



**ANALISIS SISTEM MONETER DAN KEUANGAN
INTERNASIONAL *DI TIGA NEGARA ASIA***

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas sosial sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Disusun Oleh :

SHEILA PANJAITAN

1915210152

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

2024

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : ANALISIS SISTEM MONETER DAN KEUANGAN INTERNASIONAL DI
TIGA NEGARA ASIA

NAMA : SHEILA PANJAITAN
N.P.M : 1915210152
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan
TANGGAL KELULUSAN : 11 Mei 2024

DIKETAHUI

DEKAN



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

KETUA PROGRAM STUDI



Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si.

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



Dewi Mahrani Rangkuty, SE., M.Si

PEMBIMBING II



Dr Suhendi, S.E., M.A.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : SHEILA PANJAITAN
NPM : 1915210152
Prodi : Ekonomi Pembangunan
Judul Skripsi : ANALISIS SISTEM MONETER DAN
KEUANGAN INTERNASIONAL DI TIGA
NEGARA ASIA

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat) ;
2. Memberikan ijin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembangunan Panca Budi untuk menyimpan, mengalih-media/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 berlaku apabila di kemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 2024



SHEILA PANJAITAN

NPM : 1915210152

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Sheila Panjaitan
Tempat/Tanggal lahir : Medan, 28 September 1999
NPM : 1915210152
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Alamat : Jl. Mekatani No.32/A

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

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

Medan, 11 Mei 2024

Yang membuat pernyataan



(Sheila Panjaitan)

1915210152

ABSTRAK

Stabilitas sistem keuangan mengalami guncangan perekonomian, yang berakibat fungsi sistem pembayaran, intermediasi dan penyebaran resiko tetap berjalan dengan semestinya merupakan harapan dari setiap negara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel Kurs, Cadangan Devisa, suku bunga, ekspor, dan Neraca Pembayaran berpengaruh terhadap nilai tukar di Tiga Negara ASIA yakni, China, Indonesia, dan Jepang. Jenis penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan data sekunder runtut waktu dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2021 (*time series*) dan *cross-section* yang diperoleh dari *World Bank*, *CEIC* dan Bank Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Panel ARDL. Hasil Panel ARDL menunjukkan negara yang mampu menjadi *leading indicator* untuk stabilitas nilai tukar adalah China dan Jepang, hal ini disebabkan karena semua variabel atau *indicator* dalam penelitian negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap stabilitas nilai tukar.

Kata kunci : kurs, Cadangan devisa, Neraca pambayaran, ekspor, suku bunga.

ABSTRACT

The stability of the financial system in the face of economic shocks, which results in the function of the payment system, intermediation and risk distribution continuing to function properly is the hope of every country. This research aims to analyze the variables of the Exchange Rate, Foreign Exchange Reserves, interest rates, exports, and Balance of Payments which influence exchange rates in three ASIA countries, namely, China, Indonesia and Japan. This type of research is quantitative analysis using time series secondary data from 2012 to 2021 (time series) and cross-sections obtained from the World Bank, CEIC and Bank Indonesia. The data analysis technique used is ARDL Panel analysis. The results of the ARDL Panel show that the countries that are able to become leading indicators for exchange rate stability are China and Japan, this is because all the variables or indicators in this country's research have a significant effect on exchange rate stability.

Key words: *exchange rate, foreign exchange reserves, balance of payments, exports, interes*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul **“ANALISIS SISTEM MONETER DAN KEUANGAN INTERNASIONAL DI TIGA NEGARA ASIA”**. Skripsi ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan penulis dan menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun dengan segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

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

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M, Selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Bapak Assoc. Prof. Dr. E. Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Dewi Mahrani Rangkuty, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Bapak Dr Suhendi, S.E., MA. selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Kepada seluruh Dosen dari Prodi Ekonomi Pembangunan, terima kasih tak terhingga atas segala ilmu yang baik lagi bermanfaat bagi penulis.
7. Kepada seluruh keluargaku, Bapak, Mamak, serta kakak dan abang saya yang memberikan semangat dan dukungan kepada saya.
8. Kepada orang yang selalu saya bawa dalam doa terima kasih atas semangat, dorongan, do'a serta dukungan materi serta selalu meluangkan waktu untuk mendengarkan keluh kesah saya.
9. Terakhir, terimakasih untuk diri sendiri, karena telah mampu berusaha keras dan berjuang sejauh ini. Mampu mengandalkan Tuhan disetiap proses malam yang panjang dengan tangisan dan Doa serta kerja Keras. Kamu Hebat.

Akhirnya penulis mengharapkan Skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa dan juga para pembaca. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat. Aamiin.

Medan, Maret 2024

SHEILA PANJAITAN

NPM. 1915210152

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	11
1.3. Batasan Masalah.....	12
1.4. Rumusan Masalah	12
1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian	13
1.6. Keaslian Penelitian	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1. Landasan Teori.....	16
2.2. Penelitian Terdahulu	38
2.3. Kerangka Konseptual.....	47
2.4. Hipotesis	47
BAB III METODE PENELITIAN	48
3.1. Pendekatan Penelitian	48
3.2. Tempat dan Waktu Penelitian.....	48
3.3. Definisi Operasional	49
3.4. Sumber Data.....	50
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	51
3.6. Teknik Analisis Data.....	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	62
4.1. Hasil Pembahasan.....	62
4.1.1. Perkembangan Terkini	62
4.1.2. Perkembangan Variabel	64
4.1.3. Analisis Data	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	84
5.1. Kesimpulan	84

5.2. Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA.....	86
BIODATA	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Kasus Seiring Waktu Covid-19 Periode 2021 (%)	2
Tabel 1.2. Daftar 10 Negara yang memiliki Cadangan Devisa Terbesar	3
Tabel 1.3. Daftar 10 Negara Nilai Tukar Terkuat di Dunia.....	4
Tabel 1.4. Nilai Tukar (USD).....	5
Tabel 1.5. Cadangan Devisa (USD).....	6
Tabel 1.6. Ekspor (USD).....	7
Tabel 1.7. Suku Bunga Rill (%).....	8
Tabel 1.8 Neraca Pembayaran (Miliar \$ AS.....	9
Tabel 1.9 Perbedaan Penelitian Terdahulu.....	12
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1. Tempat dan Waktu Penelitian	49
Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel.....	49
Tabel 3.3. Jenis dan Sumber Data.....	51
Tabel 4.1. Nilai Tukar (USD) 2012 s/d 2021	64
Tabel 4.2 Cadangan Devisa (USD) 2012 s/d 2021	66
Tabel 4.3. Ekspor (USD) 2012 s/d 2021	67
Tabel 4.4. Suku Bunga Rill.....	69
Tabel 4.5. Neraca Pembayaran	70
Tabel 4.6. Output Uji Stasioneritas Cadev	72
Tabel 4.7. Output Uji Stasioneritas Ekspor.....	72
Tabel 4.8. Output Uji Stasioneritas Kurs	73
Tabel 4.9. Output Uji Stasioneritas Suku Bunga	73
Tabel 4.10. Output Uji Stasioneritas Neraca Pembayaran	74
Tabel 4.11. Output Uji Cointegrasi Lag	74
Tabel 4.12. Output Panel ARDL	76
Tabel 4.13. Output Panel ARDL Negara China.....	77

Tabel 4.14. Output Panel ARDL Negara Jepang.....	78
Tabel 3.12. Output Panel ARDL Negara Indonesia.....	79
Tabel 4.13. Rangkuman Panel ARDL.....	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Keseimbangan nilai tukar tetap	15
Gambar 2.2. Sistem penukaran nilai Kurs.....	22
Gambar 2.3. Sistem Kurs mengambang terkendali	23
Gambar 2.4. Sistem Kurs mengambang bebas	23
Gambar 2.5. Efek penjualan Mata Unag	25
Gambar 2.6. Model Ekonomi terbuka.....	29
Gambar 2.7. Kerangka Berfikir	40
Gambar 2.8. Kerangka Konseptual Panel ARDL	40
Gambar 4.9. Nilai Tukar (USD) 2012 s/d 2021	65
Gambar 4.10. Cadangan Devisa (USD) 2012 s/d 2021.....	66
Gambar 4.11. Ekpor (USD) 2012 s/d 2021	68
Gambar 4.12. Suku Bunga (USD) 2012 s/d 2021.....	69
Gambar 4.13. Neraca Pembayaran (Milyar \$ AS) 2012 s/d 2021	71
Gambar 4.14. Stabilitas Jangka waktu pengendalian ekonomi.....	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Mentah Variabel Penelitian	74
Lampiran 2. Hasil Uji Panel ARDL	75
Lampiran 3. Hasil Output Panel ARDL Negara China	76
Lampiran 4. Hasil Output Panel ARDL Negara jepang	78
Lampiran 5. Hail Output Panel ARDL Negara Indonesia	79

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sistem Moneter Internasional ialah sistem keuangan yang berlaku untuk semua Negara di dunia yang membahas tentang pembayaran atas transaksi lintas negara dilaksanakan. Sistem moneter internasional yang berfungsi dengan baik akan memfasilitasi perdagangan internasional dan investasi, serta mempermudah adaptasi terhadap perubahan. Semenjak dimulainya sistem standar emas hingga abad ke 20, sistem moneter internasional telah mengalami pasang surut. Sampai saat ini pun sistem moneter internasional masih menjadi perhatian semua negara dan masih ingin merubah sistemnya menjadi lebih berfungsi optimal. Menurut IMF (International Monetary Fund) (Gandhi,2006), Cadangan devisa merupakan seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu, guna membiayai tidak seimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing dan untuk tujuan lainnya. Palembang (2020) mendefinisikan Cadangan devisa (foreign currency liquidity) merupakan semua aset luar negeri yang digunakan setiap saat untuk mengatasi tidak seimbangan neraca pembayaran atau dengan kata lain untuk stabilitas moneter suatu negara dan dikuasai oleh otoritas moneter dalam negeri (Palembangan et al, 2020). Sehingga disimpulkan bahwa cadangan devisa adalah suatu alat pembayaran dalam perdagangan internasional dalam bentuk valuta asing yang dikelola oleh bank sentral yang ada di dalam negeri yang dapat digunakan untuk menjaga stabilitas moneter, tabungan nasional, dan pembayaran utang.

Pengertian Nilai Tukar Mata Uang Menurut (Mankiw, 2007), nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk negara-negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antara satu sama lain. (Fabozzi dan Modigliani, 1995) mendefinisikan nilai tukar mata uang sebagai jumlah dari mata uang suatu negara yang dapat ditukarkan per unit mata uang negara lain, atau dengan kata lain harga dari satu mata uang terhadap mata uang lain. Mata uang suatu negara dapat ditukarkan atau diperjual belikan dengan mata uang negara lainnya sesuai dengan nilai tukar mata uang yang berlaku di pasar mata uang atau yang sering disebut dengan pasar valuta asing. Mata uang suatu negara dikatakan mengalami apresiasi jika nilai tukarnya relatif terhadap mata uang negara lain mengalami kenaikan. Sebaliknya, mata uang suatu negara dikatakan mengalami depresiasi jika nilai tukarnya relatif terhadap mata uang negara lain mengalami penurunan.

Sebagai negara dengan ekonomi terbesar kedua, merosotnya ekonomi Tiongkok dapat menimbulkan kerugian yang paling besar bagi negara-negara di kawasan Asia. Dampak jangka pendeknya pun sudah terlihat di sektor pariwisata. Sejumlah negara yang menghentikan sementara penerbangan serta pelayaran dari dan ke Tiongkok mencatatkan penurunan jumlah kunjungan wisatawan, seperti negara kita Indonesia, Thailand, Jepang, dan Vietnam. EIU bahkan telah menurunkan target pertumbuhan ekonomi global dari 2,3% menjadi 2,2%. Sementara itu Bank Dunia memperkirakan pertumbuhan ekonomi sebesar 2,4%, turun dari perkiraan sebelumnya 2,5%.

Dilihat dari sektor perdagangan, Tiongkok merupakan negara pengekspor terbesar di dunia. Pada 2018, nilai ekspor Tiongkok mencapai US\$ 2,5 triliun. Sementara dari sisi impor, negara Panda tersebut menjadi pembeli terbesar kedua setelah Amerika Serikat.

Namun ada juga gambar grafik beberapa kasus seiring waktu covid-19 di beberapa Negara yang saya teliti yaitu : Negara Indonesia, China, India, Malaysia, Jepang sebagai berikut :

Tabel 1.1 : Kasus Seiring Waktu Covid-19 Periode 2021 (%)

Kasus Seiring Waktu Covid-19				
No.	Negara	Total Kasus	Sembuh	Meninggal
1	Indonesia	4,208,013	4,023,777	141,467
2	China	96,050	90,402	4,636
4	Malaysia	2,198,235	1,989,509	25,437
5	Jepang	1,694,675	1,638,633	17,482

Created From : <https://www.worldometers.info/coronavirus/>











Diolah Oleh : Penulis, 2023

Tabel 1.1 : Kasus Seiring Waktu Covid-19 Periode 2021

Gambar diatas menunjukkan bagaimana kondisi kasus seiring waktu covid-19 di negara *Asia*. Di Indonesia dengan jumlah total kasus seiring waktu sebesar 4,208,013, China total kasus seiring waktu di konfirmasi sebesar 96.050. Malaysia dikonfirmasi dengan total kasus seiring waktu sebesar 2.198.235. Jepang juga di konfirmasi dengan total kasus seiring waktu covid-19 sebesar 1.694.675. Melihat Angka kasus seiring waktu di negara ini cukuplah tinggi dan seiring waktu terus mengalami peningkatan, tentu hal ini akan membuat terjadinya krisis kesehatan ini akan berpengaruh terhadap cadangan internasional di negara negara tersebut

bahkan di seluruh dunia terutama dalam hal tingkat pertumbuhan ekonomi yang berdampak pada Sistem Moneter dan Keuangan Internasional

Tabel 1.2: Daftar 10 Negara yang memiliki Cadangan Devisa (Juta US \$) Terbesar Global 2022

Peringkat	Negara atau wilayah	Cadangan devisa (juta US \$)
1	 China	3.306.83
2	 Jepang	1.227.57
3	 Swiss	923.62
4	 Amerika Serikat	706.64
5	 Rusia	581.70
6	 India	567.29
7	 Arab Saudi	478.23
8	 Hongkong	424.02
9	 Korea Selatan	423.36
10	 Brazil	324.67

Sumber: <https://databank.worldbank.org/>

Berdasarkan data Bank Dunia, pada 2022 cadangan devisa China bahkan mencapai US\$3.3 triliun (dengan kurs Rp15.000 per dolar Amerika Serikat). Negara dengan cadangan devisa terbesar berikutnya adalah Jepang, yakni mencapai US\$1.2 triliun. Diikuti Swis dengan cadangan devisa senilai US\$923.62 triliun, Amerika Serikat (AS) sebesar US\$706.64 miliar, dan Rusia senilai US\$581.70 miliar. Setelahnya ada India dengan cadangan devisa senilai

US\$567.29 miliar, Hong Kong senilai US\$424.02 miliar, Saudi Arabia US\$478.23 miliar, Korea Selatan US\$423.36 miliar, serta Brazil senilai US\$324.67 miliar. Sedangkan cadangan devisa Indonesia pada 2022 mencapai US\$137.22 miliar.

Selanjutnya akan dijelaskan beberapa negara yang termasuk dalam anggota tiga negara dengan nilai tukar terkuat di kawasan ASIA dalam menghadapi pandemi Covid-19, beberapa negara tersebut adalah negara-negara maju, yang awalnya memiliki perekonomian yang tinggi dan sekarang dapat dikatakan negara maju pesat.

**Tabel 1.3 Daftar 10 Negara Nilai Tukar Terkuat di Dunia
(IDR, USD, MYR)**

No	Mata Uang	IDR	USD	MYR
1	Baht Thailand	462,5752	0,03161	0,13427
2	Dolar Amerika Serikat	14.633,05	1	4,24755
3	Dolar Australia	10.444,50	0,71376	3,03174
4	Dolar Hong Kong	1.887,69	0,129	0,54794
5	Dolar Kanada	10.897,12	0,74469	3,16312
6	Renminbi Tiongkok	2.091,04	0,1429	0,60697
7	Rupiah Indonesia	1	0,00007	0,00029
8	Won Korea	12,22318	0,00084	0,00355
9	Yen Jepang	136,5014	0,00933	0,03962
10	Zloty Polandia	3.833,07	0,26195	1,11263

Sumber : Tabel 1.3
Penulis, (2023)

Beberapa masalah akan dibahas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat dari variabel makro ekonomi yang bersumber dari interaksi ataupun koordinasi

kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Berikut beberapa interaksi beberapa variabel fiskal dan moneter terhadap stabilitas ekonomi di Tiga negara dengan cadangan devisa terbesar di dunia dalam periode sebelum dan sesudah munculnya wabah Covid-19 (Juli 2019 s/d September 2021) adalah sebagai berikut :

Tabel 1. 4 : Nilai Tukar (USD) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	KURS	KURS	KURS
2012	6,312	79,790	9.387
2013	6,196	97,596	10.461
2014	6,143	105,945	11.865
2015	6,227	121,044	13.389
2016	6,644	108,793	13.308
2017	6,759	112,166	13.381
2018	6,616	110,423	14.237
2019	6,908	109,010	14.148
SELAMA COVID-19			
2020	6,449	109,754	14.582
2021	6,312	79,790	14.308

Sumber : <https://data.worldbank.org>

Diolah Oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa pergerakan nilai tukar masing-masing negara terhadap nilai tukar USD mengalami pasang surut. Cina yang merupakan korban pertama kasus penyebaran Covid-19 malah mampu menguatkan nilai tukar Yuan Renminbi terhadap USD pada tahun 2019 menyentuh angka YCN 6,908/USD dari yang sebelumnya berada di angka YCN 6,616/USD. Nilai tukar (kurs) tengah Yuan terhadap Dollar Amerika Serikat

didasarkan pada rata-rata tertimbang harga yang ditawarkan oleh pelaku pasar sebelum pembukaan perdagangan antar bank setiap hari kerja.

