



**EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER
TERHADAP KINERJA PERDAGANGAN DI DUA
NEGARA *EMERGING MARKET***

SKRIPSI

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

Oleh :

**YOLANDA PRATIWI
2015210022**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER TERHADAP KINERJA PERDAGANGAN DI DUA NEGARA EMERGING MARKET

NAMA : YOLANDA PRATIWI
N.P.M : 2015210022
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan
TANGGAL KELULUSAN : 27 April 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.E Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : YOLANDA PRATIWI
NPM : 2015210022
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S-1 (STRATA 1)
JUDUL SKRIPSI : EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN
MONETER TERHADAP KINERJA
PERDAGANGAN DI DUA NEGARA
EMERGING MARKET

Dengan ini menyatakan bahwa :

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

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

Medan, Maret 2024

g membuat pernyataan



(Yolanda pratiwi)

2015210022

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Yolanda Pratiwi

Tempat/ tanggal lahir : Medan 18 Agustus 2002

NPM : 20152210022

Fakultas : Sosial dan sains

Program studi : Ekonomi Pembangunan

Alamat : Dusun 1 tambak rejo

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 perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Maret 2024

Yang membuat pernyataan



(Yolanda Pratiwi)

ABSTRAK

Era globalisasi membawa perubahan yang signifikan dalam struktur ekonomi dan perdagangan internasional. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter berpengaruh terhadap kinerja perdagangan baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang di dua negara *emerging market*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data sekunder dari tahun 2003 – 2023 dengan metode pengolahan structural vector autoregresion (SVAR). Hasil analisis SVAR menunjukkan 1) BoP merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap BoP itu sendiri. BoT, INF, PDB, Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap BoP sedangkan Kurs merupakan variabel yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BoP. 2) BoT merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap BoT itu sendiri. INF dan PDB berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap BoT, sedangkan Kurs dan Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BoT. 3) INF merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap INF itu sendiri. Kurs dan Utang LN merupakan variabel berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap INF sedangkan PDB merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap INF. 4) Kurs merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap Kurs itu sendiri. PDB merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kurs sedangkan Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kurs. 5) PDB merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap PDB itu sendiri sedangkan Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB. 6) Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap Utang LN itu sendiri.

Kata Kunci : Neraca Perdagangan, Perdagangan Internasional, Transmisi Kebijakan Moneter.

ABSTRACT

The era of globalization has brought significant changes in the economic structure and international trade. The aim of this research is to determine the effectiveness of the monetary policy transmission mechanism in influencing trade performance in the short term, medium term and long term in two emerging market countries. This research uses a quantitative approach with secondary resources from 2003 - 2023 with the structural vector autoregression (SVAR) processing method. The results of the SVAR analysis show 1) BoP is a variable that has a significant positive effect on the BoP itself. BoT, INF, GDP, Foreign Debt are variables that have a negative and insignificant effect on the BoP, while the exchange rate is a variable that has a positive and insignificant effect on the BoP. 2) BoT is a variable that has a significant positive effect on BoT itself. INF and GDP have a negative and insignificant effect on the BoT, while the Exchange Rate and Foreign Debt are variables that have a positive and insignificant effect on the BoT. 3) INF is a variable that has a positive effect on INF itself. The foreign exchange rate and debt are variables that have a positive and insignificant effect on INF, while GDP is a variable that has a negative and insignificant effect on INF. 4) The exchange rate is a variable that has a positive effect on the exchange rate itself. GDP is a variable that has a negative and insignificant effect on the exchange rate, while foreign debt is a variable that has a positive and insignificant effect on the exchange rate. 5) GDP is a variable that has a positive effect on GDP itself, while foreign debt is a variable that has a negative and insignificant effect on GDP. 6) Foreign debt is a variable that has a positive effect on foreign debt itself.

Keywords: Trade Balance, International Trade, Monetary Policy Transmission.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER TERHADAP KINERJA PERDAGANGAN DI DUA NEGARA *EMERGING MARKET*”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana di Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Skripsi ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan penulis dan menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun dengan segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

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

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. ASSOC.PROF.DR.E.Rusiadi,SE., M. Si, CIQaR, CIQnR selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Zata Hasyiyati,Se.,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. Ibu Dr.E Lia Nazliana Nasution, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Kepada seluruh Dosen dari Prodi Ekonomi Pembangunan, terima kasih tak terhingga atas segala ilmu yang baik lagi bermanfaat bagi penulis.
7. Kedua orang tua mama dan papa yang telah memberikan dorongan, nasehat, kasih sayang, do'a yang tidak terbatas, serta dukungan materi.

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

Medan, Maret 2024
Penulis,

YOLANDA PRATIWI
NPM. 20152122

DAFTAR ISI

ABSTRAK	v
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	viii
BAB I: PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	18
C. Batasan Masalah.....	19
D. Rumusan Masalah	19
E. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	20
F. Keaslian Penelitian.....	21
BAB II TINJUAN PUSTAKA	22
A. Landasan Teori	22
1. Kebijakan Moneter.....	22
2. Transmisi Kebijakan Moneter.....	23
3. Inflasi	24
4. Produk Domestik Bruto (PDB).....	28
5. Utang Luar Negeri	30
6. Nilai Tukar (Kurs).....	33
7. Neraca Pembayaran (BoP)	37
8. Neraca Perdagangan (BoT).....	38
9. Kinerja Perdagangan	40
10. Ekonomi Emerging Market.....	41
B. Penelitian Terdahulu.....	42
C. Kerangka Konseptual	51
1. Kerangka Berpikir.....	52
2. Kerangka Konseptual.....	52
D. Hipotesis	53
BAB III METODE PENELITIAN	55
A. Pendekatan Penelitian.....	55

