_{it} + \beta_4 \text{PDB}_{it} + \beta_5 \text{EKS}_{it} + \beta_6 \text{FDI}_{it} + \beta_7 \text{SB}_{it} + e \end{aligned}$$

Dimana:

INF	= Inflasi (%)
KURS	= Kurs dollar (US\$)
PDB	= Product Domestik Bruto (Milyar US\$)
UTL	= Utang Luar Negeri (Milyar US\$)
EKS	= Ekspor (Milyar (US\$)
FDI	= Investasi langsung dan tidak langsung (Milyar)
SB	= Bunga bank sentral (%)
€	: <i>error term</i>
β	: koefisien regresi
α	: konstanta
i	: jumlah observasi (6 negara)
t	: banyaknya waktu 10 tahun

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

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). 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 dan dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*. Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara

random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada *lag* Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

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

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data *time series* Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai

alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

a. Uji Cointegrasi Lag

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Menurut Pesaran dan Shin (1995) dan Pesaran, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam $I(1)$ atau $I(0)$. Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) agar 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.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara

variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel I(0), I(1) ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan ARDL *Bound Test* untuk melihat F-statistic yang diperoleh. F-statistic yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$; tidak terdapat hubungan jangka panjang, $H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$; terdapat hubungan jangka panjang, 15 Jika nilai F-statistic yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian *Bound Test* lebih besar daripada nilai *upper critical value* I(1) maka tolak H_0 , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di bawah nilai *lower critical value* I(0) maka tidak tolak H_0 , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

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

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

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

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

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

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestiamsi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan ϑ merepresentasikan kecepatan

penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

3.6.4 Uji Beda T-Test

Pengujian hipotesis dengan bantuan SPSS adalah :

b. *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 mengkajidampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro di SIGERACT (*Six Global Exchange Rate*), diperlukan alat analisis data menggunakan uji beda t test, dengan rumus:

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

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

c. Paired Sampel T Test

Paired sample T-test digunakan peneliti untuk mengetahui dampak ekonomi terbuka dan Covid-19 terhadap depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro di SIGERACT (Six Global Exchange Rate). 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):
 - a. Menentukan hipotesis; yaitu sebagai berikut: H_0 : tidak terdapat dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro di SIGERACT (*Six Global Exchange Rate*).
 - b. H_0 : terdapat dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro di SIGERACT (*Six Global Exchange Rate*).
 - c. Menentukan kriteria pengujian H_0 ditolak jika nilai probabilitas $<$ 0,05, berarti terdapat dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro di SIGERACT (*Six Global Exchange Rate*).
 - d. H_0 diterima jika nilai probabilitas $>$ 0,05, berarti tidak terdapat dampak ekonomi terbuka dan *Covid-19* terhadap depresiasi kurs dan fundamental ekonomi makro di SIGERACT (*Six Global Exchange Rate*).
 - e. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Perkembangan Stabilitas Sistem Keuangan Di *Six Global Foreign*

Exchange Rate Country Pasca Covid-19

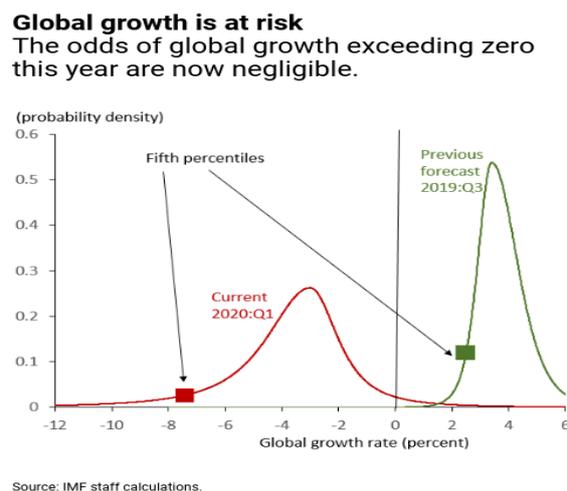
Menurut IMF Pandemi COVID-19 telah menyebabkan krisis manusia dan kesehatan yang belum pernah terjadi sebelumnya. Langkah-langkah yang diperlukan untuk menahan virus telah memicu kemerosotan ekonomi. Pada titik ini, ada ketidakpastian besar tentang keparahan dan panjangnya. Laporan Stabilitas Keuangan Global terbaru menunjukkan bahwa sistem keuangan telah merasakan dampak yang dramatis, dan semakin intensifnya krisis dapat mempengaruhi stabilitas keuangan global. Sejak pandemi merebak, harga aset berisiko turun tajam. Pada titik terburuk dari aksi jual baru-baru ini, aset berisiko mengalami penurunan setengah atau lebih dari yang mereka alami pada tahun 2008 dan 2009. Misalnya, banyak pasar ekuitas di negara-negara besar dan kecil telah mengalami penurunan sebesar 30 persen atau lebih. Spread kredit melonjak, terutama untuk perusahaan dengan peringkat lebih rendah. Tanda-tanda stres juga muncul di pasar pendanaan utama jangka pendek, termasuk pasar global untuk dolar AS.

Menurut Lordina P. Manu, Charles Komla Delali Adjasi dkk) hubungan antara stabilitas keuangan dan pertumbuhan ekonomi di Afrika. Dengan menggunakan model dynamic fixed-effect, hasilnya menunjukkan bahwa stabilitas keuangan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi. Secara spesifik, hasil penelitian

menunjukkan bahwa kecukupan modal, likuiditas dan kualitas aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap laju pertumbuhan PDB baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Disarankan agar instansi terkait, terutama bank sentral dan pemerintah negara-negara Afrika, harus mengejar kebijakan yang meningkatkan stabilitas sistem keuangan mereka untuk memacu pertumbuhan ekonomi di negaranya masing-masing. Untuk menjaga stabilitas sistem keuangan global dan mendukung ekonomi global, bank sentral di seluruh dunia telah menjadi garis pertahanan pertama. Pertama, mereka telah meringankan kebijakan moneter secara signifikan dengan memangkas suku bunga kebijakan dalam kasus negara maju ke posisi terendah dalam sejarah. Dan setengah dari bank sentral di pasar berkembang dan negara berpenghasilan rendah juga telah memangkas suku bunga kebijakan.

Efek penurunan suku bunga akan diperkuat melalui panduan bank sentral tentang jalur kebijakan moneter di masa depan dan program pembelian aset yang diperluas. Kedua, bank sentral telah memberikan tambahan likuiditas ke sistem keuangan, termasuk melalui operasi pasar terbuka. Ketiga, sejumlah bank sentral telah sepakat untuk meningkatkan penyediaan likuiditas dolar AS melalui pengaturan swap line. Dan terakhir, bank sentral telah mengaktifkan kembali program yang digunakan selama krisis keuangan global serta meluncurkan berbagai program berbasis luas baru, termasuk untuk membeli aset berisiko seperti obligasi korporasi. Dengan secara efektif masuk sebagai “pembeli pilihan terakhir” di pasar ini dan membantu menahan tekanan ke atas pada biaya kredit, bank sentral memastikan bahwa rumah tangga dan perusahaan terus memiliki akses ke kredit dengan harga yang terjangkau.

Hingga saat ini, bank sentral telah mengumumkan rencana untuk memperluas penyediaan likuiditas mereka termasuk melalui pinjaman dan pembelian aset setidaknya \$ 6 triliun dan telah mengindikasikan kesiapan untuk berbuat lebih banyak jika kondisi memungkinkan. Sebagai hasil dari tindakan yang bertujuan untuk menahan dampak pandemi tersebut, sentimen investor telah stabil dalam beberapa pekan terakhir. Ketegangan di beberapa pasar agak mereda dan harga aset berisiko telah pulih sebagian dari penurunan sebelumnya. Namun, sentimen terus rapuh, dan kondisi keuangan global tetap jauh lebih ketat dibandingkan awal tahun.



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Sumber: IMF Data

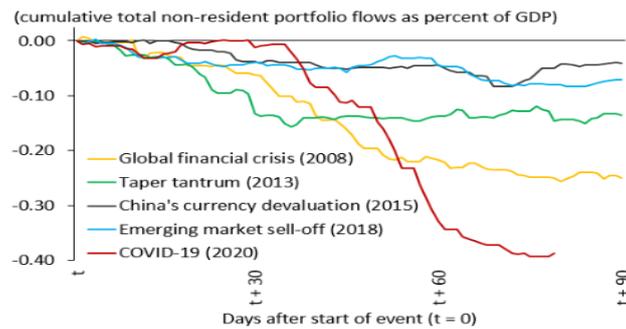
Gambar 4.1 Pertumbuhan Keuangan Global pada masa Covid-19

Dari Gambar diatas dapat dilihat Secara keseluruhan, pengetatan tajam kondisi keuangan global sejak wabah COVID-19 bersama dengan penurunan dramatis dalam prospek ekonomi telah menggeser distribusi pertumbuhan global satu tahun ke depan secara masif ke kiri. Hal ini menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam risiko penurunan pertumbuhan dan stabilitas keuangan. Sekarang ada kemungkinan 5 persen (peristiwa yang terjadi setiap 20 tahun sekali) bahwa

pertumbuhan global akan turun di bawah -7,4 persen. Sebagai perbandingan, ambang batas ini di atas 2,6 persen pada Oktober 2019.

Unprecedented outflows

Emerging markets saw unprecedented portfolio outflows in terms of both size and speed.



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Sumber: IMF Data

Gambar 4.2 Arus Keluar Pasar Berkembang pada masa Covid-19

Dari Gambar diatas dapat dilihat Seperti yang sering terjadi pada saat kesulitan keuangan, pasar negara berkembang berisiko menanggung beban terberat. Faktanya, pasar negara berkembang telah mengalami pembalikan arus portofolio paling tajam yang pernah tercatat sekitar \$ 100 miliar atau 0,4 persen dari PDB mereka yang menjadi tantangan besar bagi negara-negara yang lebih rentan.

Penyebaran global COVID-19 mungkin memerlukan pemberlakuan tindakan penahanan yang lebih keras dan tahan lama tindakan yang dapat mengarah pada pengetatan lebih lanjut dari kondisi keuangan global jika mengakibatkan penurunan yang lebih parah dan berkepanjangan. Pengetatan seperti itu, pada gilirannya, dapat mengungkap kerentanan keuangan yang telah terbangun dalam

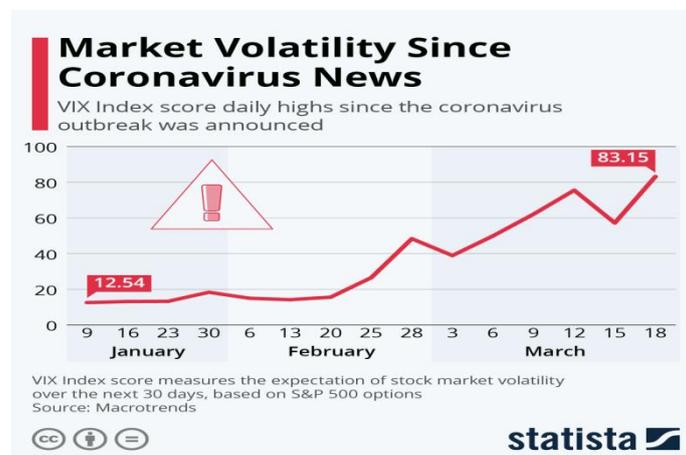
beberapa tahun terakhir dalam lingkungan suku bunga yang sangat rendah. Ini akan semakin memperburuk syok COVID-19. Misalnya, manajer aset yang menghadapi arus keluar besar mungkin terpaksa menjual ke pasar yang jatuh sehingga mengintensifkan pergerakan harga ke bawah. Selain itu, investor dengan leverage mungkin menghadapi panggilan margin lebih lanjut dan mungkin terpaksa melepas portofolionya; deleveraging keuangan seperti itu dapat memperburuk tekanan penjualan.

Ketika perusahaan menjadi tertekan dan tingkat default naik lebih tinggi, pasar kredit mungkin berhenti tiba-tiba, terutama di segmen berisiko seperti imbal hasil tinggi, pinjaman dengan leverage, dan pasar utang swasta. Pasar-pasar ini telah berkembang pesat sejak krisis keuangan global, mencapai \$ 9 triliun secara global, sementara kualitas kredit peminjam, standar penjaminan emisi, dan perlindungan investor telah melemah. Sejak awal Maret, selisih hasil tinggi telah meroket meskipun terjadi penurunan baru-baru ini, terutama di sektor yang paling terpengaruh oleh pandemi seperti perjalanan udara dan energi. Demikian pula, harga pinjaman dengan leverage turun tajam sekitar setengah penurunan yang terlihat selama krisis keuangan global pada satu titik. Akibatnya, lembaga pemeringkat telah merevisi ke atas perkiraan standar tingkat spekulatif mereka ke tingkat resesi, dan default yang tersirat pasar juga meningkat tajam.

Dalam hal ini, *Covid-19* membuat pelaku pasar keuangan menjadi *aware* dan akhirnya memindahkan aset mereka ke tempat yang lebih aman atau biasa disebut dengan *Safe Haven*. *Safe Haven* yang biasanya dilirik oleh para pemain pasar adalah US\$ Dollar dan emas dikarenakan merupakan aset aman apabila terjadi suatu anomali ekonomi (*black swan*). Akhirnya bagi negara yang terkena dampak

dari pandemi dan dinilai lambat dalam memitigasi hal ini dilihat dari penyebaran, jumlah pasien yang positif, tingkat kematian dan kebijakan yang diambil pemerintah membuat pasar *aware*. Sesuai dengan penelitian dari Tiberiu (2020) yang menguji dampak dari pengumuman resmi *Covid-19* dan angka-angka terkait pada volatilitas keuangan. Dan hasilnya adalah pengumuman tentang jumlah pasien dan kematian berbanding lurus dengan volatilitas kurs.

Volatilitas kurs akibat virus *Covid-19* juga menyerang global dan AS. Di mana indeks untuk memprediksi volatilitas di pasar saham telah meroket sejak virus diumumkan kepada publik pada bulan Januari. Indeks VIX adalah skor berdasarkan pada saham 500 perusahaan teratas di pasar AS dan mengukur ekspektasi volatilitas selama 30 hari ke depan. Skor di bawah 10 dianggap rendah, sedangkan skor di atas 20 dianggap tinggi.

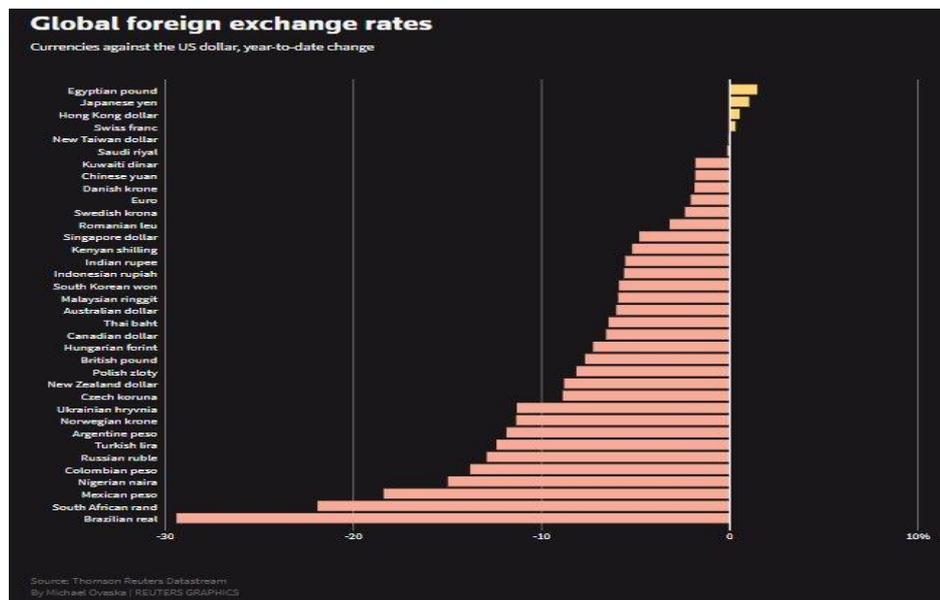


Sumber: statistika

Gambar 4.3 Market Volatility Since Coronavirus News

Pandemi penyakit virus corona (*Covid-19*) benar-benar mengguncang dunia, perekonomian global merosot bahkan terancam mengalami resesi. Nyaris tidak ada negara yang bebas dari kemerosotan ekonomi, sebabnya penerapan kebijakan karantina wilayah (*lockdown*) di berbagai negara yang menyebabkan arus transaksi barang dan jasa global tersendat.

Berdasarkan data Worldometer, hingga saat ini virus corona sudah "menyerang" lebih dari 200 negara dan teritori, menjangkiti lebih dari 5 juta orang, dengan 334.621 orang meninggal dunia dan lebih dari 2 juta orang sembuh. Perekonomian negara yang terpuak akibat pandemi *Covid-19* tentunya membuat mata uangnya terpuak. Kecuali mata uang yang dianggap aset aman (*safe haven*) nyaris semua mata uang melemah melawan dolar AS. Dampak utama dari pandemi ini adalah nilai tukar mata uang global mengalami depresiasi. Berikut dapat kita lihat perubahan pada *Six Global Foreign Exchange Rates* yang terjadi setelah terjadinya *Covid-19* sebagai berikut:



Sumber : Cnbcindonesia

Gambar 4.4 Tingkatan Kurs Global Terendah sampai Tertinggi Pada Masa Covid-19

Dari Gambar di atas dapat dilihat tingkatan kurs yang terjadi pada berbagai negara di dunia. Dapat dilihat salah satu negara dengan mata uang yang paling menderita adalah negara Brazil (*real*) Real benar-benar babak belur di tahun ini, ambrok nyaris 30% secara *year-to-date* (YTD) melawan Dollar AS. Brazil kini menjadi *hotspot* baru penyebaran *Covid-19*, setelah menduduki peringkat ketiga

dunia jumlah kasus terbanyak. Berdasarkan data Worldometer, 21 Mei kemarin ada tambahan kasus per harinya sebanyak 17.564 kasus, sehingga total menjadi 310.921 kasus. Dari total kasus tersebut sebanyak 20.082 orang meninggal dunia, dan 125.960 sembuh. Jumlah kasus Covid-19 di Brazil hanya lebih sedikit dari Amerika Serikat dan Rusia. Akibat pandemi *Covid-19*, pemerintah Brasil memprediksi perekonomian akan berkontraksi alias minus 4,7% di tahun ini, dan menjadi kemerosotan terbesar dalam lebih dari 1 abad terakhir.

Indonesia juga mengalami depresiasi Rupiah dikarenakan *Covid-19* yang terjadi di Indonesia direspon oleh para pelaku pasar sebagai “ancaman” yang membuat terjadi *capital outflow* sebesar Rp. 125 T dipicu kekhawatiran investor atas penyebaran *Covid-19*. Lebih lanjut, *capital outflow* terjadi akibat investor melepas kepemilikan Surat Berharga Negara (SBN) dan saham. "*Capital outflow* SBN Rp112 triliun dan saham Rp9,2 triliun, (CNN Indonesia).

1.1.2 Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel yang diteliti, Variabel yang dimaksud di antaranya adalah Kurs, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Utang Luar Negeri, Ekspor, Investasi dan Suku Bunga dengan periode penelitian yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2019.

a. Perkembangan Kurs

Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Pada penelitian ini Kurs diteliti dari Negara Six Global Foreign Exchange Rate Countries dan diukur dalam

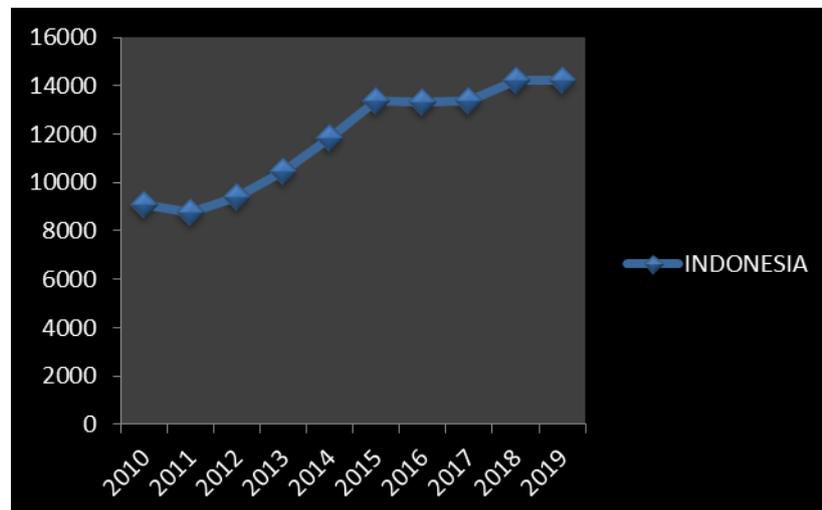
satuan persen. Data yang di peroleh mulai dari tahun 2010 sampai dengan 2019

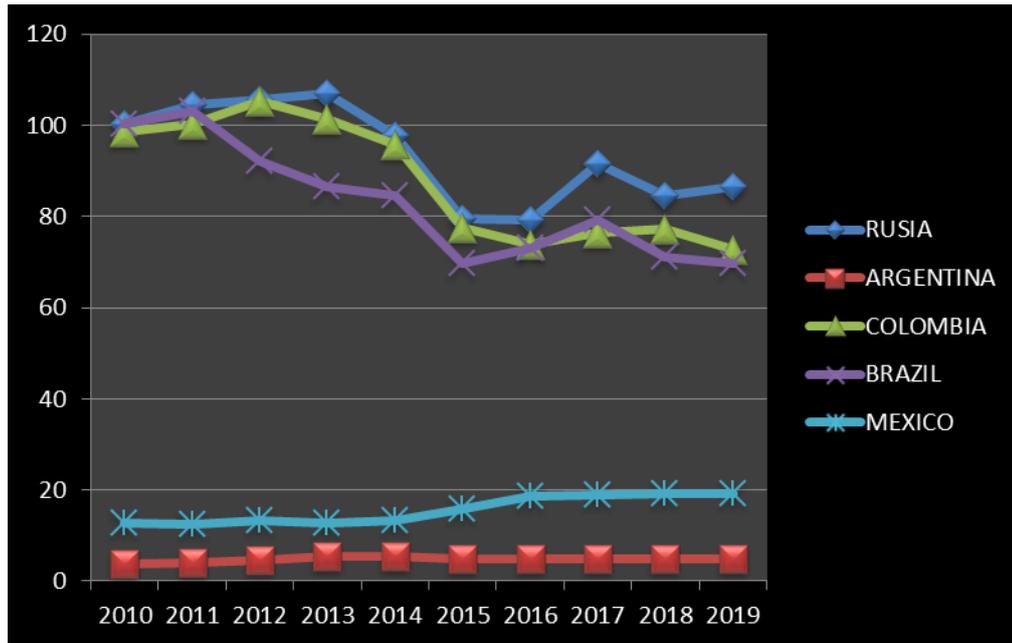
Berikut adalah perkembangan Inflasi :

Tabel 4.1 Data Kurs (USD) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	100.2808293	12.63600833	98.52223677	100.1835255	3.896295154	9090.433333
2011	103.1838293	12.423325	100.1311282	104.3935525	4.110139576	8770.433333
2012	92.01099156	13.16945833	105.3397934	105.5521961	4.536974369	9386.629167
2013	86.42824214	12.77199167	101.2963249	106.9755811	5.459352665	10461.24
2014	84.60115812	13.29245	95.88086253	97.70717984	5.350193527	11865.2113
2015	69.62036148	15.84826667	77.6171677	79.55802713	4.810132366	13389.41294
2016	73.03800506	18.66405833	73.98614464	79.24604741	4.902013237	13308.3268
2017	79.26423502	18.92651667	76.443555	91.43949183	4.910139576	13380.83388
2018	70.98360906	19.24434167	77.23264367	84.53728567	4.856994368	14236.93877
2019	69.62891594	19.24434167	72.64511182	86.64696085	4.806939364	14236.93877

Sumber : World Development Indicator





Sumber: Tabel 4.1

Gambar 4.5 Perkembangan Kurs In the Six Global Foreign Exchange rate Countries Th. 2010-2019

Berdasarkan Tabel dan Gambar grafik di atas bahwa terjadi Fluktuasi nilai tukar pada 6 negara global foreign exchange rate terhadap dollar dari tahun ke tahun. Dapat dilihat bahwa di tahun 2019 nilai tukar rupiah terhadap 1 dollar mencapai Rp.14.236,93,- kemudian nilai tukar Brazil menurun pada tahun 2019 dari tahun sebelumnya yaitu 69.628.915,94 real, nilai tukar Negara Mexico terhadap dollar mencapai 19.244.341,67 peso mexico dan nilai tukar Russia terhadap dollar mencapai 86.646.960,65 rubel Russia.