Indonesia mengalami pelemahan nilai tukar terhadap USD yang sangat signifikan pada tahun 2020 yaitu menyentuh angka Rp 14.582/USD. Menurut Pengamat Ekonomi Indef Bhima Yudhistira, sumber utama pelemahan Rupiah disebabkan adanya aksi jual di bursa saham oleh investor asing. Di tahun 2021, Rupiah kembali menguat berada diposisi Rp. 14.308/USD. Hal ini dikarenakan faktor teknikal seperti harga minyak dunia yang jatuh, perselisihan antara Arab Saudi dan Rusia yang belum tuntas hingga geopolitik di Korea Utara. Selain itu, faktor lain penyebab Rupiah menguat adalah Amerika Serikat dan beberapa negara lain berencana untuk penerapan Lockdown di sejumlah kota.

Tabel 1. 5 : Cadangan Devisa (USD) 2012 s/d 2021 Cina

Bulan	Jepang		Indonesia
	CADEV	CADEV	CADEV
2012	96.554.784.204	-38.260.996.751	214.805.849
2013	431.381.955.625	38.775.694.469	- 7.325.155.116
2014	117.783.455.486	8.481.223.557	15.248.334.597
2015	-342.940.998.434	5.126.501.600	- 1.098.196.626
2016	-443.625.009.877	-5.331.273.454	12.088.691.613
2017	91.526.172.979	23.577.436.974	11.585.123.171
2018	18.876.836.385	23.922.642.794	- 7.133.028.387
2019	-19.288.061.008	24.701.375.995	4.674.469.188
SELAMA COVID-19			
2020	27.983.930.224	8.602.505.233	2.596.041.683
2021	189.512.939.063	62.766.632.515	13.492.002.222

Sumber : <https://data.worldbank.org>

Diolah Oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa nilai Cadangan Devisa di negara indonesia mengalami penurunan di paruh awal 2021. Penurunan Cadangan Devisa di Indonesia yang naik turun yang disebabkan adanya penerbitan global bond pemerintah, penerimaan devisa minyak bumi dan gas atau migas, serta adanya penerimaan valas lainnya. Melemahnya Cadangan Devisa akibat dampak penyebaran Covid-19 turunnya jumlah cadangan devisa (cadev) negara pada 2020 disebabkan pengaruhi sentimen virus corona (Covid-19).

Tabel 1. 6 : Ekspor (USD) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	EKSPOR	EKSPOR	EKSPOR
2012	2.175.080.625.680	904.146.988.797	225.744.402.474
2013	2.354.248.580.552	822.722.049.495	218.308.408.828
2014	2.462.839.435.097	852.990.577.903	210.820.082.761
2015	2.362.092.880.958	775.051.882.733	182.158.299.305
2016	2.199.967.569.428	803.489.014.103	177.886.012.772
2017	2.424.199.911.705	867.405.253.150	204.924.485.588
2018	2.655.591.916.228	923.234.601.724	218.905.647.471
2019	2.628.935.396.524	893.782.209.080	208.057.763.086
SELAMA COVID-19			
2020	2.729.871.520.706	784.167.900.505	182.850.626.710
2021	3.553.509.241.460	910.488.958.469	255.731.268.263

Sumber : <https://data.worldbank.org>

Diolah Oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa nilai ekspor di masing-masing negara mengalami kenaikan yang serentak di paruh awal 2020. Sedangkan Indonesia naik signifikan pada tahun 2020 dimana sebelumnya nilai ekspor

sebanyak 182.850/USD berubah menjadi 255.731/USD di tahun 2021, China pada awalnya sebanyak 2.729.871/USD berubah menjadi 3.553.509/USD di tahun 2021, Japan sebelumnya nilai ekspornya sebanyak 784.163/USD berubah menjadi 910.488/USD di tahun 2021. Penurunan nilai ekspor di Indonesia yang rendah ini dipengaruhi oleh melemahnya permintaan akibat dampak penyebaran Covid-19. Sehingga pasokan barang tetap memadai dan menurunnya rantai distribusi dikarenakan pemerintah lebih menyediakan untuk stock dalam negeri. Hal ini tergambar pada dinamika komponen nilai ekspor. Ekspor sendiri menurun dipengaruhi oleh permintaan di luar negeri dan hal ini terjadi dikarenakan seluruh dunia terdampar oleh virus covid 19 sehingga target ekspor melambat dikarenakan permintaan domestik. Terutama dipengaruhi oleh koreksi harga di beberapa komoditas akibat melambatnya permintaan serta memadainya pasokan.

Tabel 1.7 : Suku Bunga Rill (%) Jan 2019 s/d Sept 2021 Cina

Bulan	Jepang		Indonesia
	Suku Bunga	Suku Bunga	Suku Bunga
2012	3,585	2,180	7,750
2013	3,755	1,664	6,375
2014	4,522	-0,459	6,792
2015	4,353	-0,948	8,350
2016	2,902	0,622	9,224
2017	0,113	1,069	6,502
2018	0,822	-	6,471
2019	3,024	-	8,629
SELAMA COVID-19			
2020	3,840	-	10,025
2021	-0,021	-	2,742

Sumber : <https://data.worldbank.org>

Diolah Oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa Suku bunga rill di masing-masing negara mengalami pasang surut yang serentak pada tahun 2020 Sedangkan Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2020 sebanyak 10,025% berubah menjadi 2,742% di tahun 2021, China yang pada awalnya sebanyak 3,840% turun menjadi -0,021 % di tahun 2021. Perubahan tingkat yang begitu mencolok ini disebabkan oleh meningkatnya inflasi yang menyebabkan ekonomi hampir diseluruh dunia termasuk di dalamnya 3 negara ASIA (Indonesia, Jepang, china) akibat dampak dari virus covid 19 yang melanda seluruh dunia pada bulan Februari 2020, hal ini menyebabkan krisis dunia bukan hanya saja dalam bidang kesehatan tapi juga dalam perekonomian dunia yang ikut terdampak.

Tabel 1.8 : Neraca Pembayaran (Miliar \$ AS) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	Neraca Pembayaran	Neraca Pembayaran	Neraca Pembayaran
2012	17.748.983.437	19.897.558.093	1.800.089.222
2013	21.033.078.371	17.831.143.180	1.736.373.354
2014	22.613.800.782	20.941.598.563	1.861.866.472
2015	22.022.366.055	17.033.762.146	1.652.686.736
2016	23.979.580.208	20.246.369.822	1.732.362.913
2017	28.746.479.819	21.381.387.584	1.900.641.453
2018	35.782.953.953	21.993.730.962	1.470.072.410
2019	34.370.466.478	26.774.027.971	1.804.721.423
SELAMA COVID-19			
2020	37.870.654.560	28.550.217.207	1.530.064.502
2021	46.848.669.193	29.537.180.653	1.785.812.500

Sumber : <https://data.worldbank.org>

Diolah Oleh : Penulis, 2023

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan III 2021 mencatat surplus sehingga menopang ketahanan eksternal. NPI pada triwulan III 2021 mencatat surplus 10,7 miliar dolar AS, setelah mengalami defisit 0,4 miliar dolar AS pada triwulan sebelumnya. Kinerja NPI tersebut ditopang oleh transaksi berjalan yang mencatat surplus, berbalik dari triwulan sebelumnya yang tercatat defisit, serta surplus transaksi modal dan finansial yang makin meningkat. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa pada 2021 mencapai 1.785.812.500 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan 1.530.064.502 miliar dolar AS pada 2020.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini akan menguji mengenai simultanitas Ekspor, suku bunga, neraca pembayaran, terhadap kurs dan Cadangan Devisa di tiga negara dengan Cadangan Devisa terbesar di negara *ASIA*. Maka dengan begitu penulis membuat judul " Analisis Sistem Moneter dan Keuangan Internasional di Negara Asia "

B. Identifikasi Masalah

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

1. Laju Kurs mengalai perubahan harga yang beragam dari bulan Juli 2019 sampai Juni 2020 di Sistem Moneter dan Keuangan Internasiona (Indonesia, China, Jepang) dikarenakan dampak kasus Virus Covid-19 yang semakin meningkat.

2. Nilai Tukar Tetap dari tahun 2020 sampai tahun 2021 di Sistem Moneter dan Keuangan Internasional (Indonesia, China, Jepang) dikarenakan dampak kasus Virus Covid-19 yang semakin meningkat.
3. Penurunan Cadangan Internasional di Analisis Sistem Moneter dan Keuangan Internasional (Indonesia, China, Jepang) terjadi secara serentak di Quartal I, dan Quartal II akibat dampak dari Virus Covid-19.
4. Pandemi covid 19 yang merusak seluruh sektor ekonomi membuat ekonomi global menjadi lesu dan terguncang, sehingga menggiring roda perekonomian ke jalur resesi dan bahkan bisa mencapai titik krisis ekonomi global.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada model ekonomi terbuka dan kurs terhadap kemampuan transmisi kebijakan moneter dalam mengendalikan stabilitas nilai tukar Tetap di Analisis Sistem Moneter dan Keuangan Internasional Internasional (Indonesia, China, Jepang).

D. Rumusan Masalah

1. Rumusan Masalah Panel ARDL

Adapun rumusan masalah Regresi Panel adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat leading indikator pada Ekspor, Suku Bunga, Neraca Pembayaran, dan Nilai Tukar terhadap Cadangan devisa di Tiga Negara Asia (Indonesia, China, Jepang)

E. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tujuan Penelitian model panel ARDL

Adapun tujuan penelitian model panel ARDL adalah sebagai berikut :

- a. Menganalisa secara panel Ekspor, Tingkat Bunga, Neraca Pembayaran, dan Nilai Tukar Tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Internasional di Indonesia.
- b. Menganalisa secara panel Ekspor, Tingkat Bunga, Neraca Pembayaran, dan Nilai Tukar Tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Internasional di China.
- c. Menganalisa secara panel Ekspor, Tingkat Bunga, Neraca Pembayaran, dan Nilai Tukar Tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Internasional di Jepang.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis masalah efektivitas kebijakan moneter dan makro dalam Sistem Moneter dan Keuangan Internasional (Indonesia, China, Jepang).
2. Untuk menjadi jurnal yang akan dikirim ke bank BI (Bank Indonesia) agar menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait dalam menentukan kebijakan yang tepat dalam Sistem Moneter dan Keuangan Internasional.

3. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan efektivitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas dalam Sistem Moneter dan Keuangan Internasional.

F. Keaslian Penelitian

1. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Qaisar Abbas dan Javid Iqbal (2020) yang berjudul “*Relationship Between GDP, Inflation and Real Interest Rate with Exchange Rate Fluctuation of African Countries*”. Adapun perbedaan penelitian yang akan dilaksanakan dengan penelitian terdahulu adalah :

Tabel 1. 9 : Perbedaan Penelitian Terdahulu Dan Yang Akan Dilaksanakan

No.	Perbedaan	Penelitian Terdahulu	Penelitian Yang Akan Dilaksanakan
1	Model	Deskriptif	Penelitian ini menggunakan model analisis yaitu Panel ARDL
2	Variabel	Inflasi, Tingkat Suku Bunga, PDB, Kurs	Ekspor (Eks), Suku Bunga (SB), Neraca pembayaran, Nilai tukar tetap, Cadangan Internasional.
3	Lokasi	Afrika Selatan	Indonesia, China, Jepang.
4	Waktu	Periode data 1996 s/d 2010	Periode data 2012 s/d 2021

Diolah oleh : Penulis, (2023)

Novelty Penelitian

Novelty dalam penelitian ini yaitu “Belum pernah ada penelitian yang sama menggabungkan kebijakan Sistem Moneter dan Keuangan Internasional, Lokasi di 3

Negara *ASIA* Variabel yang sama jumlahnya dengan 1 metode analisis data. Kebijakan ini mampu memprediksi ketidakpastian yang mungkin terjadi akibat adanya kelemahan dari salah satu kebijakan yang ada, untuk mendukung stabilitas Moneter dan Keuangan Internasional. Mampu memprediksi dengan tepat berbagai kemungkinan dan probabilitas yang ada, baik jangka pendek maupun jangka panjang, baik bass teori maupun basis fenomena.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Grand Theory

Grand theory pada umumnya adalah teori-teori makro yang mendasari berbagai teori di bawahnya. Disebut *grand theory* karena teori tersebut menjadi dasar lahirnya teori-teori lain dalam berbagai level. *Grand Theory* disebut juga teori makro karena teori-teori ini berada di level makro, bicara tentang struktur dan tidak berbicara fenomena-fenomena mikro. Dengan demikian *grand theory* dapat disebut sebagai teori keseluruhan atau teori secara garis besar yang menjelaskan suatu permasalahan atau kasus. Adapun *grand theory* dalam penelitian ini adalah:

- a. Model Pengendalian Sistem Moneter dan Keuangan Internasional
- b. Model Ekonomi Terbuka

2. Middle Theory

Middle-range theory adalah teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan proposisi-proposisi. *Middle theory* adalah dimana teori tersebut berada pada level mezzo atau level menengah yang fokus kajiannya makro dan juga mikro. Dengan demikian *middle theory* merupakan pembahasan yang lebih fokus dan mendetail atas suatu *grand theory*. *Middle theory* dalam penelitian ini adalah:

- a. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah keputusan yang diambil oleh pemerintah dalam rangka menunjang aktivitas ekonomi melalui berbagai hal yang berkaitan

dengan penetapan jumlah peredaran uang di masyarakat. Tujuan utama kebijakan moneter adalah menjaga kestabilan ketersediaan uang suatu negara.

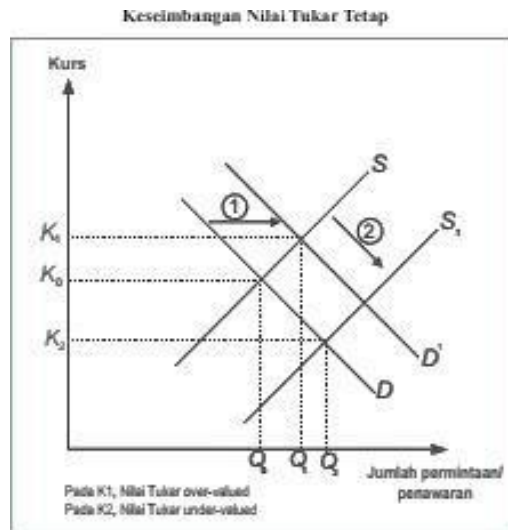
3. *Applied Theory*

Applied theory adalah teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan konsep-konsep. Teori ini yang berada di level mikro dan siap untuk diaplikasikan dalam konseptualisasi. *Applied theory* dalam penelitian ini adalah:

- a. (Ekspor, Tingkat Bunga)
- b. (Neraca Pembayaran, Cangan internasional)
- c. (Kurs)

4. Stabilitas Sistem Nilai Tukar Tetap

Stabilitas ekonomi adalah kondisi ekonomi dimana tidak terjadi perubahan yang terlalu besar atau fluktuasi di makroekonomi. Dengan kata lain ekonomi yang stabil adalah ekonomi yang pertumbuhan outputnya tetap, tidak memiliki inflasi yang tinggi atau lebih dari 10%, dan tidak sering mengalami resesi. Ekonomi yang sering mengalami resesi atau sedang mengalami inflasi yang tinggi merupakan perekonomian yang tidak stabil. Stabilitas ekonomi juga merupakan suatu kondisi yang tercermin dari membaiknya suatu perekonomian. Upaya dalam menjaga stabilitas ekonomi makro tersebut dilakukan melalui langkah-langkah untuk memperkuat daya tahan perekonomian domestik terhadap berbagai gejolak yang muncul, baik dari dalam maupun dari luar negeri.