B.	Lokasi dan Waktu Penelitian.....	55
C.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	56
D.	Jenis dan Sumber Data	58
E.	Teknik Pengumpulan Data.....	59
F.	Teknik Analisis Data.....	60
1.	Model Structural Vector Autoregression (SVAR).....	60
2.	Model Impulse Response Function (IRF).....	69
3.	Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)	69
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		71
A.	Gambaran Umum Lokasi Penelitian	71
1.	Perkembangan Ekonomi Negara Dua Emerging Market.....	71
2.	Perkembangan Variabel Penelitian	74
B.	Hasil Penelitian.....	87
1.	Uji Stationeritas	87
2.	Uji Kausalitas Granger.....	89
3.	Uji Kointegrasi.....	91
4.	Uji Stabilitas Lag Struktur VAR.....	92
5.	Hasil Penetapan Lag Optimal	94
6.	Hasil Vector Autoregression (VAR).....	94
7.	Hasil Estimasi Stuctural Vector Autoregresion (SVAR)	97
8.	Structural Impulse Response Function (SIRF)	101
9.	Forecast Error Variance Decomposition (FEVD).....	116
C.	Pembahasan	128
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		135
A.	Kesimpulan.....	135
1.	Kesimpulan Analisis Model <i>Structural Vector Autoregression</i> (SVAR)	135
4.	Kesimpulan Structur Impulse Response Function (SIRF)	137
5.	Kesimpulan Structur Forecast Error Variance Decomposition (SFEVD)	137
B.	Saran	138
DAFTAR PUSTAKA		Error! Bookmark not defined.
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 The Top 30 Targeted Emerging Market	6
Tabel 1.2 Data Inflasi Pada Periode 2003-2022.....	8
Tabel 1.3 Data PDB Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market	9
Tabel 1.4 Data Kurs Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market	11
Tabel 1.5 Data Utang Luar Negri Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market	12
Tabel 1.6 Data necara Pembayaran Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market	14
Tabel 1.7 Data Neraca Perdagangan Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market	16
Tabel 1.8 Keaslian Penelitian.....	21
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	42
Tabel 3.2 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel	56
Tabel 4.1 Data Balance Of Payment Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara Emerging Market	75
Tabel 4.2 Data Balance Of Trade Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara Emerging Market	77
Tabel 4.3 Data Inflasi Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara <i>Emerging Market</i>	84
Tabel 4.4 Data Nilai Tukar Tahun 2003 s/d 2022 Di Dua Negara Emerging Market	81
Tabel 4.5 Data Produk Domestik Bruto Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara Emerging Market	83
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Stasioner Pada Level	88
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Stasioner Pada Level 1 st	89
Tabel 4.9 Uji Kausalitas Granger	89
Tabel 4.10 Uji Kointegrasi Johansen	91
Tabel 4.11 Tabel Stabilitas Lag Struktur	92
Tabel 4.12 VAR Pada Lag 1	94
Tabel 4.13 VAR Pada Lag 2	94
Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR	95
Tabel 4.15 Hasil Estimasi VAR	96
Tabel 4.16 Hasil Estimasi SVAR	97
Tabel 4.17 Hasil Estimasi A Matrix	100
Tabel 4.18 Hasil Estimasi B Matrix	100
Tabel 4.19 Response Function Of Balance Of Payment	102
Tabel 4.20 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function Balance Of Payment	103
Tabel 4.21 Impulse Response Function Of Balance Of Trade	104
Tabel 4.22 Ringkasan Hasil <i>Impulse Respon Function Balance Of Trade</i>	109
Tabel 4.23 Impulse Response Function Of Inflasi	106
Tabel 4.24 Ringkasan Hasil Impulse Respon Function Inflasi	108
Tabel 4.25 Impulse Response Function Of Kurs	109
Tabel 4.26 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Kurs	111
Tabel 4.27 Impulse Response Function Of PDB	111

Tabel 4.28 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Produk Domestik Bruto	113
Tabel 4.29 Impulse Response Function Of Utang Luar Negri.....	114
Tabel 4.30 Ringkasan Hasil Impulse Response Function Utang Luar Negri	116
Tabel 4.31 Hasil Uji Variabel Decomposition (FEVD) Of Balance Of Payment	116
Tabel 4.32 Rekomendasi Kebijakan Untuk Balance Of Payment	118
Tabel 4.33 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Balance Of Trade ..	118
Tabel 4.34 Rekomendasi Kebijakan Untuk BoT	120
Tabel 4.35 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Inflasi.....	120
Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi	122
Tabel 4.37 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Kurs	122
Tabel 4.38 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs.....	124
Tabel 4.39 Hasil Uji Varince Decomposition (FEVD) Of Produk Domestik Bruto	124
Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB.....	126
Tabel 4.41 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Utang Luar Negri ..	126
Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan Untuk Utang Luar Negri	127
Tabel 4.43 Matrix Estimasi Structural Vector Autoregression	128
Tabel 4.44 Ringkasan Uji Stuctur Impulse Response Function (SIRF)	130
Tabel 4.45 Ringkasan Uji Stuctur Forecast Error Variance Decomposition	132

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Tingkat Inflasi Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003-2022	Error! Bookmark not defined.
Gambar 1.2 Tingkat PDB Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003-2022	10
Gambar 1.3 Grafik Kurs Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003-2022	12
Gambar 1.4 Grafik Utang Luar Negri Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003- 2022.....	13
Gambar 1.5 Grafik Neraca Pembayaran Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003-2022	15
Gambar 1.6 Grafik Neraca Perdagangan Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003-2022	17
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perdagangan Di Dua Negara Emerging Market	52
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual SVAR	53
Gambar 4.1 Grafik Data Balance Of Payment.....	76
Gambar 4.2 Grafik Data Balance Of Trade	78
Gambar 4.3 Grafik Data Inflasi.....	80
Gambar 4.4 Grafik Data Kurs	82
Gambar 4.5 Grafik Data Produk Domestik Bruto.. Error! Bookmark not defined.	
Gambar 4.6 Grafik Data Utang Luar Negri	87
Gambar 4.7 Stabilitas Lag Struktur.....	93
Gambar 4.8 Respon Variabel BoP Terhadap Variabel Lain	103
Gambar 4.9 Respon Variabel BoT Terhadap Variabel Lain.....	105
Gambar 4.10 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain.....	108
Gambar 4.11 Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain	110
Gambar 4.12 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain	113
Gambar 4.11 Respon Variabel Utang Luar Negri Terhadap Variabel Lain	115

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Tabulasi Olahan Data (SVAR)	138
Lampiran 2 : Uji Stasioneritas	139
Lampiran 3 : Uji Kointegrasi.....	152
Lampiran 4 : Uji Lag Struktur	154
Lampiran 5 : Uji Panjang Lag	155
Lampiran 6 : Uji VAR.....	158
Lampiran 7 : Uji SVAR	159
Lampiran 8 : Uji SIRF.....	161
Lampiran 9 : Uji SVED.....	165

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi membawa perubahan yang signifikan dalam struktur ekonomi dan perdagangan internasional. Negara-negara *emerging market* menjadi pemain kunci dalam dinamika ini, menghadapi tekanan untuk menjaga stabilitas ekonomi dan meningkatkan daya saing mereka di pasar global. Dalam konteks ini, kebijakan moneter menjadi elemen kritis dalam menentukan arah dan keseimbangan ekonomi suatu negara.

Kebijakan moneter, sebagai instrument utama yang dimiliki oleh bank sentral, semakin menjadi sorotan dalam konteks perubahan global yang terus berlangsung. Bank sentral sebagai lembaga yang memiliki otoritas moneter, dihadapkan pada tugas berat untuk merancang kebijakan yang dapat merespon dengan responsive terhadap dinamika pasar, baik skala global maupun lokal. Dalam upaya menjaga stabilitas ekonomi, bank sentral memiliki peran penting dalam perumusan dan pelaksanaan kebijakan moneter yang tepat.

Natsir (2014) menjelaskan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral suatu negara memiliki dampak yang merata pada berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan, hingga mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh bank sentral. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dimulai dari langkah-langkah bank sentral yang menggunakan instrument moneter dan implementasinya. Secara khusus dalam sektor keuangan, kebijakan moneter akan berdampak pada perkembangan suku bunga, nilai tukar, dan harga saham. Dalam sektor riil

kebijakan moneter akan mempengaruhi perkembangan konsumsi, investasi, pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi.

Daulay (2014) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia memberikan kontribusi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang. Keseimbangan di pasar uang ini akan berdampak pada keseimbangan di pasar barang. Jika jumlah uang yang beredar lebih besar daripada yang dibutuhkan, hal ini akan mendorong peningkatan permintaan akan barang dan jasa, sehingga dapat meningkatkan inflasi.

Indonesia dan China sebagai negara-negara *emerging market*, menghadapi tantangan dan peluang unik dalam menerapkan kebijakan moneter. Mekanisme ini melibatkan perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang, dan hal lainnya yang berdampak pada aktivitas perdagangan internasional. Dalam konteks globalisasi, dimana keterkaitan ekonomi antar negara semakin kompleks, penting untuk memahami sejauh mana kebijakan moneter dapat merespon dan merambat melalui berbagai sektor ekonomi.