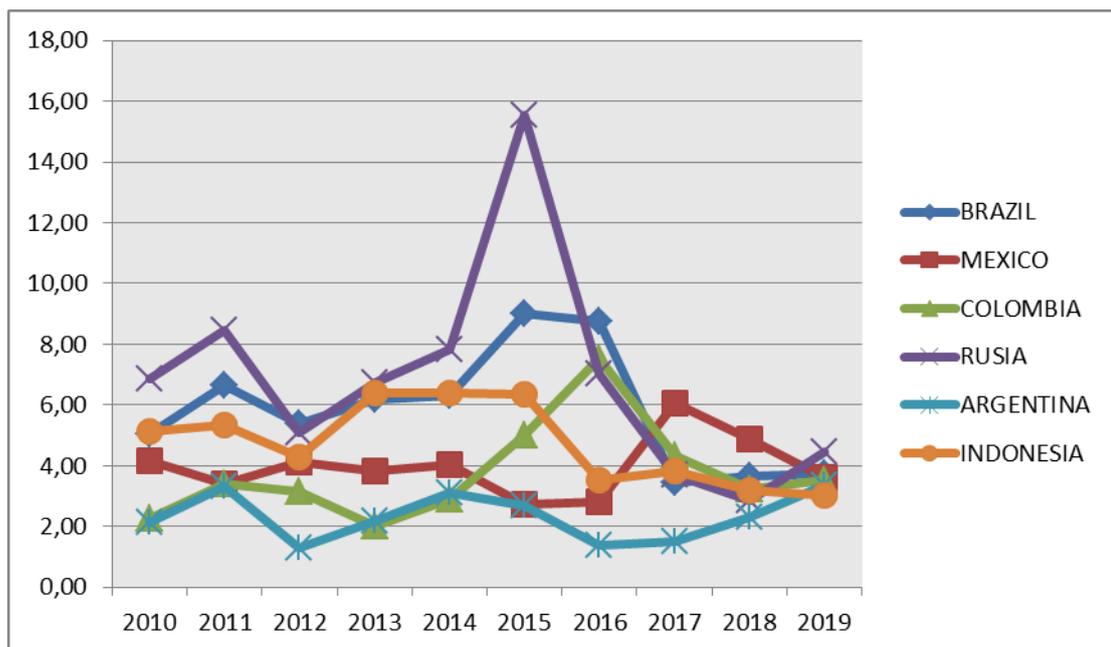
b. Perkembangan Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dan terus menerus dan berlangsung dalam waktu tertentu. Pada penelitian ini inflasi yang diteliti dari Negara *six global foreign exchange rate countries* dan diukur dalam satuan persen (%). Berikut adalah perkembangan Inflasi:

Tabel 4.2 Data Inflasi (%) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	5.04	4.16	2.27	6.85	2.12	5.13
2011	6.64	3.41	3.42	8.44	3.34	5.36
2012	5.40	4.11	3.17	5.07	1.30	4.28
2013	6.20	3.81	2.02	6.75	2.20	6.41
2014	6.33	4.02	2.90	7.82	3.10	6.39
2015	9.03	2.72	4.99	15.53	2.67	6.36
2016	8.74	2.82	7.51	7.04	1.40	3.53
2017	3.45	6.04	4.31	3.68	1.50	3.81
2018	3.66	4.90	3.24	2.88	2.30	3.20
2019	3.73	3.64	3.53	4.47	3.36	3.03

Sumber: World Development Indicators



Sumber: Tabel 4.2

Gambar 4.6 Perkembangan Inflasi In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019

Berdasarkan tabel dan Gambar diatas diketahui juga bahwa terjadi fluktuasi inflasi 6 negara inflasi tertinggi dari tahun 2010-2019. Pada tahun 2015 terjadi kenaikan inflasi yang cukup tinggi di Negara Brazil dengan tingkat inflasi sebesar

9.03% dari 6.33% tahun sebelumnya 2014 dan turun menjadi 3.73% di tahun selanjutnya 2019. Pada tahun 2017 terjadi kenaikan inflasi yang cukup tinggi pada Negara Mexico dimana kenaikan tersebut sebesar 6.04% dari 2.82% dari tahun sebelumnya 2016 dan menurun sebesar 3.64 % di tahun selanjutnya yaitu 2019. Selanjutnya Negara Rusia mengalami kenaikan inflasi yang sangat tinggi dari tahun sebelumnya di tahun 2015 mencapai 15.53% dari tahun sebelumnya dan di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 4.47%. 6 negara global foreign exchange rate lainnya yang mengalami fluktuasi yaitu Negara Indonesia. Di tahun 2013 inflasi Indonesia mengalami kenaikan sebesar 6.41% dari 4.28% di tahun sebelumnya yaitu 2012 dan menurun sebesar 3.03% di tahun selanjutnya yaitu 2019.

c. Perkembangan PDB

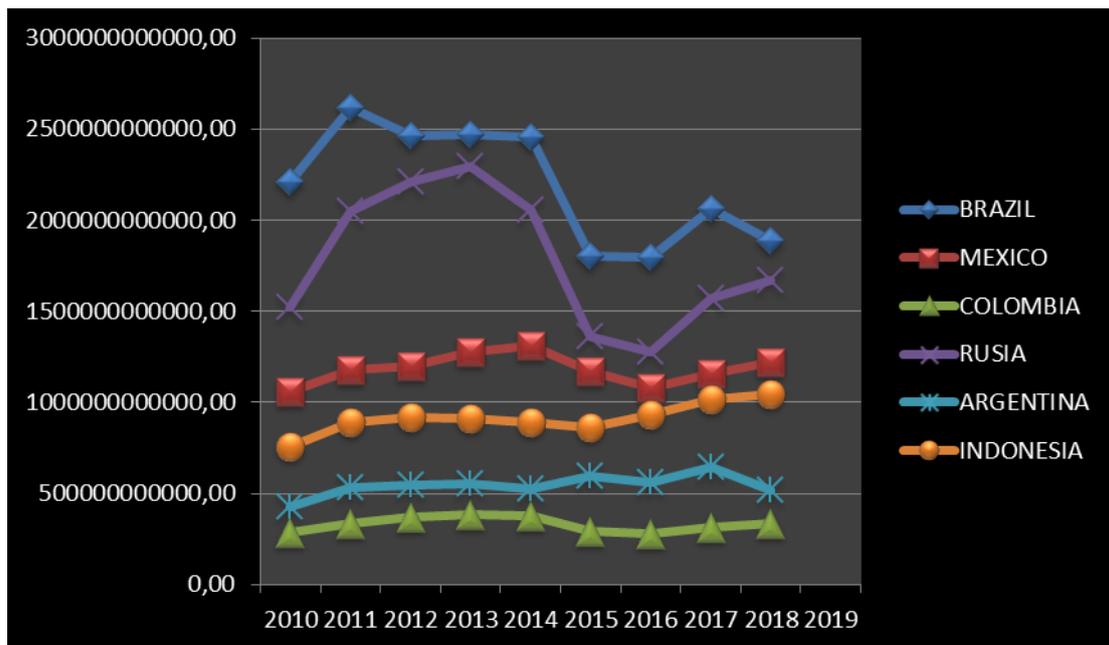
Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gross Domestic Product (GDP) diyakini sebagai indikator ekonomi terbaik dalam menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Dalam penelitian ini data PDB diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2019. Berikut adalah data perkembangan PDB:

Tabel 4.3 Data PDB (US\$) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	2208871646202.82	1057801295584.05	286563105192.46	1524917468442.01	423627422092.49	755094160363.07
2011	2616200980392.16	1180489601957.61	334943871931.75	2045925608274.37	530163281574.66	892969107923.09
2012	2465188674415.03	1201089987015.45	370921320483.84	2208295773643.15	545982375701.13	917869910105.75
2013	2472806919901.67	1274443084716.57	382116126448.56	2292473246621.08	552025140252.25	912524136718.02
2014	2455993625159.37	1315351183524.54	381112119657.45	2059241965490.83	526319673731.64	890814755233.23
2015	1802214373741.32	1171867608197.72	293481748240.78	1363481063446.77	594749285413.21	860854235065.08

2016	1795700168991.49	1078490651625.31	282825009887.46	1276786979221.81	557531376217.97	931877364177.74
2017	2062831045935.95	1158913035796.37	311883730690.13	1574199387070.90	643628665302.67	1015618742565.81
2018	1885482534238.33	1222348807283.20	333568923004.47	1669583089322.96	517626700412.72	1042240309412.58
2019	1839758040765.62	1268870527160.03	323615979418.65	1699876578871.35	445445177459.43	1119190780752.80

Sumber: World Development Indicators



Sumber: Tabel 4.4

Gambar 4.7 Perkembangan PDB In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019

Berdasarkan Tabel dan Gambar Grafik diatas, diketahui bahwa terjadi fluktuasi PDB 6 negara global foreign exchange rate dari tahun 2010-2019. Diketahui bahwa terjadi penurunan pada Negara Brazil di tahun 2016 yaitu 179.570.016.899,149 US\$ dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 180.221.437.374,132 US\$, PDB Mexico tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 107.849.065.162,531 US\$ dari tahun sebelumnya yaitu 117.186.760.819,772 US\$ pada tahun 2015. PDB Colombia mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 28.825.009.887,46 US\$ dari tahun

sebelumnya sebesar 293.481.748.240,78 US\$ pada tahun 2015 sedangkan Negara Rusia dan Argentina pada tahun 2016 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. PDB Negara Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2015 mencapai 860.854.235.065,08 US\$ dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2014 mencapai 890.814.755.233,23 US\$.

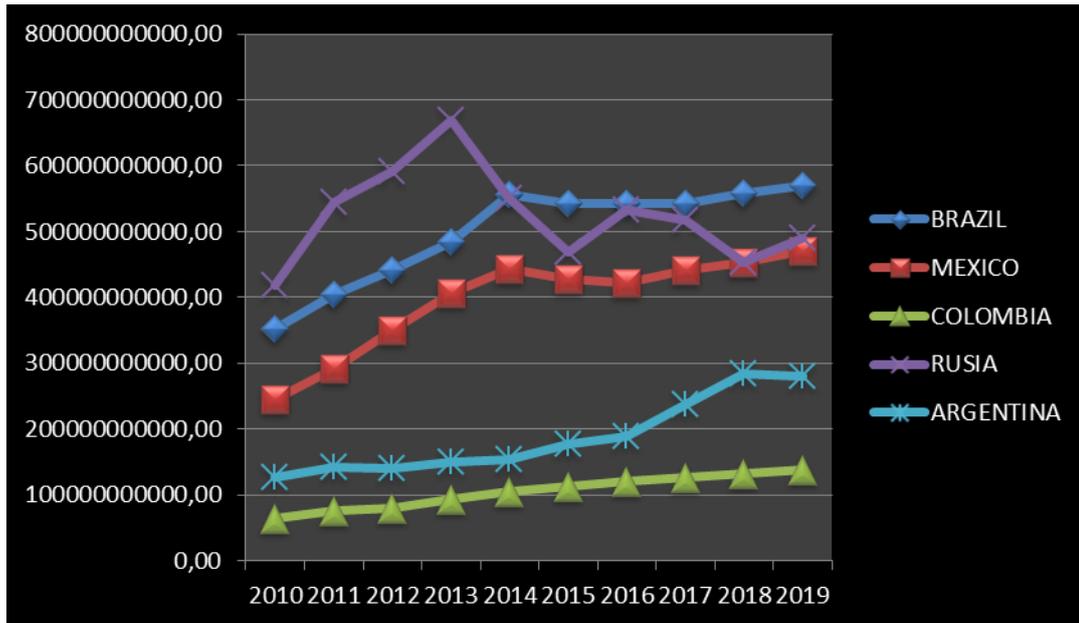
d. Perkembangan Utang Luar Negeri

Setiap penerimaan negara baik dalam bentuk devisa dan atau devisa yang di Rupiahkan, Rupiah, maupun dalam bentuk barang dan jasa yang diperoleh dari pemberi pinjaman luar negeri yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Dalam penelitian ini data UTL diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2019. Berikut adalah data perkembangan UTL:

Tabel 4.4 Data UTL (US\$) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	352364412862.60	245906482290.80	64432098617.30	417851994642.80	126642436908.20	198278352695.50
2011	404046105342.10	291784441992.30	76162726605.40	544318125577.80	142884643038.30	219629383247.40
2012	440515187632.70	349275996310.60	79246354929.00	591795805719.50	139877660191.70	252622872897.30
2013	483765362833.90	406238589780.50	92639778394.90	668468551019.50	150225029637.60	263643564688.90
2014	556919631071.70	442425894708.70	104603270439.70	549602745561.20	153793761987.60	292565178479.70
2015	543397356309.80	426913933055.60	113363407932.30	467699348727.20	177184603465.60	307749279474.20
2016	543257228545.30	421904199300.00	120504181944.80	533203761047.30	189331673190.70	318942189755.80
2017	543000326110.90	441576718804.90	125546393081.70	518191187324.60	236963418186.10	353564020104.90
2018	557741343211.20	453157805481.70	132742261337.90	453808114126.20	283624190079.20	379588979497.00
2019	569398314074.40	469728739351.20	138695032538.70	490725792644.50	279305800305.80	402083881043.80

Sumber: World Development Indicator



Sumber: Tabel 4.5

Gambar 4.8 Perkembangan UTL In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019

Dari Tabel dan Gambar Grafik diatas, diketahui bahwa terjadi fluktuasi pada ke enam Negara Global Exchange Rate dari tahun 2010 sampai 2019. Diketahui bahwa terjadinya kenaikan Utang Luar Negeri pada ke 6 negara global exchange rate pada tahun 2019 kecuali Negara Argentina. Tahun 2019 Utang Luar Negeri Negara Brazil mengalami kenaikan sebesar 569.398.314.074,40 US\$ dari 557.741.343.211,20 US\$ di tahun sebelumnya kemudian Negara Mexico juga mengalami kenaikan Utang Luar Negeri pada tahun 2019 sebesar 469.728.739.351,20 US\$ dari 453.157.805.481,70 US\$ di tahun sebelumnya. Hal yang sama juga dialami oleh negara Colombia juga mengalami UTL di tahun 2019 sebesar 138.695.032.538,70 US\$ dari tahun sebelumnya sebesar 132.742.261.337,90 US\$ di tahun sebelumnya. UTL Rusia juga mengalami kenaikan pada tahun 2019 sebesar 490.725.792.644,50 US\$ dari 453.808.114.126,20 US\$ dari tahun sebelumnya begitu juga dengan Negara

Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2019 sebesar 402.083.881.043,80 US\$ dari 402.083.881.043,80 tahun sebelumnya.

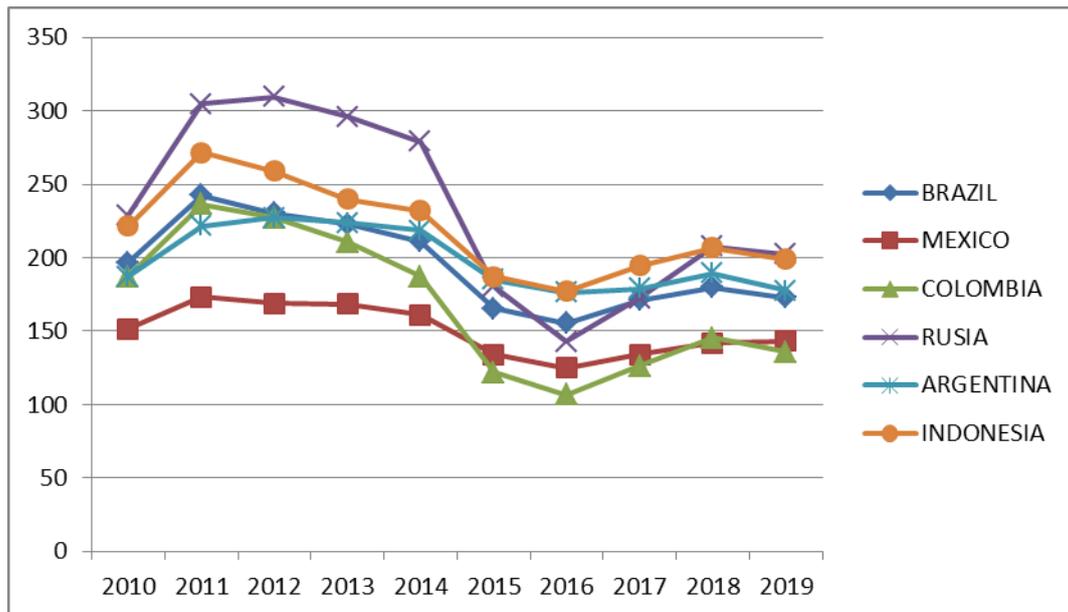
e. Perkembangan Ekspor

Produksi berbagai macam barang dan jasa domestik yang kemudian dijual ke negara lain. Dalam penelitian ini data Ekspor diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2019. Berikut adalah data perkembangan EKS:

Tabel 4.5 Data Ekspor (US\$) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	196.6261808	151.3179816	186.9563577	229.1097473	187.1802411	221.5670402
2011	242.2402159	173.3589114	236.1512623	304.4868542	221.6995001	271.4351339
2012	230.3643725	168.8051179	227.3277842	309.3586439	227.1096736	258.9491178
2013	222.9419703	168.3336688	210.7265251	296.0562222	223.8753308	240.0173478
2014	211.2010796	160.8572913	187.1409719	279.1810175	218.3475448	232.0225463
2015	165.5870445	134.2833268	121.9164949	180.0717563	185.1514261	186.9753701
2016	155.465587	125.0437044	106.4473398	142.9769745	176.1834754	177.3409814
2017	171.120108	134.0031339	126.2709161	172.502562	178.8885622	194.5231983
2018	179.8920378	142.0600239	145.5265702	207.4539136	189.2090562	206.6195779
2019	173.0094467	143.277214	135.8275739	202.2675658	177.6536313	198.821185

Sumber: World Development Indicator



Sumber: Tabel 4.5

Gambar 4.9 Perkembangan EKS In The Six Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019

Berdasarkan Tabel dan Gambar grafik diatas diketahui bahwa terjadi fluktuasi Ekspor di 6 negara global foreign exchange rate dari tahun 2010 hingga tahun 2019. Diketahui bahwa adanya penurunan EKS pada hampir seluruh 6 negara global foreign exchange rate di tahun 2016. EKS Brazil di tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 155.465,587 US\$ dari 165.587.044,5 US\$ tahun sebelumnya yaitu tahun 2015, selanjutnya EKS Negara Mexico di tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 125.043.704,4 US\$ dari tahun sebelumnya 134.283.326,8 US\$ sedangkan EKS Negara Colombia pada tahun 2016 sebesar 106.447.339,8 US\$ dari 121.916.494,9 US\$ tahun sebelumnya yaitu tahun 2015, EKS Negara Rusia mengalami penurunan juga pada tahun 2016 sebesar 142.976.974,5 US\$ dari tahun sebelumnya yaitu 180.071.756,3 US\$ dan EKS Negara Argentina juga mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 176.183.475,4 US\$ dari 185.151.426,1 US\$ tahun sebelumnya yaitu tahun 2015. EKS Indonesia

mengalami penurunan pada tahun 2019 yaitu sebesar 198.821.185 US\$ dari 206.619.577,9 US\$ dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2018.

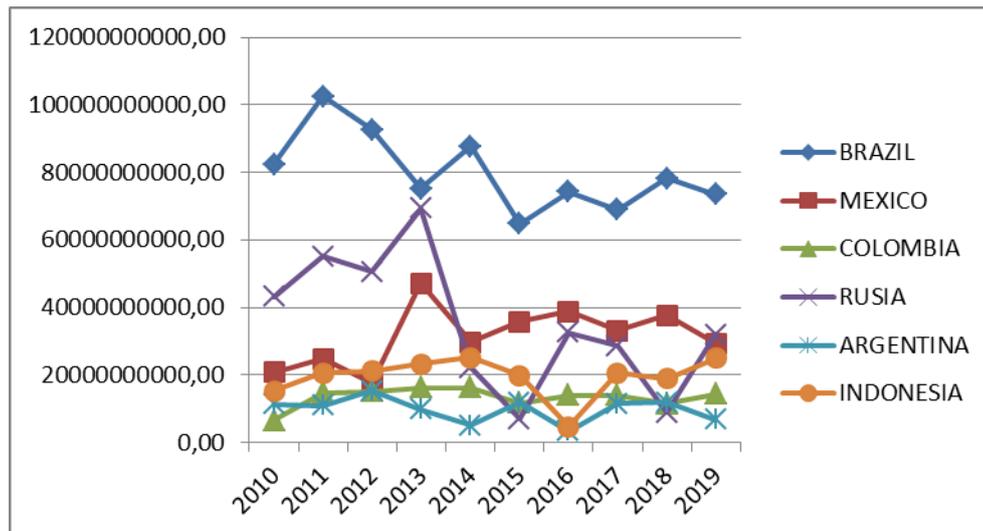
f. Perkembangan Investasi

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak, dengan harapan pada waktu nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Pada penelitian ini, data Investasi diperoleh mulai tahun 2010-2019. Berikut adalah data perkembangan Investasi:

Tabel 4.6 Data Investasi (US\$) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	82389933624.10	20805292768.00	6429990957.31	43167780000.00	11332718626.43	15292009410.51
2011	102427229784.41	24698884309.00	14647043118.49	55083630000.00	10839930944.68	20564938226.72
2012	92568379494.50	17552185506.00	15039965981.24	50587560000.00	15323933916.82	21200778607.87
2013	75211028087.44	47085042711.00	16210410261.46	69218890000.00	9821661858.16	23281742361.53
2014	87713987796.95	29634989564.00	16168706611.25	22031340000.00	5065335541.96	25120732059.51
2015	64738149686.45	35735426741.00	11723937065.53	6852970000.00	11758994011.29	19779127976.96
2016	74294617926.46	38778142511.00	13847802735.27	32538900000.00	3260164341.77	4541713739.24
2017	68885072605.58	33030216163.00	13836696227.15	28557440000.00	11516861462.28	20510310832.45
2018	78162572752.95	37681755259.00	11535119873.13	8784850000.00	11872856662.76	18909826043.51
2019	73503730876.25	29360171664.00	14313721547.49	31974770000.00	6663062111.96	24946901158.07

Sumber: World Development Indicator



Sumber: Tabel 4.6

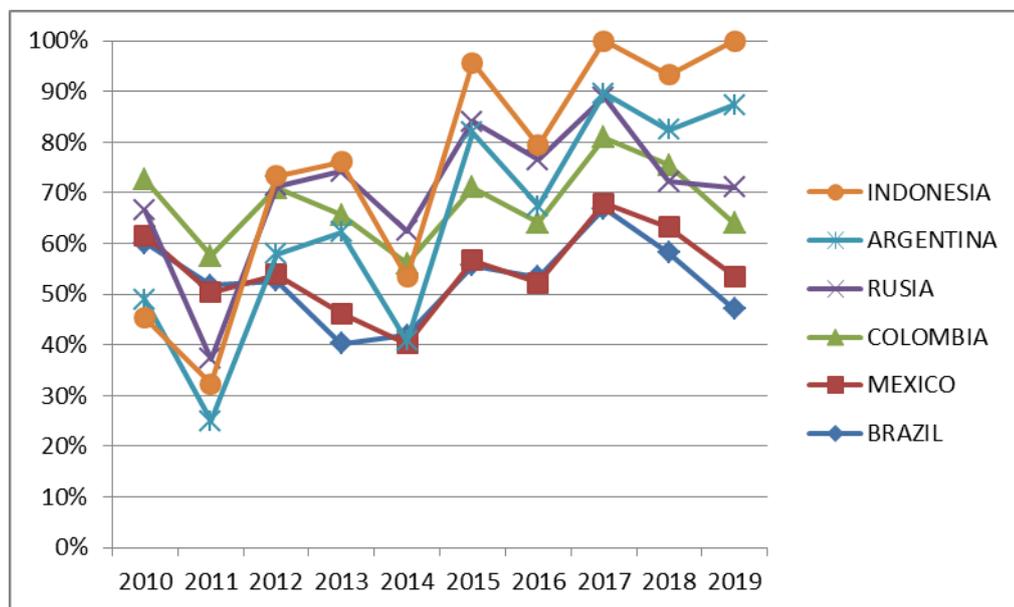
Gambar 4.10 Perkembangan Investasi In The Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019

Berdasarkan Tabel dan Gambar grafik diatas, diketahui bahwa terjadi fluktuasi Investasi di 6 negara global foreign exchange rate dari tahun 2010 hingga tahun 2019. Investasi di Negara Brazil mengalami kenaikan yg tinggi pada tahun 2011 sebesar 102.427.229.784,41 US\$ dan terjadinya penurunan pada tahun 2013 sebesar 75.211.028.087,44 US\$ sedangkan Investasi Negara mexico mengalami kenaikan pada tahun 2013 mencapai 47.085.042.711,00 US\$ dan terjadi penurunan pada tahun 2014 sebesar 29.634.989.564,00 US\$. kemudian Investasi Negara Colombia mengalami kenaikan pada tahun 2019 mencapai 14.313.721.547,49 US\$ dan terjadinya penurunan pada tahun 2018 sebesar 11.535.119.873,13 US\$ selanjutnya investasi Negara Rusia mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 69.218.890.000,00 US\$ dan terjadi penurunan drastis investasi pada tahun 2015 sebesar 68.529.700.00,00 US\$ begitu juga dengan Negara argentina mengalami naik turunnya investasi/fluktuasi dari tahun 2010-2019, Investasi Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 45.417.137.392,4 US\$ dari 197.791.279.769,6 US\$ tahun sebelumnya yaitu 2015.

Tabel 4.7 Data Suku Bunga terhadap dollar (US\$) Tahun 2010-2019

TAHUN	BRAZIL	MEXICO	COLOMBIA	RUSIA	ARGENTINA	INDONESIA
2010	29.12	0.71	5.37	-2.96	-8.57	-1.75
2011	32.83	-0.88	4.54	-12.86	-7.77	4.59
2012	26.58	0.64	8.66	0.18	-6.75	7.75
2013	18.50	2.68	8.91	3.94	-5.49	6.37
2014	22.40	-0.85	8.44	3.40	-11.60	6.79
2015	33.83	0.57	8.79	7.89	-1.31	8.35
2016	40.70	-0.84	9.03	9.48	-7.01	9.22
2017	41.76	0.59	8.13	4.95	0.46	6.50
2018	34.66	2.99	7.30	-2.01	6.07	6.47
2019	31.99	4.34	7.17	4.79	11.04	8.62

Sumber: World Development Indicator



Sumber: Tabel 4.7

Gambar 4.11 Perkembangan Suku Bunga In The Global Foreign Exchange Rate Countries Th. 2010-2019

Berdasarkan Tabel dan Gambar grafik di atas dapat dilihat bahwa terjadinya fluktuasi suku bunga di Negara Brazil, Mexico, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia dari tahun ke tahun. Pada tahun 2017 tingkat suku bunga Brazil naik sebesar 41.76%, Mexico di tahun 2016 turun sebesar -0,84%, Colombia naik sebesar 9,03% ditahun 2016, dan di tahun 2018 suku bunga Rusia turun sebesar -

2.01% kemudian suku bunga Argentina naik pada tahun 2019 sebesar 11.04% dan Pada tahun 2016 tingkat suku bunga Indonesia naik sebesar 9,22%,. Kenaikan tersebut karena krisis ekonomi global dan inflasi yang tinggi.