Gambar 2. 1 : Keseimbangan nilai tukar tetap

Sistem nilai tukar tetap merupakan rezim dimana otoritas moneter menentukan nilai tukar tetap secara permanen. Sistem nilai tukar tetap berarti nilai $e_t = e$. Substitusi nilai $e_t = e$ pada persamaan (1.16A) dan (1.16B) menjelaskan bahwa pada sistem nilai tukar tetap kebijakan moneter tidak mungkin ditentukan secara eksogen. Kebijakan moneter ditujukan untuk menjaga nilai tukar pada nilai par $e_t = e$. Kondisi ini disebut *the description of monetary policy rezim* nilai tukar tetap. Pada sistem nilai tukar tetap, model IS dan model LM berubah menjadi:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 [R_t^* - E_t(\frac{-p_{t+1}}{p_t})] + \beta_2 [-e_t - p_t^*] + v_t \tag{1.29A}$$

$$m_t - p_t = a_0 + a_1 y_t + a_2 R_t^* + \varepsilon_t \tag{1.29B}$$

Pengaruh kejutan [v_t dan ε_t] terhadap nilai tukar mata uang dan tingkat harga didasarkan pada asumsi bahwa p_t^* , R_t^* dan m_t konstan dalam jangka panjang sehingga:

$$B_t = -\beta_1[E_t(p_{t+1} - p_t)] + \beta_2[p_t - e] + \quad (1.30A)$$

$$v_t \quad (1.30B)$$

$$-p_t = C + \varepsilon_t$$

dimana B dan C masing-masing adalah konstanta seluruh variabel dan parameter yang terdapat pada masing-masing variabel. Tingkat harga domestik ditentukan oleh kejutan konsumsi pemerintah, output luar negeri dan permintaan uang, yaitu:

$$p_t = \theta_{10} + \theta_{11} v_t + \theta_{12} \varepsilon_t \quad \text{dimana} \quad E_t p_{t+1} = \theta_{10} \quad (1.31A)$$

$$e = \theta_{20} + \theta_{21} v_t + \theta_{22} \varepsilon_t \quad \text{dimana} \quad E_t e = \theta_{20} \quad (1.31B)$$

Substitusi ke (1.30A) dan (1.30B) akan menghasilkan persamaan antar kejutan sebagai berikut:

$$B_t = -\beta_1[-\theta_{11}v_t - \theta_{12}\varepsilon_t] + \beta_2[\theta_{10} +$$

$$\beta_2[\theta_{10} + \theta_{11}v_t + \theta_{12}\varepsilon_t - \theta_{20} - \theta_{21}v_t - \theta_{22}\varepsilon_t] + \quad (1.32A)$$

$$v_t \quad (1.32B)$$

$$-\theta_{10} - \theta_{11}v_t - \theta_{12}\varepsilon_t = C + \varepsilon_t$$

Persamaan (1.32A) dan (1.32B) terpenuhi dengan empat syarat parameter atau koefisien, yaitu:

1. $0 = \beta_1[\theta_{11}] + \beta_2[\theta_{11} - \theta_{21}] + 1$,
2. $0 = \beta_1[\theta_{12}] + \beta_2[\theta_{12} - \theta_{22}]$,
3. $\theta_{11} = 0$,
4. $-\theta_{12} = 1$.

Dari empat syarat parameter atau koefisien ini diperoleh solusi parameter atau koefisien θ masing-masing adalah $\theta_{11} = 0$, $\theta_{12} = -1$, $\theta_{21} = 1/\beta_2$, dan

$\theta_{22} = (\beta_1 + \beta_2)/\beta_2$. Oleh sebab itu tingkat harga dan nilai par mata uang domestik masing-masing adalah

$$p_t = \theta_{10} - \varepsilon_t \quad (1.33A)$$

$$e = \theta_{20} + \frac{1}{\beta_2} v_t + \frac{\beta_1 + \beta_2}{\beta_2} \varepsilon_t \quad (1.33B)$$

dimana $\beta_1, \beta_2 < 0$. Respons tingkat harga domestik [p_t] terhadap kejutan permintaan stok uang [ε_t] adalah negatif atau tingkat harga domestik akan turun jika kejutan permintaan stok uang positif. Respons nilai par mata uang domestik [e] terhadap kejutan konsumsi pemerintah dan output luar negeri [v_t] adalah negatif dan respons terhadap kejutan stok uang domestik [ε_t] adalah positif. Nilai par mata uang domestik akan apresiasi jika kejutan konsumsi pemerintah dan output luar negeri positif, sebaliknya nilai tukar matauang domestik akan depresiasi jika kejutan permintaan uang positif.

Apresiasi nilai tukar dibawah nilai par mengakibatkan otoritas moneter untuk membeli mata uang luar negeri dari pasar uang internasional pada harga. Tindakan ini akan mengakibatkan nilai tukar sama dengan nilai par. Jika mata uang luar negeri dibeli dari bank domestik maka bank domestik akan memegang lebih banyak cadangan

mata uang domestik. Sebaliknya jika mata uang luar negeri dibeli dari bank-bank luar negeri maka bank-bank luar negeri juga akan memegang cadangan mata uang domestik lebih besar. Kedua kondisi ini mengakibatkan stok uang domestik yang dipegang oleh bank semakin banyak. Peningkatan stok uang akan sama dengan peningkatan harga sehingga nilai variabel-variabel ekonomi riil tidak berubah. Dengan kata lain kebijakan moneter tidak efektif dalam sistem nilai tukar tetap. Pada sistem nilai tukar tetap, perubahan tingkat harga domestik sama dengan perubahan tingkat harga luar negeri sehingga otoritas moneter perlu melakukan validasi, yaitu perubahan tingkat harga atau inflasi sama dengan tingkat ekspansi moneter. Pendekatan ini disebut pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran atau *monetary approach to the balance of payments*, yaitu komitmen terhadap nilai tukar tetap memerlukan pengendalian inflasi secara kontinu.

Dalam mendukung stabilitas ekonomi makro yang lebih optimal maka diperlukan adanya kebijakan yang tepat dalam mencapai sasaran stabilitas baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut (Mankiw, 2007), menyarankan agar kebijakan moneter digunakan untuk melakukan stabilitas ekonomi dalam jangka pendek sedangkan kebijakan fiskal diarahkan untuk mencapai target perekonomian jangka menengah dan panjang. Ada beberapa pedoman yang digunakan untuk menyatakan suatu perekonomian dianggap stabil yaitu tidak terjadi inflasi ataupun deflasi, laju pertumbuhan ekonomi naik (pendapatan per kapita), nilai

mata uang rupiah stabil (kurs rupiah tidak anjlok secara signifikan), neraca pembayaran (*balance of payments*) yang surplus. Berikut akan dijelaskan variabel-variabel tersebut yang mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu negara.

a. Kurs

Nilai tukar atau kurs merupakan indikator ekonomi yang sangat penting karena pergerakan nilai tukar berpengaruh luas terhadap aspek perekonomian suatu negara. Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain (Mahyus, 2014).

Saat ini perkembangan sistem perekonomian ke arah yang lebih terbuka antar negara. Nilai tukar memainkan peran vital dalam tingkat perdagangan sebuah negara, dimana merupakan sesuatu yang paling kritis bagi mayoritas ekonomi pasar bebas di dunia. Perekonomian terbuka yaitu terjadinya perdagangan internasional antar negara-negara di dunia. Adanya perbedaan mata uang yang digunakan baik di negara yang mengimpor maupun mengekspor akan menimbulkan suatu perbedaan nilai tukar mata uang. Perbedaan nilai tukar mata uang suatu negara (kurs) pada prinsipnya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran mata uang tersebut (Krugman, 2005). Pentingnya nilai tukar sebagai salah satu indikator ekonomi menjadikan hal yang menarik untuk di bahas dan dilihat perubahan atau fluktuasinya yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Transaksi ekspor, impor, dan aliran dana modal baik aliran modal masuk

ataupun keluar dari satu negara ke negara lain akan melakukan pertukaran (jual beli) diantara satu mata uang dengan mata uang lainnya. Terkait masalah nilai tukar, Indonesia mengalami perubahan sistem kurs pada bulan Agustus tahun 1997 dari sistem mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) menjadi sistem kurs mengambang bebas (*free floating exchange rate*), hal ini memungkinkan Indonesia mengalami fluktuasi nilai tukar yang lebih besar. Penetapan sistem kurs mengambang bebas, mengindikasikan bahwa penetapan nilai tukar berdasarkan mekanisme pasar yaitu jumlah permintaan dan penawaran mata uang rupiah di pasar uang. Intervensi pemerintah (Bank Sentral) tidak dibenarkan, bank sentral hanya dapat mengendalikan nilai tukar melalui mekanisme pasar.

Apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, tentu didalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Nilai tukar ini semacam “harga” di dalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*) (Nopirin, 1999).

Kurs merupakan salah satu harga yang lebih penting dalam perekonomian terbuka, karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar, mengingat pengaruhnya yang besar bagi neraca berjalan maupun bagi variabel makroekonomi lainnya (Oktavia,dkk, 2013).

(Simorangkir, 2004) mendefinisikan kurs atau nilai tukar sebagai jumlah harga satu unit mata uang asing yang direpresentasikan dalam mata uang domestik. Sebagai contoh, kurs rupiah terhadap US Dollar (Rp/US \$) yaitu jumlah rupiah yang diperlukan untuk memperoleh atau membeli satu US \$. Nilai tukar mata uang atau kurs sebagai harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.

(Triyono, 2009) menyatakan bahwa “kurs valuta asing dapat diklasifikasikan kedalam kurs jual dan kurs beli”. Selisih dari penjualan dan pembelian merupakan pendapatan bagi pedagang valuta asing. Sedangkan bila ditinjau dari waktu yang dibutuhkan dalam menyerahkan valuta asing setelah transaksi kurs dapat diklasifikasikan dalam kurs spot dan kurs berjalan (*forward exchange*).

Para ekonom membedakan kurs menjadi dua: kurs nominal dan kurs riil. Dimana, kurs nominal merupakan harga relatif dari mata uang dua negara. Contoh, jika kurs antara Rupiah dan Dollar AS adalah Rp 13.639 per Dollar, maka kita bisa menukar 1 Dollar untuk Rp 13.639 di pasar uang (sumber Bank Indonesia). Kedua, kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari satu negara untuk barang-barang dari negara lain. Kurs riil kadang disebut dengan *terms of trade* (Mankiw, 2006).

Kurs riil dapat dihitung dengan menggunakan rumus sederhana sebagai berikut:

$$C = e \times (P/P^*) \dots\dots\dots (2.1)$$

dimana C adalah nilai tukar riil, e adalah nilai tukar nominal, P adalah tingkat harga di dalam negeri dan P^* adalah tingkat harga diluar negeri. Jika kurs riil tinggi, barang-barang luar negeri relatif lebih murah dan barang-barang domestik relative lebih murah (Mankiw, 2006).

Beberapa istilah yang sering digunakan berkaitan dengan kurs valuta asing adalah sebagai berikut:

1. Kurs beli, yaitu menunjukkan harga beli valuta asing pada saat bank/*money changer* membeli valas (valuta asing) atau pada saat seseorang menukarkan valas dengan rupiah.
2. Kurs jual, yaitu menunjukkan harga jual valuta asing pada saat bank/*money changer* menjual valas (valuta asing) atau pada saat seseorang menukarkan rupiah dengan valas.
3. Kurs tengah, yaitu merupakan kurs antara kurs jual dan kurs beli (hasil bagi dari dua penjumlahan kurs beli dan kurs jual).

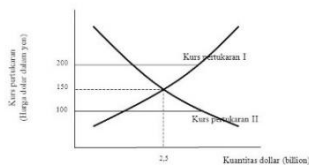
Peningkatan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing disebut dengan apresiasi/revaluasi. Sedangkan turunnya nilai tukar mata uang domestik disebut depresiasi/devaluasi. Sebagai contoh jika semula kurs 1US\$=Rp 11.000 kemudian menjadi 1US\$=Rp 12.000, kondisi tersebut berarti rupiah mengalami depresiasi terhadap US Dollar, sedangkan US Dollar mengalami apresiasi terhadap rupiah. Istilah

apresiasi/depresiasi nilai tukar umumnya digunakan negara dengan sistem nilai tukar mengambang, sedangkan istilah revaluasi atau devaluasi umumnya digunakan untuk negara dengan sistem nilai tukar tetap. Revaluasi atau devaluasi merupakan kebijakan pemerintah yang diumumkan kepada publik untuk menaikkan atau menurunkan nilai tukar terhadap mata uang asing. Kebijakan revaluasi atau devaluasi biasanya dilakukan dalam rangka mempertahankan kinerja perdagangan luar negeri suatu negara (Rahardjo, 2009).

Berdasarkan sejarah, negara Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar, yaitu:

- a. Sistem Kurs Tetap (1970-1978) Sesuai dengan Undang-Undang No.32 Tahun 1964, Indonesia menganut sistem nilai tukar resmi Rp. 250/dolar Amerika sementara kurs uang lainnya dihitung berdasarkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang ditetapkan. Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

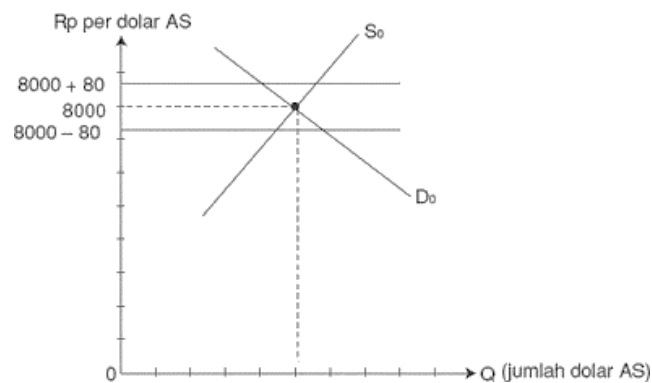
Sistem Kurs Pertukaran Tetap (Fixed Exchange Rate System)



- Kurs pertukaran I (undervalued currency)
mata uang yang dinilai terlalu rendah
- Kurs pertukaran II (overvalued currency)
mata uang yang dinilai terlalu tinggi

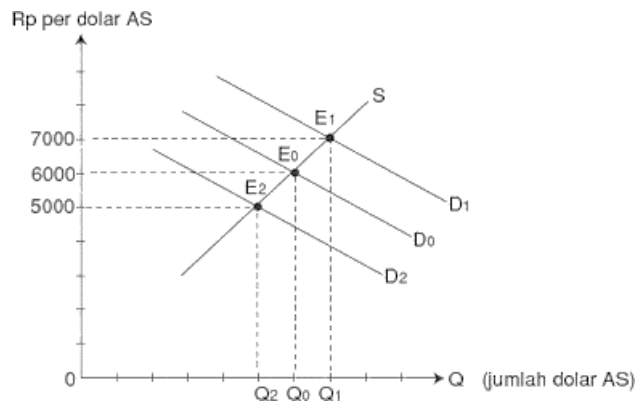
Gambar 2. 2 : Sistem Pertukaran Kurs Tetap

- b. Sistem Kurs Mengambang Terkendali (1978- Juli 1997) Pada masa ini, nilai tukar rupiah didasarkan pada sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Kebijakan ini diterapkan bersama dengan dilakukannya 11 devaluasi rupiah pada tahun 1978. Dengan sistem ini, bank Indonesia menetapkan kurs indikasi (pembatas) dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan spread tertentu. Bank Indonesia hanya melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas atau bawah dari spread.



Gambar 2. 3 : Sistem Kurs Mengambang Terkendali

- c. Sistem kurs mengambang bebas (14 Agustus 1997 – sekarang) Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar terhadap US dolar semakin melemah, sehubungan dengan hal tersebut dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka bank Indonesia memutuskan untuk menghapus rentang intervensi (sistem nilai tukar mengambang terkendali) dan mulai menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) pada tanggal 14 Agustus 1997.



Gambar 2. 4: Sistem Kurs Mengambang Bebas

Penentuan sistem nilai tukar merupakan suatu hal yang penting bagi perekonomian suatu negara karena hal tersebut merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengisolasi perekonomian suatu negara dari gejolak perekonomian global. Pada dasarnya kebijakan nilai tukar yang ditetapkan suatu negara mempunyai beberapa fungsi utama. Dijelaskan sebagai berikut:

1. Menyeimbangkan Neraca Pembayaran

Nilai tukar berfungsi untuk menyeimbangkan neraca pembayaran dengan sasaran akhir menjaga kecukupan cadangan devisa. Oleh karena itu, dalam menetapkan arah kebijakan nilai tukar tersebut diutamakan untuk mendorong dan menjaga daya saing ekspor dalam upaya untuk memperkecil defisit current account atau memperbesar *surplus current account*.

2. Menjaga Kestabilan Pasar Domestik

Fungsi ini untuk menjaga agar nilai tukar tidak dijadikan sebagai alat untuk spekulasi, dalam arti bahwa dalam hal nilai tukar suatu negara mengalami *overvalued* maka masyarakat akan terdorong membeli valuta asing, dan sebaliknya apabila *undervalued* maka masyarakat akan terdorong menjual valuta asing. Ketidakstabilan pasar domestik yang demikian dapat menimbulkan kegiatan spekulatif yang pada gilirannya dapat mengganggu kestabilan makro.

3. Instrumen Moneter

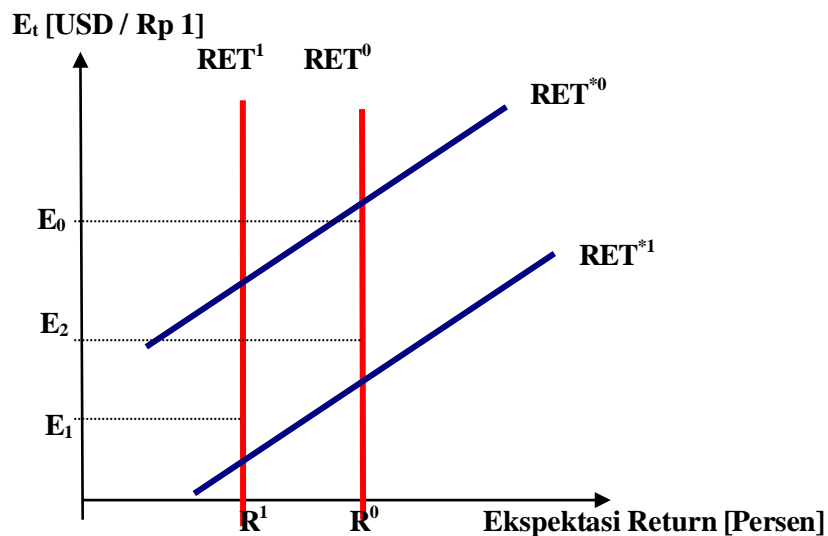
Nilai tukar juga dapat berfungsi sebagai instrument moneter khususnya bagi negara yang menerapkan suku bunga dan nilai tukar sebagai sasaran kebijakan moneter. Dalam fungsi ini depresiasi dan apresiasi nilai tukar digunakan alat untuk sterilisasi dan ekspansi jumlah uang beredar.