Kebijakan moneter yang efektif harus dapat mengelola inflasi dengan cermat. Inflasi yang stabil adalah kunci untuk mempertahankan daya saing harga produk ekspor di pasar internasional jika harga inflasi terkendali maka daya saing produk akan tetap kuat namun, jika inflasi tinggi maka akan merugikan daya saing dan kinerja perdagangan itu sendiri. Selain itu, nilai tukar mata uang yang terkendali juga menjadi faktor penting untuk

menghindari fluktuasi yang merugikan bagi pelaku usaha dalam perdagangan internasional.

(Rangkuty, 2022) Perdagangan internasional adalah perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Perdagangan mempunyai peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Manfaat langsung yang didapat dari perdagangan nasional ataupun internasional salah satunya adalah dengan adanya spesialisasi, suatu negara dapat mengekspor komoditi yang negara tersebut produksi untuk dipertukarkan dengan apa yang dihasilkan negara lain dengan biaya yang lebih rendah. Keuntungan akan diperoleh negara secara langsung melalui kenaikan pendapatan nasional dan nantinya juga akan menaikkan laju output dan pertumbuhan ekonomi negara. Beberapa manfaat tidak langsung dari adanya perdagangan yaitu membantu mempertukarkan barang-barang yang mempunyai pertumbuhan rendah dengan barang-barang luar negeri yang mempunyai kemampuan pertumbuhan yang tinggi, lalu juga sebagai sarana pemasukan gagasan, kemampuan, dan keterampilan yang merupakan perangsang bagi peningkatan teknologi, dan perdagangan memberikan dasar bagi pemasukan modal asing. Modal asing tidak dapat mengalir dari negara maju ke negara berkembang jika tidak ada perdagangan internasional. Semua transaksi perdagangan internasional yang terjadi di suatu negara, terangkum dalam neraca perdagangan (*trade balance*) yang terdiri dari komponen ekspor dan impor barang dan jasa.

Pandangan ini menurut David Ricardo yang menyoroti pentingnya perdagangan internasional dalam mengembangkan perekonomian dan manfaat dari spesialisasi serta perdagangan antarnegara (Sukirno, 2008).

Menurut (Pujoalwanto, 2014) perdagangan menjadi bagian yang tidak bisa dilepaskan menjadi suatu bagian terpenting dalam perkembangan perekonomian global. Perdagangan internasional adalah perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Penduduk yang dimaksud dapat berupa antar perseorangan, antar individu dengan pemerintah suatu negara atau pemerintah suatu negara dengan pemerintah negara lain. Lebih lanjut Pujoalwanto (2014) menjelaskan neraca perdagangan adalah suatu catatan atau ikhtisar yang memuat atau mencatat semua transaksi ekspor dan transaksi impor barang suatu negara. Neraca perdagangan dikatakan defisit bila nilai ekspor yang lebih kecil dari impornya dan dikatakan surplus bila ekspor barang lebih besar dari impornya. Dan dikatakan neraca perdagangan yang berimbang jika nilai ekspor suatu negara sama dengan nilai impor yang dilakukan negara tersebut.

Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dan keseimbangan neraca pembayaran menjadi indikator kesehatan ekonomi suatu negara, semakin terbukanya perekonomian dunia maka keuntungan perekonomiannya dapat dilihat dari keuntungan neraca pembayaran (Astuti & Fitri, 2018). Mekanisme transmisi kebijakan moneter harus mampu memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan menjaga keseimbangan dalam neraca pembayaran Perdagangan antarnegara dapat dijelaskan sebagai transaksi ekonomi antara subjek ekonomi dari

berbagai negara (Nabila,2023) . Keberhasilan dalam hal ini akan menciptakan fondasi yang kokoh untuk daya saing perdagangan.

Negara-negara *emerging market* seringkali memiliki ketergantungan pada utang luar negeri. Oleh karena itu, transmisi kebijakan moneter harus mempehitungkan dampaknya terhadap utang luar negeri dan neraca perdagangan. Peningkatan suku bunga atau fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi biaya pembayaran utang dan keseimbangan antara ekspor dan impor.

Tantangan global seperti perang perdagangan, perubahan kebijakan proteksionis dan fluktuasi harga komoditas dapat memberikan tekanan tambahan pada negara-negara *emerging market*. Oleh karena itu, kebijakan moneter harus mampu menyesuaikan diri dengan perubahan kondisi global, sambil tetap menjaga stabilitas ekonomi nasional. Efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter juga terkait erat dengan koordinasi kebijakan ekonomi secara menyeluruh. Kebijakan moneter, fiskal, dan struktural harus saling mendukung untuk mencapai tujuan pertumbuhan ekonomi dan stabilitas perdagangan. Koordinasi ini penting dalam menghadapi tantangan yang kompleks dan saling terikat.

Indonesia dan China ini memiliki karakteristik ekonomi yang berbeda, tetapi keduanya memiliki dampak besar terhadap perekonomian dunia. China dan Indonesia merupakan aktor besar dalam perdagangan internasional, kinerja perdagangan dari kedua negara ini bisa meberikan gambaran sejauh mana mereka berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi global, ditambah lagi china dan indonesia merupakan negara *emerging market* yang dimana memiliki

keterkaitan dan ketergantungan terhadap rantai pasokan global sehingga kinerja perdagangan bisa memberikan dampak pada gelombang ekonomi negara sekitarnya. Serta ketergantungan china dan indonesia pada pasar global, terutama ekspor dan impor dapat memberikan indikasi tentang sejauh mana mereka rentan terhadap fluktuasi pasar international dan ekonomi global, kinerja perdagangan Cina dan Indonesia sebagai negara emerging market perlu diteliti karena dampaknya terhadap ekonomi global, daya saing di pasar internasional, serta implikasinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan distribusi kesejahteraan. hal ini diperlukan untuk memahami peran keduanya dalam rantai pasokan global, dampak kebijakan perdagangan, dan bagaimana fluktuasi ekonomi global dapat memengaruhi stabilitas ekonomi nasional dan regional. oleh karena itu kebijakan moneter dari pemerintah di negara- negara ini memiliki dampak penting terhadap bagaimana negara-negara ini mengelola pasar modalnya sehingga memberikan landasan yang kuat untuk memahami bagaimana dinamika mekanisme transmisi kebijakan moneter ini mempengaruhi kinerja perdagangan.

Tabel 1.1 The Top 30 Targeted Emerging Market

Rank	Country	% Respondents
1	India	66.4%
2	Brasil	65.7%
3	China	65.4%
4	Rusia	39.7%
5	Indonesia	27.4%
6	Afrika Selatan	22.2%
7	Vietnam	20.1%
8	Meksico	18.5%
9	Turki	17.8%
10	Argentina	10.3%
11	Thailand	9.5%

12	Chile	9.3%
13	Korea Selatan	8.6%
14	Malaysia	8.4%
15	Singapura	8.1%
16	Nigeria	7.7%
17	Colombia	7.4%
18	Saudi Arabia	7.4%
19	Polandia	7.0%
20	Filipina	6.7%
21	UAE	6.0%
22	Mesir	5.1%
23	Taiwan	4.9%
24	Hong Kong	4.6%
25	Peru	4.6%
26	Romania	4.2%
27	Ceko	3.7%
28	Bangladesh	3.0%
29	Pakistan	3.0%
30	Hungaria	2.3%