1.1.3 Hasil Uji Regresi Simultan

a. Uji Regresi Simultan

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 2 persamaan simultandilakukan dengan menggunakan model Two-Stage Least Squares. Hasil estimasisistem persamaan dengan Two-Stage Least Squares ditunjukkan pada tabel dibawah ini. Dari tabel diketahui 2 (dua) persamaan model simultannya :

$$\text{LOG(INF)} = \text{C}(10) + \text{C}(11)*\text{LOG(PDB)} + \text{C}(12)*\text{LOG(UTL)} + \text{C}(13)*\text{LOG(EKS)} + \text{C}(14)*\text{LOG(SB)} + \text{C}(15)*\text{LOG(KURS)} + e1$$

$$\text{LOG(KURS)} = \text{C}(20) + \text{C}(21)*\text{LOG(EKS)} + \text{C}(22)*\text{LOG(FDI)} + \text{C}(23)*\text{LOG(SB)} + \text{C}(24)*\text{LOG(FDI)} + e2$$

Tabel 4.8 Hasil Estimasi Persamaan Silmultan

System: YCM				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 02/10/21 Time: 09:38				
Sample: 1 66				
Included observations: 66				
Total system (balanced) observations 132				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	440.0977	129.6855	3.393577	0.0009
C(11)	-41.94122	16.58901	-2.528253	0.0128
C(12)	24.23215	18.38610	1.317960	0.1900
C(13)	-15.94240	5.349972	-2.979904	0.0035
C(14)	-13.75276	7.765040	-1.771112	0.0791
C(15)	0.004982	0.002242	2.221691	0.0282
C(20)	-41635.37	29534.26	-1.409731	0.1612
C(21)	2611.093	521.7359	5.004626	0.0000
C(22)	679.7295	2205.072	0.308257	0.7584
C(23)	2829.084	867.7208	3.260362	0.0014
C(24)	85.99663	110.4188	0.778822	0.4376
Determinant residual covariance		1.85E+08		
Equation: INF=C(10)+C(11)*PDB+C(12)*UTL+C(13)*EKS+C(14)*SB +C(15)*KURS				

Instruments: PDB UTL EKS SB FDI C			
Observations: 66			
R-squared	-0.610857	Mean dependent var	9.281060
Adjusted R-squared	-0.745096	S.D. dependent var	10.54927
S.E. of regression	13.93580	Sum squared resid	11652.40
Durbin-Watson stat	0.638535		
Equation: KURS=C(20)+C(21)*EKS+C(22)*FDI+C(23)*SB+C(24)*INF			
Instruments: PDB UTL EKS SB FDI C			
Observations: 66			
R-squared	0.619628	Mean dependent var	2267.895
Adjusted R-squared	0.594685	S.D. dependent var	4378.222
S.E. of regression	2787.365	Sum squared resid	4.74E+08
Durbin-Watson stat	0.320796		

Sumber : Output Eviews 2021

Berdasarkan hasil output persamaan struktural dapat diketahui adanya 2 persamaan, berikut masing-masing penjelasan dalam 2 persamaan :

Hasil uji persamaan 1

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\text{LOG(INF)} = C(10) + C(11)*\text{LOG(PDB)} + C(12)*\text{LOG(UTL)} + C(13)*\text{LOG(EKS)} + C(14)*\text{LOG(SB)} + C(15)*\text{LOG(KURS)} + e1$$

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

$$\text{INF}=440.0+-41.9*\text{PDB}+24.2*\text{UTL}+-15.9*\text{EKS}+13.7*\text{SB} +0.004*\text{KURS}+e$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = -0.610857$ yang bermakna bahwa variabel PDB, UTL, EKS, SB, KURS belum mampu menjelaskan Inflasi sebesar -0.61% dan sisanya sebesar 0.61% INF dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 3 variable yang mempengaruhi variable INF yaitu PDB DAN EKS, PDB Pada alpha = 5 persen, dengan nilai prob $0.0128 < 0.05$ dan EKS pada alpha = 5 persen dengan nilai prob

0.0035 < 0.05 dan KURS dengan nilai prob 0.0282 < 0.05 sehingga variable PDB, EKS dan KURS dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap INF Sedangkan UTL 0.1900 > 0.05 dinyatakan berpengaruh tidak signifikan terhadap INF begitu juga dengan SB 0.0791 > 0.05 dinyatakan berpengaruh tidak signifikan terhadap INF .

a. Koefisien dalam elastisitas PDB terhadap INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk pertumbuhan ekonomi (Log PDB) **negative** 41.9 mengandung arti bahwa meningkatnya PDB sebesar 1 persen maka angka INF akan mengalami penurunan sebesar 41.9%. Nilai koefisien sebesar 41.9 dapat dihitung elastisitas PDB dengan formula sebagai berikut :

$$EPDB = \frac{dINF}{dPDB} \times \frac{PDB}{INF} = 41.9 \times \frac{9.28}{11.96} = 32.51 > 1 \text{ ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif dan elastis**, dengan arti bahwa setiap peningkatan PDB menghasilkan persentasi penurunan INF yang lebih tinggi.

b. Koefisien dalam elastisitas UTL terhadap INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk UTL **positif** 24.2 mengandung arti bahwa: meningkatnya UTL sebesar 1 persen maka angka INF akan mengalami kenaikan juga sebesar 24.2%. Nilai koefisien sebesar 24.2 dapat dihitung elastisitas UTL dengan formula sebagai berikut :

$$EUTL = \frac{dINF}{dUTL} \times \frac{UTL}{INF} = 24.2 \times \frac{9.28}{11.43} = 19,6 > 1 \text{ ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan UTL menghasilkan persentasi kenaikan INF yang lebih tinggi.

c. Koefisien dalam elastisitas EKS terhadap INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk EKS **negative** -15.9 mengandung arti bahwa: meningkatnya EKS sebesar 1 persen maka angka INF akan mengalami peningkatan juga sebesar 15.9%. Nilai koefisien sebesar 15.9 dapat dihitung elastisitas EKS dengan formula sebagai berikut :

$$EEKS = \frac{dINF}{dEKS} \times \frac{EKS}{INF} = 15.9 \times \frac{9.28}{12.95} = 11.39 < 1 \text{ ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan EKS menghasilkan persentasi kenaikan INF yang lebih kecil.

a. Koefisien dalam elastisitas SB terhadap INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk SB **negatif** -13.7 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB sebesar 1 persen maka INF akan mengalami penurunan sebesar -13.7% persen. Nilai Koefisien sebesar 0.17 dapat di hitung elastisitas SB melalui formula sebagai berikut :

$$ESB = \frac{dINF}{dSB} \times \frac{SB}{INF} = 13.7 \times \frac{9.28}{0.80} = 0.079 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan SB menghasilkan persentasi kenaikan INF yang lebih kecil.

b. Koefisien dalam elastisitas KURS terhadap INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk KURS **positif** 0.004 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap KURS sebesar 1 persen maka INF akan mengalami penurunan sebesar 0.004% persen. Nilai

Koefisien sebesar 0.004 dapat di hitung elastisitas KURS melalui formula sebagai berikut:

$$EKURS = \frac{dINF}{dKURS} \times \frac{KURS}{INF} = 0.004 \times \frac{9.28}{1.95} = 0.019 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan KURS menghasilkan persentasi kenaikan INF yang lebih kecil.

Hasil uji persamaan 2

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\text{LOG(KURS)} = C(20) + C(21)*\text{LOG(EKS)} + C(22)*\text{LOG(FDI)} + C(23)*\text{LOG(SB)} + C(24)*\text{LOG(INF)} + e_2$$

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

$$\text{KURS} = -4163 + 2.611*\text{EKS} + 679.7*\text{FDI} + 2.829*\text{SB} + 85.99*\text{INF} + e$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.619628$ yang bermakna bahwa variabel EKS, FDI, SB, INF mampu menjelaskan KURS sebesar 0.61% dan sisanya sebesar -0.60% KURS dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, 4 terdapat variable yang mempengaruhi variable PDB yaitu EKS DAN SB pada $\alpha = 5$ persen, EKS dengan nilai prob $0.0000 < 0.05$, SB dengan nilai prob $0.0014 < 0.05$. Sehingga variable EKS dan SB dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap KURS

Sedangkan FDI $0.7254 > 0.05$ dinyatakan berpengaruh tidak signifikan terhadap KURS dan INF $0.4376 > 0.05$ dinyatakan berpengaruh tidak signifikan terhadap KURS.

a. Elastistas dan koefisien EKS terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk EKS **positif** 2.611 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap EKS sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami peningkatan sebesar 2.611% Nilai koefisien sebesar 2.611 dapat di hitung elastisitas KURS melalui formula sebagai berikut :

$$EEKS = \frac{dKURS}{dEKS} \times \frac{EKS}{KURS} = 2.611 \times \frac{1.95}{12.95} = 0.393 > 1 \text{ IN ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan EKS menghasilkan persentasi kenaikan KURS yang lebih kecil.

b. Elastisitas dan koefisien FDI terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk FDI **positif** 679.7 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap KURS sebesar 1 persen maka kurs akan mengalami kenaikan sebesar 679.7% persen. Nilai Koefisien sebesar 679.7 dapat di hitung elastisitas KURS melalui formula sebagai berikut :

$$EFDI = \frac{dKURS}{dFDI} \times \frac{FDI}{KURS} = 679.7 \times \frac{1.95}{10.33} = 128.30 > 1 \text{ ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan FDI menghasilkan persentasi kenaikan KURS yang lebih besar.

c. Elastisitas dan koefisien SB terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk SB **positif** 2.829 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami peningkatan sebesar 2.829% persen. Nilai Koefisien sebesar 2.829 dapat di hitung elastisitas SB melalui formula sebagai berikut :

$$ESB = \frac{dKURS}{dSB} \times \frac{SB}{KURS} = 2.829 \times \frac{1.95}{0.80} = 6.895 > 1 \text{ ELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan SB menghasilkan persentasi kenaikan KURS yang lebih besar.

d. Elastisitas INF terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk INF **positif** 85.99 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INF sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami penurunan sebesar 85.99% persen. Nilai Koefisien sebesar 85.99 dapat di hitung elastisitas INF melalui formula sebagai berikut :

$$EINF = \frac{dKURS}{dINF} \times \frac{INF}{KURS} = 85.99 \times \frac{1.95}{9.28} = 0.029 < 1 \text{ INELASTIS}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui bahwa nilai **positif in elastis**, dengan arti bahwa setiap kenaikan INF menghasilkan persentasi kenaikan KURS yang lebih kecil.

a. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 02/10/21 Time: 13:37				
Sample: 1 66				
Included observations: 66				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.085604	0.080608	1	0.7765
2	-0.439418	2.123968	1	0.1450
Joint		2.204576	2	0.3321
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.650340	0.336220	1	0.5620
2	2.477024	0.752136	1	0.3858
Joint		1.088357	2	0.5803
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	0.416828	2	0.8119	
2	2.876105	2	0.2374	
Joint	3.292933	4	0.5101	

Sumber :Output Eviews 2021

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan uji Jarque-Bera. Kriteria yang digunakan adalah jika probabilitas Jarque-Bera (JB) test $>$ alpha 0.05 maka dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probability sebesar $0.8119 > 0.05$ artinya asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi seial dalam model penelitian ini dilakukan uji Resisual Tests for Autocorrelations. Asumsi tidak terjadi efek autokorelasi apabila nilai $prob > 0,05$

Tabel 4.10 Hasil uji autokorelasi

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Date: 02/10/21 Time: 13:41					
Sample: 1 66					
Included observations: 66					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	70.53344	0.0000	71.61857	0.0000	4
2	127.2685	0.0000	130.1266	0.0000	8
3	173.1971	0.0000	178.2423	0.0000	12
4	207.5031	0.0000	214.7616	0.0000	16
5	236.2127	0.0000	245.8245	0.0000	20
6	263.8177	0.0000	276.1899	0.0000	24
7	290.2378	0.0000	305.7446	0.0000	28
8	319.9733	0.0000	339.5816	0.0000	32
9	349.4151	0.0000	373.6721	0.0000	36
10	377.6456	0.0000	406.9437	0.0000	40
11	406.1945	0.0000	441.2024	0.0000	44
12	429.8760	0.0000	470.1465	0.0000	48

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

Sumber : Output Eviews 2021

Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution* diatas dapat diketahui bahwa seluruh indikator pergerakan lags dari waktu ke waktu tidak menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam pergerakan data, dimana nilai prob Q-stat dan prob Adj Q-stat seluruhnya tidak melebihi 0,05 maupun 0,10 sehingga terbukti bahwa ada didalam data memiliki efek autokorelasi.

1.1.4 Hasil Uji VAR

a. Uji Asumsi Vektor Auto Regresion (VAR)

1. Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha 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 stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak stasioner bisa menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji stasioneritas data. Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu : Kurs, Inflasi, PDB, Utang luar negeri, Ekspor, Investasi dan Suku bunga.

Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

Variabel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
KURS	-1.879599	-3.571310	0.3390	TIDAK STASIONER
INF	-4.001035	-3.546099	0.0027	STASIONER
PDB	-5.289038	-3.546099	0.0000	STASIONER
UTL	-2.443125	-3.546099	0.1347	TIDAK STASIONER
EKS	-4.590470	-3.548208	0.0004	STASIONER
FDI	-3.671782	-3.546099	0.0070	TIDAK STASIONER
SB	-2.695455	-3.546099	0.0808	TIDAK STASIONER

Sumber: *Output Eviews, 2021*

Pada tabel 4.11 di atas hasil uji Augmented Dickey Fuller (ADF) menunjukkan bahwa terdapat 3 variabel stasioner pada level yaitu, Inflasi, PDB dan Ekspor sebagaimana ditunjukkan oleh nilai ADF statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Dan ada 4 variabel yang tidak stasioner pada level yaitu KURS, UTL, FDI, dan Suku bunga. Maka akan di uji kembali dengan cara first difference, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk 1st difference dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Stasioner 1st Different

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
KURS	-7.707191-	-3.571310	0.0000	STASIONER
INF	-7.698795	-3.552666	0.0000	STASIONER
PDB	-8.088659	-3.550396	0.0000	STASIONER
UTL	-7.623462	-3.548208	0.0000	STASIONER
EKS	-6.366176	-3.557472	0.0000	STASIONER
FDI	-8.234211	-3.550396	0.0000	STASIONER
SB	-8.417010	-3.548208	0.0000	STASIONER

Sumber: Output Eviews, 2021

Pada tabel 4.12 diatas menunjukkan hasil uji Augmented Dickey Fuller (ADF) bahwa data semua variabel stasioner pada 1st difference. Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Artinya jika seluruh variabel sudah stasioner maka langkah selanjutnya sudah bisa di analisis.

2. Uji Kausalitas Granger

Telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, bahwa uji kausalitas Granger ini bertujuan untuk melihat bagaimana pola hubungan antar variabel. Hasil uji Kausalitas Granger ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 4.13 Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 02/09/21 Time: 20:51			
Sample: 1 60			
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause INF	59	0.03319 0.56619	0.8561 0.4549
PDB does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause PDB	59	0.07828 5.90112	0.7807 0.0184
UTL does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause UTL	59	0.07408 0.65538	0.7865 0.4216
EKS does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause EKS	59	0.07848 0.07593	0.7804 0.7839

FDI does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause FDI	59	2.80905 0.31684	0.0993 0.5758
SB does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause SB	59	0.09707 0.38245	0.7565 0.5388
PDB does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause PDB	59	0.01122 2.49651	0.9160 0.1197
UTL does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause UTL	59	0.95203 1.45832	0.3334 0.2323
EKS does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause EKS	59	5.12868 1.02032	0.0274 0.3168
FDI does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause FDI	59	2.11358 3.10902	0.1516 0.0833
SB does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause SB	59	0.00694 2.47741	0.9339 0.1211
UTL does not Granger Cause PDB PDB does not Granger Cause UTL	59	0.75902 4.52928	0.3874 0.0377
EKS does not Granger Cause PDB PDB does not Granger Cause EKS	59	0.09565 5.76162	0.7583 0.0197
FDI does not Granger Cause PDB PDB does not Granger Cause FDI	59	0.83037 2.52780	0.3661 0.1175
SB does not Granger Cause PDB PDB does not Granger Cause SB	59	0.58185 1.12585	0.4488 0.2932
EKS does not Granger Cause UTL UTL does not Granger Cause EKS	59	0.29718 0.18032	0.5878 0.6727
FDI does not Granger Cause UTL UTL does not Granger Cause FDI	59	0.00395 0.71460	0.9501 0.4015
SB does not Granger Cause UTL UTL does not Granger Cause SB	59	0.05127 0.02415	0.8217 0.8771
FDI does not Granger Cause EKS EKS does not Granger Cause FDI	59	0.02384 0.06591	0.8779 0.7983
SB does not Granger Cause EKS EKS does not Granger Cause SB	59	0.08065 0.21340	0.7775 0.6459
SB does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause SB	59	4.55907 1.61251	0.0371 0.2094

Hasil kausalitas (granger causality test) diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Inflasi dan Kurs mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Inflasi dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probelity 0.8561, sedangkan Inflasi dipengaruhi oleh PDB dengan probability 0.4549.

- b. PDB dan Kurs mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan PDB dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probelity 0.7807, sedangkan Kurs dipengaruhi oleh PDB dengan probability 0.0184.
- c. UTL dan KURS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan UTL dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probelity 0.7865, sedangkan Kurs dipengaruhi oleh UTL dengan probability 0.4216.
- d. Ekspor dan Kurs mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Ekspor dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probelity 0.7804, sedangkan Kurs dipengaruhi oleh Ekspor dengan probability 0.7839.
- e. FDI dan Kurs mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan FDI dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probelity 0.0993, sedangkan Kurs dipengaruhi oleh FDI dengan probability 0.5758.
- f. Suku bunga dan Kurs mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Suku bunga dipengaruhi oleh Kurs dengan nilai probelity 0.7565, sedangkan Kurs dipengaruhi oleh Suku bunga dengan probability 0.5388.
- g. PDB dan Inflasi mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan PDB dipengaruhi oleh Inflasi dengan nilai probelity 0.9160, sedangkan Inflasi dipengaruhi oleh PDB dengan probability 0.1197.
- h. UTL dan Inflasi mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan UTL dipengaruhi oleh Inflasi dengan nilai probelity 0.3334, sedangkan Inflasi dipengaruhi oleh UTL dengan probability 0.2323.

- i. Ekspor dan Inflasi mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Ekspor dipengaruhi oleh Inflasi dengan nilai probelity 0.0274, sedangkan Inflasi dipengaruhi oleh Ekspor dengan probability 0.3168.
- j. FDI dan Inflasi mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan FDI dipengaruhi oleh Inflasi dengan nilai probelity 0.1516, sedangkan Inflasi dipengaruhi oleh FDI dengan probability 0.0833.
- k. Suku bunga dan Inflasi mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Suku bunga dipengaruhi oleh Inflasi dengan nilai probelity 0.9339, sedangkan Inflasi dipengaruhi oleh Suku bunga dengan probability 0.1211.
- l. UTL dan PDB mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan UTL dipengaruhi oleh PDB dengan nilai probelity 0.3874, sedangkan PDB dipengaruhi oleh UTL dengan probability 0.0377.
- m. Ekpor dan PDB mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Ekspor dipengaruhi oleh PDB dengan nilai probelity 0.7583, sedangkan PDB dipengaruhi oleh Ekspor dengan probability 0.0197.
- n. FDI dan PDB mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan FDI dipengaruhi oleh PDB dengan nilai probelity 0.3661, sedangkan PDB dipengaruhi oleh FDI dengan probability 0.1175.
- o. Suku bunga dan PDB mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan Suku bunga dipengaruhi oleh PDB dengan nilai probelity 0.4488, sedangkan PDB dipengaruhi oleh Suku bunga dengan probability 0.2932.

- p. EKS dan UTL mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan EKS dipengaruhi oleh UTL dengan nilai probelity 0.5878, sedangkan UTL dipengaruhi oleh EKS dengan probability 0.6727.
- q. FDI dan UTL mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan FDI dipengaruhi oleh UTL dengan nilai probelity 0.9501, sedangkan UTL dipengaruhi oleh FDI dengan probability 0.4015.
- r. SB dan UTL mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh UTL dengan nilai probelity 0.8217, sedangkan UTL dipengaruhi oleh SB dengan probability 0.8771.
- s. FDI dan EKS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan FDI dipengaruhi oleh EKS dengan nilai probelity 0.8779, sedangkan EKS dipengaruhi oleh FDI dengan probability 0.7983.
- t. SB dan EKS mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh EKS dengan nilai probelity 0.7775, sedangkan EKS dipengaruhi oleh SB dengan probability 0.6459.
- u. SB dan FDI mempunyai hubungan dua arah hal ini dikarenakan SB dipengaruhi oleh FDI dengan nilai probelity 0.0371, sedangkan FDI dipengaruhi oleh Kurs dengan probability 0.2094.

3. Uji Kointegrasi

Untuk mengetahui ada beberapa persamaan kointegrasi maka akan dilakukan uji kointegrasi. Hasil uji kointegrasi ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.14 Uji Kointegrasi Johansen

Date: 02/09/21 Time: 20:57				
Sample (adjusted): 3 60				
Included observations: 58 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: KURS INF PDB UTL EKS FDI SB				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.654416	132.5180	125.6154	0.0177
At most 1	0.427470	70.89179	95.75366	0.6924
At most 2	0.217639	38.54580	69.81889	0.9663
At most 3	0.162817	24.31037	47.85613	0.9357
At most 4	0.118518	14.00304	29.79707	0.8405
At most 5	0.092893	6.686329	15.49471	0.6144
At most 6	0.017629	1.031626	3.841466	0.3098
Trace test indicates 1 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 2020

Dari uji ini diketahui bahwa 1 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti. Berdasarkan hasil uji kointegrasi diketahui bahwa ternyata ada persamaan yang memiliki kointegrasi dalam jangka panjang sehingga hasil kausalitas yang menyatakan hubungan jangka pendek dapat digantikan dengan asumsi yang menyatakan hubungan jangka menengah dan jangka panjang. Jadi, terbukti semua variabel dinyatakan memiliki kontribusi dalam jangka panjang sehingga analisis Vector Autoregression dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

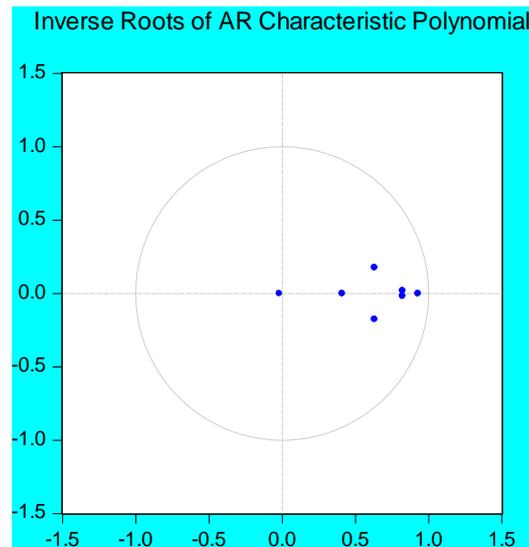
4. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

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 circle 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 4.15 Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: KURS INF PDB	
UTL EKS FDI SB	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 1	
Date: 02/09/21 Time: 21:01	
Root	Modulus
0.928322	0.928322
0.822142 - 0.018210i	0.822344
0.822142 + 0.018210i	0.822344
0.630447 - 0.176215i	0.654611
0.630447 + 0.176215i	0.654611
0.410671	0.410671
-0.020308	0.020308
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

Sumber : Output Eviews 2021



Sumber: *Output Eviews 2021*

Gambar 4.12 Stabilitas Lag Struktur

Pada hasil di atas menunjukkan bahwa nilai roots modulus berada dibawah 1. Demikian pula halnya pada Gambar diatas yang menggambarkan bahwa titik-titik roots berada dalam garis lingkaran. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penggunaan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomia*, spesifikasi model yang terbentuk diperoleh hasilnya adalah stabil. Dengan demikian, uji stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

5. Hasil Penetapan Lag Optimal

Uji panjang lag ini dilakukan untuk melihat berapa panjang lag yang lebih optimal untuk digunakan dalam analisisnya. Penetapan panjang lag yang optimal ini dapat dilakukan dengan melihat kriteria Akaike Information Criterion (AIC). 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 4.16 VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates		
Date: 02/09/21	Time: 21:05	
Sample (adjusted):	2 60	
Included observations: 59 after adjustments		
Standard errors in () & t-statistics in []		
Determinant resid covariance (dof adj.)	40.52864	
Determinant resid covariance	14.61468	
Log likelihood	-665.1414	
Akaike information criterion	24.44547	
Schwarz criterion	26.41737	
Number of coefficients	56	

Sumber: Output Eviews 2021

Tabel 4.17 VAR Pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates		
Date: 02/09/21	Time: 21:06	
Sample (adjusted):	3 60	
Included observations: 58 after adjustments		
Standard errors in () & t-statistics in []		
Determinant resid covariance (dof adj.)	32.71977	
Determinant resid covariance	4.028037	
Log likelihood	-616.4941	
Akaike information criterion	24.87911	
Schwarz criterion	28.60922	
Number of coefficients	105	

Sumber: Output Eviews 2021

Hasil uji panjang lag diatas menunjukkan bahwa nilai AIC pada lag 1 adalah 24.44 dan nilai AIC pada lag 2 adalah sebesar 28.60. Hal ini menunjukkan bahwa nilai AIC pada lag 1 lebih kecil daripada nilai AIC pada lag 2. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penggunaan VAR pada lag 1 akan lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Sehingga, penelitian ini akan dilanjutkan dengan menggunakan lag 1 dalam analisisnya.