4. Nominal Anchor dalam pengendalian inflasi

Dalam pengendalian inflasi, nilai tukar banyak digunakan oleh negara yang mengalami inflasi berat sebagai nominal anchor baik melalui pengendalian depresiasi nilai tukar maupun dengan memegang nilai tukar suatu negara dengan suatu mata uang asing. Nilai tukar yang stabil merupakan syarat pokok untuk tercapainya stabilitas ekonomi makro. Karena dalam dunia nyata, selalu ada interkasi antara sektor riil dengan sektor moneter, sehingga ketidakstabilan nilai tukar mencerminkan ketidakstabilan sektor riil

dan atau sektor moneter. Stabilitas nilai tukar menjadi sangat relevan bagi perekonomian terbuka karena menunjukkan stabilitas posisi relatif perekonomian dalam kancan internasional. Perekonomian yang mampu menjaga stabilitas nilai tukarnya adalah perekonomian yang memiliki struktur ekonomi yang relatif kuat dan seimbang. Kerja samanya dengan dunia internasional adalah untuk memperkuat atau meningkatkan kesejahteraan, bukan semata-mata karena ketergantungan yang terlalu besar. Data empiris menunjukkan bahwa perekonomian yang kuat dan maju memiliki stabilitas nilai tukar. Salah satu ukuran dari stabilitas nilai tukar adalah arah perkembangan dan fluktuasi nilai tukar, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Manurung dan Prathama, 2004).

b. Cadangan Internasional



Gambar 2.5 :Efek Penjualan Mata uang Domestik atau Pembelian Cadangan Internasional terhadap Nilai Tukar Mata uang Domestik dan Ekspektasi Return

Dari Gambar ditunjukkan bahwa peningkatan jumlah penawaran uang akan meningkatkan tingkat harga domestik dalam jangka panjang dan ekspektasi depresiasi nilai tukar matauang. Ekspektasi depresiasi nilai tukar matauang akan meningkatkan ekspektasi return deposit matauang luar negeri dan meningkatkan skedul RET^* . Peningkatan penawaran uang juga akan meningkatkan penawaran uang riil dalam jangka pendek dan menyebabkan penurunan skedul RET . Penurunan ekspektasi return deposit matauang domestik dan peningkatan ekspektasi return deposit matauang luar negeri mengakibatkan ekspektasi return aktiva luar negeri lebih tinggi dari ekspektasi return aktiva domestik pada keseimbangan nilai tukar matauang mula-mula. Masyarakat atau lembaga keuangan akan menjual deposit matauang domestik, akibatnya nilai tukar matauang domestik turun atau depresiasi. Dari analisis ini disimpulkan bahwa intervensi pasar matauang luar negeri taksteril atau unsterilized dengan menjual matauang domestik untuk membeli matauang luar negeri akan meningkatkan cadangan internasional bank sentral, jumlah penawaran uang dan depresiasi nilai tukar matauang domestik.

Pembelian matauang domestik dengan menjual matauang luar negeri akan mengurangi cadangan internasional atau mirip dengan penjualan sekuritas atau bank sentral melalui operasi pasar terbuka. Pembelian matauang domestik dengan menjual matauang luar negeri akan menyebabkan penurunan jumlah uang inti beredar dan penawaran uang. Penurunan penawaran uang akan meningkatkan tingkat bunga deposit matauang domestik dan meningkatkan skedul RET dan menurunkan skedul RET^* . Tingkat harga domestik dalam jangka pajang turun sebagai akibat dari ekspektasi apresiasi nilai tukar matauang domestik dan

ekspektasi penurunan tingkat return deposit matauang luar negeri. Masyarakat atau lembaga keuangan akan membeli deposit matauang domestik dengan cara menjual deposit matauang luar negeri, akibatnya nilai tukar matauang domestik apresiasi. Dari analisis ini dapat disimpulkan bahwa intervensi taksteril atau unsterilized dengan cara membeli matauang domestik dengan menjual matauang luar negeri akan menurunkan cadangan luar internasional bank sentral, jumlah penawaran uang dan apresiasi nilai tukar matauang domestik.

5. Kebijakan Moneter Intrnasional

Kebijakan moneter suatu negara dapat dipengaruhi oleh kejadian atau situasi internasional. Oleh sebab itu, pembentukan kebijakan moneter suatu negara perlu mempertimbangkan efek langsung pasar matauang luar negeri terhadap jumlah penawaran uang domestik, neraca pembayaran internasional dan nilai tukar matauang domestik. Secara umum kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu negara dalam mengontrol atau mengendalikan jumlah uang beredar (JUB) melalui pendekatan kuantitas atau pendekatan tingkat suku bunga yang bertujuan untuk mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi, sudah termasuk didalamnya stabilitas harga dan tingkat pengangguran yang rendah.

Definisi tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Litteboy *and* Taylor, 2006) bahwa kebijakan moneter merupakan upaya atau tindakan bank sentral dalam mempengaruhi perkembangan moneter (jumlah uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu yang meliputi pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang dan keseimbangan

eksternal serta perluasan kesempatan kerja. Para ekonom menyakini bahwa melalui kebijakan moneter, bank sentral dapat mengontrol jumlah uang beredar (JUB).

Menurut (Natsir, 2014) kebijakan moneter adalah kebijakan yang diterapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan rupiah yang dilakukan antara lain melalui suku bunga. Berikut akan dijelaskan .

1. Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Menurut (Sukirno, 2004), 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 kebutuhan konsumsinya, 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. Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu :

- 1) Suku Bunga Nominal suku bunga nominal adalah *rate* yang dapat diamati pasar.

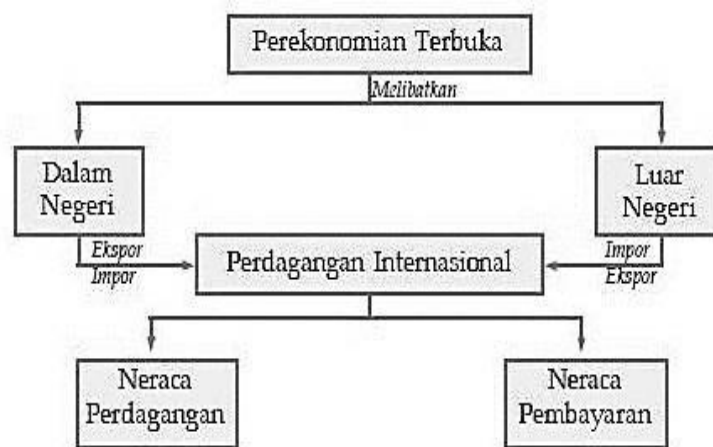
- 2) Suku Bunga Riil menurut (Pohan, 2008), suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan. Suku bunga yang tinggi di satu sisi, akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat.

Menurut (Sukirno, 2004), faktor penentu tingkat suku bunga meliputi 2 (dua) faktor, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang beredar, dan ekspektasi Inflasi. Sedangkan faktor eksternalnya adalah penjumlahan suku bunga luar negeri dan tingkat ekspektasi perubahan nilai tukar valuta asing. Seperti halnya dalam setiap analisis keseimbangan ekonomi, pembicaraan mengenai keseimbangan di pasar uang juga akan melibatkan unsur utamanya, yaitu permintaan dan penawaran uang. Bila mekanisme pasar dapat berjalan tanpa hambatan maka pada prinsipnya keseimbangan di pasar uang dapat terjadi, dan merupakan wujud kekuatan tarik menarik antara permintaan dan penawaran uang. Menurut (Sukirno, 2004), pengeluaran agregat akan meningkat sebagai akibat dari kegiatan mengeksport barang dan jasa dan pada akhirnya menyebabkan peningkatan dalam pendapatan nasional.

Dengan demikian impor menimbulkan aliran barang keluar dan akan menurunkan pendapatan nasional. Adanya hubungan transaksi dengan luar negeri membuka kemungkinan adanya pengaruh kenaikan suku bunga yang berlaku di pasar internasional.

6 . 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 matauang terhadap matauang lainnya ditentukan oleh pasar mata uang luar negeri atau *foreign exchange market*, yang disebut dengan nilai tukar. Penggunaan model agregasi ekonomi makro merupakan alat analisis dalam penentuan nilai tukar mata uang.



Gambar 2. 6 : Model Ekonomi Terbuka

Masuknya perdagangan internasional dalam Model IS menjelaskan model ekonomi terbuka, yaitu: $y = C + i + g + x$ dimana:

y = output riil agregat , c = konsumsi riil rumah tangga,

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 rumah tangga 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:

$$y = C(y, r) + I(y, r) + G + x \left(Q, \frac{y}{y^*} \right) \quad (1.10)$$

dimana $D_r, D_Q < 0$ dan $D_{YF}, D_G > 0$. 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 $\beta_1, \beta_2 \geq 0$. 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 mata uang. Misalkan tingkat harga domestik adalah $\ln(P_t) = p_t$, tingkat harga luar negeri adalah $\ln(P^*) = p^*$ dan nilai tukar mata uang domestik adalah $\ln(E_t) = e_t$, sehingga harga relatif adalah

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

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

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

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

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.

B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu sebelum penelitian ini dibuat antara lain:

Tabel 2. 1 : Penelitian Terdahulu

NO	NAMA/JUDUL	NAMA JURNAL	VARIABEL	MODEL ANALISIS	LOK.PENELITIAN	HASIL
1.	Muhammad Fuad Anshari), Adib El Khilla), Intan Rissa Permata/Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Ekspor Di Negara Asean 5 Periode Tahun 2012-2016	Jurnal Info Artha Vol.1, No.2, (2017), Hal.121-128	Perekonomian Terbuka, Ekspor, Kurs, Inflasi	Regresi Ordinary Least Square (OLS)	Indonesia	Hasil Penelitian Menunjukkan Secara Simultan, Variabel Kurs Dan Inflasi Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Ekspor Di Negara ASEAN-5. Secara Parsial, Variabel Kurs Berpengaruh Secara Negatif Terhadap Ekspor Di Negara Indonesia, Malaysia, Dan Singapura. Variabel Kurs Berpengaruh Secara Positif Terhadap Ekspor Di Negara Filipina Dan Tidak Berpengaruh Secara Signifikan Di Negara Thailand. Secara Parsial, Variabel Inflasi Berpengaruh Secara Positif Terhadap Ekspor Di Negara Filipina, Dan Tidak Berpengaruh Secara Signifikan Di Negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Dan Thailand
2	Novegya ratih primandari/pengaruh nilai ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi Di indonesia periode tahun 2000 – 2015	Kolegial – vol.5, no.2. Desember 2017 issn 2088-5644	Export, economic growth, fariabel konsumsi, investasi dan variabel pengeluaran pemerintah.	Analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana Bps. 2015.	Indonesia	Hasil analisis diperoleh bahwa nilai ekspor berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi di indonesia periode tahun 2000–2015. Kontribusi yang diberikan oleh ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi adalah sebesar 40, 9% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yaitu seperti variabel konsumsi, investasi
3	Fery andrinus, analisis faktor-faktor yang memengaruhi inflasi di indonesia periode 1997;3-2005	Jurnal ekonomi pembangunan halaman 173-186	Inflasi, suku bunga, nilai tukar, penawaran	Metode ols	Indonesia	Hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat suku bunga lebih berpengaruh signifikan daripada nilai tukar.

4	Heru nugroho, analisis pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan jumlah uang beredar terhadap indeks lq45 (studi kasus pada periode 2002-2007)	Jurnal: pengaruh inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar	Pengaruh variabel-variabel ekonomi makro terhadap kinerja saham.	Metode Regresi Linier Berganda	Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel inflasi saja yang tidak berpengaruh terhadap kinerja saham indeks lq45. Suku bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif, sedangkan kurs \$ berpengaruh secara positif.
5	Denny hermawan, pengaruh inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana, dan umur reksa dana terhadap kinerja reksa dana	E-jurnal manajemen unud, vol. 5, no. 5, 2016: 3106 – 3133	Kinerja reksa dana saham, inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana saham, umur reksa dana saham	Metode Nonprobability Sampling	Indonesia	Hasil penelitian ini umur reksa dana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, ini berarti perusahaan reksa dana saham yang umur yang lebih muda akan berusaha untuk mendapatkan perhatian investor untuk menginvestasikan dana mereka
6	Agnes Putri Sonia, Nyoman Djinar Setiawina, "Pengaruh Kurs, Jub Dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor Dan Cadangan Devisa Indonesia"	E-Jurnal Ep Unud, 5 [10] : 1077-1102	Kurs, Jumlah Uang Beredar (Jub), Tingkat Inflasi, Ekspor, Impor, Cadangan Devisa	Metode Yang Di Gunakan Yaitu Analisis Jalur Atau Path Analysis.	Indonesia	Hasil Analisis Data Secara Langsung Menunjukkan Kurs Berpengaruh Tidak Positif Terhadap Cadangan Devisa, Jub Berpengaruh Positif Terhadap Cadangan Devisa, Tingkat Inflasi Berpengaruh Tidak Negatif Terhadap Cadangan Devisa. Hasil Analisis Data Secara Tidak Langsung Adalah Kurs Dan Tingkat Inflasi Tidak Berpengaruh Tidak Langsung Terhadap Cadangan Devisa Melalui Ekspor, Jub Berpengaruh Tidak Langsung Terhadap Cadangan Devisa Melalui Ekspor, Kurs, Jub Dan Tingkat Inflasi Berpengaruh Tidak Langsung Terhadap Cadangan Devisa Melalui Impor. Sebagai Warga Negara Indonesia Sebaiknya Mampu Mengerti Kondisi Perekonomian Negara, Sehingga Setiap Perilaku Ekonomi Yang Dilakukan Dapat Menguntungkan Negara. Mengurangi Penggunaan Produk Dari Luar Negeri Akan Dapat Menghemat Devisa Negara.

7	Siti Hodijah, Grace Patricia Angelina/ ANALISIS PENGARUH EKSPOR DAN IMPOR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA	Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu) Vol. 10 No. 01, April 2021	Export, Import, Economic Growth	Menggunakan Uji Stasioneritas, Uji R -Square, Uji F Dan Uji T.	Indonesia	Dimana Hasil Penelitian Ini Adalah Variabel Jangka Panjang Ekspor Dan Impor Berpengaruh Signifikan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Dalam Jangka Pendek, Variabel Ekspor Signifikan Pada Tingkat Signifikansi 5 Persen Dan Impor Juga Signifikan Pada Tingkat Signifikansi 10 Persen Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia.
8	Ismadiyahanti Purwaning Astuti, Fitri Juniwati Ayuningtyas/ PENGARUH EKSPOR DAN IMPOR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA	Jurnal ekonomi & studi pembangunan volume 19, nomor 1, april 2018, hlm. 1-10 doi: 10.18196/ Jesp.19.1. 3836	Ekspor Dan Impor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi	Analisis Yang Digunakan Adalah Analisis Regresi Dengan Menggunakan Metode Error Corection Model (ECM).	Indonesia	Hasil Penelitian Ini Adalah Variabel Jangka Panjang, Variabel Ekspor Dan Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Sedangkan Impor Tidak Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Dalam Jangka Pendek, Variabel Ekspor Dan Impor Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Sedangkan Nilai Tukar Tidak Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Ekonomi
9	Muhamad Wahyu Firmansyah Nila Firdausi Nuzula/PENGA RUH RASIO INFLASI DAN SUKU BUNGA INDONESIA RELATIF TERHADAP AMERIKA SERIKAT PADA NILAI TUKAR RUPIAH (Implementasi Purchasing Power Parity Internasional Fisher Effect)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol . 47 No. 2 Juni 2017	Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga	Regresi Linier Berganda	Indonesia	Hasil Dari Penelitian Ini Menunjukkan Bahwa : 1) Rasio Inflasi Indonesia Relatif Terhadap Amerika Serikat Dan Rasio Suku Bunga Indonesia Relatif Terhadap Amerika Serikat Berpengaruh Secara Simultan Pada Nilai Tukar Rupiah. 2) Rasio Inflasi Indonesia Relatif Terhadap Amerika Serikat Berpengaruh Secara Signifikan Dan Mempunyai Hubungan Yang Positif. 3) Rasio Suku Bunga Indonesia Relatif Terhadap Amerika Serikat Berpengaruh Secara Signifikan Dan Mempunyai Hubungan Yang Positif

10	Suramaya Suci Kewal/PENGARUH INFLASI, SUKUBUNGA, KURS, DAN PERTUMBUHAN PDB TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN	Jurnal <i>Economia</i> , Volume 8, Nomor 1, April 2012	Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Pertumbuhan PDB, IHSG	Regresi Berganda	Indonesia	Hasil Penelitian Menemukan Bahwa Hanya Kurs Yang Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap IHSG, Sedangkan Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI Dan Pertumbuhan PDB Tidak Berpengaruh Terhadap IHSG. Penelitian Ini Hanya Menggunakan Empat Variabel Makroekonomi, Sehingga Penelitian Selanjutnya Perlu Menemukan Variabel Makroekonomi Lain Yang Diduga Berpengaruh Terhadap IHSG.
11	Dio Putra Perdana Fransisca Yaningwati Muhammad Saifi (2014) Pengaruh Pelemahan Nilai Tukar Mata Uang Lokal (Idr) Terhadap (Studi Pada Ekspor Crude Palm Oil (Cpo) Indonesia Tahun 2009-2013)	Jurnal <i>Manajemen Keuangan (Mankeu)</i> Vol. 10 No. 01, April 2014	Depresiasi, Mata Uang Lokal, Ekspor	Analisis Deskriptif, Analisis Statistik Inferensial.	Indonesia	Hasil analisis menunjukkan variabel depresiasi signifikan pengaruhnya terhadap variabel nilai ekspor, yang dibuktikan dengan uji t menunjukkan signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil penelitian disarankan kepada pelaku bisnis agar memperhatikan dengan seksama pergerakan fluktuasi nilai tukar mata uang dan mampu memprediksi pergerakan fluktuasi nilai tukar mata uang dimasa yang akan datang, sehingga dapat menyiapkan strategi bisnis yang tepat agar transaksi ekspor yang terjadi dapat berdampak positif pada kegiatan ekspor yang dilakukan.
12	Halil Altıntaş, Rahmi Cetin, Bülent Öz (2011) The Impact Of Exchange Rate Volatility On Turkish Exports: 1993-2009	The Impact Of Exchange Rate Volatility On Turkish Exports: 1993-2009	Exchange Rate Volatility, Export, ARDL Cointegration, Turkey.	Multivariate Cointegration And Error Correction Model (ECM)	Turki	Perkiraan Jangka Panjang Hasil Menunjukkan Bahwa Pendapatan Asing Dan Volatilitas Nilai Tukar Riil Mengerahkan Dampak Positif Dan Signifikan Secara Statistik Pada Ekspor Turki, Sementara Harga Relatif Mempengaruhi Ekspor Turki Negatif Dan Secara Signifikan. Selain Itu, Hasil Dari Model ECM Menunjukkan Bahwa Harga Relatif Memiliki Efek Negatif Dan Signifikan, Pendapatan Asing Memiliki Efek Yang Tidak Signifikan, Dan Volatilitas Nilai Tukar Nominal Memiliki Efek Positif Dan Signifikan Pada Ekspor Turki.