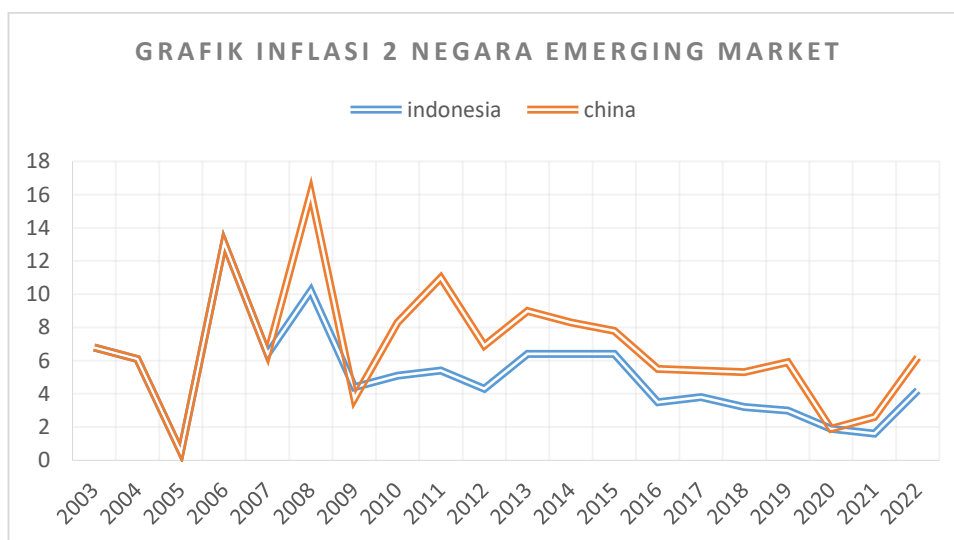
Sumber: industri.kontan.co.id

Penelitian ini ingin mengetahui respon variabel–variabel transmisi kebijakan moneter terhadap kinerja perdagangan di dua negara emerging dengan periode penelitian pada tahun 2003 s/d 2022. Berdasarkan data yang diberikan, rangking tersebut mencerminkan persentase responden dari berbagai negara dalam suatu survei atau penelitian. Persentase tersebut mencerminkan proporsi partisipan dari setiap negara. China, dengan persentase 65,4%, menempati peringkat ketiga, menunjukkan tingginya tingkat minat pada pasar China. Selanjutnya, Indonesia (peringkat kelima) dengan presentase 27,4% yang menunjukkan bahwa indonesia sudah mulai terlibat dalam pasar global seiring perkembangannya. secara keseluruhan, data ini mencerminkan pentingnya pasar-pasar tersebut dalam konteks survei atau penelitian yang dilakukan.

Tabel 1.2 Data Inflasi Pada Periode 2003-2022

Tahun	Indonesia	China
Inflasi		
2003	6.8	1,1
2004	6.1	3,8
2005	0.5	1,8
2006	13.1	1,6
2007	6.4	4,8
2008	10.2	5.9
2009	4.4	-0.7
2010	5.1	3.2
2011	5.4	5.6
2012	4.3	2.6
2013	6.4	2.6
2014	6.4	1.9
2015	6.4	1.4
2016	3.5	2
2017	3.8	1.6
2018	3.2	2.1
2019	3.0	2.9
2020	1.9	2,4
2021	1.6	1
2022	4.2	2

Sumber: <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 1.1 Tingkat Inflasi DI 2 Negara *Emerging Market* Tahun 2003-2022

Sumber : Tabel 1.2 Data Inflasi Pada Periode 2003-2022

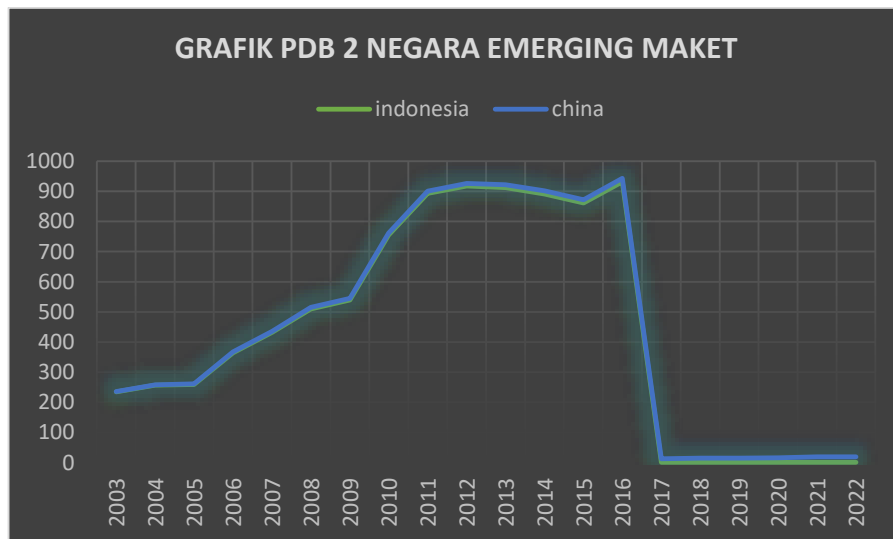
Dari tabel dan gambar di atas menunjukkan data tingkat inflasi untuk Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. Tingkat inflasi diukur sebagai persentase perubahan harga barang dan jasa selama periode waktu tertentu. Dalam konteks ini, dapat dilihat bahwa Indonesia dan China mengalami variasi tingkat inflasi selama periode tersebut. Pada tahun 2003, inflasi di Indonesia sebesar 6,8%, sementara di China hanya 1,1%. Selama beberapa tahun berikutnya, terjadi fluktuasi tingkat inflasi di kedua negara. Sebagai contoh, pada tahun 2008, Indonesia mencatat tingkat inflasi sebesar 10,2%, sedangkan China 5,9%. Tahun 2009 menjadi tahun pengecualian di mana Indonesia mengalami inflasi 4,4%, tetapi China mengalami deflasi sebesar -0,7%. Selanjutnya, hingga tahun 2022, data menunjukkan adanya variasi tingkat inflasi antara kedua negara ini. Tabel ini memberikan gambaran sederhana tentang bagaimana inflasi telah berkembang di Indonesia dan China selama periode 2003-2022, memberikan informasi penting terkait stabilitas ekonomi keduanya

Tabel 1.3 Data PDB Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
PDB		
2003	234.77	1.66
2004	256.84	1.96
2005	258.87	2.29
2006	364.57	2.75
2007	432.22	3.55
2008	510.23	4.59
2009	539.58	5.1
2010	755.09	6.09
2011	892.97	7.55
2012	917.87	8.35

2013	912.52	9.57
2014	890.81	10.48
2015	860.85	11.06
2016	931.88	11.23
2017	1.02	12.31
2018	1.04	13.89
2019	1.12	14.28
2020	1.06	14.69
2021	1.19	17.82
2022	1.32	17.96

Sumber : <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 1.2 Tingkat PDB Di 2 Negara *Emerging Market* Tahun 2003-2022

Sumber : Tabel 1.3 Data PDB Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara *Emerging Market*

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menampilkan data Produk Domestik Bruto (PDB) untuk Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. PDB adalah ukuran nilai semua barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara selama periode waktu tertentu. Dalam hal ini, tabel menunjukkan pertumbuhan ekonomi kedua negara sebagai indikator PDB. Dari data yang diberikan, dapat diamati bahwa PDB Indonesia dan China mengalami peningkatan yang signifikan selama