6. Analisis Vector Autoregression

Setelah uji asumsi seluruhnya sudah terpenuhi, diantaranya uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah berikutnya adalah melakukan analisa dengan model VAR. Analisis ini digunakan untuk melihat hubungan simultanitas (saling terkait atau saling

kontribusi) diantara variabel-variabel yang diteliti, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Tabel 4.18 Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates							
Date: 02/09/21 Time: 21:11							
Sample (adjusted): 2 60							
Included observations: 59 after adjustments							
Standard errors in () & t-statistics in []							
	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
KURS(-1)	0.924602 (0.07266) [12.7256]	0.138662 (0.29305) [0.47317]	0.794924 (0.24646) [3.22532]	-0.008179 (0.02320) [-0.35256]	-1.585980 (4.34825) [-0.36474]	-0.025630 (0.03747) [-0.68406]	-0.199132 (0.85648) [-0.23250]
INF(-1)	-0.001676 (0.03160) [-0.05304]	0.476496 (0.12744) [3.73905]	-0.226886 (0.10718) [-2.11688]	0.011062 (0.01009) [1.09646]	-1.646636 (1.89092) [-0.87081]	0.021965 (0.01629) [1.34809]	0.595143 (0.37246) [1.59788]
PDB(-1)	0.017113 (0.04040) [0.42358]	-0.122020 (0.16295) [-0.74882]	0.153719 (0.13705) [1.12165]	0.025269 (0.01290) [1.95882]	5.667034 (2.41786) [2.34382]	0.052375 (0.02083) [2.51395]	0.451076 (0.47625) [0.94714]
UTL(-1)	0.416736 (0.36314) [1.14760]	-0.372181 (1.46465) [-0.25411]	-0.544117 (1.23182) [-0.44172]	0.857531 (0.11595) [7.39569]	16.39801 (21.7325) [0.75454]	0.316071 (0.18726) [1.68787]	-3.603196 (4.28069) [-0.84173]
EKS(-1)	-0.000127 (0.00154) [-0.08263]	0.012066 (0.00620) [1.94588]	0.001027 (0.00522) [0.19688]	-8.95E-05 (0.00049) [-0.18224]	0.713507 (0.09201) [7.75464]	-0.000689 (0.00079) [-0.86881]	-0.003887 (0.01812) [-0.21450]
FDI(-1)	-0.558076 (0.27178) [-2.05343]	1.273797 (1.09617) [1.16204]	-0.166733 (0.92192) [-0.18085]	-0.024127 (0.08678) [-0.27802]	1.065341 (16.2650) [0.06550]	0.375151 (0.14015) [2.67681]	4.476912 (3.20374) [1.39740]
SB(-1)	0.006366 (0.00743) [0.85639]	-0.020806 (0.02998) [-0.69397]	-0.005750 (0.02522) [-0.22804]	0.000508 (0.00237) [0.21404]	-0.013712 (0.44487) [-0.03082]	0.008744 (0.00383) [2.28110]	0.722856 (0.08763) [8.24922]
C	1.104015 (3.36022) [0.32855]	-8.548458 (13.5529) [-0.63075]	10.13136 (11.3984) [0.88884]	1.772251 (1.07292) [1.65179]	-151.4571 (201.098) [-0.75315]	2.665131 (1.73278) [1.53807]	-5.870872 (39.6107) [-0.14821]
Determinant resid covariance (dof adj.)		40.52864					
Determinant resid covariance		14.61468					
Log likelihood		-665.1414					
Akaike information criterion		24.44547					
Schwarz criterion		26.41737					
Number of coefficients		56					

Sumber: Output Eviews 2021

Estimation Proc:

=====

LS 1 1 KURS INF PDB UTL EKS FDI SB

VAR Model:

=====

$$\text{KURS} = \text{C}(1,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(1,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(1,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(1,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(1,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(1,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(1,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(1,8)$$

$$\text{INF} = \text{C}(2,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(2,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(2,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(2,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(2,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(2,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(2,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(2,8)$$

$$\text{PDB} = \text{C}(3,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(3,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(3,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(3,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(3,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(3,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(3,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(3,8)$$

$$\text{UTL} = \text{C}(4,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(4,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(4,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(4,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(4,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(4,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(4,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(4,8)$$

$$\text{EKS} = \text{C}(5,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(5,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(5,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(5,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(5,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(5,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(5,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(5,8)$$

$$\text{FDI} = \text{C}(6,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(6,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(6,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(6,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(6,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(6,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(6,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(6,8)$$

$$\text{SB} = \text{C}(7,1)*\text{KURS}(-1) + \text{C}(7,2)*\text{INF}(-1) + \text{C}(7,3)*\text{PDB}(-1) + \text{C}(7,4)*\text{UTL}(-1) + \text{C}(7,5)*\text{EKS}(-1) + \text{C}(7,6)*\text{FDI}(-1) + \text{C}(7,7)*\text{SB}(-1) + \text{C}(7,8)$$

VAR Model - Substituted Coefficients:

=====

$$\text{KURS} = 1.00255961668*\text{KURS}(-1) + 80.8047052487*\text{INF}(-1) - 2074.99669429*\text{PDB}(-1) + 2433.75016616*\text{UTL}(-1) + 307.82260052*\text{EKS}(-1) + 1058.76827687*\text{FDI}(-1) + 341.108699355*\text{SB}(-1) - 18757.1090545$$

$$\text{INF} = 0.000452318480832*\text{KURS}(-1) + 0.64265143575*\text{INF}(-1) + 7.82142683548*\text{PDB}(-1) - 14.6092866822*\text{UTL}(-1) - 2.49406158202*\text{EKS}(-1) + 1.36848051196*\text{FDI}(-1) - 7.11210062363*\text{SB}(-1) + 99.6473178966$$

$$\text{PDB} = 3.81128364966\text{e-}06*\text{KURS}(-1) + 0.00168559883459*\text{INF}(-1) + 0.782215785414*\text{PDB}(-1) + 0.015994184431*\text{UTL}(-1) + 0.0014590563316*\text{EKS}(-1) + 0.071372566544*\text{FDI}(-1) + 0.00832781444851*\text{SB}(-1) + 1.63109845417$$

$$\text{UTL} = 6.68430704651\text{e-}06*\text{KURS}(-1) + 0.000778269018288*\text{INF}(-1) + 0.146456035299*\text{PDB}(-1) + 0.65109171394*\text{UTL}(-1) - 0.00581334563886*\text{EKS}(-1) + 0.0235041769176*\text{FDI}(-1) - 0.0427558980023*\text{SB}(-1) + 2.08318048552$$

$$\text{EKS} = 1.48083179373\text{e-}05*\text{KURS}(-1) + 0.0165795782148*\text{INF}(-1) - 1.85227193087*\text{PDB}(-1) + 1.77507642943*\text{UTL}(-1) + 0.936983078882*\text{EKS}(-1) + 0.287200623775*\text{FDI}(-1) + 0.17453349923*\text{SB}(-1) - 0.548393640933$$

$$\text{FDI} = -5.03546725545\text{e-}06*\text{KURS}(-1) - 0.00875204609656*\text{INF}(-1) + 0.458380751305*\text{PDB}(-1) - 0.0748220179233*\text{UTL}(-1) - 0.0245847636001*\text{EKS}(-1) + 0.169980827549*\text{FDI}(-1) + 0.142832932842*\text{SB}(-1) + 4.25509781908$$

$$\text{SB} = 2.27343290787\text{e-}05*\text{KURS}(-1) - 0.00393776106181*\text{INF}(-1) + 0.617164686943*\text{PDB}(-1) - 0.781772558434*\text{UTL}(-1) - 0.0531453218469*\text{EKS}(-1) + 0.0968164152144*\text{FDI}(-1) + 0.498141669268*\text{SB}(-1) + 1.61791865037$$

Tabel 4.19 Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
KURS	KURS (0.924602)	PDB (0.794924)
INF	SB (0.595143)	INF (0,476496)
PDB	EKS (5,667034)	SB (0.541076)
UTL	EKS (16.39801)	UTL (0,857531)
EKS	EKS (0.713507)	INF (0.012066)
FDI	SB (4.476912)	INF (1.273797)
SB	SB (0.722856)	FDI (0,008744)

Sumber: Tabel 4.18

Pada tabel 4.21 hasil kontribusi analisa VAR seperti di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan kontribusi terbesar kedua terhadap suatu variabel. Untuk variabel KURS kontribusi terbesar pertama yaitu KURS tahun sebelumnya dan PDB tahun sebelumnya. Untuk variabel INF kontribusi terbesar pertama yaitu SB tahun sebelumnya dan INF tahun sebelumnya. Untuk PDB kontribusi terbesar pertama yaitu EKS tahun sebelumnya dan SB tahun sebelumnya. Untuk variabel UTL kontribusi terbesar pertama yaitu EKS tahun sebelumnya dan UTL tahun sebelumnya. Untuk variabel EKS kontribusi terbesar pertama yaitu EKS tahun

sebelumnya dan INF tahun sebelumnya. Untuk variabel FDI kontribusi terbesar pertama yaitu SB tahun sebelumnya dan INF tahun sebelumnya. Untuk variabel SB kontribusi terbesar pertama yaitu SB tahun sebelumnya dan FDI tahun sebelumnya. Uji Impulse Response Function (IRF).

7. Uji Impulse Response Function (IRF)

Analisis Impulse response function ini digunakan untuk melihat respons variable lain terhadap perubahan satu variable 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. Adapun hasil IRF sebagai berikut:

a. Response Function of Kurs

Tabel 4.20 Impulse Response Function of KURS

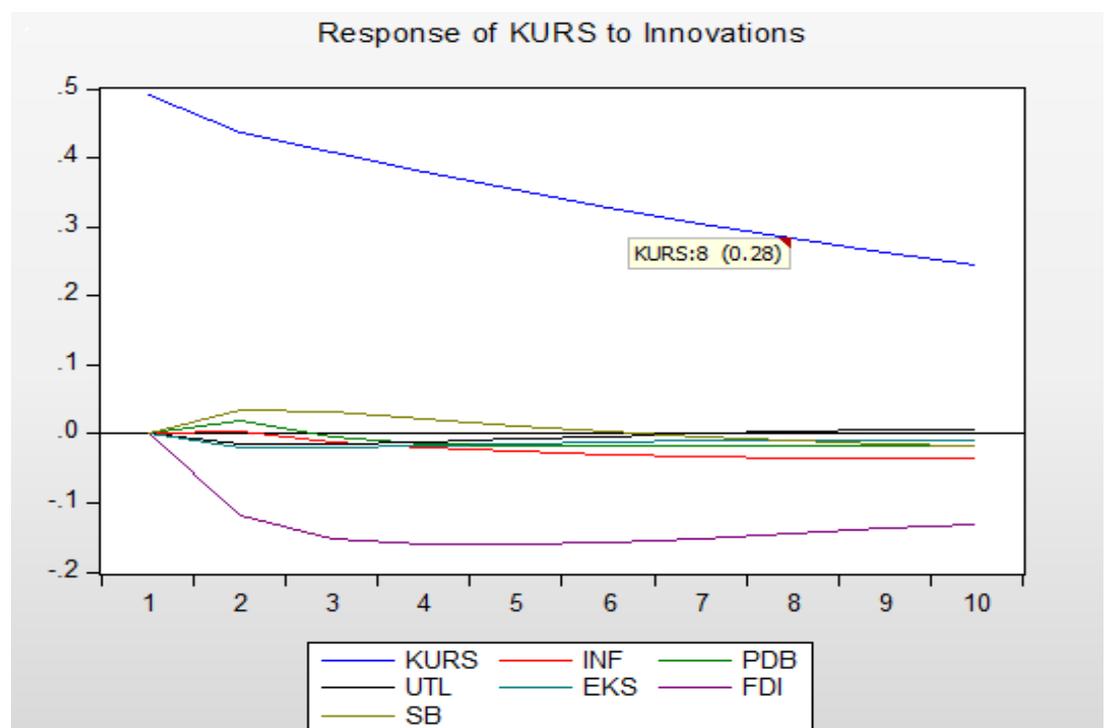
Response of KURS:							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.490351	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.436329	0.003829	0.018708	-0.014888	-0.020286	-0.117984	0.035476
3	0.406837	-0.012656	-0.005140	-0.015559	-0.019177	-0.150793	0.032087
4	0.379257	-0.020615	-0.014191	-0.012288	-0.016784	-0.160559	0.022226
5	0.353209	-0.025789	-0.017413	-0.007899	-0.014262	-0.160596	0.011716
6	0.328554	-0.029577	-0.018207	-0.003645	-0.012230	-0.156606	0.002587
7	0.305326	-0.032317	-0.018107	4.86E-07	-0.010821	-0.150913	-0.004715
8	0.283555	-0.034098	-0.017751	0.002920	-0.009954	-0.144476	-0.010299
9	0.263234	-0.035004	-0.017368	0.005154	-0.009471	-0.137708	-0.014432
10	0.244317	-0.035161	-0.017009	0.006800	-0.009221	-0.130807	-0.017392

Sumber : Output Eviews 2020

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.19 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) inflasi yaitu sebesar 0.490351 di atas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.244317) direspon positif oleh SB (0,011716) dan direspon negative oleh INF (-0.035161), PDB (-0.017413), UTL (-0.007899), EKS (-0.014262) dan FDI (-0.160596).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari KURS sebesar (0.350805) direspon positif oleh UTL (0.006800). Kemudian direspon negatif oleh INF (-0.08701), PDB (-0.017009), dan EKS (-0.009221), FDI (-0.130807) dan SB (0.017392).



Sumber : Tabel 4.20

Gambar 4.13 Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.9 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Kurs dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya

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

Tabel 4.21 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function Kurs

No.	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	+	+	+
2	INF		-	-
3	PDB		-	-
4	UTL		-	+
5	EKS		-	-
6	FDI		-	-
7	SB		+	-

Sumber: Tabel 4.19

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Kurs direspon positif dalam jangka pendek, dan jangka panjang oleh Kurs, kemudian di respon jangka pendek dan jangka panjang oleh UTL sedangkan Jangka pendek dan jangka menengah oleh SB. Serta di respon negatif pada jangka menengah oleh INF, PDB, UTL, EKS, FDI dan jangka panjang oleh INF, PDB, EKS, dan FDI.

b. Response Function of Inflasi

Tabel 4.22 Impulse Response Function of INF

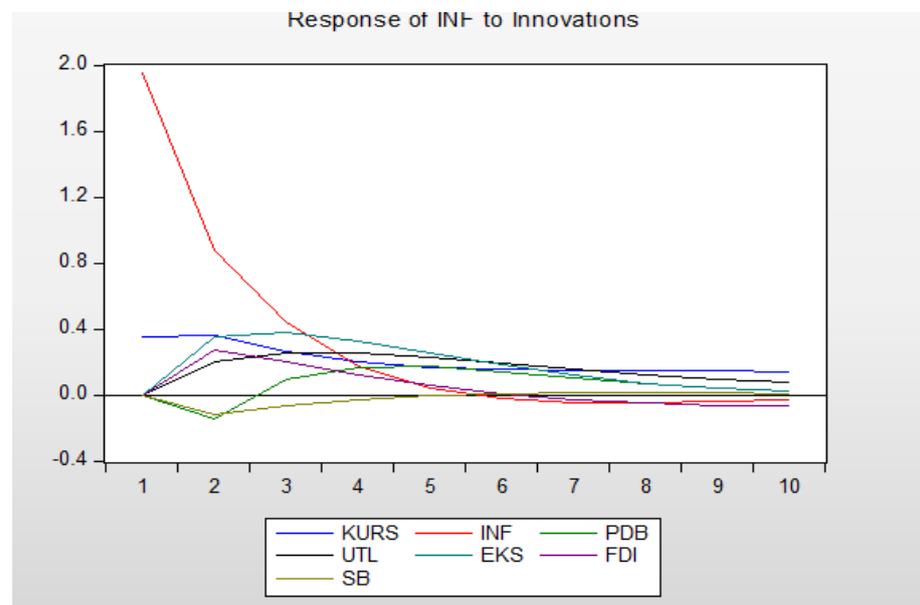
Response of INF							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.348415	1.946820	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.363464	0.877817	-0.147807	0.200226	0.350863	0.268611	-0.115949
3	0.258098	0.438810	0.089914	0.257331	0.377960	0.202027	-0.070140
4	0.198195	0.176174	0.166864	0.256150	0.328589	0.124117	-0.032269
5	0.166349	0.037096	0.169390	0.227375	0.252959	0.055764	-0.006341
6	0.151450	-0.026357	0.140055	0.189307	0.178465	0.004362	0.008199
7	0.145546	-0.047603	0.102198	0.151659	0.116690	-0.030632	0.014249
8	0.143535	-0.048017	0.067113	0.118844	0.070521	-0.052452	0.014848
9	0.142468	-0.040136	0.039126	0.092226	0.038621	-0.064731	0.012426
10	0.140862	-0.030590	0.018893	0.071594	0.018063	-0.070587	0.008677

Sumber: Output views 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.20 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) INF yaitu sebesar 1.946820 di respon positif oleh INF itu sendiri dan di respon positif oleh kurs sebesar 0.348415 kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.169390) direspon positif oleh INF (0.037096), Kurs (0.166349), UTL (0.227375), EKS (0.252959) dan FDI (0.055764) . Kemudian direspon negatif oleh SB (-0.006341).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari PDB sebesar (0.018893) direspon positif oleh KURS (0.140862), PDB (0.018893) , UTL (0.071594) dan SB (0.008677), Kemudian direspon negatif oleh FDI (-0.070587).



Sumber : Tabel 4.22

Gambar 4.14 Respon Variabel INF Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi INF dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas

respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan priode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari INF yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.23 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function Inflasi

No.	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	+	+	+
2	INF	+	+	-
3	PDB		+	+
4	UTL		+	+
5	EKS		+	+
6	FDI		+	-
7	SB		-	+

Sumber: Tabel 4.22

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan INF direspon positif dalam jangka pendek, dan jangka panjang oleh INF, kemudian di respon jangka pendek dan jangka menengah oleh INF sedangkan Jangka menengah dan jangka panjang oleh PDB, UTL dan EKS. Serta di respon negatif pada jangka panjang oleh SB, dan jangka menengah oleh SB.

c. Response Function of PDB

Tabel 4.24 Impulse Response Function of PDB

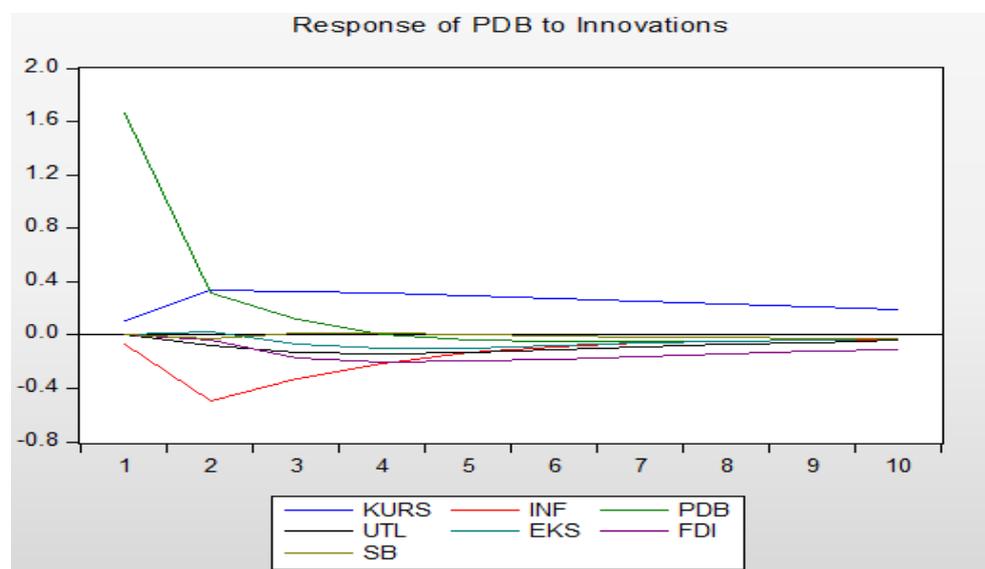
Response of PDB							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.104737	-0.069502	1.658596	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.334103	-0.491141	0.315731	-0.079784	0.020283	-0.036086	-0.032044
3	0.321201	-0.332133	0.115877	-0.131091	-0.072168	-0.176677	0.016675
4	0.310930	-0.213763	0.008732	-0.141060	-0.100012	-0.206532	0.017778
5	0.295360	-0.133530	-0.037165	-0.131094	-0.097363	-0.198246	0.006662
6	0.275739	-0.084946	-0.051368	-0.112697	-0.081945	-0.178508	-0.005253
7	0.254042	-0.058203	-0.050466	-0.092212	-0.063534	-0.157745	-0.014450
8	0.231994	-0.044841	-0.043583	-0.072886	-0.046817	-0.139429	-0.020468
9	0.210779	-0.038805	-0.035400	-0.056135	-0.033517	-0.124223	-0.023851
10	0.191075	-0.036251	-0.028033	-0.042347	-0.023801	-0.111779	-0.025336

Sumber: Output views 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.22 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) PDB yaitu sebesar 1.658596 di respon positif oleh PDB itu sendiri dan di respon positif oleh kurs sebesar 0.104737, direspon negatif oleh INF (-0.069502). Kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari PDB sebesar (-0.037165) direspon positif oleh Kurs (0.295360) dan SB (0.006662). Kemudian direspon negatif oleh INF (-0.133530), UTL (-0.131094), EKS (-0.097363) dan FDI (-0.198246).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari PDB sebesar (-0.028033) direspon positif oleh KURS (0.191075) dan SB (0.006662). Kemudian direspon negatif oleh INF (-0.036251), PDB (-0.028033), UTL (-0.042347), EKS (-0.023801), FDI (-0.111779) dan SB (-0.025336).



Sumber : Tabel 4.24

Gambar 4.15 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi PDB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter

maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan priode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari PDB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.25 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function PDB

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	+	+	+
2	INF	-	-	-
3	PDB	+	-	-
4	UTL		-	-
5	EKS		-	-
6	FDI		-	-
7	SB		+	-

Sumber: Tabel 4.24

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan PDB direspon positif dalam jangka menengah dan jangka panjang kemudian direspon negative oleh INF dalam jangka pendek. kemudian di respon jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh INF dan UTL sedangkan Jangka menengah dan jangka panjang oleh EKS dan SB. Serta di respon negatif pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh PDB dan FDI.

d. Response Function of UTL

Tabel 4.26 Impulse Response Function of UTL

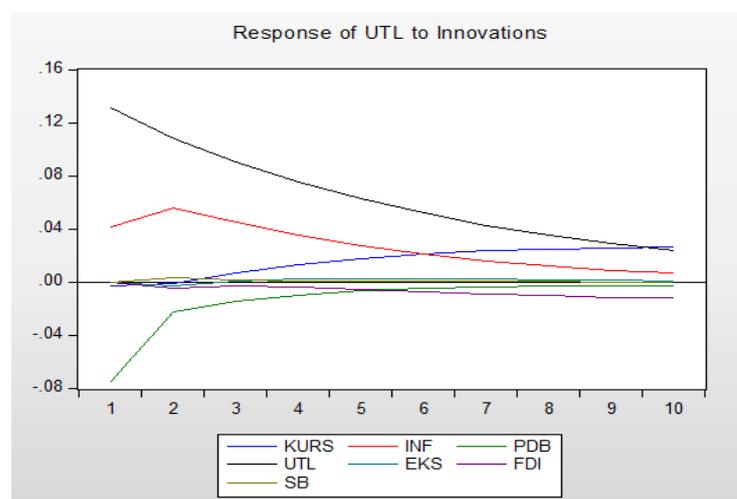
Response of UTL							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	-0.003234	0.041614	-0.075369	0.130734	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.001779	0.055729	-0.022493	0.108361	-0.003017	-0.005075	0.002831
3	0.006906	0.044757	-0.014920	0.090565	0.000500	-0.002772	0.000923
4	0.013071	0.035115	-0.009858	0.075291	0.002046	-0.003765	0.000529
5	0.017593	0.027064	-0.006835	0.062379	0.002508	-0.005662	0.000496
6	0.020863	0.020636	-0.005053	0.051561	0.002372	-0.007615	0.000476
7	0.023151	0.015603	-0.004020	0.042558	0.001956	-0.009300	0.000370
8	0.024653	0.011688	-0.003427	0.035106	0.001452	-0.010623	0.000174
9	0.025521	0.008641	-0.003080	0.028966	0.000963	-0.011585	-8.61E-05
10	0.025883	0.006258	-0.002865	0.023923	0.000536	-0.012226	-0.000377

Sumber: Output views 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.24 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) UTL yaitu sebesar 0.130734 di respon positif oleh UTL itu sendiri dan di respon positif oleh INF sebesar 0.041614, direspon negatif oleh PDB (-0.075369) dan KURS -0.003234. Kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari UTL sebesar (0.062379) direspon positif oleh Kurs (0.017593), INF (0.027064), EKS (0.002508) dan SB (0.000496). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.006835), dan FDI (-0.005662).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari UTL sebesar (0.023923) direspon positif oleh KURS (0.025883), INF (0.006258) dan EKS (0.000536). Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.036251), PDB (-0.002865), FDI (-0.012226) dan SB (-0.000377).



Sumber : Tabel 4.26

Gambar 4.16 Respon Variabel UTL Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi UTL dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter

maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan priode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari UTL yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.27 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function UTL

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	-	+	+
2	INF	+	+	+
3	PDB	-	-	-
4	UTL	+	+	+
5	EKS		+	+
6	FDI		-	-
7	SB		+	-

Sumber: Tabel 4.26

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan UTL direspon negatif dalam jangka menengah dan jangka panjang, kemudian direspon positif oleh KURS dan INF dalam jangka pendek menengah dan panjang. kemudian di respon negatif jangka menengah dan jangka panjang oleh INF dan UTL sedangkan Jangka menengah dan jangka panjang di respon negative oleh EKS dan FDI. Serta di respon positif pada jangka menengah oleh SB dan negative pada jangka panjang oleh SB.

e. Response Function of EKS

Tabel 4.28 Impulse Response Function of EKS

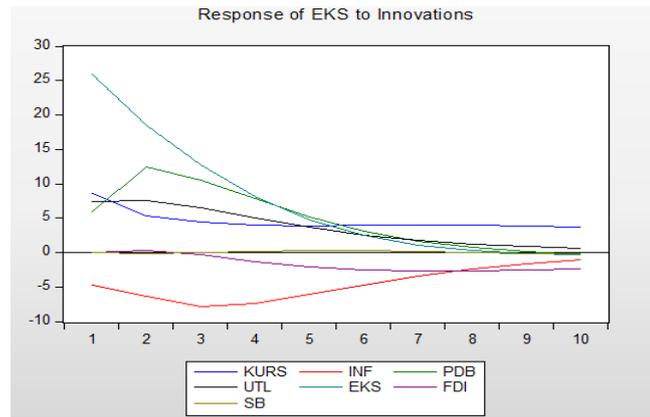
Response of EKS							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	8.600562	-4.816875	5.984105	7.396301	25.95165	0.000000	0.000000
2	5.356167	-6.337278	12.39159	7.552583	18.54886	0.225056	-0.076415
3	4.395712	-7.787718	10.50816	6.492634	12.74784	-0.310455	-0.058356
4	4.007265	-7.367983	7.776377	5.037463	8.094470	-1.331925	0.143600
5	3.921077	-6.117547	5.181684	3.674155	4.720256	-2.120767	0.244009
6	3.943432	-4.670551	3.118102	2.576631	2.457913	-2.563367	0.225218
7	3.968239	-3.362406	1.644008	1.769219	1.050397	-2.725167	0.132448
8	3.948726	-2.325140	0.677340	1.212444	0.244819	-2.704434	0.011848
9	3.873159	-1.574053	0.094573	0.847729	-0.167691	-2.583493	-0.105585
10	3.747520	-1.068956	-0.222867	0.618642	-0.342229	-2.418585	-0.203890

Sumber: *Output eviws 2021*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.27 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) EKS yaitu sebesar 25.95165 di respon positif oleh EKS itu sendiri dan di respon positif oleh KURS sebesar 8.600562, PDB sebesar 5.984105 kemudian direspon negatif oleh INF (-4.816875).