13	Sergey (2006) Effective exchange rate volatility and MENA countries' exports to the EU	Journal of Economic Development 23 volume 31, number 2, December 2006	Effective exchange rate, volatility, export, MENA countries,	GARCH model, cointegration, error-correction model	Turki	Hasil cointegration menunjukkan hubungan yang signifikan, negatif untuk empat negara (Aljazair, Mesir, Tunisia, dan Turki), positif untuk dua terakhir (Israel dan Maroko), antara ekspor MENA dan nilai tukar volatilitas. Dinamika jangka pendek, menggunakan model koreksi kesalahan, menunjukkan bahwa granger-efek kausalitas dari volatilitas pada ekspor nyata yang signifikan, sedangkan efek dari nilai tukar riil dan produk domestik bruto Uni Eropa lebih kontras. Indikasi pada rezim nilai tukar yang tepat berasal dari hasil ini.
14	Saadiah Mohamad (2009) Exchange rates and export competitiveness in selected ASEAN economies	Journal of International Business Research vol. 2, no. 2	Exchange rate, export, competitiveness, ASEAN countries, industries	A panel data	Asean	Hasil dari kerangka teori bahwa misalignment nilai tukar dan variabilitas memiliki pengaruh yang signifikan Berdampak pada kinerja ekspor, baik di tingkat agregat maupun industri. Karya ini juga memberikan bukti untuk Pentingnya impor mesin barang modal (teknologi) dan peran modal manusia. Studi ini juga menemukan bahwa file Jalur pertumbuhan ekspor untuk ekonomi ASEAN yang dipilih bergantung pada kondisi permintaan global, terutama permintaan dari negara-negara OECD. Namun, tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa ekspor tersebut berasal dari industri konten impor tinggi Lebih dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar daripada industri berbasis sumber daya.
15	Lira Sekantsi (2007) The Impact Of Real Exchange Rate Volatility On South African Exports To The United States (U.S.): A Bounds Test	Review Of Economic And Business Studies, 2011, Issue 8, 119-139	Exchange Rate Volatility, Export, Economic Growth, Middle Income, Foreign Income	Autoregressive Distributed Lag (ARDL), Generalised Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH)	US	Hasil Kami Menunjukkan Bahwa Volatilitas Nilai Tukar Riil Memberikan Dampak Yang Signifikan Dan Negatif Pada Ekspor Afrika Selatan Ke AS. Oleh Karena Itu, Nilai Tukar Stabil Dan Kompetitif Dan Fundamental Makroekonomi Suara Diperlukan Dalam Rangka Meningkatkan Daya Saing Internasional Dan Penetrasi Ekspor Afrika Selatan Yang Lebih

	Approach			RCH) Bounds Testing, Unit Root, Error Correction Model, Cointegrati on		Besar Ke Pasar Internasional.
--	----------	--	--	--	--	-------------------------------

C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini untuk melihat efektifitas kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam pengendalian stabilitas ekonomi di enam negara maju pesat, yang masing-masing dari variabel kebijakan fiskal berkontribusi terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi. Begitu juga sebaliknya masing-masing variabel dari kebijakan moneter juga merespon dan sangat berpengaruh terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi.

1. Pengaruh Ekspor Terhadap Nilai Tukar (Kurs)

Secara teoritis pengaruh ekspor terhadap nilai tukar mempunyai hubungan yang negatif dimana penguatan nilai tukar rupiah dengan semakin tingginya nilai ekspor. Penerimaan dari ekspor barang dan jasa oleh negara lain yang semakin besar mengakibatkan jumlah valuta asing yang dimiliki suatu negara semakin besar sehingga nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS cenderung menguat. Semakin besar volume penerimaan hasil ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara yang pada gilirannya akan mendorong nilai tukar menguat (apresiasi) dan

sebaliknya. Ekspor akan direspon negative oleh nilai tukar. Dimana ekspor yang semakin tinggi akan mengakibatkan nilai tukar semakin menurun yaitu terapresiasi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian (Djulus dan Nurdiansyah, 2014) yang menyatakan bahwa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang peningkatan ekspor akan diikuti oleh pelemahan nilai tukar yaitu mempunyai pengaruh positif terhadap nilai tukar. Berbeda juga dengan penelitian (Agustin, 2009) yang mengindikasikan bahwa variabel total nilai tukar tidak signifikan terhadap perubahan nilai tukar.

2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Kurs

Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut. Tingkat suku bunga diatur oleh bank sentral, dan jika dalam jangka panjang bank sentral selalu menaikkan suku bunga maka trend nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap negara lain akan cenderung naik. Hal ini akan terus berlangsung sampai ada faktor lain yang mempengaruhi atau bank sentral kembali menurunkan suku bunganya.

Suku bunga juga dapat memengaruhi fluktuasi kurs. Perubahan suku bunga ini akan berpengaruh terhadap perubahan jumlah permintaan dan penawaran uang di pasar domestik. Tingkat suku bunga yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk menyimpan uang di bank dari pada berinvestasi. Bila suku bunga relatif tinggi pada suatu negara dibandingkan dengan negara lain mengakibatkan arus modal dari negara yang suku bunga rendah ke negara

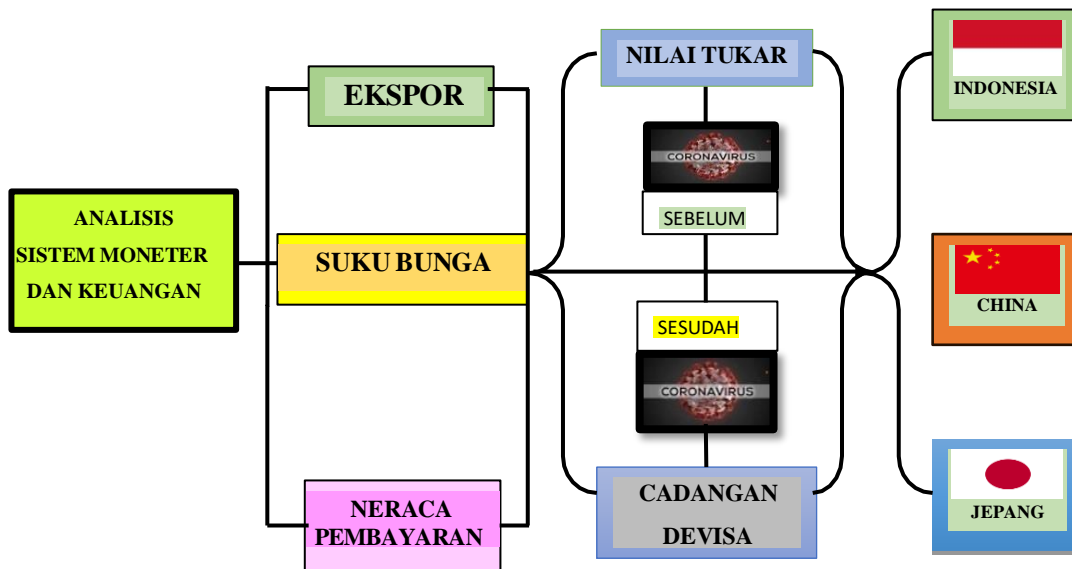
suku bunga tinggi. Arus modal ini akan berdampak pada peningkatan nilai tukar ke negara yang suku bunganya tinggi.

Arah pergerakan nilai tukar terjadi pada saat perubahan suku bunga atau isu yang berkaitan dengan perubahan suku bunga seperti inflasi yang tinggi, defisit neraca perdagangan yang makin besar dan sebagainya. Dalam pasar *forex*, isu perubahan tingkat suku bunga sangat sensitif, oleh karenanya komentar seorang gubernur atau kepala bank sentral akan sangat mempengaruhi fluktuasi nilai tukar mata uang suatu negara. Di samping itu, perbedaan tingkat suku bunga antara dua mata uang bisa menyebabkan terjadinya carry trade, salah satu strategi dalam *trading forex*. Makin besar selisih suku bunga antara dua mata uang, makin tinggi pula potensi carry trade terhadap pasangan mata uang tersebut.

3. Pengaruh Neraca Pembayaran Terhadap Ku

Adanya perdagangan internasional antar negara membuat suatu negara tersebut harus menyamakan alat pembayarannya dengan menggunakan kurs mata uang asing atau valuta asing. Neraca Pembayaran (Balance of Payment) merupakan rangkuman untuk transaksi ekonomi dari suatu negara dengan negara lainnya. Kondisi neraca pembayaran berpengaruh terhadap nilai kurs suatu negara. Jika neraca pembayaran defisit (pasif), maka kurs valuta asing mengalami kenaikan dan kurs rupiah mengalami penurunan. Dan bila terjadi surplus (aktif), maka kurs valuta asing mengalami penurunan dan kurs rupiah mengalami kenaikan. Jadi, pengaruh neraca pembayaran terhadap kurs valuta asing adalah neraca perdagangan pasif, kurs valuta asing naik (opsi B).

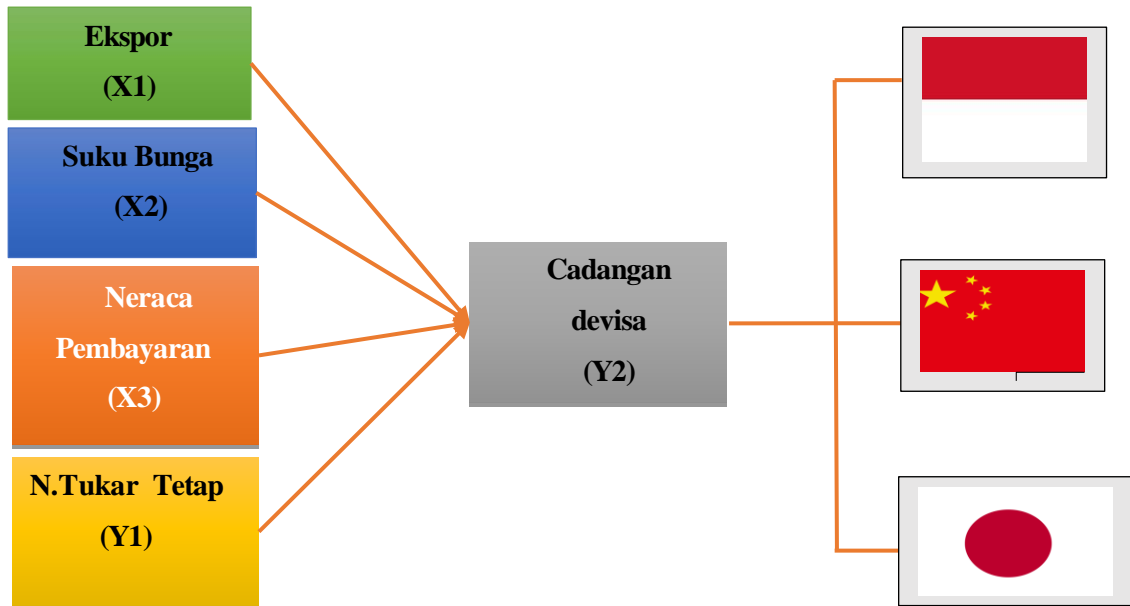
Masing-masing variabel kebijakan fiskal diatas berkontribusi terhadap variabel-variabel dari stabilitas ekonomi makro sehingga penelitian ini berawal dari kerangka berfikir sebagai berikut



Gambar : 2.7 Kerangka Berpikir: Model Pengendalian Sistem Nilai Tukar Tetap Melalui Model Ekonomi Terbuka Pasca Covid-19

1. Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual ini dengan pendekatan Regresi Panel ARDL sebagai berikut :



D. 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 :

a. Hipotesis Panel ARDL

Hipotesis Panel ARDL dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat leading indikator pada Ekspor, Suku Bunga, Neraca Pembayaran, dan Nilai Tukar, terhadap Cadangan devisa di Tiga Negara Asia (Indonesia, China, Jepang) ?

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut (Rusiadi, 2013): 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 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 ASIA.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap 3 Negara ASIA (Indonesia, China, Malaysia). Sebagai negara asal penyebaran covid 19, perekonomian China pasti mengalami tekanan dan akan berdampak terhadap negara-negara mitra dagangnya. Dengan data yang digunakan adalah data tahun 2012 – 2021. Rincian atas waktu penelitian yang direncanakan mulai Januari 2019 sampai dengan September 2021.

Tabel 3.1 : Skedul Proses Penelitian

Aktivitas	Bulan/Tahun 2023														
	Sept,2023			Octo,2023			Jan,2024			Feb,2024			Mar,2024		
Riset awal/Pengajuan Judul															
Penyusunan Proposal	■	■	■												
Seminar Proposal				■	■	■									
Perbaikan Acc Proposal							■	■	■						
Pengolahan Data															
Penyusunan Skripsi											■	■	■	■	■
Bimbingan Skripsi											■	■	■	■	■

C. Definisi Operasional Variabel

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

Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Deskripsi	Pengukuran	Skala
1	Cadangan Internasional	Cadangan Internasional yang digunakan dalam penelitian ini ialah cadangan Internasional.	(%)	Rasio
2	Nilai Tukar (Kurs)	Kurs yang digunakan dalam penelitian ini ialah kurs dollar	(US\$)	Rasio
3	Neraca Pembayaran	Neraca Pembayaran yang digunakan dalam penelitian ini ialah Neraca Pembayaran Internasional.	(%)	Rasio
4	Suku bunga	Suku Bunga yang digunakan dalam penelitian ini ialah suku bunga bank sentral	(%)	Rasio
5	Ekspor	Ekspor yang digunakan dalam penelitian ini adalah ekspor nasional	(US\$)	Rasio

Diolah oleh : Penulis, (2023)

D. Jenis dan Sumber Data

Pengertian sumber data menurut (Zuldafrial, 2012) adalah subjek dari mana data dapat diperoleh. Sumber data penelitian dibedakan menjadi 2, yaitu sumber data primer dan sumber data sekunder (Sugiyono, 2015). Berdasarkan sumbernya, data dalam penelitian ini tergolong dalam data sekunder, yaitu data yang perolehannya bersumber dari sumber – sumber yang telah ada (Rusiadi dkk, 2017). Sebagaimana yang diungkapkan oleh (Hasan, 2002) Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan bentuk data diskrit. Data kuantitatif adalah data yang berupa bilangan atau angka dan data diskrit adalah data kuantitatif yang perolehannya melalui cara membilang (Rusiadi dkk, 2017). Berdasarkan waktu pengumpulannya, maka jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan gabungan dari jenis data *time series* atau berkala dan data *cross section* atau data silang, yaitu data yang objeknya lebih dari satu (Rusiadi dkk, 2017). Data *Cross-Section* yakni jenis data yang terdiri atas variabel-variabel yang dikumpulkan pada sejumlah individu atau kategori pada suatu titik waktu tertentu. Data *time series* merupakan sekumpulan data dari fenomena tertentu yang didapat dalam interval waktu tertentu misalnya minggu, bulan dan tahun (Sunyoto, 2011).