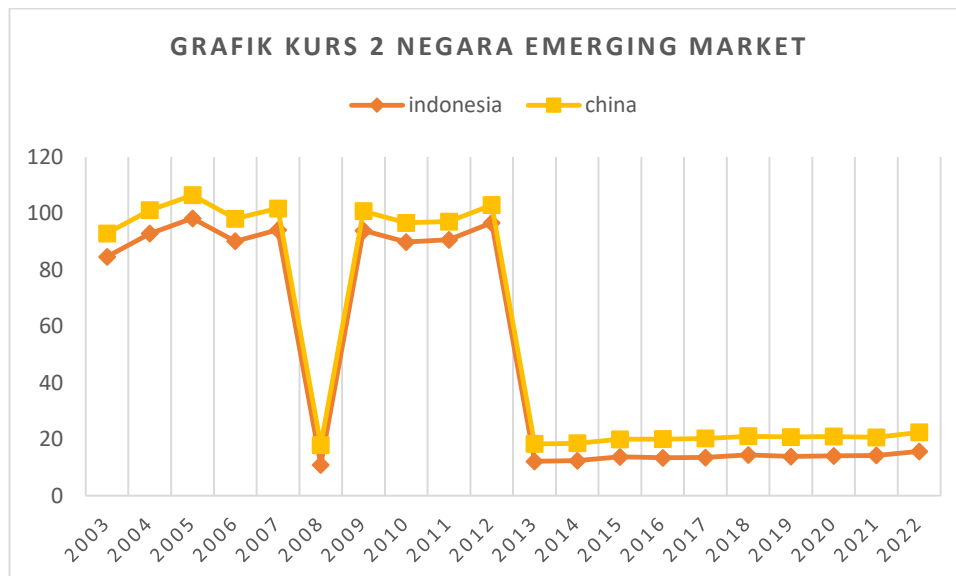
periode tersebut. Pada tahun 2003, PDB Indonesia sekitar 234.77 miliar, sementara PDB China sekitar 1.66 triliun. Selama bertahun-tahun, terjadi peningkatan yang konsisten. Pada tahun 2012, PDB Indonesia mencapai 917.87 miliar, sementara PDB China mencapai 8.35 triliun. Pada tahun 2022, PDB Indonesia mencapai 1.32 triliun, sedangkan PDB China mencapai 17.96 triliun. Peningkatan ini mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang pesat di kedua negara, dengan China menunjukkan PDB yang lebih besar secara absolut. Pertumbuhan ekonomi yang signifikan ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk investasi, perdagangan internasional, dan perkembangan sektor industri. Tabel ini memberikan gambaran sederhana tentang perkembangan ekonomi Indonesia dan China selama periode 2003-2022, memberikan pemahaman tentang skala dan dinamika pertumbuhan ekonomi keduanya.

Tabel 1.4 Data Kurs Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
	KURS	
2003	84.65	8.28
2004	92.9	8.28
2005	98.3	8.19
2006	90.2	7.97
2007	94.19	7.61
2008	10.95	6.95
2009	94.00	6.83
2010	89.91	6.77
2011	90.68	6.46
2012	96.7	6.31
2013	12.189	6.2
2014	12.440	6.14
2015	13.795	6.23
2016	13.436	6.64
2017	13.548	6.76
2018	14.481	6.62
2019	13.901	6.91

2020	14.105	6.9
2021	14.269	6.45
2022	15.731	6.74

Sumber : <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 1.3 Grafik Kurs Di 2 Negara *Emerging Market* Tahun 2003-2022

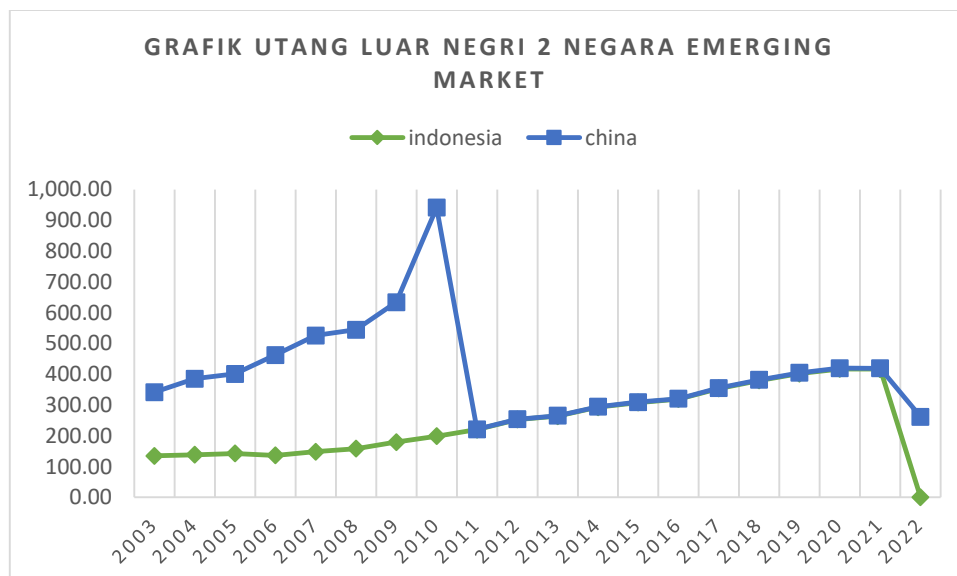
Sumber : Tabel.1.4 Data Kurs Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara *Emerging Market*

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menunjukkan data kurs mata uang Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. Kurs Rupiah terhadap Yuan mengalami fluktuasi selama periode tersebut. Pada tahun 2008, Indonesia mencatat peningkatan signifikan dengan kurs mencapai 10.95 Rupiah per Yuan. Sebaliknya, kurs di China menunjukkan stabilitas relatif, dengan fluktuasi yang lebih terkendali. Pada tahun 2022, kurs adalah 15.731 Rupiah per Yuan untuk Indonesia dan 6.74 Yuan per Rupiah untuk China. Data ini mencerminkan dinamika nilai tukar mata uang kedua negara selama dua dekade terakhir.

Tabel 1.5 Data Utang Luar Negri Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
	UTANG LN	
2003	134.37	207.18
2004	138.04	247.36
2005	142.13	258.86
2006	135.97	326.42
2007	147.83	377.75
2008	157.92	386.42
2009	179.40	454.5
2010	198.28	742.74
2011	219.63	1.05
2012	252.62	1.15
2013	263.64	1.48
2014	292.57	1.78
2015	307.75	1.33
2016	318.94	1.41
2017	353.56	1.70
2018	379.59	1.96
2019	402.11	2.11
2020	417.05	2.33
2021	416.47	2.70
2022	396,8	261.58

Sumber : <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 1.4 Grafik Utang Luar Negri Di 2 Negara Emerging Market Tahun 2003-2022

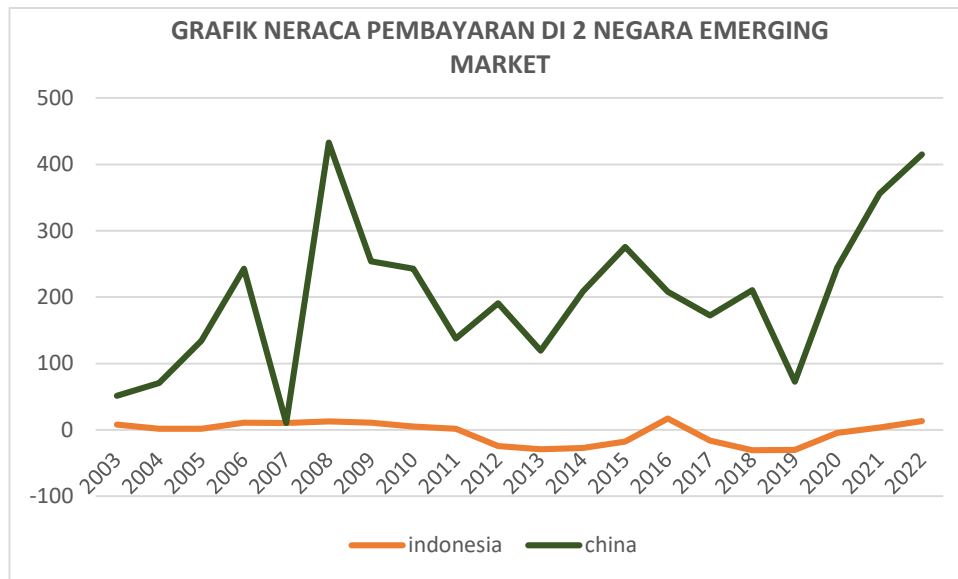
Sumber : Tabel.1.5 Data Utang Luar Negeri Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menunjukkan data utang luar negeri (LN) Indonesia dan China dari 2003 hingga 2022. China memiliki utang LN yang lebih tinggi dibandingkan Indonesia sepanjang periode tersebut, mencapai 261.58 triliun pada tahun 2022, sedangkan Indonesia mencapai 396.8 miliar. Data ini mencerminkan kebijakan finansial dan kondisi ekonomi masing-masing negara, dengan China menunjukkan pertumbuhan utang yang lebih signifikan dibandingkan Indonesia.