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari EKS sebesar (4.720256) direspon positif oleh Kurs (3.921077), PDB (5.181684), UTL (3.674155) dan SB (0.244009). Kemudian direspon negatif oleh INF (-0.006835), dan FDI (-2.120767).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari EKS sebesar (-0.342229) direspon positif oleh KURS (3.747520) dan UTL (0.618642). Kemudian direspon negatif oleh INF (-1.068956), PDB (-0.222867), FDI (-2.418585) dan SB (-0.203890).



Sumber : Tabel 4.26

Gambar 4.17 Respon Variabel EKS Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi EKS dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari EKS yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.29 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function EKS

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	+	+	+
2	INF	-	-	-
3	PDB	+	+	-
4	UTL	+	+	-
5	EKS	+	+	-
6	FDI		-	-
7	SB		+	-

Sumber: Tabel 4.28

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan EKS direspon positif dalam jangka pendek dan jangka panjang, kemudian direspon positif oleh KURS dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan PDB, UTL dan SB direspon dalam jangka pendek menengah dan panjang. kemudian di respon negatif jangka

menengah dan jangka panjang oleh FDI dan SB sedangkan jangka pendek, Jangka menengah dan jangka panjang di respon negative oleh INF. Serta di respon positif pada jangka menengah oleh SB.

f. Response Function of FDI

Tabel 4.30 Impulse Response Function of FDI

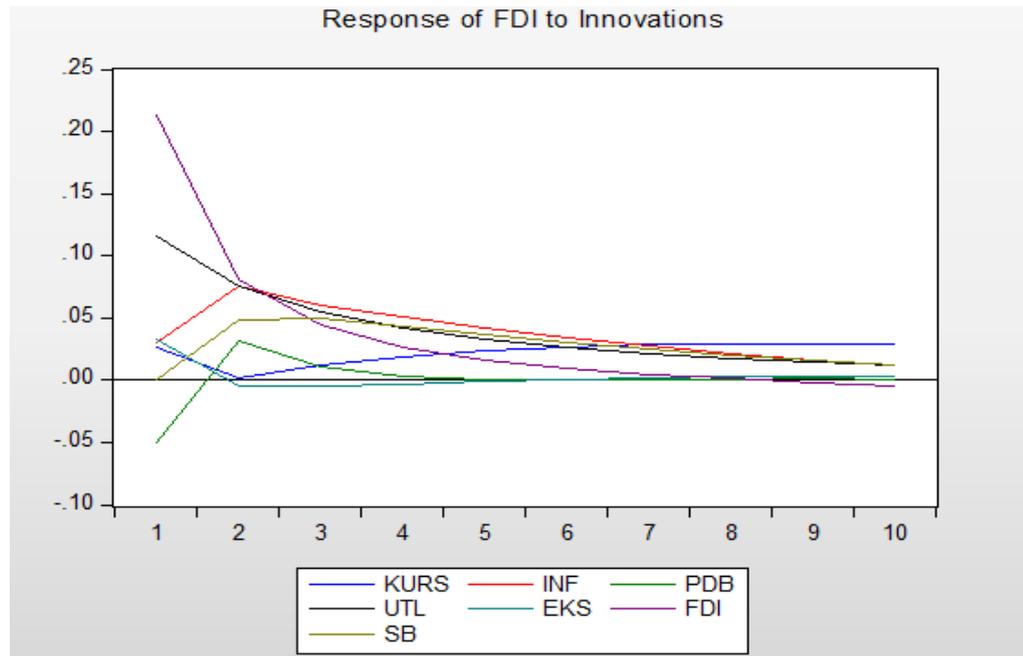
Response of FDI							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.026261	0.029664	-0.050590	0.116356	0.032362	0.212659	0.000000
2	0.001879	0.076173	0.032062	0.075077	-0.004263	0.080735	0.048729
3	0.011808	0.060719	0.010228	0.054528	-0.004592	0.044578	0.049318
4	0.018810	0.050997	0.002792	0.041441	-0.003046	0.026401	0.043835
5	0.023627	0.042402	0.000484	0.032635	-0.000923	0.016278	0.036863
6	0.026674	0.034450	0.000230	0.026341	0.000883	0.009722	0.030247
7	0.028413	0.027284	0.000589	0.021595	0.002083	0.004937	0.024514
8	0.029222	0.021080	0.000958	0.017865	0.002682	0.001206	0.019716
9	0.029378	0.015905	0.001136	0.014849	0.002811	-0.001771	0.015749
10	0.029080	0.011715	0.001106	0.012372	0.002623	-0.004134	0.012480

Sumber: *Output views 2021*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.27 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) FDI yaitu sebesar 0.212659 di respon positif oleh FDI itu sendiri dan di respon positif oleh KURS sebesar 0.026261, INF sebesar 0.029664, UTL sebesar 0.116356 dan EKS sebesar 0.032362. Kemudian direspon negatif oleh PDB (-0.050590).

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari FDI sebesar (0.016278) direspon positif oleh Kurs (0.023627), INF (0.042402), PDB (0.000484), UTL (0.032635) dan SB (0.036863). Kemudian direspon negatif oleh EKS (-0.000923).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari FDI sebesar (-0.004134) direspon positif oleh KURS (0.029080), INF (0.011715), PDB (0.001106), UTL (0.012372) dan EKS (0.002623) dan SB (0.012480). Kemudian direspon negatif oleh FDI (-0.004134).



Sumber : Tabel 4.30

Gambar 4.18 Respon Variabel FDI Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.13 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi FDI dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari FDI yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.31 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function FDI

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	+	+	+
2	INF	+	+	+
3	PDB	-	+	+
4	UTL	+	+	+
5	EKS	+	-	+
6	FDI	+	+	-
7	SB		+	+

Sumber: Tabel 4.30

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan FDI direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah, kemudian direspon positif oleh KURS dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan INF, UTL dan direspon positif jangka pendek oleh direspon oleh EKS. Kemudian dalam jangka pendek menengah dan panjang oleh PDB, EKS dan SB. kemudian di respon negatif jangka pendek, jangka menengah oleh PDB dan EKS.

g. Response Function of SB

Tabel 4.32 Impulse Response Function of SB

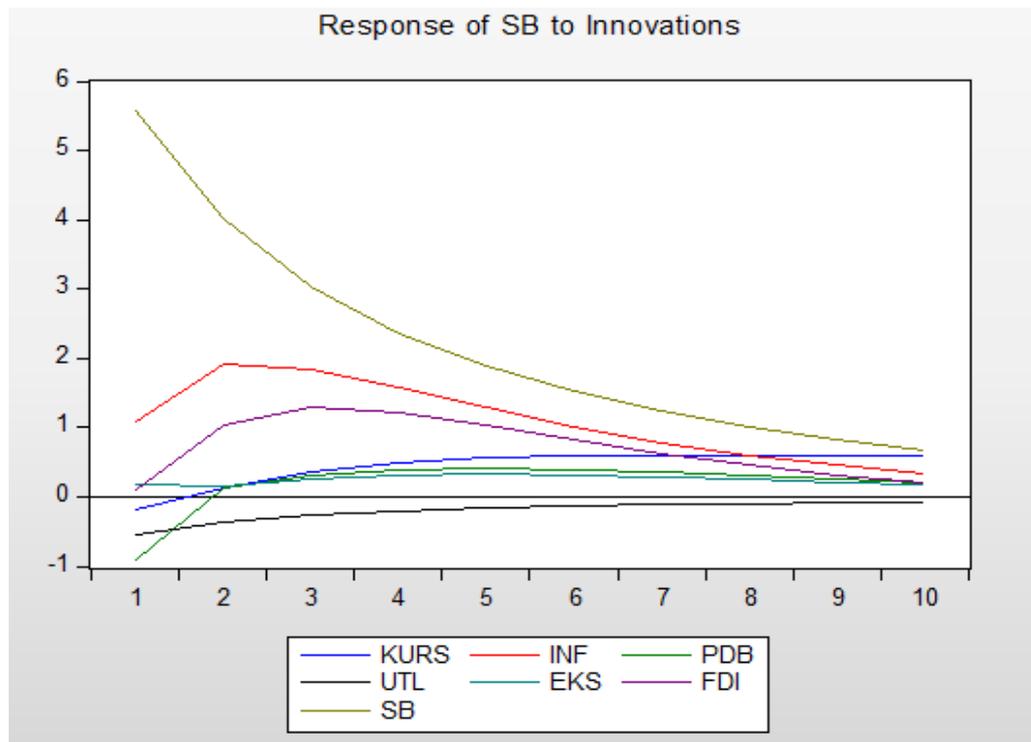
Response of SB							
Period	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	-0.182642	1.080939	-0.901633	-0.548999	0.168320	0.109279	5.572747
2	0.120719	1.910232	0.118217	-0.375748	0.165665	1.031050	4.028295
3	0.361397	1.845797	0.312595	-0.269164	0.261431	1.291236	3.029604
4	0.489609	1.588940	0.391464	-0.204899	0.313266	1.214713	2.367049
5	0.558135	1.291529	0.406833	-0.162193	0.327757	1.027680	1.889206
6	0.592489	1.016662	0.388250	-0.132423	0.314872	0.820127	1.524821
7	0.606286	0.784820	0.351570	-0.111040	0.285145	0.627022	1.237042
8	0.607029	0.598159	0.306529	-0.095144	0.247256	0.460122	1.005006
9	0.599045	0.451667	0.259395	-0.082735	0.207390	0.321449	0.815726
10	0.584981	0.338259	0.214100	-0.072453	0.169432	0.209082	0.660392

Sumber: Output views 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.30 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) SB yaitu sebesar 5.572747 di respon positif oleh SB itu sendiri dan di respon positif oleh INF sebesar 1.080939 dan EKS 0.168320 dan FDI sebesar 0.109279. Kemudian direspon negatif oleh KURS (-0.182642), PDB (-0.901633), UTL (0.109279).

Dalam jangka menengah (tahun 5), dimana satu standar deviasi dari SB sebesar (1.889206) direspon positif oleh Kurs (0.558135), INF (1.291529), PDB (0.406833), EKS (0.327757) dan FDI (1.027680). Kemudian direspon negatif oleh UTL (-0.162193).

Dalam jangka panjang (tahun 10) satu standar deviasi dari SB sebesar (0.660392) direspon positif oleh KURS (0.584981), INF (0.338259), PDB (0.214100), UTL (0.012372), EKS (0.169432) dan FDI (0.209082). Kemudian direspon negatif oleh UTL (-0.072453).



Sumber : Tabel 4.32

Gambar 4.19 Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.14 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi SB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.33 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function SB

NO	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	KURS	-	+	+
2	INF	+	+	+
3	PDB	-	+	+
4	UTL	-	-	-
5	EKS	+	+	+
6	FDI	+	+	+
7	SB	+	+	+

Sumber: Tabel 4.32

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan SB direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang, kemudian direspon positif oleh INF, EKS dan FDI dan direspon positif jangka menengah menengah dan panjang oleh direspon oleh PDB. Kemudian di respon negatif jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh UTL sedangkan PDB direspon negative dalam jangka pendek.

A. Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Variance Decomposition bertujuan untuk mengetahui presentasi kontribusi masing-masing variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel tersebut. Dengan menggunakan metode variance decomposition dalam Eviews diperoleh hasil sebagai berikut :

a. Variance Decomposition of KURS

Tabel 4.34 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of KURS

Variance Decomposition of KURS								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.490351	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.668583	96.38108	0.003280	0.078297	0.049587	0.092060	3.114144	0.281553
3	0.798176	93.60507	0.027443	0.059084	0.072791	0.122317	5.754144	0.359151
4	0.899029	91.57772	0.074210	0.071486	0.076056	0.131265	7.725057	0.344209
5	0.979883	90.08137	0.131733	0.091755	0.070521	0.131680	9.188897	0.304043
6	1.045954	88.92735	0.195579	0.110830	0.063108	0.129240	10.30644	0.267456
7	1.100695	87.99673	0.262816	0.127142	0.056987	0.126370	11.18661	0.243350
8	1.146516	87.22038	0.330677	0.141154	0.053171	0.124008	11.89826	0.232357
9	1.185161	86.55830	0.396696	0.153575	0.051652	0.122439	12.48506	0.232280
10	1.217935	85.98641	0.458978	0.164923	0.052027	0.121671	12.97565	0.240339

Sumber : Output Eviews 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.32 diperoleh hasil bahwa Kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 100.0% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu INF, PDB, UTL, EKS, FDI dan SB tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi Kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 90.08% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah FDI (9.18%), INF (0.13%), EKS (0.13%), SB (0.30%) dan PDB (0.09%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah UTL yaitu (0.07%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 85.98% yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel ekonomi terbuka selain Kurs itu sendiri adalah FDI 12.97%, INF 0.45%, SB 0.24%, PDB 0.16%, EKS 0.12%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah UTL sebesar 0.05%.

Tabel 4.35 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk Kurs

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	KURS (100%)	-
Jangka Menengah (Period 2)	KURS (90.08%)	FDI (9.18%)
Jangka Panjang (period 3)	KURS (85.98%)	FDI (12.97%)

Sumber: Tabel 4.34

Berdasarkan Tabel 4.33 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kurs hanya dilakukan oleh Kurs itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh FDI. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh Kurs itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh FDI. Hal tersebut berarti bahwa untuk menaikkan Kurs, maka pemerintah perlu menaikkan Kurs juga terhadap FDI .

b. Variance Decomposition of INF

Tabel 4.36 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of INF

Variance Decomposition of INF:								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	1.977751	3.103483	96.89652	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.254952	4.985418	89.69209	0.429649	0.788437	2.421038	1.418969	0.264399
3	2.367882	5.709311	84.77502	0.533833	1.896066	4.743454	2.014794	0.327522
4	2.427974	6.096538	81.15712	0.980057	2.916383	6.343108	2.177618	0.329175
5	2.464069	6.374993	78.81953	1.424129	3.683057	7.212525	2.165503	0.320264
6	2.486495	6.631510	77.41543	1.715820	4.196561	7.598158	2.126926	0.315600
7	2.500862	6.894238	76.56475	1.863160	4.516237	7.728826	2.117562	0.315231
8	2.510735	7.166945	76.00034	1.919986	4.704841	7.747052	2.144585	0.316253
9	2.518248	7.444314	75.57296	1.932688	4.810937	7.724419	2.197880	0.316804
10	2.524523	7.718686	75.21240	1.928692	4.867476	7.691185	2.265146	0.316413

Sumber : Output Views 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.34 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance

sebesar 96.89% yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri dan Kurs sebesar 3.10% . Sedangkan variabel lainnya yaitu PDB, UTL, EKS, FDI dan SB tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 78.81% yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah EKS (7.21%), KURS (6.37%), UTL (3.68%), FDI (2.16%), PDB (1.42%) dan SB (0.32%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah SB yaitu (0.32%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 75.21% yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel ekonomi terbuka selain Inflasi itu sendiri adalah KURS 7.71%, EKS 7.69%, SB 0.24%, UTL 4.86%, FDI 2.26% dan SB 0.31%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah SB sebesar 0.031%.

Tabel 4.37 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk INF

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	INF (96.89%)	KURS (3.10%)
Jangka Menengah (Period 2)	INF (78.81%)	EKS (7.21%)
Jangka Panjang (period 3)	INF (75.21%)	KURS (7.71%)

Sumber: Tabel 4.36

Berdasarkan tabel 4.35 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan INF hanya dilakukan oleh Inflasi itu sendiri dan Kurs, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui Inflasi itu sendiri juga dan dipengaruhi oleh EKS. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh Inflasi itu sendiri dan juga

dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Inflasi, maka pemerintah juga perlu menaikkan Kurs terhadap EKS .

c. Variance Decomposition of PDB

Tabel 4.38 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of PDB

Variance Decomposition of PDB								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	1.663352	0.396492	0.174595	99.42891	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.796768	3.797414	7.621472	88.29906	0.197172	0.012744	0.040335	0.031806
3	1.873279	6.433574	10.15517	81.61620	0.671108	0.160142	0.926627	0.037185
4	1.929894	8.657352	10.79494	76.89986	1.166553	0.419442	2.018331	0.043521
5	1.974070	10.51282	10.77475	73.53210	1.555929	0.644136	2.937531	0.042734
6	2.008519	12.04001	10.58719	71.09679	1.817842	0.788685	3.627518	0.041965
7	2.035252	13.28382	10.39267	69.30280	1.975678	0.865551	4.133568	0.045911
8	2.056051	14.28959	10.23103	67.95270	2.061573	0.899976	4.510233	0.054897
9	2.072392	15.09958	10.10539	66.91450	2.102562	0.911996	4.798691	0.067280
10	2.085405	15.75124	10.00988	66.10007	2.117639	0.913675	5.026291	0.081203

Sumber : Output Eviews 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.36 diperoleh hasil bahwa PDB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 99.42% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri, Kurs sebesar 0.39% dan INF sebesar 0.17% . Sedangkan variabel lainnya yaitu UTL, EKS, FDI dan SB tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 73.53% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain PDB itu sendiri adalah INF (10.77%), KURS (10.51%), FDI (2.93%), UTL (1.55%), EKS (0.64%) dan SB (0.04%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi PDB adalah SB yaitu (0.04%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 66.10% yang dijelaskan oleh PDB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar

mempengaruhi PDB sebagai variabel ekonomi terbuka selain PDB itu sendiri adalah KURS 15.75%, INF 10.00%, FDI 5.02%, UTL 2.11%, EKS 0.91% dan SB 0.08%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah SB sebesar 0.08%.

Tabel 4.39 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk PDB

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	PDB (99.42%)	KURS (0.39%)
Jangka Menengah (Period 2)	PDB (73.53%)	INF (10.77%)
Jangka Panjang (period 3)	PDB (66.10%)	KURS (15.75%)

Sumber: Tabel 4.38

Berdasarkan tabel 4.35 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan PDB hanya dilakukan oleh PDB itu sendiri dan Kurs, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui PDB itu sendiri juga dan dipengaruhi oleh INF. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh PDB itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk menaikkan PDB, maka pemerintah perlu juga menurunkan Inflasi terhadap Kurs.

d. Variance Decomposition of UTL

Tabel 4.40 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of UTL

Variance Decomposition of UTL								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.156570	0.042662	7.064324	23.17211	69.72090	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.199785	0.034130	12.11984	15.49927	72.23933	0.022804	0.064534	0.020081
3	0.224496	0.121650	13.57334	12.71665	73.48586	0.018557	0.066354	0.017594
4	0.239972	0.403153	14.02027	11.29800	74.15650	0.023511	0.082687	0.015884
5	0.250210	0.865201	14.06640	10.46697	74.42749	0.031674	0.127265	0.015004
6	0.257321	1.475432	13.94284	9.935026	74.38582	0.038443	0.207912	0.014529
7	0.262510	2.195475	13.75040	9.569615	74.10257	0.042491	0.325297	0.014159
8	0.266486	2.986249	13.53547	9.302685	73.64305	0.044202	0.474563	0.013782
9	0.269675	3.811662	13.31994	9.097037	73.06551	0.044437	0.647939	0.013468
10	0.272331	4.641010	13.11422	8.931533	72.41899	0.043961	0.836897	0.013398

Sumber : Output Eviews 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.38 diperoleh hasil bahwa UTL dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 69.72% yang dijelaskan oleh UTL itu sendiri, Kurs sebesar 0.04%, INF sebesar 7.06% dan PDB sebesar 23.17% . Sedangkan variabel lainnya yaitu EKS, FDI dan SB tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi UTL dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 74.42% yang dijelaskan oleh UTL itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi PDB sebagai variabel kebijakan selain UTL itu sendiri adalah INF (14.06%), PDB (10.46%), KURS (0.86%), FDI (0.12%), EKS (0.03%) dan SB (0.01%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah SB yaitu (0.01%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 72.41% yang dijelaskan oleh UTL itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi UTL sebagai variabel ekonomi terbuka selain UTL itu sendiri adalah INF 13.11%, PDB 8.93%, KURS 4.64%, FDI 0.83%, EKS 0.04% dan SB 0.01%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah SB sebesar 0.01%.

Tabel 4.41 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk UTL

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	UTL (69.72.42%)	PDB (23.17%)
Jangka Menengah (Period 2)	UTL (74.42%)	INF (14.06%)
Jangka Panjang (period 3)	UTL (72.41%)	INF (13.11%)

Sumber: Tabel 4.40

Berdasarkan tabel 4.39 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan UTL hanya dilakukan oleh UTL itu sendiri dan PDB, kemudian dalam jangka

menengah dilakukan melalui UTL itu sendiri juga dan dipengaruhi oleh INF. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh UTL itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh INF. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan UTL, maka pemerintah perlu juga menurunkan INF terhadap PDB.

e. Variance Decomposition of EKS

Tabel 4.42 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of EKS

Variance Decomposition of EKS								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	29.34578	8.589388	2.694259	4.158216	6.352397	78.20574	0.000000	0.000000
2	38.53225	6.914246	4.267658	12.75387	7.526380	68.53404	0.003411	0.000393
3	43.35768	6.488709	6.596772	15.94683	8.186713	62.77266	0.007821	0.000492
4	45.86280	6.562654	8.476722	17.12728	8.523218	59.21738	0.091331	0.001420
5	47.15277	6.900002	9.702488	17.41060	8.670413	57.02378	0.288691	0.004021
6	47.85157	7.379080	10.37385	17.33041	8.708967	55.63428	0.567286	0.006120
7	48.28256	7.923415	10.67445	17.13833	8.688452	54.69281	0.875774	0.006764
8	48.59534	8.482021	10.76641	16.93785	8.639216	53.99356	1.174253	0.006683
9	48.85107	9.022059	10.75781	16.76135	8.579115	53.43091	1.441674	0.007080
10	49.07193	9.524235	10.70864	16.61288	8.517957	52.95590	1.671642	0.008743

Sumber : *Output Eviews 2021*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.40 diperoleh hasil bahwa EKS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 78.20% yang dijelaskan oleh EKS itu sendiri, KURS sebesar 8.58%, UTL sebesar 6.35%, PDB sebesar 4.15% dan INF sebesar 2,69% . Sedangkan variabel lainnya yaitu FDI dan SB tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 57.02% yang dijelaskan oleh EKS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi EKS sebagai variabel kebijakan selain EKS itu sendiri adalah PDB (17.41%), INF (9.70%), UTL (8.67%), KURS (6.90%), FDI (0.28%) dan SB (0.004%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi EKS adalah SB yaitu (0.04%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 52.95% yang dijelaskan oleh EKS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi EKS sebagai variabel ekonomi terbuka selain EKS itu sendiri adalah PDB 16.61%, INF 10.70%, KURS 9.52%, UTL 8.51%, FDI 1.67% dan SB 0.008%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah SB sebesar 0.008%.

Tabel 4.43 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk EKS

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	EKS (78.20%)	KURS (8.58%)
Jangka Menengah (Period 2)	EKS (57.02%)	PDB (17.41%)
Jangka Panjang (period 3)	EKS (52.95%)	PDB (16.61%)

Sumber: Tabel 4.42

Berdasarkan tabel 4.41 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan EKS hanya dilakukan oleh EKS itu sendiri dan KURS, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui EKS itu sendiri juga dan dipengaruhi oleh PDB. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh EKS itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh PDB. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan EKS, maka pemerintah perlu juga menaikkan PDB terhadap KURS.

f. Variance Decomposition of FDI

Tabel 4.44 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of FDI

Variance Decomposition of FDI								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	0.252861	1.078605	1.376211	4.002876	21.17433	1.637938	70.73004	0.000000
2	0.292096	0.812447	7.831944	4.204616	22.47444	1.248775	60.64474	2.783038
3	0.310909	0.861339	10.72674	3.819372	22.91272	1.124033	55.58323	4.972568
4	0.322447	1.141087	12.47415	3.558436	22.95409	1.053957	52.34710	6.471191
5	0.330179	1.600315	13.54592	3.393941	22.86857	1.005953	50.16714	7.418163
6	0.335590	2.180905	14.16646	3.285425	22.75317	0.974468	48.64635	7.993230
7	0.339512	2.831182	14.48680	3.210250	22.63503	0.955845	47.54994	8.330957
8	0.342468	3.510593	14.61670	3.155859	22.51812	0.945552	46.73396	8.519218
9	0.344792	4.189448	14.63315	3.114553	22.40111	0.939496	46.10882	8.613422
10	0.346696	4.847106	14.58700	3.081447	22.28303	0.934928	45.61785	8.648635

Sumber : Output Views 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.42 diperoleh hasil bahwa FDI dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 70.73% yang dijelaskan oleh FDI itu sendiri, UTL sebesar 21.17%, PDB sebesar 4.00%, EKS sebesar 1.63%, INF sebesar 1.37% dan EKS sebesar 1.07% . Sedangkan variabel lainnya yaitu SB tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi FDI dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 50.16% yang dijelaskan oleh FDI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi FDI sebagai variabel kebijakan selain FDI itu sendiri adalah UTL (22.86%), INF (13.54%), SB (7.41%), PDB (3.39%), Kurs (1.60%) dan EKS (1.005%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi FDI adalah EKS yaitu (1.005%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 45.61% yang dijelaskan oleh FDI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi FDI sebagai variabel ekonomi terbuka selain FDI itu sendiri adalah UTL 22.28%, INF 14.58%, SB 8.64%, KURS 4.84%, PDB 3.08% dan EKS 0.93%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi FDI adalah EKS sebesar 0.93%.

Tabel 4.45 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk FDI

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	FDI (70.73%)	UTL (21.17%)
Jangka Menengah (Period 2)	FDI (50.16%)	UTL (22.86%)
Jangka Panjang (period 3)	FDI (45.61%)	UTL (22.28%)

Sumber: Tabel 4.44

Berdasarkan tabel 4.43 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan FDI hanya dilakukan oleh FDI itu sendiri dan UTL, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui FDI itu sendiri juga dan dipengaruhi oleh UTL. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh FDI itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh UTL. Hal tersebut berarti bahwa untuk menaikkan FDI, maka pemerintah perlu juga menurunkan FDI terhadap UTL.

g. Variance Decomposition of SB

Tabel 4.45 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of SB

Variance Decomposition of SB								
Period	S.E.	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB
1	5.780304	0.099839	3.497042	2.433092	0.902073	0.084795	0.035742	92.94742
2	7.385682	0.087870	8.831466	1.515937	0.811366	0.102252	1.970742	86.68037
3	8.316861	0.258116	11.89007	1.336751	0.744592	0.179445	3.964565	81.62646
4	8.905416	0.527392	13.55390	1.359129	0.702363	0.280252	5.318389	78.25858
5	9.284959	0.846498	14.40331	1.442273	0.676629	0.382416	6.117529	76.13134
6	9.532063	1.189534	14.80380	1.534365	0.661303	0.471963	6.544733	74.79430
7	9.694556	1.541102	14.96706	1.614874	0.652439	0.542786	6.745496	73.93624
8	9.802887	1.890681	15.01042	1.677156	0.647519	0.594475	6.817544	73.36221
9	9.876504	2.230485	14.99662	1.721226	0.644919	0.629739	6.822221	72.95479
10	9.927818	2.554684	14.95808	1.749987	0.643596	0.652372	6.796231	72.64505

Sumber : Output Eviews 2021

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.44 diperoleh hasil bahwa SB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 92.94% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri, INF sebesar 3.49%, PDB sebesar 2.43%, UTL sebesar 0.90%, KURS sebesar 0.09%, EKS sebesar 0.08% dan FDI sebesar 0.03% .