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

Tabel 3.3 : Jenis dan Sumber Data

No	Indikator	Sumber
1	Data Tahunan A. Kurs Indonesia B. Kurs Jepang C. Kurs China	https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=PA.NUS.FCRF&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=PA.NUS.FCRF&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=PA.NUS.FCRF&country=#
2	Data Tahunan A. Cadev Indonesia B. Cadev Jepang C. Cadev China	https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.RES.INCL.CD&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.RES.INCL.CD&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BN.RES.INCL.CD&country=#
3	Data Tahunan A. Eks Indonesia B. Eks Jepang C. Eks China	https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NE.EXP.GNFS.CD&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NE.EXP.GNFS.CD&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NE.EXP.GNFS.CD&country=#
4	Data Tahunan A. SB Indonesia B. SB Jepang C. SB China	https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=FR.INR.RINR&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=FR.INR.RINR&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=FR.INR.RINR&country=#
5	Data Tahunan A. NP Indonesia B. NP Jepang C. NP China	https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BM.GSR.ROYL.CD&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BM.GSR.ROYL.CD&country=# https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=BM.GSR.ROYL.CD&country=#

Diolah oleh : Penulis, (2023)

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Sugiyono, 2009) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah

mendapatkan data. Pengumpulan data dilakukan demi memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Untuk membuktikan hipotesis secara empiris, seorang peneliti membutuhkan pengumpulan data untuk diteliti secara lebih dalam. Proses pengumpulan data ini ditentukan oleh variabel-variabel yang ada dalam hipotesis. Dalam penelitian ini, teknik dalam pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dengan pendekatan kepustakaan, dimana setiap data dikumpulkan melalui pihak kedua. Menurut (Martono, 2011) studi pustaka dilakukan untuk memperkaya pengetahuan mengenai berbagai konsep yang akan digunakan sebagai dasar atau pedoman dalam proses penelitian.

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 20012 – 2021 (10 tahun).

F. Teknik Analisis Data

Menurut (Moleong, 2004), Analisis data adalah proses mengorganisasikan dan mengurutkan data kedalam pola, kategori, dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan tema dan tempat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data. Analisis data menurut Matt Holland, adalah suatu proses menata, menyetrukturkan dan memaknai data yang tidak teratur. (Matt Holland dalam (C.Daymon dan Immy Holloway, 2008). Dengan demikian, teknik atau

metode analisis data merupakan langkah atau proses penelitian dimana data yang terkumpul diolah untuk menjawab rumusan masalah. Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah dua metode analisis kuantitatif, yaitu metode panel ARDL, dengan bantuan software SPSS 25 dan Eviews 10.

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

1. 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:

$$\mathbf{KURSi_t = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 JUB_{it} + \beta_3 SB_{it} + \beta_4 CI_{it} + e}$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$KURS_{INDONESIA_t} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 SB_{it} + \beta_3 NP_{it} + \beta_4 CD_{it} + e$$

$$KURS_{CHINA_t} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 SB_{it} + \beta_3 NP_{it} + \beta_4 CD_{it} + e$$

$$KURS_{JEPANG_t} = \alpha + \beta_1 EKS_{it} + \beta_2 SB_{it} + \beta_3 NP_{it} + \beta_4 CD_{it} + e$$

Dimana:

KURS = Kurs dollar (US\$) CADEV = Cadangan Devisa

SB = Suku Bunga (%)

EKS = Ekspor (US\$)

NP = Neraca Pembayaran (%)

ϵ : *error term*

β : koefisien regresi

α : konstanta

i : jumlah observasi (3 negara)

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.

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* 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*. 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.

2. 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: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_n = 0$; tidak terdapat hubungan jangka panjang, $H_1 \neq \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_n \neq 0$; 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:

$$Y_t = a_0 + a_1t + \sum_{i=1}^p a_2Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5X_{3t-i} + et$$

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:

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

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. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali dan Ratmono, 2017: 121). Uji Autokorelasi berkaitan dengan pengaruh observer atau data dalam satu variable yang saling berhubungan satu sama lain (Gani dan Amalia, 2015: 124). Besarnya nilai sebuah data dapat saja dipengaruhi atau berhubungan dengan data lainnya. Regresi secara klasik mensyaratkan bahwa variable tidak boleh tergejala autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi, maka model regresi menjadi buruk karena akan menghasilkan parameter yang tidak logis dan diluar akal sehat. Autokorelasi umumnya terjadi pada data time series, karena data time series terikat dari waktu-waktu, beda halnya dengan data cross section yang tidak terikat oleh waktu

Mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin Watson.

Kriteria dalam pengujian Durbin Watson yaitu (Sujarweni, 2016: 232) :

1. Jika $0 < d < d_L$, berarti ada autokorelasi positif
2. Jika $4 - d_L < d < 4$, berarti ada auto korelasi negative

3. Jika $2 < d < 4 - dU$ atau $dU < d < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negative
4. Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan.
Untuk itu dapat digunakan uji lain atau menambah data
5. Jika nilai $du < d < 4-du$ maka tidak terjadi autokorelasi

Run test juga merupakan bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

Run test dilakukan dengan membuat hipotesis dasar, yaitu:

H_0 : residual (res_1) random (acak)

H_A : residual (res_1) tidak random

Dengan hipotesis dasar di atas, maka dasar pengambilan keputusan uji statistic dengan Run test adalah :

1. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak random (sistematis).
2. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_A ditolak.

Hal ini berarti data residual terjadi secara random (acak).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Pembahasan

1. Perkembangan Perekonomian Terkini di Tiga Negara Asia

Tiga negara ini yang memiliki Pertumbuhan Ekonomi dan Cadangan Devisa yang stabil di setiap tahunnya, namun pada kenyataannya pasti setiap negara memiliki tantangan-tantangan dalam perekonomian. Pada tahun 2020 adanya wabah Covid-19 atau virus corona membuat negara-negara di dunia mengalami pertumbuhan ekonomi yang menurun dan kurang baik. Ekonomi Indonesia merupakan salah satu kekuatan ekonomi berkembang utama dunia yang terbesar di Asia Tenggara dan terbesar di Asia keenam setelah Tiongkok, Jepang, India, Rusia dan Korea Selatan. Ekonomi negara ini menempatkan Indonesia sebagai kekuatan ekonomi terbesar ke-16 dunia yang artinya Indonesia juga merupakan anggota G-20.

Posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Juni 2023 tetap tinggi sebesar 137,5 miliar dolar AS, meskipun menurun dibandingkan dengan posisi pada akhir Mei 2023 sebesar 139,3 miliar dolar AS. Penurunan posisi cadangan devisa tersebut antara lain dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 6,1 bulan impor atau 6,0 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai bahwa cadangan devisa tersebut tetap mampu mendukung ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Ke depan, Bank Indonesia memandang cadangan devisa akan tetap memadai, didukung oleh stabilitas dan prospek ekonomi

yang terjaga, seiring dengan respons bauran kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Perekonomian negara Jepang kembali pulih dari kejatuhan terdalam akibat pandemi Covid-19, bahkan pemulihan kali ini lebih kuat dari perkiraan sebelumnya. Kantor Kabinet Jepang mencatat produk domestik bruto (PDB) melonjak 21,1 persen pada kuartal III/2020 secara year-on-year (yoy) dibandingkan pada September 2019. Dari kuartal sebelumnya, PDB Jepang naik sebesar 5 persen. Pertumbuhan PDB ini merupakan yang tercepat sejak tahun 1968. Sementara itu, para ekonom memperkirakan pertumbuhan PDB sebesar 18,9 persen. Pemulihan ini dipicu oleh pembukaan kembali bisnis dan perdagangan, serta stimulus pemerintah untuk membantu mendorong lonjakan belanja konsumen. Ekonom IHS Markit Harumi Taguchi mengatakan kebijakan pemerintah seperti subsidi Go-To Travel membantu meningkatkan konsumsi. Namun, ia memperingatkan bahwa kebangkitan penyebaran virus dapat membatasi pertumbuhan hingga kuartal I/2021. "Saat virus menyebar lagi, perusahaan mengurangi perekrutan dan begitu stimulus pemerintah berakhir, upah rendah dapat membebani konsumsi," ujar Harumi, seperti dikutip Bloomberg.

Ekonomi negara China kembali mengalami pertumbuhan di saat banyak negara terjerumus dalam jurang resesi akibat pandemi Covid-19. Negara dengan perekonomian terbesar kedua di dunia itu mencatatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 4,9 persen pada kuartal III-2020 dibanding periode 2019. Realisasi pertumbuhan tersebut lebih tinggi dibanding kuartal sebelumnya, yakni sebesar 3,2 persen, di mana pada saat itu Negeri Tirai Bambu berhasil terhindar dari jurang resesi. Meskipun

demikian, realisasi pertumbuhan ekonomi pada kuartal III-2020 itu masih lebih rendah dibandingkan proyeksi para pelaku pasar, yakni sebesar 5,2 persen.

Salah satu faktor utama yang mempercepat pemulihan ekonomi China ialah konsumsi rumah tangga. Selain itu, sektor ritel *juga* kembali mengalami pertumbuhan sebesar 0,9 % dibanding tahun lalu. Kedua poin tersebut mengindikasikan semakin banyak masyarakat China yang berani keluar rumah untuk membelanjakan uangnya di toko-toko fisik. Saat negara-negara lain tengah kewalahan menghadapi pandemi Covid-19, pemulihan ekonomi China dinilai cukup cepat. Pemerintah China terus fokus menekan angka penyebaran virus tersebut dengan berbagai cara, mulai dari penerapan lockdown hingga kebijakan tracking. Langkah tersebut pun dipadukan dengan dikesampingkannya anggaran pembangunan infrastruktur guna mendorong tumbuhnya perekonomian.

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu Kurs, Cadangan Devisa, Ekspor, Suku Bunga, Neraca Pembayaran selama periode penelitian yaitu tahun 2012 sampai dengan 2021.

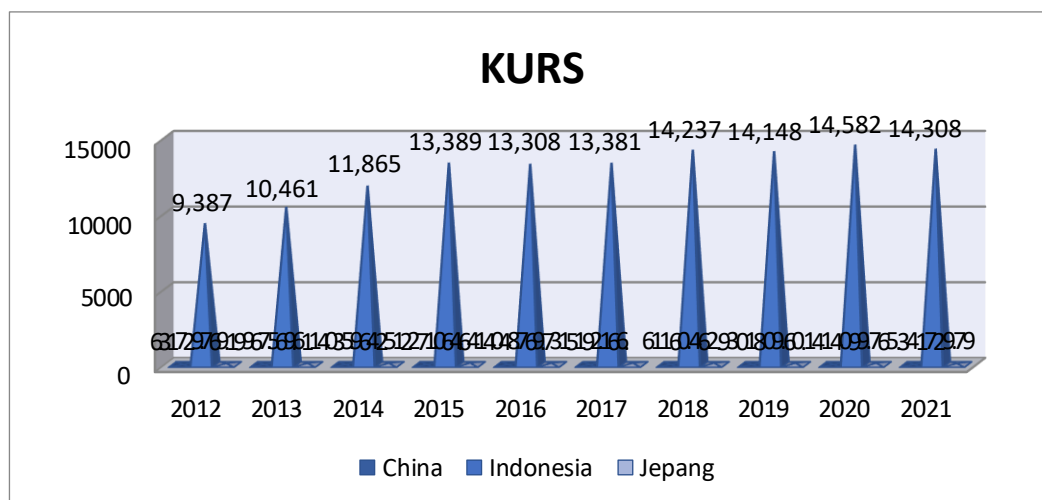
a. Perkembangan Kurs

Tabel 4.1 : Nilai Tukar (USD) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	KURS	KURS	KURS
2012	6,312	79,790	9.387
2013	6,196	97,596	10.461
2014	6,143	105,945	11.865
2015	6,227	121,044	13.389
2016	6,644	108,793	13.308

2017	6,759	112,166	13.381
2018	6,616	110,423	14.237
2019	6,908	109,010	14.148
SELAMA COVID-19			
2020	6,449	109,754	14.582
2021	6,312	79,790	14.308

Sumber : <https://data.worldbank.org>



Gambar : 2.9 Nilai Tukar (USD) Juli 2012 s/d Juni 2021

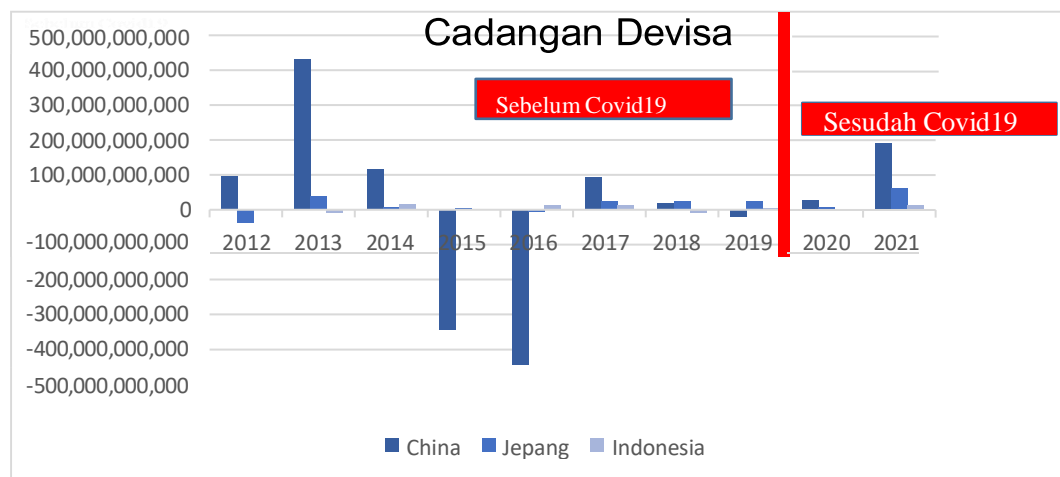
Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa pergerakan nilai tukar masing-masing negara terhadap nilai tukar USD mengalami pasang surut. Cina yang merupakan korban pertama kasus penyebaran Covid-19 malah mampu menguatkan nilai tukar Yuan Renminbi terhadap USD pada tahun 2019 menyentuh angka YCN 6,908/USD dari yang sebelumnya berada di angka YCN 6,616/USD. Nilai tukar (kurs) tengah Yuan terhadap Dollar Amerika Serikat didasarkan pada rata-rata tertimbang harga yang ditawarkan oleh pelaku pasar sebelum pembukaan perdagangan antar bank setiap hari kerja.

b. Perkembangan Kurs

Tabel 4.2 : Cadangan Devisa (USD) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	CADEV	CADEV	CADEV
2012	96.554.784.204	-38.260.996.751	214.805.849
2013	431.381.955.625	38.775.694.469	- 7.325.155.116
2014	117.783.455.486	8.481.223.557	15.248.334.597
2015	-342.940.998.434	5.126.501.600	- 1.098.196.626
2016	-443.625.009.877	-5.331.273.454	12.088.691.613
2017	91.526.172.979	23.577.436.974	11.585.123.171
2018	18.876.836.385	23.922.642.794	- 7.133.028.387
2019	-19.288.061.008	24.701.375.995	4.674.469.188
SELAMA COVID-19			
2020	27.983.930.224	8.602.505.233	2.596.041.683
2021	189.512.939.063	62.766.632.515	13.492.002.222

Sumber : <https://data.worldbank.org/>



Gambar : 2.10 Cadangan Devisa (USD) 2012 s/d 2021

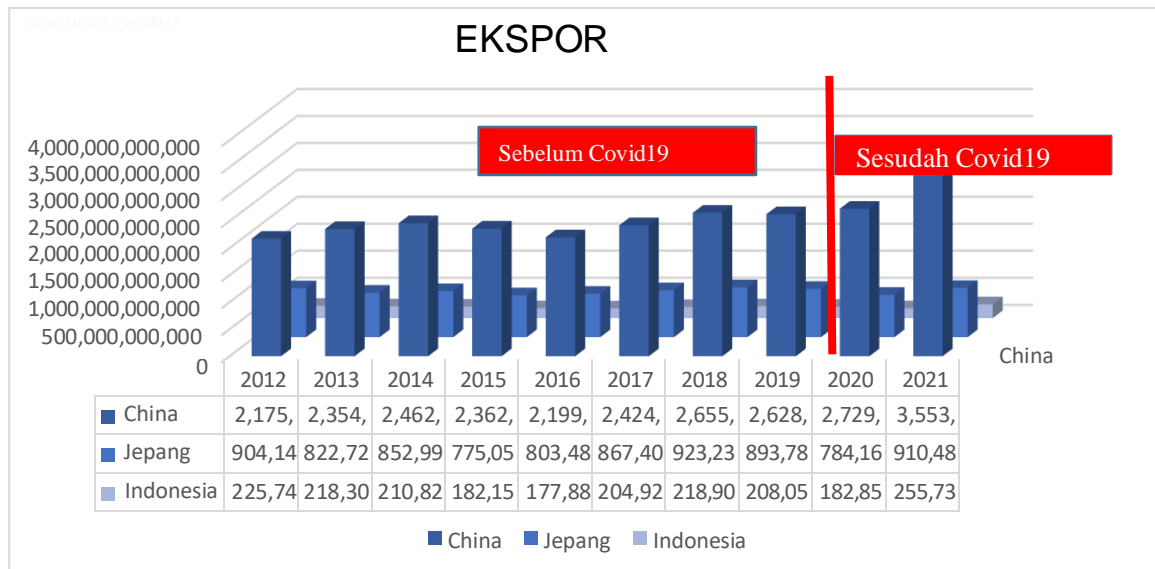
Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa nilai Cadangan Devisa di negara indonesia mengalami penurunan di paruh awal 2021. Penurunan Cadangan Devisa di Indonesia yang naik turun yang disebabkan adanya penerbitan global bond pemerintah, penerimaan devisa minyak bumi dan gas atau migas, serta adanya penerimaan valas lainnya.