Tabel 1.6 Data neraca Pembayaran Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market

<i>Tahun</i>	<i>Indonesia</i>	<i>China</i>
<i>Neraca pembayaran (BoP)</i>		
2003	8.11	43.05
2004	1.56	68.94
2005	1.77	132.38
2006	10.86	231.84
2007	11.45	353,18
2008	12.5	420.57
2009	10.63	243.26
2010	5.14	237.81
2011	1.69	136.1
2012	-24.42	215.39
2013	-29.11	148.2
2014	-27.51	236.05
2015	-17.52	293.02
2016	16.95	191.34
2017	-16.2	188.68
2018	-30.63	241.3
2019	-30.28	102.91
2020	-4.43	248.84
2021	3.51	352.89
2022	13.2	401.68

Sumber : <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 1.5 Grafik Neraca Pembayaran Di 2 Negara *Emerging Market* Tahun 2003-2022

Sumber : Tabel.1.6 Data necara Pembayaran Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market

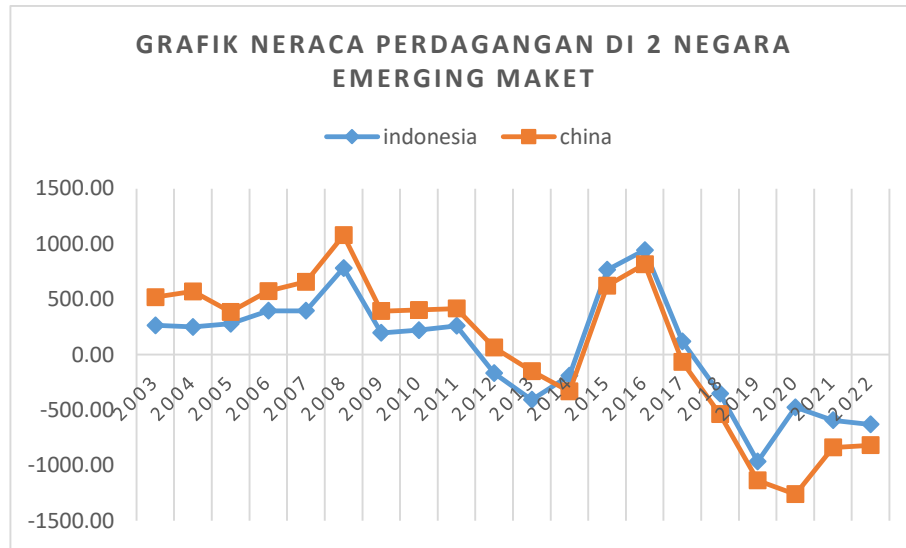
Berdasarkan tabel dan gambar di atas menyajikan data neraca pembayaran (BoP) untuk Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. Neraca pembayaran mencerminkan penerimaan dan pembayaran internasional suatu negara, termasuk perdagangan barang dan jasa, serta transfer pembayaran. Dari data tersebut, terlihat bahwa Indonesia dan China mengalami variasi yang signifikan dalam neraca pembayaran mereka selama periode tersebut. Pada tahun 2003, Indonesia mencatat BoP sebesar 8.11 miliar, sementara China sebesar 43.05 miliar. Hingga tahun 2022, Indonesia mengalami peningkatan BoP menjadi 13.2 miliar, sementara China mencapai 401.68 miliar. Beberapa tahun, seperti 2006 dan 2016, menunjukkan surplus besar untuk Indonesia, sedangkan China mengalami surplus yang konsisten sepanjang periode. Terdapat fluktuasi signifikan pada neraca pembayaran Indonesia, termasuk beberapa tahun dengan defisit seperti pada tahun 2012 dan

2013. Tabel ini memberikan gambaran tentang keseimbangan perdagangan dan keuangan internasional kedua negara selama dua dekade terakhir, mencerminkan dinamika ekonomi global yang memengaruhi neraca pembayaran masing-masing.

**Tabel 1.7 Data Neraca Perdagangan Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara
*Emerging Market***

Tahun	Indonesia	China
2003	265.07	254.68
2004	250.60	320.97
2005	279.59	107.08
2006	397.33	177.58
2007	396.28	261.58
2008	782.30	297.04
2009	196.81	197.62
2010	221.16	182.07
2011	260.61	156.33
2012	-166.90	231.16
2013	-407.70	259.87
2014	-188.60	-143.60
2015	767.18	-143.10
2016	944.81	-126.80
2017	118.43	-184.10
2018	-353.00	-184.05
2019	-966.00	-169.68
2020	-475.00	-785.29
2021	-593.00	-244.53
2022	-630.00	-188.33

Sumber dari: <https://www.bps.go.id/indicator/8/336/5/neraca-perdagangan>



Gambar 1.6 Grafik Neraca Perdagangan Di 2 Negara *Emerging Market* Tahun 2003-2022

Sumber : Tabel.1.7 Data Neraca Perdagangan Pada Tahun 2003-2022 Di 2 Negara Emerging Market

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menunjukkan data neraca perdagangan (BoT) untuk Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. Neraca perdagangan mencerminkan selisih antara ekspor dan impor suatu negara, dan dapat menggambarkan keseimbangan perdagangan. Dari data tersebut, dapat dilihat bahwa Indonesia dan China memiliki tren neraca perdagangan yang berbeda selama periode tersebut. Pada tahun 2003, Indonesia mencatat surplus perdagangan sekitar 26.507 miliar, sementara China mencatat surplus 25.468 miliar. Namun, hingga tahun 2022, Indonesia mengalami defisit perdagangan sekitar -63 miliar, sedangkan China tetap mencatat surplus, meskipun mengalami penurunan menjadi -18.83 miliar. Beberapa tahun tertentu, seperti 2015 dan 2016, menunjukkan fluktuasi yang signifikan, terutama bagi Indonesia yang beralih dari surplus menjadi defisit. China, meskipun mengalami penurunan pada beberapa tahun, secara umum tetap memiliki surplus perdagangan yang cukup besar. Tabel ini

memberikan gambaran tentang bagaimana keseimbangan ekspor dan impor kedua negara berkembang selama dua dekade terakhir. Fluktuasi ini dapat dipengaruhi oleh perubahan dalam permintaan global, kebijakan perdagangan, dan dinamika kebijakan ekonomi masing-masing negara.