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 76.13% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah INF (14.40%), FDI (6.11%), PDB (1.44%), KURS (0.84%), UTL (0.67%) dan EKS

(0.38%) . Variabel yang paling kecil mempengaruhi SB adalah EKS yaitu (0.38%).

Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan error variance sebesar 72.64% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel ekonomi terbuka selain SB itu sendiri adalah INF 14.95%, FDI 6.79%, SB 8.64%, KURS 2.55%, PDB 1.74%, EKS 0.65% dan UTL 0.64%. Sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi SB adalah UTL sebesar 0.64%.

Tabel 4.46 Rekomendasi Variabel ekonomi terbuka Untuk SB

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Period 1)	SB (92.94%)	INF (3.49%)
Jangka Menengah (Period 2)	SB (76.13%)	INF (14.40%)
Jangka Panjang (period 3)	SB (72.64%)	INF (14.95%)

Sumber: Tabel 4.45

Berdasarkan tabel 4.44 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan SB hanya dilakukan oleh SB itu sendiri dan INF, kemudian dalam jangka menengah dilakukan melalui SB itu sendiri juga dan dipengaruhi oleh INF. kemudian dalam jangka panjang dipengaruhi oleh SB itu sendiri dan juga dipengaruhi oleh INF. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan SB, maka pemerintah perlu juga menurunkan SB terhadap INF.

1.1.5 Hasil Uji Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag (ARDL)* menguji data pooled yaitu gabungan data cross section (negara) dengan data time series (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik dibandingkan dengan panel biasa, karena mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki distribusi lag yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 10, maka di dapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.47 Output Panel ARDL

Dependent Variable: D(KURS)				
Method: ARDL				
Date: 02/14/21 Time: 19:57				
Sample: 2001 2019				
Included observations: 114				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): INF UTL EKS PDB				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
INF	0.014170	0.055938	0.253312	0.8007
UTL	-0.105199	0.072147	-1.458118	0.1487
EKS	0.513777	0.263255	1.951637	0.0545
PDB	-0.647856	0.176450	-3.671616	0.0004
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.342499	0.144872	-2.364148	0.0205
D(INF)	0.010872	0.046902	0.231802	0.8173
D(UTL)	0.244324	0.113499	2.152652	0.0344
D(EKS)	-0.454958	0.237202	-1.918016	0.0587
D(PDB)	-0.136866	0.216793	-0.631321	0.5296
C	1.319928	0.536188	2.461687	0.0160
Mean dependent var	0.008069	S.D. dependent var	0.071505	
S.E. of regression	0.048912	Akaike info criterion	-3.628688	
Sum squared resid	0.191388	Schwarz criterion	-2.699524	
Log likelihood	257.7213	Hannan-Quinn criter.	-3.251350	
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model Selection				

Sumber: Output Eviews, 2021

Model Panel ARDL yang di terima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat 5% syarat Model Panel ARDL : nilai negatifnya (-2.36) dan signifikan ($0,0205 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel pernegara.

1. Analisis Panel Negara Brazil

Tabel 4.48 Output Panel ARDL Negara Brazil

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.936999	0.033017	-28.37908	0.0001
D(INF)	-0.140356	0.008809	-15.93386	0.0005
D(UTL)	0.646206	0.206662	3.126878	0.0522
D(EKS)	-1.298464	0.281574	-4.611449	0.0192
D(PDB)	0.434085	0.080311	5.405043	0.0124
C	3.244950	0.864221	3.754769	0.0330

Sumber: Output Eviews 2021

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

a.) Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap Kurs.

b.) Utang Luar Negeri (UTL)

UTL signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,05 < 0,05$ di mana UTL berpengaruh terhadap Kurs.

c.) Ekspor (EKS)

Ekspor signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,01 < 0,05$ di mana EKS berpengaruh terhadap Kurs.

d.) Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

PDB signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,01 < 0,05$ di mana PDB berpengaruh terhadap Kurs.

2. Analisis Panel Negara Mexico

Tabel 4.49 Output Panel ARDL Negara Mexico

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.282780	0.010070	-28.08078	0.0001
D(INF)	0.129499	0.002558	50.61859	0.0000
D(UTL)	0.415343	0.057602	7.210591	0.0055
D(EKS)	-0.052145	0.126794	-0.411262	0.7085
D(PDB)	-0.600473	0.067930	-8.839583	0.0031
C	1.006887	0.185567	5.426008	0.0123

Sumber: Output Eviews, 2021

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

1. Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap Kurs.

2. Utang Luar Negeri (UTL)

UTL signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana UTL berpengaruh terhadap Kurs.

3. Ekspor (EKS)

Ekspor tidak signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,70 > 0,05$ di mana Ekspor tidak berpengaruh terhadap Kurs.

4. Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

PDB signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana PDB berpengaruh terhadap Kurs.

3. Analisis Panel Negara Colombia

Tabel 4.50 Output Panel ARDL Negara Colombia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.565786	0.019253	-29.38738	0.0001
D(INF)	-0.043074	0.000739	-58.25039	0.0000
D(UTL)	0.116732	0.016211	7.200990	0.0055
D(EKS)	0.186970	0.025344	7.377309	0.0051
D(PDB)	-0.381098	0.027799	-13.70896	0.0008
C	2.607172	0.836241	3.117727	0.0526

Sumber: Output Eviews, 2021

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

a) Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap Kurs.

b) Utang Luar Negeri (UTL)

UTL signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana UTL berpengaruh terhadap Kurs.

c) Ekspor (EKS)

Ekspor signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana EKS berpengaruh terhadap Kurs.

d) Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

PDB signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana PDB berpengaruh terhadap Kurs.

4. Analisis Panel Negara Rusia

Tabel 4.51 Output Panel ARDL Negara Rusia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.012909	0.001543	8.366929	0.0036
D(INF)	-0.076045	0.000680	-111.7657	0.0000
D(UTL)	-0.141726	0.009477	-14.95460	0.0006
D(EKS)	-0.746760	0.023707	-31.49944	0.0001
D(PDB)	0.486814	0.025542	19.05933	0.0003
C	-0.045548	0.020866	-2.182833	0.1170

Sumber: *Output Eviews, 2021*

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

a) Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap Kurs.

b) Utang Luar Negeri (UTL)

UTL signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana UTL berpengaruh terhadap Kurs.

c) Ekspor (EKS)

Ekspor signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana EKS berpengaruh terhadap Kurs.

d) Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

PDB signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana PDB berpengaruh terhadap Kurs.

5. Analisis Panel Negara Argentina

Tabel 4.52 Output Panel ARDL Negara Argentina

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.228926	0.008818	-25.96105	0.0001
D(INF)	0.139686	0.007930	17.61463	0.0004
D(UTL)	0.095041	0.191800	0.495519	0.6543
D(EKS)	-0.805189	0.479010	-1.680944	0.1914
D(PDB)	0.008293	0.107678	0.077017	0.9435
C	0.801565	0.119072	6.731779	0.0067

Sumber: *Output Eviews, 2021*

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

a) Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap Kurs.

b) Utang Luar Negeri (UTL)

UTL tidak signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,65 > 0,05$ di mana UTL tidak berpengaruh terhadap Kurs.

c) Ekspor (EKS)

Ekspor tidak signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,19 > 0,05$ di mana EKS tidak berpengaruh terhadap Kurs.

d) Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

PDB tidak signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,94 > 0,05$ di mana PDB tidak berpengaruh terhadap Kurs

6. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.53 Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.053413	0.000279	-191.3138	0.0000
D(INF)	0.055522	0.000228	243.6331	0.0000
D(UTL)	0.334349	0.018702	17.87758	0.0004
D(EKS)	-0.014157	0.008271	-1.711725	0.1855
D(PDB)	-0.768816	0.004746	-161.9872	0.0000
C	0.304541	0.019544	15.58265	0.0006

Sumber: Output Eviews, 2021

Hasil uji Panel ALDR menunjukkan :

a) Inflasi (INF)

INF signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana INF berpengaruh terhadap Kurs.

b) Utang Luar Negeri (UTL)

UTL signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana UTL berpengaruh terhadap Kurs.

c) Ekspor (EKS)

Ekspor tidak signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,19 > 0,05$ di mana EKS tidak berpengaruh terhadap Kurs.

d) Pertumbuhan Ekonomi (PDB)

PDB signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat pada probability sig $0,00 < 0,05$ di mana PDB berpengaruh terhadap Kurs.

1.1.6 Hasil Uji Beda

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

Ho: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Kurs sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di *the six global foreign exchange rate countries*.

Ha: Terdapat perbedaan yang signifikan pada Kurs sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di *the six global foreign exchange rate countries*.

a. Brazil

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 23:

Tabel 4.54 Output uji beda T-Test Brazil

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 INF sebelum covid	3.7389	12	.75179	.21702
INF sesudah covid	3.2112	12	.95535	.27578
Pair 2 SB sebelum covid	5.9583	12	.75252	.21723
SB sesudah covid	2.8125	12	.98353	.28392

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 INF sebelum covid & INF sesudah covid	12	-.179	.578
Pair 2 SB sebelum covid & SB sesudah covid	12	.649	.022

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 INF sebelum covid - INF sesudah covid	.52775	1.31717	.38023	-.30914	1.36464	1.388	11	.193
Pair 2 SB sebelum covid - SB sesudah covid	3.14583	.75723	.21859	2.66472	3.62695	14.391	11	.000

Sumber: Output Eviews 2020

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 23 di atas diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perbedaan Inflasi (INF) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil

Rata-rata laju INF di Brazil sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.73% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 3.21%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel INF adalah sebesar 0.19 yang artinya $> \alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = 0.19 $> \alpha = 0,05$, nilai sig lebih besar dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil.

2. Perbedaan SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil

Rata-rata laju SB di Brazil sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 5.95% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun menjadi sebesar 2.81%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel SB adalah sebesar 0,00 yang artinya $< \alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = 0,00 $< \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil.

b. Mexico

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 23:

Tabel 4.55 Output uji beda T-Test Mexico

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 INF sebelum covid	3.6665	12	.58162	.16790
INF sesudah covid	3.3963	12	.55686	.16075
Pair 2 SB sebelum covid	8.0000	12	.35355	.10206
SB sesudah covid	5.3125	12	1.12374	.32439

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 INF sebelum covid & INF sesudah covid	12	-.586	.045
Pair 2 SB sebelum covid & SB sesudah covid	12	.715	.009

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 INF sebelum covid - INF sesudah covid	.27017	1.01398	.29271	-.37409	.91442	.923	11	.376
Pair 2 SB sebelum covid - SB sesudah covid	2.68750	.90532	.26134	2.11229	3.26271	10.283	11	.000

Sumber: Output Eviews 2020

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah seperti berikut:

- c. Ho ditolak dan Ha diterima apabila sig (2-tailed) $\leq \alpha = 0,05$
- d. Ho diterima dan ha ditolak apabila sig (2-tailed) $\geq \alpha = 0,05$

Berdasarkan output dari bantuan program SPSS 23 di atas diperoleh hasil sebagai berikut :

1.) Perbedaan Inflasi (INF)sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico

Rata-rata laju INF di Mexico sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.66% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 3.39%.Nilai sig (2-tailed) untuk variabel INF adalah sebesar

0.37 yang artinya $>\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = 0.37 $>\alpha = 0,05$, nilai sig lebih besar dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak adaperbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico.

2.) Perbedaan SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico

Rata-rata laju SB di Mexico sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 8.00% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun menjadi sebesar 25.31%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel SB adalah sebesar 0,00 yang artinya $<\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = 0,00 $<\alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico.

c. Colombia

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 23:

Tabel 4.56 Output uji beda T-Test Colombia

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	INF sebelum covid	3.5187	12	.32036	.09248
	INF sesudah covid	2.5328	12	.90935	.26251
Pair 2	SB sebelum covid	4.2500	12	.00000	.00000
	SB sesudah covid	2.8125	12	1.00071	.28888

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	INF sebelum covid & INF sesudah covid	12	-.949	.000
Pair 2	SB sebelum covid & SB sesudah covid	12	.	.

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	INF sebelum covid - INF sesudah covid	.98583	1.21761	.35149	.21220	1.75947	2.805	11	.017
Pair 2	SB sebelum covid - SB sesudah covid	1.43750	1.00071	.28888	.80168	2.07332	4.976	11	.000

Sumber: Output Eviews 2021

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah seperti berikut:

- Ho ditolak dan Ha diterima apabila $\text{sig (2-tailed)} \leq \alpha = 0,05$
- Ho diterima dan ha ditolak apabila $\text{sig (2-tailed)} \geq \alpha = 0,05$

Berdasarkan output dari bantuan program SPSS 23 di atas diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perbedaan Inflasi (INF) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Colombia

Rata-rata laju INF di Colombia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.51% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 2.53%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel INF adalah sebesar 0.01 yang artinya $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada $\text{sig (2-tailed)} = 0.01 < \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H0 ditolak dan Ha diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Colombia.

2. Perbedaan SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Colombia

Rata-rata laju SB di Colombia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 4.25% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun menjadi sebesar 2.81%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel SB adalah sebesar 0,00 yang artinya $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis di atas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = 0,00 $< \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Colombia.

d. Rusia

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 23:

Tabel 4.57 Output uji beda T-Test Rusia

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 INF sebelum covid	4.4650	12	.75279	.21731
INF sesudah covid	3.3767	12	.79217	.22868
Pair 2 SB sebelum covid	7.2500	12	.56408	.16283
SB sesudah covid	4.9375	12	.83343	.24059

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 INF sebelum covid & INF sesudah covid	12	-.953	.000
Pair 2 SB sebelum covid & SB sesudah covid	12	.786	.002

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Paired Sample 1 INF sebelum covid - INF sesudah covid	1.08833	1.52684	.44076	.11823	2.05844	2.469	11	.031
Paired Sample 2 SB sebelum covid - SB sesudah covid	2.31250	.52359	.15115	1.97983	2.64517	15.300	11	.000

Sumber: Output Eviews 2021

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah seperti berikut:

- Ho ditolak dan Ha diterima apabila $\text{sig (2-tailed)} \leq \alpha = 0,05$
- Ho diterima dan ha ditolak apabila $\text{sig (2-tailed)} \geq \alpha = 0,05$

Berdasarkan output dari bantuan program SPSS 23 di atas diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perbedaan Inflasi (INF) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Rusia

Rata-rata laju INF di Rusia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 4.46% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 3.37%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel INF adalah sebesar 0.03 yang artinya $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada $\text{sig (2-tailed)} = 0.03 < \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H0 ditolak dan Ha diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Rusia.

2. Perbedaan SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Rusia

Rata-rata laju SB di Rusia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 7.25% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun menjadi sebesar

4.93 % Nilai sig (2-tailed) untuk variabel SB adalah sebesar 0,00 yang artinya $<\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = 0,00 $<\alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Rusia.

e. Argentina

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 23:

Tabel 4.58 Output uji beda T-Test Argentina

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 INF sebelum covid	53.5822	12	2.36657	.68317
INF sesudah covid	42.6744	12	5.74360	1.65803
Pair 2 SB sebelum covid	46.9800	12	6.92093	1.99790
SB sesudah covid	29.3458	12	4.02375	1.16156

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 INF sebelum covid & INF sesudah covid	12	-.143	.656
Pair 2 SB sebelum covid & SB sesudah covid	12	-.345	.272

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 covid - INF sebelum covid - INF sesudah covid	10.90775	6.51843	1.88171	6.76614	15.04936	5.797	11	.000
Pair 2 covid - SB sebelum covid - SB sesudah covid	17.63417	9.12715	2.63478	11.83505	23.43328	6.693	11	.000

Sumber: Output Eviews 2021

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 23 di atas diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perbedaan Inflasi (INF) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Argentina

Rata-rata laju INF di Argentina sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 53.58% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 42.67%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel INF adalah sebesar 0.00 yang artinya $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada $\text{sig (2-tailed)} = 0.00 < \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Argentina.

2. Perbedaan SB sebelum dan sesudah pandemi covid -19 di Argentina

Rata-rata laju SB di Rusia sebelum adanya pandemi covid -19 adalah sebesar 46.98% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun menjadi sebesar 29.34%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel SB adalah sebesar 0,00 yang artinya $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada $\text{sig (2-tailed)} = 0,00 < \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Arge

f. Indonesia

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 23:

Tabel 4.59 Output uji beda T-Test Indonesia

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	INF sebelum covid	3.0298	12	.34012	.09818
	INF sesudah covid	2.0373	12	.63288	.18270
Pair 2	SB sebelum covid	5.6250	12	.44594	.12873
	SB sesudah covid	4.2500	12	.39886	.11514

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	INF sebelum covid & INF sesudah covid	12	-.762	.004
Pair 2	SB sebelum covid & SB sesudah covid	12	.831	.001

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	INF sebelum covid - INF sesudah covid	.99242	.91889	.26526	.40858	1.57625	3.741	11	.003
Pair 2	SB sebelum covid - SB sesudah covid	1.37500	.25000	.07217	1.21616	1.53384	19.053	11	.000

Sumber: Output Eviews 2021

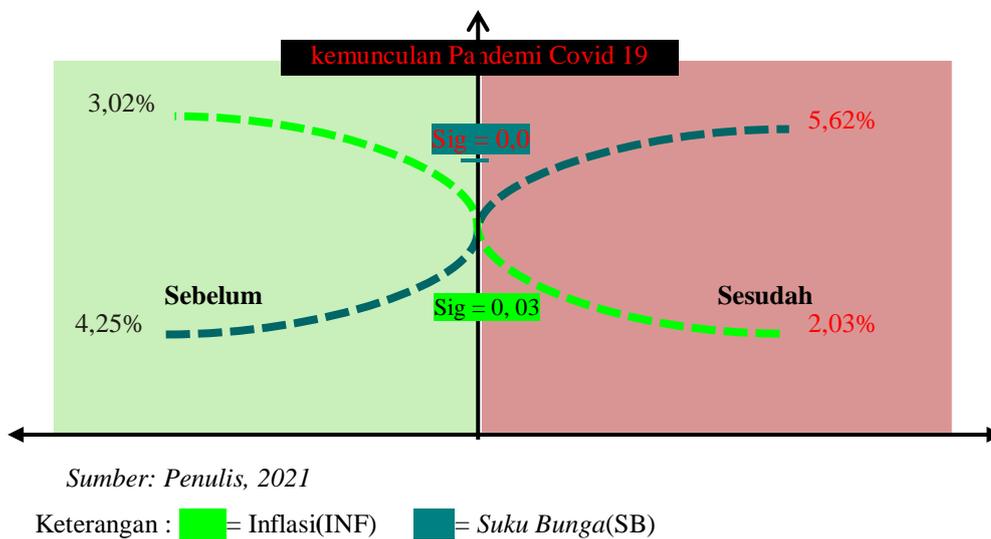
Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah seperti berikut:

- 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 23 di atas diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Perbedaan Inflasi (INF) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Indonesia

Hasil penelitian dapat digambarkan seperti berikut :



Gambar 4.20 Hasil Penelitian Model Uji Beda

Rata-rata laju INF di Indonesia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.02% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar 3.02% menjadi sebesar 2.03%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel INF adalah sebesar 0.03 yang artinya $<\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = $0.03 < \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Indonesia.

1. Perbedaan SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Indonesia

Rata-rata laju SB di Indonesia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 5.62% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun menjadi sebesar 4.25%. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel SB adalah sebesar 0,00 yang artinya $<\alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diatas, dari tabel hasil dapat diketahui bahwa t hitung pada sig (2-tailed) = $0,00 < \alpha = 0,05$, nilai sig lebih kecil dari taraf kesalahan sebesar 5%. Sehingga, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat

perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Indonesia.

1.2 PEMBAHASAN

4.2.1 Analisis Model Ekonomi Terbuka Secara Simultan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Six Global Foreign Exchange rate Countries

a. Pengaruh simultanitas PDB, UTL, EKS, SB dan KURS terhadap INF

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa berpengaruh PDB positif **in elastis** terhadap INF. UTL berpengaruh positif **elastis** terhadap INF. EKS berpengaruh positif **elastis** terhadap INF. Suku Bunga berpengaruh positif **in elastis** terhadap PDB, Kurs berpengaruh positif **in elastis** terhadap INF.

Hasil penelitian variabel PDB ini sesuai dengan penelitian (Audre, 2016) yang menyatakan bahwa variabel PDB berpengaruh positif terhadap di *The 8 super power Countries* Namun tidak konsisten dengan (Dina Achuninda dan Umanto Eko P, 2013 variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap inflasi. dengan (Nexhat Kryeziu, Esat Durgut).

Menurut penulis penelitian ini sejalan dengan penelitian (Audre, 2016) bahwa inflasi dipengaruhi oleh jumlah uang beredar. dimana menurut kamus kaum moneteris JUB adalah factor penyebab inflasi. Namun factor lain terjadinya inflasi adalah PDB, pendapatan masyarakat berpengaruh terhadap tingkat inflasi. Apabila pendapatan turun maka inflasi meningkat. Pada masa perekonomian yang berkembang pesat, kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa. Pengeluaran yang berlebihan ini akan

menimbulkan inflasi. Apabila masyarakat masih terus menambah pengeluarannya maka permintaan agregat akan kembali naik. Untuk memenuhi permintaan yang semakin bertambah tersebut, perusahaan-perusahaan akan menambah produksinya dan menyebabkan pendapatan nasional riil (PDB) menjadi meningkat pula. Kenaikan produksi nasional melebihi kesempatan kerja penuh akan menyebabkan kenaikan harga yang lebih cepat (menyebabkan inflasi) (Sukirno, 2006:334).

Hasil penelitian variabel UTL ini sesuai dengan penelitian (Fredrick Tsofa Mweni's, Amos Njuguna dan Timothy Oketch's, 2016) yang menyatakan bahwa variabel UTL berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di *The Effect of External Debt on Inflation Rate in Kenya, 1972-2012*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan Utang luar negeri terhadap inflasi. Studi tersebut merekomendasikan untuk mempertahankan tingkat inflasi yang lebih rendah melalui kebijakan fiskal dan moneter yang ketat, pembiayaan defisit anggaran dari sumber non-inflasi, implementasi program stabilisasi harga dengan subsidi bahan makanan pokok, dan pengelolaan utang luar negeri secara efektif. Namun hasil penelitian penulis sejalan dengan penelitian (Hadmawati, Nidya (2015) yang menyatakan utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek variabel jumlah uang beredar, BI rate, utang luar negeri, nilai tukar IDR/USD, dan impor secara keseluruhan mampu mempengaruhi inflasi di Indonesia periode 2005 kuartal 3-2014 kuartal 3. Secara parsial variabel BI rate, nilai tukar IDR/USD, dan impor berpengaruh positif signifikan terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Jumhur, M. Ali Nasrum, Memet Agustia, Wahyudi, 2018) yang menemukan bahwa variable ekspor berpengaruh positif terhadap inflasi di Indonesia. Inflasi pada ekonomi terbuka juga dipengaruhi oleh situasi perdagangan internasional yaitu kondisi impor dan ekspor. Ekspor mempengaruhi persediaan produk yang tersedia bagi konsumen domestik, dan karenanya mempengaruhi harga. Artinya, perdagangan internasional berfungsi seperti pintu terbuka, sehingga tekanan harga didalam negeri bisa dikurangi oleh arus produk masuk kenegara tersebut. Ketika permintaan melebihi tingkat output domestik maka ketidaksesuaian antara permintaan dan kondisi pasokan mengarah ke kondisi inflasi. Menanggapi kelebihan permintaan ini dapat memanfaatkan kebijakan impor. Di sisi lain, ketika permintaan di bawah tingkat output domestik, inflasi akan mulai berkurang. Selain itu, kelebihan output dapat ditangani dengan mengekspor ke negara lain.

Dan tidak sejalan dengan penelitian (Akhmad Sodikin, 2015) pengaruh variabel makro yaitu ekspor, impor dan pertukaran terhadap inflasi secara parsial maupun secara signifikan dan pengaruhnya terhadap return pasar di pasar modal. Berdasarkan analisis dapat disimpulkan bahwa ekspor, impor, nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap inflasi yang terjadi dari tahun 2011 hingga 2013. Analisis jalur berbasis menyimpulkan bahwa ekspor, impor dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return pasar melalui inflasi.

Hubungan antara Suku Bunga dengan Inflasi sesuai dengan penelitian (Heru Perlambang, 2012) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap inflasi. Inflasi merupakan salah satu dampak dari

krisis ekonomi berkepanjangan yang melanda negara. Inflasi adalah keadaan dimana terjadi kenaikan harga yang tajam (Absolut) yang berlanjut selama periode waktu tertentu. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga (SBI) memiliki berpengaruh signifikan terhadap inflasi dan sejalan dengan penelitian (Suhesti Ningsih, LMS Kristiyanti, 2018) yang menyatakan bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap inflasi.