c. Perkembangan Kurs

Tabel 4.3 : Ekspor (USD) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	EKSPOR	EKSPOR	EKSPOR
2012	2.175.080.625.680	904.146.988.797	225.744.402.474
2013	2.354.248.580.552	822.722.049.495	218.308.408.828
2014	2.462.839.435.097	852.990.577.903	210.820.082.761
2015	2.362.092.880.958	775.051.882.733	182.158.299.305
2016	2.199.967.569.428	803.489.014.103	177.886.012.772
2017	2.424.199.911.705	867.405.253.150	204.924.485.588
2018	2.655.591.916.228	923.234.601.724	218.905.647.471
2019	2.628.935.396.524	893.782.209.080	208.057.763.086
SELAMA COVID-19			
2020	2.729.871.520.706	784.167.900.505	182.850.626.710
2021	3.553.509.241.460	910.488.958.469	255.731.268.263

Sumber : <https://data.worldbank.org>



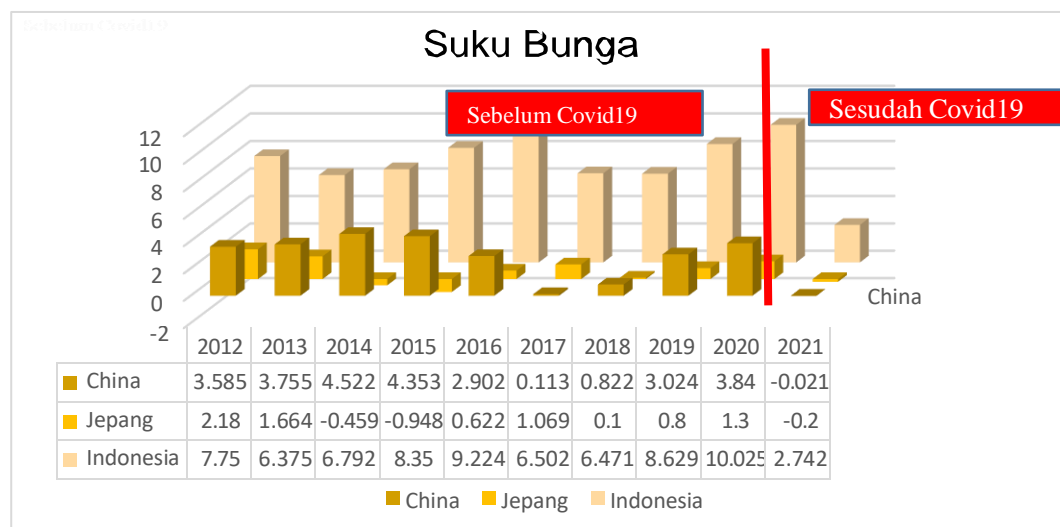
Gambar : 2.11 Ekspor (USD) 2012 s/d 2021

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa nilai ekspor di masing-masing negara mengalami kenaikan yang serentak di paruh awal 2020. Sedangkan Indonesia naik signifikan pada tahun 2020 dimana sebelumnya nilai ekspor sebanyak 182.850/USD berubah menjadi 255.731/USD di tahun 2021, China pada awalnya sebanyak 2.729.871/USD berubah menjadi 3.553.509/USD di tahun 2021, Japan sebelumnya nilai ekspornya sebanyak 784.163/USD berubah menjadi 910.488/USD di tahun 2021. Penurunan nilai ekspor di Indonesia yang rendah ini dipengaruhi oleh melemahnya permintaan akibat dampak penyebaran Covid-19.

Tabel 4.4 : Suku Bunga Rill (%) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	Suku Bunga	Suku Bunga	Suku Bunga
2012	3,585	2,180	7,750
2013	3,755	1,664	6,375
2014	4,522	-0,459	6,792
2015	4,353	-0,948	8,350
2016	2,902	0,622	9,224
2017	0,113	1,069	6,502
2018	0,822	0,1	6,471
2019	3,024	0,8	8,629
SELAMA COVID-19			
2020	3,840	-0,2	10,025
2021	-0,021	0,1	2,742

Sumber : <https://data.worldbank.org>



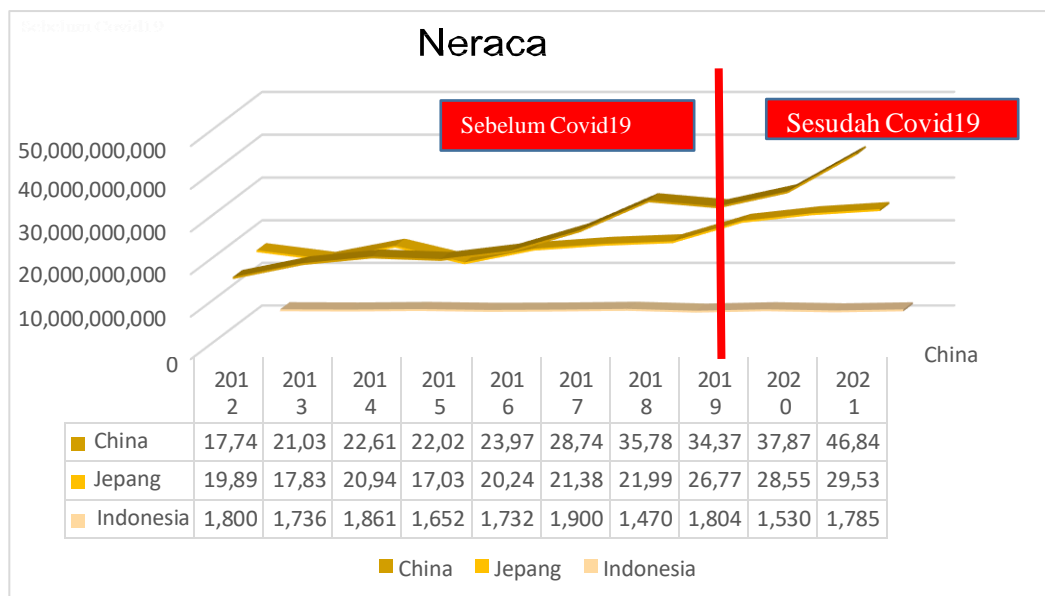
Gambar : 4.12 Suku Bunga (USD) 2012 s/d 2021

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa Suku bunga rill di masing-masing negara mengalami pasang surut yang serentak pada tahun 2020 Sedangkan Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2020 sebanyak 10,025% berubah menjadi 2,742% di tahun 2021, China yang pada awalnya sebanyak 3,840% turun menjadi -0,021 % di tahun 2021. Perubahan tingkat yang begitu mencolok ini disebabkan oleh meningkatnya inflasi yang menyebabkan ekonomi hampir diseluruh dunia termasuk di dalamnya 3 negara ASIA (Indonesia, Jepang, china.

Tabel 4.5 : Neraca Pembayaran (Miliar \$ AS) 2012 s/d 2021

Bulan	Cina	Jepang	Indonesia
	Neraca Pembayaran	Neraca Pembayaran	Neraca Pembayaran
2012	17.748.983.437	19.897.558.093	1.800.089.222
2013	21.033.078.371	17.831.143.180	1.736.373.354
2014	22.613.800.782	20.941.598.563	1.861.866.472
2015	22.022.366.055	17.033.762.146	1.652.686.736
2016	23.979.580.208	20.246.369.822	1.732.362.913
2017	28.746.479.819	21.381.387.584	1.900.641.453
2018	35.782.953.953	21.993.730.962	1.470.072.410
2019	34.370.466.478	26.774.027.971	1.804.721.423
SELAMA COVID-19			
2020	37.870.654.560	28.550.217.207	1.530.064.502
2021	46.848.669.193	29.537.180.653	1.785.812.500

Sumber : <https://data.worldbank.org>



Gambar : 4.13 Neraca Pembayaran (Miliar \$ AS) 2012 s/d 2021

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan III 2021 mencatat surplus sehingga menopang ketahanan eksternal. NPI pada triwulan III 2021 mencatat surplus 10,7 miliar dolar AS, setelah mengalami defisit 0,4 miliar dolar AS pada triwulan sebelumnya. Kinerja NPI tersebut ditopang oleh transaksi berjalan yang mencatat surplus, berbalik dari triwulan sebelumnya yang tercatat defisit, serta surplus transaksi modal dan finansial yang makin meningkat. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa pada 2021 mencapai 1.785.812.500 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan 1.530.064.502 miliar dolar AS pada 2020.

3. Analisis Data

a. Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas ini dilakukan untuk melihat apakah data time series mengandung akar unit (unit root)

Tabel 4.6 : Output Uji Stasioneritas Cadev

Null Hypothesis: CADEV has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.086175	0.0003
Test critical values:		
1% level	-3.689194	
5% level	-2.971853	
10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat uji stasioner pada variabel cadangan Devisa maka dapat dilihat bahwasannya nilai probabilitas sebesar $0,0003 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat stasioner.

Tabel 4.7 : Output Uji Stasioneritas Ekspor

Null Hypothesis: D(EKSPOR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.792189	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.689194	
5% level	-2.971853	
10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat uji stasioner pada variabel Ekspor maka dapat dilihat bahwasannya nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan

bahwa data bersifat stasioner.

Tabel 4.8 : Output Uji Stasioneritas Kurs

Null Hypothesis: KURS has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller tes t statistic	-1.322556	0.6053
Test critical values:		
1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat uji stasioner pada variabel Kurs maka dapat dilihat bahwasannya nilai probabilitas sebesar $0,6 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak bersifat stasioner.

Tabel 4.9 : Output Uji Stasioneritas Suku Bunga

Null Hypothesis: D(SB) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.619035	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat uji stasioner pada variabel Suku Bunga maka dapat dilihat bahwasannya nilai probabilitas sebesar $0,0001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat stasioner.

Tabel 4.10: Output Uji Stasioneritas Neraca Pembayaran

Null Hypothesis: NP has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.316087	0.0002
Test critical values:		
1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat uji stasioner pada variabel Neraca

Pembayaran maka dapat dilihat bahwasannya nilai probabilitas sebesar 0,0002

< 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat stasioner.

b. Uji Cointegrasi Lag

Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur kointegrasi uji *sempadan atau Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel kedalam I (1) atau I (0).

Tabel 4.11 : Output Uji Cointegrasi Lag

Date: 02/14/24 Time: 15:12
 Sample (adjusted): 3 30
 Included observations: 28 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic tren
 Series: CADEV EKSPOR KURS NP SB
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.917624	137.1416	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.773067	67.24066	47.85613	0.0003
At most 2	0.509479	25.71389	29.79707	0.1375

At most 3	0.132909	5.769829	15.49471	0.7225
At most 4	0.061483	1.776726	3.841466	0.1826

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.917624	69.90092	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.773067	41.52677	27.58434	0.0004
At most 2	0.509479	19.94406	21.13162	0.0726
At most 3	0.132909	3.993103	14.26460	0.8601
At most 4	0.061483	1.776726	3.841466	0.1826

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

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 (0.003) dan signifikan ($0,00 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2016:38) autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu. Salah satu untuk melihat ada tidaknya masalah autokorelasi dalam suatu model adalah dengan melakukan uji LM. (Ghazali, 2016:41).

Mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin Watson. Kriteria dalam pengujian Durbin Watson yaitu (Santoso, 2012: 242):

1. Bila nilai D-W terletak dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Bila nilai D-W terletak diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

3. Bila nilai D-W terletak diatas +2 berarti ada autokoreasi negatif.

Tabel 4.12 : Output Uji Autokorelasi

R-squared	-0.002293	Mean dependent var	22.36900
Adjusted R-squared	-0.117943	S.D. dependent var	145.9358
S.E. of regression	154.3020	Akaike info criterion	13.03927
Sum squared resid	619036.7	Schwarz criterion	13.22609
Log likelihood	-191.5890	Hannan-Quinn criter.	13.09903
Durbin-Watson stat	1.431743		

Sumber : data diolah peneliti (evIEWS 10) 2024)

Berdasarkan pada Tabel 4.12 di atas dapat dilihat bahwasannya nilai durbin watson sebesar 1,43. sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

d. Analisis Data 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, di dapatkan hasil sebagai berikut:

a. Analisis Panel Negara China

Tabel 4.13 : Output panel ARDL Negara China

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.027693	0.000959	28.87444	0.0001
D(CADEV)	9.86E-05	2.29E-08	4312.437	0.0000
D(EKSPOR)	-0.846115	0.037522	-22.54972	0.0002
D(SB)	-0.031358	0.000443	-70.80509	0.0000
D(NP)	-0.022931	0.000365	-62.81738	0.0000

C	0.201016	0.002713	74.09255	0.0000
---	----------	----------	----------	--------

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1. Cadev

Cadev signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$.

Dimana kenaikan Cadev dapat mengutkan nilai Kurs di China.

2. Ekspor

Ekspor signifikan dalam mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 <$

$0,05$. Dimana kenaikan ekspor dapat menguatkan nilai kurs di China.

3. Suku Bunga

Jumlah uang beredar signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig

$0,00 < 0,05$. Dimana kenaikan Suku Bunga dapat menguatkan nilai kurs di China.

4. Neraca Pembayaran

Neraca Pembayaran signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00$

$< 0,05$. Dimana kenaikan Neraca Pembayaran dapat menguatkan nilai kurs di China.

b. Analisis Panel Negara Jepang

Tabel 4.14 : Output panel ARDL Negara Jepang

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-93.82154	0.637219	-147.2359	0.0000
D(CADEV)	-2.904340	5.06E-06	-573952.4	0.0000
D(EKSPOR)	-0.010243	1.04E-07	-98183.81	0.0000
D(SB)	-19.99886	0.000230	-87079.39	0.0000
D(NP)	-24.52165	6.55E-06	-3742721.	0.0000
C	84.12676	0.043031	1955.048	0.0000

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1. Cadev

Cadev signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$.

Dimana kenaikan cadev dapat menguatkan nilai tukar (kurs) negara Jepang.

2. Ekspor

Suku bunga signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana kenaikan ekspor dapat menguatkan nilai kurs di Jepang.

3. Suku Bunga

SB signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana kenaikan SB dapat menguatkan nilai kurs di jepang.

4. Neraca Pembayaran

NP signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$.

Dimana kenaikan tingkat inflasi dapat melemahkan nilai kurs di Amerika.

c. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.15 : Output panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.061381	0.035727	-1.718025	0.1843
D(CADEV)	-0.000315	1.01E-05	-31.20098	0.0001
D(EKSPOR)	-0.017174	0.000675	-25.43268	0.0001
D(SB)	-0.164065	0.034938	-4.695834	0.0183
D(NP)	-1.014279	0.484712	-2.092538	0.1275
C	0.791617	0.758049	1.044282	0.3731

Sumber : data diolah peneliti (eviews 10) 2024)

Hasil uji panel ardl menunjukkan :

1. Cadev

Cadev signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$.

Dimana kenaikan cadev dapat menguatkan nilai tukar (kurs) negara Indonesia.

2. Ekspor

Suku bunga signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$.

Dimana kenaikan ekspor dapat menguatkan nilai kurs di Indonesia.

3. Suku Bunga

SB signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana kenaikan SB dapat menguatkan nilai kurs di Indonesia.

4. Neraca Pembayaran

NP tidak signifikan mempengaruhi Kurs pada probabilitas sig $0,12 > 0,05$.

Dimana NP tidak berpengaruh terhadap Kurs.

4. Pembahasan

a. Pembahasan Panel ARDL

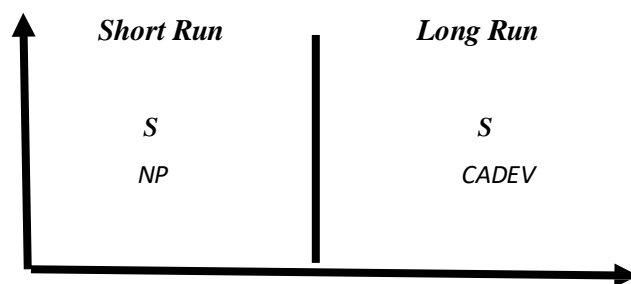
Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi sistem Moneter dan Keuangan Internasional di Tiga Negara Asia yaitu **Cadev**, **Eks**, **SB**. Kemudian dalam jangka pendek yang mempengaruhi nilai tukar adalah **NP**. Berikut ini adalah tabel rangkuman hasil panel ardl:

Tabel 3.13 : Rangkuman Panel ARDL

Variabel	China	Jepang	Indonesia	Short Run	Long Run
Cadev	1	1	1	1	1
Ekspor	1	1	1	1	1
SB	1	1	1	1	1
NP	1	1	0	1	0

Sumber: Data diolah penulis, 2023

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa nilai 1 artinya signifikan dan nilai 0 artinya tidak signifikan terhadap Kurs. Berikut ini rangkuman mengatasi Kurs dalam jangkakan panjang di Negara Asia.