Indonesia dan China sebagai negara-negara *emerging market*, memiliki ketergantungan yang signifikan pada perdagangan internasional. Kedua negara ini memiliki peran penting dalam ekonomi global, dan pemahaman tentang bagaimana adanya transmisi kebijakan moneter memengaruhi kinerja perdagangan mereka menjadi sangat esensial, untuk mengetahui seberapa efektif transmisi kebijakan moneter maka metode penelitian ini menggunakan metode model SVAR, agar mampu mengetahui seberapa efektif dalam jangka panjang, menengah dan pendek secara fenomena. Dengan kondisi ekonomi yang saling terkait dalam hal globalisasi, perubahan ekonomi di satu negara dapat memberikan dampak ke seluruh dunia. Maka dengan itu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perdagangan di Dua Negara *Emerging market*”**.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Ketidakpastian kondisi ekonomi global dapat memengaruhi kinerja perdagangan melalui efektivitas transmisi kebijakan moneter di dua negara

emerging market dengan melihat adanya variasi neraca perdagangan yang terdapat di Indonesia yaitu surplus dan juga defisit sedangkan di China memiliki variasi surplus neraca perdagangan .

2. Nilai tukar mata uang di dua negara tersebut mempengaruhi efektivitas transmisi kebijakan moneter terhadap kinerja perdagangan dimana kondisi keuangan kondisi eksternal termasuk utang luar negeri mempengaruhi kinerja perdagangan
3. Bagaimana kebijakan moneter memengaruhi tingkat inflasi, dan sejauh mana inflasi ini memainkan peran dalam kinerja perdagangan yang dimana kedua negara mengalami fluktuasi inflasi dengan lonjakan tertentu beberapa tahun.

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah hanya pada efektifitas transmisi kebijakan moneter terhadap kinerja perdagangan di dua negara *emerging market* dengan variabel inflasi, utang luar negeri, neraca pembayaran, neraca perdagangan, produk domestik bruto, dan nilai tukar rupiah.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, muncul rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah transmisi kebijakan moneter berpengaruh terhadap kinerja perdagangan baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang?

E. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter berpengaruh terhadap kinerja perdagangan baik dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang di dua negara *emerging market*.

Ada dua manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini yang terbagi kedalam 2 jenis, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan agar dapat membantu perkembangan teori dan ilmu pengetahuan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Pemerintah Daerah

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan masukan kepada pemerintah daerah dalam efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap kinerja perdagangan.

- b. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat menjadi bahan perbandingan bagi peneliti lainnya yang ingin mendalami masalah ini lebih lanjut.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Rusiadi dan ade novalina (2017), dari Universitas Pembangunan Panca Budi dengan judul penelitian “KEMAMPUAN KEYNESIAN BALANCE OF PAYMENT THEORY DAN MONETARY APPROACH BALANCE OF PAYMENT MENDETEKSI KESEIMBANGAN NERACA PERDAGANGAN INDONESIA” . Sedangkan penelitian ini berjudul “Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perdagangan Di Dua Negara *Emerging MarkeT*”.

Tabel 1.8 Keaslian Penelitian

No	Perbedaan	Penelitian Terdahulu	Penelitian yang Akan Dilaksanakan
1.	Peneliti	Rusiadi dan Ade Novalina (2017)	Yolanda Pratiwi (2023)
2.	Judul	Kemampuan Keynesian Balance Of Payment Theory Dan Monetary Approach Balance Of Payment Mendeteksi Keseimbangan Neraca Perdagangan Indonesia	Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perdagangan di Dua Negara <i>Emerging market</i>
3.	Model	Simultan	SVAR
4.	Variabel	Ekspor, kurs, Suku Bunga, cadangan devisa, PDB, Inflasi, dan Kredit domestik	Inflasi, PDB, Utang LN, Kurs, Neraca pembayaran (BoP), dan Neraca Perdagangan (BoT).
5.	Lokasi	Indonesia	Indonesia dan China
6.	Waktu	Periode data 2001 s/d 2015	Periode data 2003 s/d 2022

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah langkah-langkah yang diambil oleh bank sentral untuk mengarahkan evolusi variabel moneter dengan maksud mencapai tujuan-tujuan ekonomi tertentu. Ini merupakan bagian integral dari kerangka kebijakan makroekonomi yang bertujuan untuk mencapai sasaran-sasaran makroekonomi, termasuk pertumbuhan ekonomi, distribusi pembangunan yang merata, kestabilan neraca pembayaran, dan stabilitas harga (Mishkin, 2011).

Secara umum kebijakan moneter adalah proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (bank sentral) suatu untuk mengelola uang secara keseluruhan dengan tujuan mendorong pertumbuhan ekonomi (pratiwi,2021). Kebijakan ini mempertimbangkan cara orang beraktivitas ekonomi, kondisi ekonomi suatu negara, dan faktor-faktor lainnya yang mendasari (Wariyo, 2014).

Kebijakan moneter tidak dapat dipisahkan dari kebijakan ekonomi lainnya, seperti kebijakan pengeluaran pemerintah atau kebijakan sektor riil lainnya. Semua kebijakan ini saling terkait dan dapat memiliki efek yang berlawanan, yang bisa jadi saling melemahkan. Sebagai contoh, jika ekonomi mengalami tekanan inflasi, bank sentral mungkin akan membuat kebijakan yang membuat uang sulit diakses untuk menstabilkan harga-harga.

Kebijakan moneter di Bank Sentral berkaitan erat dengan hubungan antara suku bunga dalam ekonomi dan jumlah uang yang beredar. Hal ini dilakukan untuk memengaruhi tujuan ekonomi seperti mengendalikan inflasi dan menjaga nilai tukar. Otoritas moneter suatu negara biasanya memiliki wewenang untuk mencetak dan menyebarkan uang resmi negara, memungkinkan mereka memanipulasi suku Bunga dengan mengubah jumlah uang beredar demi mencapai tujuan kebijakan berakhir.

Bank Sentral mengendalikan jumlah uang beredar untuk mencapai perkembangan ekonomi yang diinginkan. Tujuan tersebut mencakup stabilitas ekonomi makro, yang tercermin dalam stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan ketersediaan lapangan kerja yang cukup. Berbagai negara menerapkan strategi kebijakan moneter yang berbeda sesuai dengan tujuan dan mekanisme transmisi yang diterapkan dalam perekonomiannya masing-masing.

2. Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah cara bank sentral mempengaruhi aktivitas ekonomi dan keuangan untuk mencapai tujuan akhir yang telah ditetapkan. Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses dimana suatu kebijakan yang dibuat dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi dalam suatu negara (novalina, 2018). Efektivitas transmisi kebijakan moneter bergantung pada berapa lama waktu (time lag) yang dibutuhkan dalam mempengaruhi sektor riil. Masing-masing saluran transmisi dapat memiliki time lag yang

berbeda satu sama lain (sri, 2020). Didalam perekonomian diperlukan kebijakan moneter yang bersifat ekspansioner sehingga dapat mendorong kenaikan output (Astuti,2020). Efektivitas kebijakan moneter sangat tergantung pada bagaimana mekanisme transmisinya berfungsi. Oleh karena itu, memahami efektivitas dari berbagai jalur dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter menjadi hal yang penting.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat dijelaskan melalui tiga jalur utama, yaitu jalur tingkat suku bunga, jalur kredit, dan *asset price channel*. Jalur tingkat suku bunga berkaitan dengan dampak perubahan suku bunga terhadap keputusan konsumen dan investasi. Jalur kredit melibatkan pengaruh perubahan suku bunga terhadap keputusan konsumen dan investasi. Jalur kredit melibatkan pengaruh perubahan kebijakan moneter terhadap penawaran dan permintaan kredit. Sementara itu, *asset price channel* mencerminkan bagaimana perubahan harga aset seperti saham dan properti, memengaruhi perilaku konsumen dan bisnis.