Hasil penelitian variabel kurs ini sesuai dengan penelitian (Elvira Handayani Jacobus, Tri Oldy Rotinsulu, Dennij Mandej, 2015) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap inflasi di Indonesia. Ketika mata uang suatu negara terapresiasi (nilainya naik secara relatif terhadap mata uang lainnya), barang yang dihasilkan oleh negara tersebut di luar negeri menjadi mahal dan barang – barang luar negeri di negara tersebut menjadi lebih murah (asumsi harga domestik konstan di kedua negara).Sebaliknya, ketika mata uang suatu negara terdepresiasi, barang – barang negara tersebut yang di luar negeri menjadi lebih murah dan barang - barang luar negeri di negara tersebut menjadi lebih mahal (Mishkin, 2009:111). Depresiasi nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain akan mengakibatkan meningkatnya biaya untuk mengimpor barang seperti barang konsumsi, barang modal dan bahan baku untuk di gunakan dalam keperluan proses produksi. Untuk menutupi biaya impor yang menjadi mahal produsen dalam negeri akan menaikkan harga barang produksinya sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga pada tingkat harga domestik yang merupakan cerminan dari laju inflasi. Ini dapat di simpulkan bahwa terdapat hubungan yang

positif antara tingkat kurs dan laju inflasi dan menurut penelitian (S. Suhadak dan Amanda Dwi Suciary, 2019) mengatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi akan tetapi bertentangan dengan penelitian (Ribka BR Silitonga, Zulkarnain Ishak, Mukhlis Mukhlis, 2017 yang mengemukakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia.

b. Pengaruh simultanitas Ekspor, FDI, Suku Bunga (SB) dan INF terhadap Kurs

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa berpengaruh Ekspor **positif in elastis** terhadap Kurs. FDI berpengaruh **positif elastis** terhadap Kurs. SB berpengaruh **positif elastis** terhadap Kurs. INF berpengaruh **positif in elastis** terhadap Kurs.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Siti Aminah Ulfa ,2010) yang menemukan bahwa variable ekspor berpengaruh negative signifikan terhadap kurs di Indonesia. Kurs merupakan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain, yang digunakan untuk melakukan perdagangan internasional. Kurs rupiah terhadap dollar AS menunjukkan berapa rupiah yang dikeluarkan untuk mendapatkan 1 (satu) dollar AS. Kurs rupiah pada November 2008 mengalami depresiasi yang mengakibatkan perekonomian Indonesia menjadi tidak stabil, ini karena dampak dari krisis keuangan global yang terjadi di Amerika Serikat. Adanya ketidakstabilan kurs rupiah/dollar AS sehingga dilakukan penelitian untuk menganalisis faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhinya yaitu jumlah uang beredar, suku bunga SBI, impor, ekspor. Dengan demikian dari hasil penelitian ini

dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar, suku bunga SBI dan impor mempunyai pengaruh positif, sedangkan ekspor mempunyai pengaruh negatif terhadap kurs rupiah/dollar AS dan signifikan kecuali variabel impor dan sejalan dengan penelitian (Ribka BR Silitonga, Zulkarnain Ishak, Mukhlis Mukhlis, 2017) yang mengemukakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor dan impor berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Hubungan antara FDI dengan Kurs sesuai dengan penelitian (Istiqomah, 2013) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa FDI berpengaruh signifikan terhadap kurs. Nilai tukar diartikan sebagai suatu mata uang yang dapat dipertukarkan per unit ke mata uang lain, atau harga suatu mata uang ke mata uang lainnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, investasi asing langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia, dan tidak sejalan dengan penelitian (AFFANDY PRASETYAWAN, 2016) yang mengatakan bahwa pengaruh investasi asing langsung dalam jangka pendek berpengaruh positif dan tidak signifikan, dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar.

Hasil penelitian variabel kurs ini sesuai dengan penelitian (Muis Murtadho, 2016) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kurs di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan Variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia, Hasil penelitian ini mendukung penelitian Noor (2014), Warjiyo (1998), Arifin (1998) yang menyatakan Tingkat suku bunga di Suatu negara akan berdampak pada perubahan nilai Tukar. Begitupun juga tingkat bunga mempunyai pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham di Indonesia, China dan Australia, Penelitian

ini bersesuaian dengan penelitian Putri (2015), Palatte (2014), Efni (2013), Lestari (2015), Wahyu (2015), Utami (2003) Tingkat bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham.

Hasil penelitian variabel Inflasi ini sesuai dengan penelitian (Yati Wijayanti, Sudarmiani 2015) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah diteliti mengenai pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai tukar Rupiah periode Januari 2011 sampai dengan 2015 dengan menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana, maka dapat diambil kesimpulan yaitu tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai tukar Rupiah, Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian (Dwi Wulandari¹, Patricia Intan Karonesia², 2019) yang menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap kurs di Indonesia. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa inflasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada dollar AS. Sedangkan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada dollar AS. Untuk itu diharapkan pemerintah dapat lebih menjaga harga-harga yang ada dipasar dan mengawasi kegiatan investasi agar tingkat inflasi, investasi, dan nilai tukar tetap stabil.

4.2.2 Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Di *the Six Global Foreign exchange rate Countries*

a. Model Var (Vector Autoregression)

Berdasarkan hasil VAR (Vector Autoregression) diketahui adanya hubungan antar variabel. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel, sebagai variabel eksogen dan endogen dan memasukkan unsur waktu (*lag*). Untuk lebih jelasnya berikut hasil model ekonomi terbuka dalam mendukung stabilitas system keuangan di *The Six Global Foreign Exchange Rate Countries*.

Tabel 4.60 Hasil Estimasi VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
KURS	KURS(0,924602)	PDB (0,794924)
INF	SB (0,595143)	INF (0,857531)
PDB	EKS (5,667034)	SB (0,541076)
UTL	EKS (16,39801)	UTL (0,857531)
EKS	EKS (0,713507)	INF (0,012066)
FDI	SB (4,476912)	INF (1.273797)
SB	SB (0,722856)	FDI (10,008744)

Sumber: Tabel 4.18

Pada Tabel di atas, hasil kesimpulan kontribusi Analisa VAR seperti diatas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian di Analisa sebagai berikut:

1. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap Kurs

Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap kurs terdeteksi melalui variabel kurs tahun sebelumnya, diikuti PDB tahun sebelumnya. Suatu negara yang sering mengalami fluktuasi, pada saat kurs suatu negara meningkat maka

pertumbuhan ekonomi akan meningkat juga dikarenakan nilai tukar suatu negara mengalami kenaikan.

2. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap INF

Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap INF adalah SB tahun sebelumnya diikuti oleh INF tahun sebelumnya. Jika suku bunga(SB) tinggi maka peminjam uang makin sedikit. Hasilnya lebih banyak orang menahan belanja, mereka memilih menabung yang terjadi tingkat konsumsi turun Inflasi pun turun.

3. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap PDB.

Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah ekspor (EKS) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh SB tahun sebelumnya. Peningkatan ekspor dalam negeri juga tidak lepas dari pengaruh suku bunga sebagai harga dari investasi dan nilai tukar, suku bunga mempengaruhi kegiatan ekspor dari sisi produksi, yakni tingkat bunga kredit yang semakin tinggi menyebabkan pengusaha atau eksportir akan mengurangi jumlah pinjamannya.

4. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap UTL

Kontribusi yang paling besar terhadap UTL adalah ekspor (EKS) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh UTL tahun sebelumnya. Peran ekspor sebagai sumber pendapatan devisa berfungsi dalam pendanaan impor dan pembangunan sektor ekonomi dalam negeri Penelitian yang dilakukan (Syamsul Huda) menjelaskan bahwa bagi negara berkembang khususnya Indonesia, sumber pembiayaan yang berupa penerimaan devisa yang berasal dari kegiatan ekspor

memegang peranan yang sangat penting dalam pembangunan nasional. Salah satu upaya pemerintah untuk mendapatkan devisa dari luar negeri adalah dengan jalan mengeksport hasil-hasil sumber daya alam ke luar negeri.

5. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap EKS

Kontribusi yang paling besar terhadap EKS adalah ekspor (EKS) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh INF tahun sebelumnya. Dengan meningkatnya inflasi maka biaya produksi barang ekspor akan semakin tinggi sehingga membuat eksportir kurang maksimal dalam berproduksi hal ini mengakibatkan daya saing untuk barang ekspor menjadi berkurang karena ekspor semakin mahal dan berdampak pada menurunnya ekspor.

6. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap FDI

Kontribusi yang paling besar terhadap FDI adalah suku bunga (SB) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh INF tahun sebelumnya. Inflasi dan suku bunga memiliki korelasi terbalik, di mana ketika inflasi meningkat, suku bunga akan turun. Demikian pula sebaliknya. Ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung.

7. Analisis Kontribusi Dan Efektifitas Model Ekonomi Terbuka Terhadap SB

Kontribusi yang paling besar terhadap FDI adalah suku bunga (SB) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh FDI tahun sebelumnya. Peningkatan Suku bunga (SB) yang tinggi di suatu negara menyebabkan investasi menurun hal ini

berakibat terhadap minat atau permintaan masyarakat untuk berinvestasi akan menurun.

b. Pembahasan Impulse Response Function (IRF)

Tabel 4.61 Ringkasan Hasil *Impulse Respon Function*

VARIABEL	STABILITAS EKONOMI							JANGKA WAKTU
	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB	
KURS	+							PENDEK
	+	-	-	-	-	-	-	MENENGAH
	+	-	-	+	-	-	+	PANJANG
INF	+	+						PENDEK
	+	+	+	+	+	+	-	MENENGAH
	+	-	+	+	+	-	+	PANJANG
PDB	+	-	+					PENDEK
	+	-	-	-	-	-	+	MENENGAH
	+	-	-	-	-	-	-	PANJANG
UTL	-	+	-	+				PENDEK
	+	+	-	+	+	-	+	MENENGAH
	+	+	-	+	+	-	-	PANJANG
EKS	+	-	+	+	+			PENDEK
	+	-	+	+	+	-	+	MENENGAH
	+	-	-	+	-	-	-	PANJANG
FDI	+	+	-	+	+	+		PENDEK
	+	+	+	+	-	+	+	MENENGAH
	+	+	+	+	+	-	+	PANJANG
SB	-	+	-	-	+	-	+	PENDEK
	+	+	+	-	+	-	+	MENENGAH
	+	+	+	-	+	+	-	PANJANG

Sumber: Tabel 4.20

Melalui tabel ringkasan di atas maka diperoleh informasi bahwa terdapat perubahan pengaruh antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang. Jangka pendek, menengah dan jangka panjang. KURS itu sendiri memberikan respon positif terhadap KURS. Jangka panjang UTL dan SB memberikan respon positif terhadap KURS. KURS memberikan respon positif baik jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang terhadap INF. PDB, UTL, EKS memberikan respon positif jangka menengah dan jangka panjang terhadap INF. KURS memberikan respon positif

terhadap PDB jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. PDB memberikan respon positif terhadap PDB pada jangka pendek dan SB memberikan pengaruh positif pada jangka menengah terhadap PDB. UTL dan INF memberikan respon positif terhadap UTL jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

Kurs dan ekspor merespon positif terhadap UTL dalam jangka menengah dan panjang. SB memberikan respon positif terhadap UTL pada jangka menengah. KURS dan UTL mampu memberikan respon positif terhadap EKS jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. PDB DAN EKS memberikan respon positif terhadap EKS jangka pendek dan jangka menengah. SB memberikan respon positif terhadap EKS jangka menengah. KURS, INF dan UTL memberikan respon positif terhadap FDI jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. PDB dan SB memberikan respon positif terhadap FDI jangka menengah dan jangka panjang. FDI memberikan respon positif terhadap FDI itu sendiri jangka pendek dan jangka menengah dan EKS memberikan pengaruh positif terhadap FDI jangka pendek dan jangka panjang. INF dan EKS memberikan respon positif terhadap SB dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. Kurs dan PDB memberikan respon positif terhadap SB jangka menengah dan jangka panjang, FDI memberikan pengaruh positif terhadap SB jangka panjang dan SB memberikan pengaruh positif terhadap SB itu sendiri jangka pendek dan menengah.

c. Pembahasan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Adapun kontribusi dan efektivitas terlihat dari *Forecast Error Variance Decomposition* menggambarkan variabel mana yang lebih berkontribusi dan efektif terhadap penguatan fundamental ekonomi. Untuk lebih jelasnya hasil kontribusi dan efektivitas kebijakan moneter dan fiskal dalam penguatan fundamental ekonomi di *The six global foreign exchange rate countries*, sebagai berikut :

Tabel 4.62 Deteksi Jangka Panjang Fluktuasi Kurs

VARIABEL	STABILITAS EKONOMI(%)							PERIODE
	KURS	INF	PDB	UTL	EKS	FDI	SB	
KURS	100							PENDEK
	90.08	0.13	0.09	0.07	0.13	9.18	0.30	MENENGAH
	85.98	0.45	0.16	0.05	0.12	12.97	0.24	PANJANG
INF	3.10	96.89						PENDEK
	6.37	78.81	1.42	3.68	7.21	2.16	0.32	MENENGAH
	7.71	75.21	1.92	4.86	7.69	2.26	0.31	PANJANG
PDB	0.39	0.17	99.42					PENDEK
	10.51	10.77	73.53	1.55	0.64	2.93	0.04	MENENGAH
	15.75	10.00	66.10	2.11	0.91	5.02	0.08	PANJANG
UTL	0.04	7.06	23.17	69.72				PENDEK
	0.86	14.06	10.46	74.42	0.03	0.12	0.01	MENENGAH
	4.64	13.11	8.93	72.41	0.04	0.83	0.01	PANJANG
EKS	8.58	2.69	4.15	6.35	78.20			PENDEK
	6.90	9.70	17.41	8.67	57.02	0.28	0.00	MENENGAH
	9.52	10.70	16.61	8.51	52.95	1.67	0.00	PANJANG
FDI	1.07	1.37	4.00	21.17	1.63	70.73		PENDEK
	1.60	13.54	3.39	22.86	1.00	50.16	7.41	MENENGAH
	4.84	14.58	3.08	22.28	0.93	45.61	8.64	PANJANG
SB	0.09	3.49	2.43	0.90	0.08	0.03	92.94	PENDEK
	0.84	14.40	1.44	0.67	0.38	6.11	76.13	MENENGAH
	2.55	14.95	1.74	0.64	0.65	6.79	72.64	PANJANG

Sumber: Tabel 4. 32, 4.34, 4.36, 4.38, 4.40, 4.42, 4.44

Keterangan :

TERBESAR 1

TERBESAR 2

1. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel Kurs.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu KURS, INF, PDB, UTL, EKS, FDI dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) melalui kurs pada jangka pendek yaitu kurs itu sendiri. Sedangkan pada jangka menengah Kurs itu sendiri dan FDI lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian kurs. Pada jangka panjang KURS itu sendiri dan FDI lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian Kurs. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila FDI meningkat maka Kurs juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan (Istiqomah Istiqomah, 2013) yang menyatakan Investasi Asing Langsung (FDI) berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah secara signifikan Indonesia di Indonesia. Hasil penelitian variabel Investasi Asing Langsung (FDI) konsisten terhadap penelitian (*Affandy Prasetyawan*, 2013) yang menemukan bahwa pengaruh investasi asing langsung dalam jangka pendek berpengaruh positif dan tidak signifikan, dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

2. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel INF.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu Kurs, INF, PDB, UTL, EKS, FDI, dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap melalui INF pada jangka pendek yaitu INF itu sendiri dan KURS. Sedangkan pada jangka menengah variabel Ekspor lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi

untuk pengambilan kebijakan pengendalian INF. Pada jangka panjang KURS lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian INF. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila KURS meningkat maka INF juga akan meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan (Luthfiah Azizah, 2020) yang mengemukakan variabel Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan secara simultan terhadap INF di Indonesia pada tahun 2010-2019. Sedangkan Menurut penelitian (S. Suhadak, Amanda Dwi Suciany, 2019) menyatakan bahwa variabel nilai tukar terhadap inflasi berpengaruh positif.

3. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel PDB.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu Kurs, INF, PDB, UTL, EKS, FDI, dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap PDB pada jangka pendek yaitu PDB itu sendiri dan KURS. Sedangkan pada jangka menengah variabel INF lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian PDB. Pada jangka panjang KURS lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian PDB. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila KURS meningkat maka PDB juga akan meningkat.

Penelitian ini sejalan dengan (Bambang Ismanto, Mita Ayu Kristini dan Lelahester Rina, 2019) yang mengemukakan hasil dari uji parsial bahwa variabel kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2007-2017. Sedangkan menurut penelitian (Fatbardha Morina 1, Eglantina Hysa 2, Uğur Ergün 1, Mirela Panait 3 dan Marian Catalin Voica 3, 2020) yang

mengemukakan bahwa pengaruh nilai tukar (EXR) dan openness to trade (TOP) terhadap PDB adalah 1%. Nilai tukar berkorelasi positif dengan PDB.

4. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel UTL.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu Kurs, INF, PDB, UTL, EKS, FDI, dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap melalui UTL pada jangka pendek yaitu UTL itu sendiri dan PDB. Sedangkan pada jangka menengah variabel INF lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian UTL. Pada jangka panjang INF lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian UTL.

Menurut penelitian (Vina Cahya Zulfiinigtas, 2020) yang mengemukakan bahwa variabel PDB dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeritahun 1994-2018. Sedangkan menurut penelitian (Mark Assibey Yeboah, Sushanta Kumar Mallick, Mohammed Mohsin, 2016) menyatakan bahwa guncangan inflasi yang positif (baik karena pertumbuhan jumlah uang beredar atau depresiasi mata uang domestik) menghasilkan penurunan output dan konsumsi riil karena inflasi menciptakan potongan pajak dalam kondisi intratemporal antara konsumsi dan waktu luang yang menyebabkan penurunan dalam stok hutang riil dalam mata uang domestik. Hasil empiris mendukung trade-off inflasi dengan mengacu pada variabel nyata utama termasuk posisi utang luar negeri, yang merupakan hasil yang signifikan mengingat ambiguitas dalam literatur empiris mengenai apakah pemerintah dapat keluar dari krisis utang melalui inflasi yang lebih tinggi.

5. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel EKS.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu Kurs, INF, PDB, UTL, EKS, FDI, dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap melalui pada jangka pendek yaitu EKS itu sendiri dan KURS. Sedangkan pada jangka menengah variabel PDB lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian EKS. Pada jangka panjang PDB lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian EKS. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila PDB meningkat maka EKS juga akan meningkat.

Menurut penelitian (Ismadiyanti Purwaning Astuti, Fitri Juniwati Ayuningtyas, 2018) yang mengemukakan bahwavariabel jangka panjang ekspor berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesiatahun 2000-2016 di Indonesia. Sedangkan menurut penelitian (Sayef Bakari, Mohamed Mabrouki, 2017) menyatakan bahwa bahwa tidak ada hubungan antara ekspor, impor dan pertumbuhan ekonomi di Panama disisi lain, kami menemukan bahwa ada bukti kuat kausalitas dua arah dari impor ke pertumbuhan ekonomi dan dari ekspor ke pertumbuhan ekonomi. Hasil ini memberikanbukti bahwa ekspor dan impor dipandang sebagai sumber pertumbuhan ekonomi Panama.

6. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel FDI.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu Kurs, INF, PDB, UTL, EKS, FDI, dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap melalui pada jangka pendek yaitu FDI itu sendiri dan UTL. Sedangkan pada

jangka menengah variabel UTL lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian FDI. Pada jangka panjang UTL lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian FDI.

Menurut penelitian (Abdul Malik dan Denny Kurnia, 2017) menyatakan dalam jurnalnya yang berjudul “Pengaruh Utang Luar Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ternyata utang luar negeri dan penanaman modal asing berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan menurut penelitian (Moga Jilenga, Igor-Mathieu Gondje-Dacka, 2016) mengemukakan bahwa dalam jangka panjang, utang mendorong pertumbuhan ekonomi di Tanzania. Namun, investasi asing langsung menunjukkan dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan dalam jangka pendek, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada kausalitas terarah baik antara utang luar negeri (PD) dan pertumbuhan ekonomi (PDRB) maupun antara FDI_INFL dan pertumbuhan ekonomi (PDRB).

7. Kontribusi Dan Efektivitas Model Ekonomi Terbuka Dalam Mendukung Stabilitas Sistem Keuangan Melalui Variabel SB.

Berdasarkan Tabel 4.60 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu Kurs, INF, PDB, UTL, EKS, FDI, dan *SB* pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap melalui pada jangka pendek yaitu *SB* itu sendiri dan INF. Sedangkan pada jangka menengah variabel INF lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian *SB*. Pada jangka panjang INF lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian *SB*.

Menurut penelitian (Marseto) menyatakan bahwa tingkat Suku Bunga SBI tidak berpengaruh secara nyata (tidak signifikan) terhadap Tingkat Inflasi. Hal ini disebabkan karena naik turunnya inflasi yang bersifat sementara dan yang hanya disebabkan oleh situasi dan kondisi keadaan tertentu seperti bulan puasa, lebaran dan kenaikan Indeks Harga Konsumen dan tidak sejalan dengan penelitian (Theodores Manuela Langi, 2014) mengemukakan bahwa Suku Bunga BI berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Tingkat inflasi di Indonesia pada tahun 2005-2013).

4.2.3 Model Panel Auto Regresive Distributin Lag (ARDL)

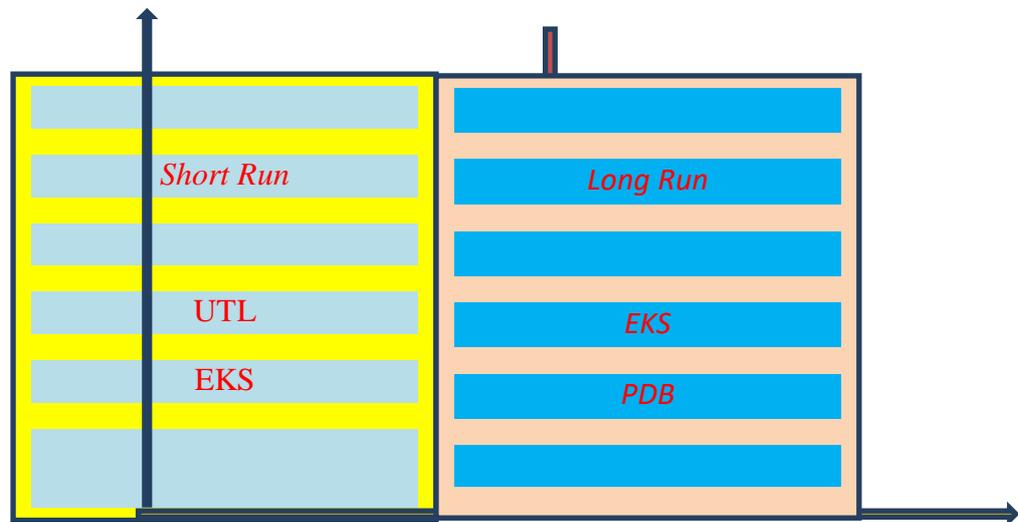
Analisis yang paling tepat untuk menguji data pooled yaitu gabungan data cross section (negara) dengan data time series (tahunan) adalah analisis dengan model panel dengan *Auto Regresive Distributin Lag (ARDL)*. Hasil uji panel ardl diatas menunjukkan bahwa:

Tabel 4.63 Rangkuman Hasil Panel ARDL

Variabel	Brazil	Mexico	Colombia	Rusia	Argentina	Indonesia	Short run	Long run
INF	1	1	1	1	1	1	0	0
UTL	1	1	1	1	0	1	1	0
EKS	1	0	1	1	0	0	1	1
PDB	1	1	1	1	0	1	0	1

Sumber: Output Eviews 2021

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang di *The six global foreign exchange rate Countries*:



Gambar 4.21 Stabilitas Jangka Waktu Penguatan Fundamental Ekonomi di *The six Global Foreign Exchange rate Countries*

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

a.) Leading Indicator Model Ekonomi terbuka dalam mendukung stabilitas keuangan di The seven six Global Foreign Exchange rate Countries

Di Negara **Brazil, Mexico, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia** Inflasi (INF) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Kurs. Dengan demikian diketahui bahwa *leading indicator* yang mendukung stabilitas keuangan (KURS) di Negara Brazil, Mexico, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia adalah melalui Inflasi (INF).

Penelitian ini sejalan dengan Yati Wijayanti Sudarmiani (2017) dimana dalam penelitiannya terdapat tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Dwi Wulandari, Patricia Intan Karonesia,(2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada dollar AS.

Di **Brazil, Colombia dan Rusia** INF, UTL, EKS dan PDB memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar (KURS). Dengan demikian diketahui bahwa *leading indicator* yang dapat mendukung stabilitas system keuangan di **Brazil, Colombia dan Rusia** adalah INF, UTL, EKS dan PDB. Penelitian ini tidak sejalan dengan Ribka BR Silitonga, Zulkarnain Ishak dan Mukhlis(2017) yang menyatakan Bahwa ekspor, impor berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar rupiah dan inflasi tidak ada berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia sedangkan menurut penelitian Tri Yudiarti; Emilia; Candra Mustika (2018) menyatakan bahwa variabel utang luar negeri berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah dan penelitian Anak Agung Ngurah Aditya Mulya Putra, I Nyoman Mahaendra Yasa (2016) yang mengemukakan bahwa variabel inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh langsung terhadap ekspor namun harus melalui kurs dollar Amerika. Untuk meningkatkan nilai ekspor Indonesia pemerintah dan instansi terkait harus berupaya untuk menstabilkan tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan ekonomi agar nilai tukar kurs rupiah dapat terjaga. Menurut penelitian Zumrotudz Dzakiyah, Zarah Puspitaningtyas dan Yeni Puspita, (2018) yang menyatakan bahwa uji parsial laju inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah sedangkan nilai ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Selain itu, hasil uji silmutan menunjukkan bahwa tingkat inflasi dan nilai ekspor mempengaruhi nilai tukar rupiah. Sedangkan menurut penelitian Tri Yudiarti; Emilia; Candra Mustika, (2018) mengemukakan bahwa Utang luar negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar atau kurs.

Di Negara **Mexico dan Indonesia** INF, UTL dan PDB memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar (KURS). Dengan demikian diketahui bahwa *leading indicator* yang dapat mendukung stabilitas system keuangan di negara **Mexico dan Colombia** adalah INF, UTL dan PDB. Sejalan dengan penelitian Roshinta Puspitaningrum, Suhadak Dan Zahroh Z.A, (2014) menyatakan bahwa tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sedangkan hasil uji parsial (uji t), menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sebaliknya, variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah dan tidak sejalan dengan penelitian Anak Agung Ngurah Aditya Mulya Putra, I Nyoman Mahaendra Yasa (2016) yang mengemukakan bahwa variabel inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh langsung terhadap ekspor namun harus melalui kurs dollar Amerika. Untuk meningkatkan nilai ekspor Indonesia pemerintah dan instansi terkait harus berupaya untuk menstabilkan tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan ekonomi agar nilai tukar kurs rupiah dapat terjaga.