Gambar 4.14: Stabilitas Jangka Waktu Pengendalian Ekonomi Tiga Negara Asia

Hasil analisis panel ardl membuktikan :

- a. Variabel yang menjadi *Leading indikator* Transmisi kebijakan moneter terhadap stabilitas ekonomi di China, Jepang, dan Indonesia, yaitu Cadev, Ekspor, Suku bunga. Ini terbukti dari hasil bahwa tiga variabel yang signifikan di Tiga negara tersebut. Hal ini sesuai dengan AS Musyafa (2017) yang menyatakan suku bunga, jumlah uang beredar, PDB, dan inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar (kurs) di Indonesia. Inflasi memiliki pengaruh yang besar terhadap fluktuasi nilai tukar. Jika laju inflasi di Indonesia meningkat cukup besar sementara laju inflasi di Amerika Serikat relatif tetap, maka akan membuat harga produk di Indonesia menjadi semakin mahal. Kenaikan harga tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap mata uang rupiah tersebut karena konsumen akan membeli produk ke negara Amerika Serikat yang memiliki harga yang relatif murah (Madesha, 2013).
- b. Hubungan Kurs dengan PDB didukung oleh pendapat Putong (2008) bahwa apabila suatu periode tertentu terjadi pertumbuhan ekonomi yang relatif pesat atau tinggi yang mengindikasikan semakin tingginya tingkat pendapatan masyarakat (termasuk tingkat pendapatan perkapita) maka daya beli akan semakin tinggi. Pada kondisi yang sama kapasitas produksi negara tersebut akan semakin besar juga permintaan

mata uang asing. Perubahan-perubahan kurs dapat terjadi dalam dua arah yang berlawanan, yaitu sebagai depresiasi (melemah), atau apresiasi (menguat). Apabila kondisi lainnya tetap (*ceteris paribus*), depresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barangnya menjadi lebih murah untuk pihak luar negeri. Sebaliknya, bila semua kondisi lainnya tetap, apresiasi mata uang suatu negara menyebabkan harga barang-barang menjadi lebih mahal bagi pihak di luar negeri (Nopirin, 2000). Interaksi antara sisi permintaan dan sisi penawaran secara langsung akan mempengaruhi arus perdagangan internasional, yang dalam indikator makro tercermin pada neraca perdagangan (*balance of trade*) (Mankiw, 2008).

- c. Secara panel ternyata negara yang mampu menjadi *leading indicator* untuk stabilitas pertumbuhan ekonomi melalui kebijakan inklusi keuangan dan moneter adalah China dan Jepang, hal ini disebabkan karena semua variabel atau *indicator* dalam penelitian yaitu (*cadev*, ekspor, suku bunga, neraca pembayaran.) negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap kurs. Hal ini berarti kebijakan moneter dan perdagangan internasional di China dan Jepang mampu mempertahankan sistem nilai tukar, temuan ini sesuai dengan kebijakan Bank Rakyat Tiongkok (People's Bank of China/PBOC), dalam laporan kebijakan moneter kuartal pertamanya yang akan memperdalam reformasi berorientasi pasar dari mekanisme nilai tukar Yuan, meningkatkan sistem nilai tukar mengambang yang dikelola berdasarkan penawaran dan permintaan pasar dan disesuaikan dengan mengacu pada sekeranjang mata uang, serta mempertahankan fleksibilitas nilai tukar.
- d. PBOC berjanji untuk memperkuat koordinasi kebijakan mata uang domestik dan

asing, mengupayakan keseimbangan antara mempertahankan fleksibilitas nilai tukar yuan, meningkatkan kebijakan makroprudensial mengenai aliran modal lintas batas, hingga meningkatkan koordinasi kebijakan makroekonomi global. Hal ini terus mereformasi mekanisme suku bunga pinjaman China yang bertujuan untuk lebih mencerminkan perubahan pasar, dan memandu suku bunga kredit lebih rendah.

- e. Kemudian secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata cadangan devisa, Suku Bunga, dan Ekspor berpengaruh terhadap stabilitas nilai tukar di Tiga Negara Asia, sementara dalam jangka pendek yang mempengaruhi stabilitas nilai tukar di Tiga negara *Asia* adalah Neraca Pembayaran.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Kesimpulan Panel ARDL

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

- a) Secara panel ternyata negara yang mampu menjadi *leading indicator* untuk stabilitas nilai tukar adalah China dan Jepang hal ini disebabkan karena semua variabel atau *indicator* dalam penelitian yaitu (cadev, ekspor, suku bunga, neraca pembayaran.) negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap stabilitas nilai tukar.
- b) Kemudian secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata Cadev, ekspor, Suku Bunga berpengaruh terhadap stabilitas nilai tukar ekonomi di Tiga Negara Asia sementara dalam jangka pendek yang mempengaruhi stabilitas nilai tukar di Tiga Negara Asia adalah Neraca Pembayaran.

B. Saran

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya maka saran yang dapat penulis sampaikan kepada pemerintah adalah sebagai berikut:

1. Suku bunga adalah *leading indicator*, Suku bunga turun dan rendah akan membuat permintaan terhadap pinjaman lebih banyak, karena masyarakat lebih memilih untuk meminjam uang lebih banyak daripada

harus menabung. Semakin banyak uang yang di belanjakan namun akan membuat inflasi menjadi tinggi atau mengalami kenaikan. Tetapi sebaliknya kalau suku bunga naik maka permintaan masyarakat terhadap pinjaman akan menurun masyarakat lebih memilih menabung daripada meminjam hal ini akan berdampak lebih sedikit uang yang dibelanjakan membuat inflasi menurun dan melambatnya perekonomian.

2. Untuk peneliti, di harapkan mengkaji lebih banyak lagi dengan menambahkan variabel, maupun referensi yang terkait dengan pengendalian stabilitas nilai tukar (kurs) agar dapat menghasilkan karya yang baru dan berguna.
3. Untuk masyarakat Indonesia, khususnya mahasiswa/i yang sedang melakukan penelitian, maka penelitian terkait model pengendalian sistem nilai tukar melalui model ekonomi terbuka dapat dijadikan bahan referensi yang bermanfaat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al. 2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Abdiyanto¹, Ronald Farel Siahaan², Rusiadi³, Ade Novalina⁴, Bhaktiar Efendi⁵, Lia Nazliaan Nasution⁶, Suhendi⁷, Diwayana Putri Nasution⁸. (2022). *Ardl Panel Model In Control Of Exchange Rate Systems Through Post-Covid-19 Open Economy Model*. Universitas Pembangunan Panca Budi
- Adiningsih, Sri. (2012). *Koordinasi Kebijakan Fiskal dan Moneer, Tantangan Ke Depan, Kumpulan Jurnal BI*, Kanisius, Jakarta.
- Adityarini Abiyoga Vena Swara, Ni Nyoman. (2012). *Analisis Pengaruh Pendapatan Per Kapita, Kurs Dollar Amerika Serikat, dan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Anas, Azwar. (2006). *Analisis Kebijakan Moneter dalam Menstabilkan Inflasi dan Pengangguran di Indonesia*. Bogor: Ilmu Ekonomi FEM Institut Pertanian Bogor.
- Asmanto, Priadi dan Sekar Suryani. (2008). *Cadangan Devisa, Financial Deepening dan Stabilitas Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Jakarta..
- Basri Y.Z. dan Mulyadi Subri. (2003). *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Boediono dalam Natsir*. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*,
- Boediono. (2001). *Ekonomi Moneter*, edisi 3, BPFE, Yogyakarta. *Brookings Papers on Economic Activity 1:1 - 74*.
- Burhani, Halim. (2014). *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Moneter dalam Upaya Menjaga Stabilitas Harga (Inflasi) dan Mengatasi Pengangguran di Indonesia*
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Diwayana Putri Nst Ade Novalina, Rusiadi, Suhendi, Lia Nazliana Nst, Bakhtiar Efendi (2022). *Monetary Policy Transmission And Financial Stability System Before And During Covid 19 In Emerging Market Countries*. Universitas Pembangunan Panca Budi.
- Diwayana Putri Nst Rusiadi, Suhendi, Ade Novalina, Lia Nazliana Nst, Bakhtiar Efendi (2022). *Dynamic Rational Expectations Model And Covid19 On Money Demand In Carisi Countries*. Universitas Pembangunan Panca Budi.

- Diwayana Putri Nst Suhendi, Rusiadi, Ade Novalina, Lia Nazliana Nst, Bakhtiar Efendi (2022). *Post-Covid-19 Economic Stability Changes In Nine Countries Of Asia Pacific Economic Cooperation*. Universitas Pembangunan Panca Budi.
- Ekananda, Mahyus. (2004). *Ekonomi Internasional*. Jakarta : Erlangga
Ekonomi FEUI, Jakarta.
- Enders, Walter. (1995). *Applied Econometric Time Series*. Jhon Wiley & Sons,
England: Longman. Erlangga.
- Feronika, Erika. (2020). *Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. Universitas Nusa Cendana Kupang : Indonesia.
- Hady, Hamdy. (2001). *Teori dan Kebijakan Perdagangan Ekonomi Internasional*. Jakarta: Ghalia Indonesia. Juniantara, I Putu Kusuma. 2011. *Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 1999-2010*. Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana : Denpasar.
- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Hossain, Akhand A. (2010). *Bank Sentral dan Kebijakan Moneter Di Asia- Pasifik* . Jakarta : Rajawali Pers.
- Indah Sari, D. (2015). *Analisis Terhadap Peranan Dan Strategi Bank Indonesia Serta Pemerintah Dalam Menjaga Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia*. Indonesia. Bandung : Penerbit "Citra Umbara". Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Judy Watulingas, Tri Oldy Ratinulu dan Hanly F. (2016). *Pengaruh Aspek Moneter dan Fiskal Terhadap Inflasi di Indonesia (perioded tahun 2000-2014)*, volum 16 no.01, *jurnal ilmiah efisiensi*.
- Judy Watulingas, Tri Oldy Ratinulu dan Hanly F. (2016). *Pengaruh Aspek Kebanksentralan (PPSK) BI*.
- Keynes, dalam Sadono Sukirno. (2000). *Pengantar Teori Mikroekonomi*. Jakarta : Klasik, Cetakan Pertama. Bandung: ALFABETA
- Leonufna, L., Kumaat, R., Mandej, D., Jurusan, ¹., Pembangunan, E., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2015.). *Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran Internasional Terhadap Tingkat Kurs Rupiah/Dollar As Melalui Cadangan Devisa Dalam Sistem Kurs Mengambang Bebas Di Indonesia Periode 1998.1 Sampai 2014*.
- Madjid, (2007). *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS*. Cetakan Pertama, Jakarta : Mitra Wacana Media.

- Mankiw, N Gregory. (2006). *Principles of Economics. Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Alih Bahasa Chriswan Sungkono. Jakarta. Salemba Empat.
- Marseto. (2015). *Pengaruh Suku Bunga Indonesia (SBI) Terhadap Inflasi, Kurs Rupiah, Dan Pertumbuhan Ekonomi*. FEB – UPNV : Jatim.
- Maya Widya Chandrayani, Putu. (2015). *Pengaruh Harga, Kurs Dollar Amerika Serikat dan Produksi Terhadap Ekspor Vanili di Provinsi Bali Tahun 1991- 2013*. Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana : Denpasar.
- Muchlas, Zainul. (2015). *Faktor-faktor yang mempengaruhi kurs rupiah terhadap dolar amerika pasca krisis (2000-2010)*. Jurnal JIBEKA Vol 9, No.1 : Bandung.
- Muhammadinah. (2011). *Pengaruh tingkat suku bunga Bank Indonesia dan Tingkat Inflasi terhadap nilai tukar Rupiah atas Dollar Amerika*. Yogyakarta.
- Natsir, Muhammad. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebank sentralan, Jakarta: Mitra Wacana Media*.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkyu, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkyu, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- Nuryati, Y.,H.Siregar dan A. Ratnawati. (2006). Dampak Kebijakan Inflation Targeting Terhadap Beberapa Variabel Makroekonomi di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol.9(1) : Jakarta.
- Perlambang, Heru. (2012). *Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Indonesia, Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi*. Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti : Jakarta.
- Prami Gayatri, Luh Ketut. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ekspor Produk Olahan Kayu di Kabupaten Gianyar*. Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana : Denpasar.

- Prathama Rahardja dan Mandala Manurung ((2001). *Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: Lembaga Penerbit : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Pupitaningrum, Roshinta. (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* Vol. 8 No. 1 : Malang.
- Putra, I Komang. (2014). *Analisis Vector Auto Regressive (VAR) Terhadap Kausalitas Antara Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Indonesia*. Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana : Denpasar.
- Putrayana, I Wayan Eka. (2011). *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Pendapatan, dan Cadangan Devisa Terhadap Kurs Dollar Amerika Serikat Periode 1991-2010*. Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana : Denpasar.
- Putu Kusuma. 2011. *Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode 1999-2010*. Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana : Denpasar.
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Rangkuty, D.M. and Hidayat, M. 2019. *Using the ECM Approach between Growth of the Current Account Balance and Foreign Exchange Reserve in Indonesia*. *AJHSSR Journal* Vol. 3 (10) pp. 51-57

- R Suhendi, A Novalina, NI Nst, B Efendi. 2022. *Post-Covid-19 Economic Stability Changes In Nine Countries Of Asia Pacific Economic Cooperation*. Jurnal Internasional The Seybold Report ISSN 1533-9211
- Rangkuty, D.M. dan B., Mesra. 2022. *Ekonomi Moneter Internasional*. LPPM Undikma. Mataram.
- Rangkuty, D.M. dan Efendi, Bakhtiar. 2022. *TEORI EKSPOR (Studi Kasus: Ekspor Indonesia ke Negara ASEAN)*. LPPM Undikma. Mataram.
- Rangkuty, D.M. dan Pangeran. 2023. *Ekspor Impor*. Tahta Media Group. Klaten.
- Rangkuty, D.M. dan Yusuf, Mohammad. 2020. *Ekonomi Moneter*. Manhaji. Medan.
- Rangkuty, D.M. dkk. 2022. *TEORI INFLASI (Studi Kasus: Pelaku Usaha Rumah Tangga Desa Klambir Lima Kebun Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19)*. Deepublish. Yogyakarta.
- Reinhart, C., K. Rogoff and M. Savastano. (2003). "Intolerance of the debt." *Brookings Papers on Economic Activity 1:1* - 74.
- Rusiadi, et al. (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Rusiadi, et al. 2016. *Indonesia Macro Economy Stability Pattern Prediction (Mundell-Flaming Model)*. IOSR Journal of Economics and Finance Vol. 7(5) pp. 16-23.
- Rusiadi, Nur Subiantoro dan Rahmat Hidayat. (2014). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Lisrel Cetakan Kedua*, USU Press : Medan.
- Santoso, Singgih. (2009). *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. Jakarta: PT. Elex media Komputindo.
- Santoso, T., & Basuki, M. (2015.). *Dampak Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Perekonomian Indonesia: Aplikasi Model Mundell-Fleming*.
- Schjølberg and A. M. Hubbard. (2005). *Harmonizing National Legal Approaches on Cybercrime, Background Paper, International Telecommunications Union*.
- Sitinjak dan Kurniasari. (2003). *Pengaruh Kurs Terhadap Ekonomi. Bulletin ekonomi dan Perbankan : Makassar.SPSS*. Jakarta: PT. Elex media Komputindo.
- SUHENDI, RUSIADI., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Suhendi. (2017). *Siklus Akuntansi Bagian Dari Alat Pengambilan Keputusan Bisnis Ekonomi Islam*. Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Iqra Annisa Pekanbaru.

- Sukirno, Sadono. (2000). *Makroekonomi Modern*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. (2003). *Pengantar Teori Mikro Ekonomi*. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Sukirno, Sadono. (2004). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Suryadi. (2006). *Model Hubungan Kausal Kesadaran, Pelayanan, Kepatuhan Wajib Pajak dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Penerimaan Pajak*. *Jurnal Keuangan Publik*, 4(1), 105-121.
- Suseno dan Astiyah, S. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.
- Suyana Utama, Made. (2012). *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Denpasar.
- Tamunan, Tulus T.H. (2001). *Perekonomian Indonesia Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Ghalian Indonesia.
- Thomas, Jenny. (1995). *Meaning in Interaction: an Introduction Pragmatics*. England: Longman.
- Tulus H. Tambunan. (2001). *Perekonomian Indonesia*. Jakarta : Penerbit Ghalia. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2004 Tentang Bank Indonesia. Bandung : Penerbit “Citra Umbara”.
- Warjiyo, P. (2015.). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (Ppsk) Bank Indonesia*.
- Warjiyo, Perry. (2003). *Kebijakan Moneter Indonesia*.Seri Kebanksentralan No.6. PPSK Bank Indonesia Bank Indonesia, Jakarta.93
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.
- Wilya, Sherly. (2015). *Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi Dan Capital Account Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar Amerika Serikat Periode Tahun 2001-2014*. *Faculty of Economics Riau University* : Pekanbaru
- Yati Wijayanti dan Sudarmiani. (2016). *Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2011- 2015)*. Mahasiswa Prodi Pendidikan Ekonomi FPIPS IKIP PGRI : Madiun.
- Yulia, Indrawati. (2007). *Interaksi Kebijakan Fiskal dan Moneter di Indonesia*.Universitas Indonesia (UI).