Sedangkan menurut penelitian Tri Yudiarti; Emilia; Candra Mustika (2018) menyatakan bahwa variabel utang luar negeri berpengaruh positif terhadap nilai tukar. Dan sejalan dengan penelitian Nwanne T. F. I dan Eze Richard, (2015) menyatakan bahwa penerimaan utang luar negeri dan pembayaran utang luar negeri memiliki hubungan jangka pendek dan panjang yang positif dengan fluktuasi nilai tukar naira. Studi tersebut menyimpulkan bahwa penerimaan ULN berpengaruh positif terhadap nilai tukar.

Di Negara **Argentina** INF memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar (KURS). Dengan demikian diketahui bahwa *leading indicator* yang dapat mendukung stabilitas system keuangan di Negara **Argentina** adalah INF. Tidak sejalan dengan penelitian Dwi Wulandari, Patricia Intan Karonesia , (2019) menyatakan bahwa bahwa inflasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah pada dollar AS. Sedangkan penelitian variabel Inflasi ini sesuai dengan penelitian (Yati Wijayanti, Sudarmiani 2015) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia. Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah diteliti mengenai pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai tukar Rupiah periode Januari 2011 sampai dengan 2015 dengan menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana, maka dapat diambil kesimpulan yaitu tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai tukar Rupiah.

b.) Leading Indicator Model Ekonomi terbuka dalam mendukung stabilitas sistem keuangan di The Six Global Foreign Exchange rate Countries Secara Panel

Secara panel dapat dilihat bahwa UTL dan EKS mampu menjadi leading indicator untuk mendukung stabilitas ekonomi di *The six global foreign exchange rate Countries* dalam *Short Run*. Namun untuk *Long Run* diantara variabel model ekonomi terbuka INF, UTL, EKS dan PDB memiliki dua variabel yaitu EKS dan PDB yang mampu menjadi *leading indicator* dalam mendukung stabilitas sistem keuangan di *The six global foreign exchange rate Countries*.

Menurut Adiningsih, dkk (1998:155), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu

mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan lain sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi.

Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003). dan penelitian (Yati Wijayanti, Sudarmiani 2015) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar di Indonesia sedangkan menurut penelitian Tri Yudiarti; Emilia; Candra Mustika (2018) menyatakan bahwa variabel utang luar negeri berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah, Ekspor Neto berpengaruh terhadap nilai tukar, hal tersebut sesuai dengan teori balance of payment, ekspor neto sering menjadi faktor yang dapat mendorong naik dan turunnya kurs mata uang suatu negara. Kenaikan atau surplus neraca perdagangan memungkinkan terjadinya depresiasi suatu mata uang. Sebaliknya penurunan nilai ekspor neto atau defisit neraca perdagangan menyebabkan terapresiasi mata uang suatu Negara (Ribka BR Silitonga, Zulkarnain Ishak dan Mukhlis, (2017) dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Sebaliknya, variabel pertumbuhan ekonomi secara parsial menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah oleh Roshinta Puspitaningrum, Suhadak Dan Zahroh Z.A, (2014).

Variabel UTL dan EKS mampu menjadi leading indicator untuk mendukung stabilitas ekonomi di *The six global foreign exchange rate Countries* dalam *Short*

Run. penelitian Tri Yudiarti; Emilia; Candra Mustika (2018) menyatakan bahwa variabel utang luar negeri berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah dan Ekspor Neto berpengaruh terhadap nilai tukar, hal tersebut sesuai dengan teori balance of payment, ekspor neto sering menjadi faktor yang dapat mendorong naik dan turunnya kurs mata uang suatu Negara kenaikan atau surplus neraca perdagangan memungkinkan terjadinya depresiasi suatu mata uang. Menurut Penelitian yang dilakukan Bagus Aditya Rahma, dkk menjelaskan bahwa Indonesia sebagai negara berkembang membutuhkan sumber pendanaan dalam melakukan pembangunan nasional. Penelitian yang dilakukan Salawati Ulfa, dkk menyatakan bahwa utang luar negeri adalah sesuatu yang bisa mendorong perekonomian jika utang-utang tersebut digunakan untuk membuka lapangan kerja dan investasi dibidang pembangunan yang pada akhirnya mendorong suatuperekonomian, sedangkan dapat menghambat pertumbuhan apabila utang-utang tersebut tidak dipergunakan secara maksimal karena masih kurangnya fungsi pengawasan dan tanggung jawab atas utang-utang itu sendiri maka dapat disimpulkan Ekspor dan Impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia.

Varibel EKS dan PDB mampu menjadi leading indicator untuk mendukung stabilitas ekonomi di *The six global foreign exchange rate Countries* dalam *Long Run* Ekspor Neto berpengaruh terhadap nilai tukar, hal tersebut sesuai dengan teori balance of payment, ekspor neto sering menjadi faktor yang dapat mendorong naik dan turunnya kurs mata uang suatu Negara kenaikan atau surplus neraca perdagangan memungkinkan terjadinya depresiasi suatu mata uang akan tetapi berbanding terbalik dengan penelitian Sugiharso Safuan, (2017) menjelaskan

bahwa volatilitas nilai tukar berdampak negative di ekspor. Estimasi berdasarkan data terpilah menunjukkan bahwa dampak pertukaran volatilitas tingkat ekspor tetap negatif namun bervariasi di antara industri di Indonesia negara yang diselidiki.

Sedangkan variabel PDB terhadap KURS Hubungan negatif yang diperoleh dari hasil regresi antara variabel pertumbuhan ekonomi terhadap kurs dollar Amerika di akibatkan kenaikan pendapatan nasional yang merupakan salah satu alat ukur dari pertumbuhan ekonomi. Sesuai seperti yang dikatakan Salvatore (1997:67), jumlah pertumbuhan output riil di suatu negara sangat mempengaruhi jumlah permintaan uang domestik, dari dalam negeri yang membuat jumlah penawaran uang semakin berharga, dan akan memicu terjadinya apresiasi mata uang domestik.

Hasil ini bertolak belakang dengan yang dijelaskan oleh Arifin dimana kenaikan pendapatan nasional cenderung disertai dengan kenaikan impor, kenaikan impor tersebut mengakibatkan meningkatnya permintaan terhadap dollar maupun valas lainnya sehingga menyebabkan nilai rupiah terdepresiasi dibandingkan dengan valas lainnya (Arifin, 2009:84). Hal yang sama juga dinyatakan oleh Suhendra (2003), dimana adanya pengaruh positif jangka panjang antara pertumbuhan ekonomi yang dilihat dari GDP terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar. Murdayanti (2012), dalam penelitiannya mendapatkan hasil yang sama dengan hasil penelitian ini, bahwa pertumbuhan ekonomi yang dilihat dari gross domestic product (GDP) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai kurs rupiah Indonesia terhadap kurs dollar Amerika.

4.2.3 Analisis Model Uji Beda

Menurut (Sunitha Devi, Ni Made Sindy Warasniasih dan Dkk) Pandemi COVID-19 telah merugikan perekonomian nasional dan menyebabkan penurunan kinerja keuangan berbagai bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak dari pandemi COVID-19 pada kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek. Sampel penelitian berjumlah 214 perusahaan yang terbagi secara proporsional menjadi sembilan sektor atau 49 subsektor. Analisis data yang digunakan adalah Tes Peringkat yang Ditandatangani Wilcoxon. Hasilnya menunjukkan peningkatan rasio leverage dan rasio aktivitas jangka pendek tetapi penurunan rasio likuiditas perusahaan publik dan rasio profitabilitas selama pandemi COVID-19. Tidak ada yang signifikan perbedaan rasio likuiditas dan rasio leverage. Namun, perusahaan public rasio profitabilitas dan rasio aktivitas jangka pendek berbeda secara signifikan antara sebelumnya dan selama pandemi COVID-19. Sektor yang mengalami peningkatan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas jangka pendek tetapi terjadi penurunan rasio leverage adalah sektor barang konsumsi. Sebaliknya, sektor yang mengalami penurunan rasio likuiditas dan profitabilitas adalah properti, real estate dan konstruksi bangunan, keuangan, perdagangan, jasa, dan investasi.

Dan Menurut (Ehsan Ebrahimi, Deniz Igan, and Soledad Martinez Peria) Secara konseptual dan sedapat mungkin, secara empiris, pendorong dan dinamika potensial inflasi selama pandemi COVID-19 yang membedakan antara fase penguncian, yang ditandai dengan pembatasan mobilitas dan gangguan pasokan dan permintaan yang berpotensi signifikan, dan fase pembukaan kembali, ketika pembatasan mobilitas dicabut dan aktivitas ekonomi mulai pulih. Bukti awal dari

ekonomi pasar maju dan berkembang menunjukkan peningkatan harga pangan; Namun, tidak ada bukti inflasi ketika mempertimbangkan indeks yang lebih luas. Meski masih terlalu dini untuk menganalisis perilaku tersebut inflasi setelah pembukaan kembali, ukuran ekspektasi inflasi tidak menunjukkan pola yang jelas dari sebuah kenaikan inflasi. Namun demikian, telah terjadi peningkatan varians dari ekspektasi inflasi yang mengindikasikan ketidakpastian yang signifikan dan potensi risiko melepas penahan. Pandemi COVID-19 telah merugikan perekonomian nasional dan menyebabkan penurunan.

Berdasarkan hasil pengolahan data dapat dilihat perbedaan stabilitas ekonomi di The Six Global Foreign Exchange Rate Countries pasca Covid 19 sebagai berikut:

a.) Perbedaan inflasi (INF) dan suku bunga (SB) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil

Rata-rata laju INF di Brazil sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.73% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun menjadi sebesar 3.21%. Rata-rata laju SB di Brazil sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 5.95% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun sebesar menjadi sebesar 2.81%. Berdasarkan hasil olahan terlihat bahwa perubahan INF menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil sedangkan SB menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Brazil.

b.) Perbedaan inflasi (INF) dan suku bunga (SB) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico

Rata-rata laju INF di Mexico sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.66% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 3.39%. Rata-rata laju SB di Mexico sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 8% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun sebesar menjadi sebesar 5.31%. Berdasarkan hasil olahan terlihat menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada INF sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico sedangkan SB hasil olahannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada SB sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Mexico.

c.) Perbedaan inflasi (INF) dan suku bunga (SB) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Colombia

Rata-rata laju INF di Indonesia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.51% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 2.53%. Rata-rata laju SB di Colombia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 4.25% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun sebesar menjadi sebesar 2.81%. Berdasarkan hasil olahan terlihat bahwa perubahan INF dan SB di Negara Colombia terjadi secara signifikan menunjukkan nilai signifikansi baik INF dan SB Negara Colombia $0.000 < 0.05$.

d.) Perbedaan inflasi (INF) dan suku bunga (SB) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Rusia

Rata-rata laju INF di Rusia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 4.46% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 3.37%. Rata-rata laju SB di Rusia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 7.25% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun sebesar menjadi sebesar 4.93%. Berdasarkan hasil olahan terlihat bahwa perubahan INF dan SB di Negara Rusia terjadi secara signifikan menunjukkan nilai signifikansi baik INF dan SB Negara Rusia $0.03 < 0.05$.

e.) Perbedaan inflasi (INF) dan suku bunga (SB) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Argentina

Rata-rata laju INF di Argentina sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 53.58% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 42.67%. Rata-rata laju SB di Argentina sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 46.98% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun sebesar menjadi sebesar 29.34%. Berdasarkan hasil olahan terlihat bahwa perubahan INF dan SB di Negara Argentina terjadi secara signifikan menunjukkan nilai signifikansi baik INF dan SB Negara Argentina $0.000 < 0.05$.

f.) Perbedaan inflasi (INF) dan suku bunga (SB) sebelum dan sesudah pandemi covid 19 di Indonesia

Rata-rata laju INF di Indonesia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 3.02% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju INF menurun sebesar menjadi sebesar 2.03%. Rata-rata laju SB di Indonesia sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 5.62% dan sesudah munculnya pandemi ini, laju SB menurun sebesar menjadi sebesar 4.25%. Berdasarkan hasil olahan terlihat bahwa perubahan INF dan SB di Negara Indonesia terjadi secara signifikan menunjukkan nilai signifikansi baik INF dan SB Negara Indonesia $0.000 < 0.05$.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

a. Regresi Simultan

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

1. Pengaruh simultan model ekonomi terbuka di *The Six Global Foreign Exchange rate Countries* bahwa berpengaruh PDB positif in elastis terhadap INF. UTL berpengaruh positif **elastis** terhadap INF. EKS berpengaruh positif **elastis** terhadap INF. Suku Bunga berpengaruh positif **in elastis** terhadap PDB.,Kurs berpengaruh positif in elastis terhadap INF.
2. Pengaruh simultan model ekonomi terbuka di *The Six Global Foreign Exchange rate Countries* bahwa berpengaruh Ekspor **positif in elastis** terhadap Kurs. FDI berpengaruh **positif elastis** terhadap Kurs. SB berpengaruh **positif elastis** terhadap Kurs. INF berpengaruh **positif in elastis** terhadap Kurs.

b. Kesimpulan Analisis Model *Vector Autoregression* (VAR)

1. Kesimpulan VAR

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

- a. Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap kurs terdeteksi melalui variabel kurs tahun sebelumnya, diikuti PDB tahun sebelumnya.
- b. Kontribusi dan efektifitas yang paling besar terhadap INF adalah SB tahun sebelumnya diikuti oleh INF tahun sebelumnya.
- c. Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah ekspor (EKS) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh SB tahun sebelumnya.
- d. Kontribusi yang paling besar terhadap UTL adalah ekspor (EKS) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh UTL tahun sebelumnya.
- e. Kontribusi yang paling besar terhadap EKS adalah ekspor (EKS) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh INF tahun sebelumnya.
- f. Kontribusi yang paling besar terhadap FDI adalah suku bunga (SB) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh INF tahun sebelumnya.
- g. Kontribusi yang paling besar terhadap FDI adalah suku bunga (SB) tahun sebelumnya kemudian diikuti oleh FDI tahun sebelumnya.

2. Kesimpulan Impulse Response Function (IRF)

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti di atas 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 maupun dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel ekonomi terbuka, baik respon positif maupun respon negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa seluruh variabel yang diteliti saling berkorelasi dalam jangka menengah maupun jangka panjang.

3. Analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Hasil Analisis Forecast Error *Variance Decomposition (FEVD)* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti KURS, INF, PDB, UTL, EKS, FDI dan SB. Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah KURS dipengaruhi oleh FDI, INF dipengaruhi oleh KURS dan EKS, PDB dipengaruhi oleh KURS, INF dan FDI, UTL dipengaruhi PDB dan INF, EKS dipengaruhi oleh PDB dan KURS, FDI dipengaruhi oleh FDI itu sendiri dan EKS dan SB dipengaruhi oleh SB itu sendiri dan INF.

c. Kesimpulan Analisis Model Panel *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL)

- a. Leading indicator yang mendukung stabilitas sistem keuangan (KURS) di Negara Brazil, Mexico, Colombia, Rusia, Argentina dan Indonesia adalah melalui Inflasi (INF). *Leading indicator* yang dapat mendukung stabilitas sistem keuangan di Brazil, Colombia dan Rusia adalah INF, UTL, EKS dan PDB. Model ekonomi terbukayang dapat mendukung stabilitas ekonomi di Negara Brazil, Colombia dan Rusia
- b. Secara panel bahwa UTL dan EKS mampu menjadi leading indicator untuk mendukung stabilitas sistem keuangan di *The six global foreign exchange rate Countries* dalam *Short Run*. Sedangkan untuk *Long Run* variabel EKS dan PDB yang mampu menjadi leading indicator dalam mendukung stabilitas sistem keuangan di *The six global foreign exchange rate Countries*.

d. Uji Beda

- a. Pada Negara Negara Brazil dan Mexico tidak terjadi perbedaan signifikan INF, namun SB mengalami perbedaan signifikan sebelum dan sesudah covid 19.
- b. Pada Negara Negara Colombia dan Rusia terjadi perbedaan INF dan SB secara signifikan sebelum dan sesudah terjadinya covid 19.
- c. Pada Negara Argentina dan Indonesia terjadi perbedaan INF dan SB secara signifikan sebelum dan sesudah terjadinya covid 19.

5.2 SARAN

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya maka saran yang dapat penulis sampaikan kepada pemerintah adalah sebagai berikut:

- a. Melalui analisis model simultan bahwa variabel variabel ekonomi terbuka hanya mempengaruhi kecil terhadap stabilitas ekonomi. Maka, disarankan untuk mencari metode model baru agar stabilitas ekonomi terjaga misalnya penggunaan model ekonomi harrod-domar dimana stabilitas ataupun pertumbuhan ekonomi juga dipengaruhi oleh utang luar negeri.
- b. Tidak stabilnya nilai tukar rupiah di pasar domestik harus menjadi perhatian dari pemerintah. Dengan stabilnya nilai tukar rupiah diharapkan akan memberikan dampak yang positif bagi iklim perekonomian di Indonesiaterutama dalam hal kegiatan perdagangan internasional. Hal ini dapat menjadi faktor penting sebagai bahan pertimbangan bagipemerintah bahwa terdepresiasinya kurs memberikan pengaruh bagiperekonomian Indonesia dan diharapkan dapat dicegah untuk kedepannyadengan mengeluarkan kebijakan ekonomi pada sektor fiskal denganmemperbaiki sistem perekonomian di Indonesia.
- c. Pemerintah diharapkan lebih memperhatikan kebijakan-kebijakan yang memiliki kaitan dengan pasar keuangan, yang dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan.
- d. Pemerintah melalui BI harus berusaha untuk menciptakan suku bunga dan inflasi di dalam negeri yang realistis buat dunia usaha sehingga mampu menggerakkan sektor riil dengan menekan laju inflasi agar tidak berfluktuatif.

- e. Perlu upaya ekstra pemerintah dalam menjaga dan menstabilkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Karena dalam jangka pendek, lonjakan kurs tidak dapat diprediksi yang disebabkan banyak faktor yang dapat mempengaruhi perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika selain dari variabel-variabel yang telah diungkapkan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abar, R. R. (2015). *Influence Of Macroeconomic Variables On Exchange Rates*. *Journal of Economics, Business and Management*, 276-280.
- Ade Holis, S.M. (2019). Dampak Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Aktivitas Ekspor Dan Impor Nasional. *Jurnal Laporan Akhir*, 1-70.
- Ade Novalina, S.M. (2016). Analisis Prediksi Pelemahan Ekonomi Indonesia Rezim Depresiasi Kurs. *Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik* , 1-11.
- Bashir, T. M. (2015). *Impact Of Interest Rate, Inflation And Money Supply On Exchange Rate Volatility In Pakistan*. *World Applied Sciences Journal*, 620.
- Bleaney, M.F. (2002). *Exchange Rate Regimes, Inflation And Output Volatility In Developing Countries*. *Journal of development economics*, 1-14.
- Candra Mustika, E.U. (2015). Analisis Pengaruh Ekspor Neto Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 292.
- Christopher Allsopp, A. K. (2006). *United Kingdom Inflation Targeting And The Exchange Rate*. *The Economic Journal*, 232-243.
- Danmola, R.A. (2013). *The Impact Of Exchange Rate Volatility On The Macro Economic Variables In Nigeria*. *European Scientific Journal*, 152.
- Egwaikhide, E.U. (2008). *Exchange Rate Volatility, Inflation Uncertainty And Foreign Direct Investment In Nigeria*. *Journal of Economics*, 14-31.
- Faraji Kasidi, K. M. (2013). *Impact Of Inflation On Economic Growth: A Case Study Of Tanzania*. *Asian Journal of Empirical Research*, 363-368.
- Getachew A. Woldie, K. S. (2019). *Macroeconomic And Distributional Impacts Of Exchange Rate Devaluation In Ethiopia: A Computable General Equilibrium Approach*. *Heliyon* 5, 1-8.
- Ginting, A. M. (2013). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 1-16.
- Harjunata, Y.T. Kalalo, T.O. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi Di Indonesia Periode 2000-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 706-717.
- Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, 151-164.
- Hüseyin Şen, A. K. (2020). *Interest Rates, Inflation, And Exchange Rates In Fragile Emes: A Fresh Look At The Long Run Interrelationships*. *Journal Internasional of Economics*, 1-24.

- Ionel Bostan, a. T.-N. (2018). *Exchange Rate Effects On International Commercial Trade Competitiveness. Journal of Risk and Financial Management*, 1-11.
- Joscha Beckmann, A.B. (2011). *The Dollar-Euro Exchange Rate And Macroeconomic Fundamentals: A Time-Varying Coefficient Approach. Rev World Economic*, 11-36.
- Karikari Amoa, G. (2016). *Depreciation Of The Ghanaian Currency Between 2012 And 2014: Result Of Activities Of Speculators Or Economic Fundamentals? American Journal of Economics*, 300-304.
- Khairil Anwar, A. (2018). Analisis Hubungan Kausalitas Antara Jumlah Uang Beredar, Bi Rate Dan Inflasi Di Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 79.
- Komariyah, A. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar (Jub), Kurs Dan Suku Bunga Terhadap Laju Inflasi Di Indonesia Tahun 1999-2014. *Publikasi Ilmiah*, 5-10.
- Lilik Sugihart, M. A. (2020). *The Impact Of Exchange Rate Volatility On Indonesia's Top Exports To The Five Main Export Markets. Heliyon* 6, 1-13.
- Mahmud Oluwaseyi Quadry, A. M. (2017). *On The Malaysian Ringgit Exchange Rate Determination and Recent Depreciation. International Journal of Economics*, 1-20.
- Meutia Qudraty, S. (2016). Efektifitas Kebijakan Makroprudensial Perbankan Dan Penyaluran Kredit Di Aceh. *Perspektif Ekonomi Darussalam*, 32-50. Modebe Nwanneka Judith, E. H. (2016). *International Journal Of Economics And Financial Issues Dynamics Of Inflation And Manufacturing Sector Performance In Nigeria: Analysis Of Effect And Causality. International Journal of Economics and Financial Issue*, 1400.
- Nuri Agusmianata, T.M. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Suku Bunga Serta Pengeluaran Pemerintah Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Forum Ekonomi*, 108.
- Oguzhan Aydemir, E.D. (2009). *The Relationship Between Stock Prices And Exchange Rates Evidence From Turkey. Journal of Finance and Economics*, 207.
- Osinubi, M. P. (2006). *Monetary Policy And Macroeconomic Instability In Nigeria : A Rational Expectation Approac. Journal Social science*, 12.
- Pramod Kumar Naik, P.P. (2012). *The Impact Of Macroeconomic Fundamentals On Stock Prices Revisited: An Evidence From Indian Data. Journal of Munich Personal Repec Archive*, 1-22.

- Priadi Asmanto, S.S. (2008). Cadangan Devisa, Financial Deepening Dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 121-153.
- Putri Yeni, S.A. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Loan To Deposit Ratio (Ldr) Dan Pertumbuhan Kredit Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ecogen*, 557.
- Rabiul Islam, A.B. (2017). *Determinants Of Factors That Affecting Inflation In Malaysia Rabiul Islam. International. Journal of Economics and Financial Issues*, 355-363.
- Rahmiana, S. (2016). Analisis Dampak Kebijakan Moneter Bank Indonesia, Konsumsi Daerah, Investasi Daerah Dan Suku Bunga Kredit Investasi Daerah Terhadap Inflasi Di Provinsi Lampung. Lampung: Skripsi.
- Rakhmat, S.M. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Dan Aliran Modal Asing Pada Inflasi Di Indonesia: Studi Kasus Trilema Kebijakan Moneter Ekonomi Terbuka. *Laporan Penelitian*, 1-18.
- Rangkuty, D. M., & Nasution, L. N. (2018). Analisis Inflasi dan Impor Indonesia. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 18(2).
- Rapetti, R.F. (2008). *Five Years Of Competitive And Stable Real Exchange Rate In Argentina 2002–2007. journal International Review of Applied Economics*, 215-226.
- Rangkuty, D. M., & Rusiadi, R. (2020). FLUKTUASI CURRENT ACCOUNT DAN PORTFOLIO INVESTMENT TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA. *JURNAL EKOMBIS*, 6(1).
- Roshinta Puspitaningrum, S.Z. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sbi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1.
- Rangkuty, D. M., Novalina, A., & Fauzi, A. M. (2020). Efek Simultanitas Variabel Moneter Terhadap Neraca Pembayaran Di Lima Negara. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(3), 208-218.
- Sanggor, P. T. (2013). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Kurs Mata Uang Rupiah Terhadap Euro. *Jurnal EMBA*, 1416-1429.
- Siahaan, A. P. U. Strategy for Improving Science and Welfare Through Community Empowerment Technology (IJCIET).
- Sari, D.K. (2019). Analisis Dampak Depresiasi Kurs Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia (Studi Kasus EraJokowi – JK). Medan: Skripsi.
- Simamora, S.J. (2020). Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam Memperkuat

- Stabilitas Sistem Keuangan Dan Fundamental Ekonomi *In The Six Mouslim Population Of Highest Residents*. Medan: Skripsi.
- Shi, A. (2019). *A Cointegration Of The Exchange Rate And Macroeconomic Fundamentals: The Case Of The Indonesian Rupiah Vis-Á-Vis Currencies Of Primary Trade Partners*. *Journal Risk Financial Management*, 1-17.
- Simanjuntak, E.P. (2015). Analisis Paritas Daya Beli Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat. *Economics Development Analysis Journal*, 242-253.
- Suhendra, I. (2003). Pengaruh Faktor Fundamental, Faktor Resiko, Dan Ekspektasi Nilai Tukar Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Terhadap Dollar) Pasca Penerapan Sistem Kurs Mengambang Bebas. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 34-57.
- Susanti, E. N. (2016). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Ekspor Indonesia. *Jurnal Dimensi*, 1-12.
- Sulistyowati, A. (2006). Tingkat Depresiasi Kurs Rupiah, Jub, Pengaruh Tingkat Bunga Luar Negeri, Depresiasi Kurs Rupiah, Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Inflasi Dan Tingkat Bunga Sbi Terhadap Tingkat Bunga Bank Umum Di Indonesia Periode 1997 (III)-2004 (IV). Medan: Skripsi.
- Sutawijaya, A. (2012). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 85.
- Theodores Manuela Langi, V. M. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga Bi, Jumlah Uang Beredar, Dan Tingkat Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 44.
- Zohaib Khan, S. K. (2012). *Impact Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Srock Returns Of Kse 100 Index*. *International Journal Economic*, 142.
- Wahyuni, S. H., & Nasution, D. P. Y. (2019, May). Utilization of *Trichoderma viride* as organic fertilizer to induce the resistance of banana seeds on *Fusarium oxysporum* f. sp *cubense* (FOC). In IOP Conference Series: Earth and Environmental Science (Vol. 260, No. 1, p. 012149). IOP Publishing.