3. Inflasi

Inflasi merujuk pada kenaikan harga secara umum, atau dapat dijelaskan sebagai penurunan daya beli uang. Semakin tinggi tingkat harga, semakin rendah nilai uang. Peningkatan laju kenaikan inflasi yang tinggi pada umumnya diiringi dengan meningkatnya tingkat suku bunga untuk mengurangi penawaran uang berlebih. Kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika inflasi meningkat, maka harga barang dan jasa di dalam negeri

mengalami kenaikan. Untuk mengukur tingkat inflasi suatu negara, digunakan indikator tertentu. Inflasi terjadi ketika tingkat harga dan biaya umum naik. Pada masa inflasi, semua harga cenderung meningkat dalam proporsi yang sebanding, walaupun jarang terjadi kenaikan yang sama untuk semua item. Kenaikan tingkat harga selama inflasi diukur dengan menggunakan indeks harga, yang merupakan rata-rata harga konsumen atau produsen. Inflasi sangat erat hubungannya dengan kurs valuta asing. Inflasi yang terjadi atau berlaku pada umumnya cenderung menurunkan nilai tukar valuta asing. Sehingga sangat berpengaruh terhadap perdagangan internasional karena akan memengaruhi harga-harga domestik maupun harga-harga luar negeri dalam melakukan transaksi ekspor-impor (Erika,2022).

Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kenaikan harga yang terus menerus kemungkinan tidak dapat terjangkau oleh semua masyarakat. Ketika terjadi inflasi masyarakat harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk mendapatkan barang yang mereka inginkan sehingga pertumbuhan ekonomi akan mengalami penurunan (Rangkuty dewi maharani, 2020) Inflasi merupakan permasalahan yang diberikan perhatian oleh pemerintah Indonesia dan juga pemerintah negara lainnya. Menurut Sukirno (2020), tujuan jangka panjang pemerintah adalah menjaga agar tingkat inflasi tetap rendah. Tingkat inflasi yang tinggi dapat membawa sejumlah dampak negative, terutama sebelum terjadinya krisis. Dampak-dampak tersebut meliputi penurunan produksi dan investasi, penurunan tingkat kegiatan

ekonomi, peningkatan pengangguran, dan ketidakmampuan negara untuk bersaing di pasar.

Pentingnya menjaga tingkat inflasi pada tingkat yang terkendali mencerminkan keinginan untuk mempertahankan stabilitas ekonomi. Inflasi yang rendah dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, meningkatkan kepercayaan konsumen, dan menciptakan kondisi yang kondusif bagi investasi dan penciptaan lapangan kerja. Pemerintah umumnya mengimplementasikan kebijakan moneter dan fiskal untuk mengendalikan inflasi dan mencegah terjadinya fluktuasi ekonomi yang berlebihan. Upaya ini bertujuan untuk mencapai tujuan makroekonomi yang mencakup stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

Menurut Boediono (2018), definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Penting untuk diingat bahwa kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dianggap sebagai inflasi. Dalam hal ini, inflasi lebih ke fenomena kenaikan harga secara luas dalam ekonomi, yang mencakup berbagai barang dan jasa, dan terjadi secara konsisten dalam kurun waktu tertentu. Definisi tersebut menekankan aspek umum dan berkelanjutan dari perubahan harga yang merupakan ciri khas dari inflasi.

Menurut Putong (2016), inflasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis:

a. Berdasarkan Sifatnya

1) Inflasi rendah, dengan besaran kurang dari 10%

- 2) Inflasi menengah, besaran inflasi antara 10-30% pertahun, ditandai oleh kenaikan harga yang cepat dan relative besar, sering disebut dengan inflasi 2 digit.
 - 3) Inflasi berat, inflasi dengan besaran antara 30-100% per tahun, dimana harga-harga secara umum naik dan berubah.
 - 4) Inflasi sangat tinggi, inflasi yang ditandai oleh kenaikan harga drastic hingga mencapai empat digit di atas 100%. Pada kondisi ini masyarakat cenderung enggan menyimpan uang karena nilainya merosot dengan sangat cepat, sehingga lebih menukarkan uang dengan barang.
- b. Berdasarkan Penyebabnya
- 1) *Demand-Pull Inflation*, disebabkan oleh kelebihan permintaan efektif atau pembelanjaan masyarakat yang berlebihan, yang dapat mengganggu keseimbangan antara permintaan dan penawaran, dan menyebabkan kenaikan harga.
 - 2) *Cost-Push Inflation*, terjadi karena kenaikan biaya produksi, yang mendorong kenaikan harga.
- c. Berdasarkan Asalnya
- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri, timbul karena deficit dalam pembiayaan dan belanja negara, sering kali diatasi dengan mencetak uang baru.
 - 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri, terjadi ketika mitra dagang suatu negara mengalami inflasi tinggi, sehingga harga barang dan

biaya produksi menjadi relative mahal, memaksa negara lain untuk mengimpor barang dengan harga yang lebih tinggi.

d. Teori-Teori Inflasi

- 1) Teori kuantitas kaum klasik, menyatakan bahwa tingkat harga ditentukan oleh jumlah uang yang beredar.
- 2) Teori Keynes, menjelaskan bahwa inflasi terjadi karena nafsu konsumtif masyarakat yang berlebihan.
- 3) Teori struktural, menyoroti inflasi dari segi structural ekonomi yang kaku, dimana produsen sulit mengantisipasi kenaikan permintaan karena pertumbuhan penduduk atau teknologi yang sederhana.

4. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) atau dalam bahasa Inggris disebut *Gross Domestic Product (GDP)*, didefinisikan sebagai alat total barang dan jasa yang dihasilkan di dalam suatu negara selama satu tahun tertentu. Produk Domestik Bruto (PDB) adalah pendapatan total dan pengeluaran total nasional atas output barang dan jasa pada periode tertentu. PDB ini dapat mencerminkan kinerja ekonomi, sehingga semakin tinggi PDB suatu negara maka dapat dikatakan bahwa semakin bagus pula kinerja ekonomi di negara tersebut. (adre, 2013)

PDB mengukur nilai produksi barang dan jasa dalam suatu wilayah negara (domestik) tanpa mempertimbangkan kepemilikan atau kewarganegaraan pada periode tertentu. Pendekatan nasional sangat

penting bagi suatu negara, dan kenaikan pendapatan nasional dianggap sebagai indikator peningkatan kesejahteraan masyarakat, setelah dihitung perkapita. Sebagaimana diketahui PDB mengukur pengeluaran sekaligus pendapatan barang dan jasa dalam perekonomian suatu negara (Tedy Herlambang, dkk, 2002: 15).

Ada tiga pendekatan konseptual dalam perhitungan PDB, yaitu pendekatan produksi, pendekatan pengeluaran, dan pendekatan pendapatan.

a. Pendekatan Produksi

PDB dihitung sebagai jumlah nilai tambah dari barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi dalam suatu wilayah negara dalam periode tertentu.

b. Pendekatan Pengeluaran

Metode ini mencakup beberapa komponen, seperti pengeluaran konsumsi rumah tangga, pengeluaran konsumsi lembaga nirlaba rumah tangga, pengeluaran konsumsi pemerintah, pembentukan modal tetap domestik bruto, perubahan inventaris, ekspor barang dan jasa, dan impor barang dan jasa.

c. Pendekatan Pendapatan

PDB dihitung sebagai jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi di suatu negara selama periode tertentu, termasuk upah, gaji, sewa tanah, bunga modal, keuntungan, penyusutan, serta pajak tidak langsung neto (pajak tidak langsung dikurangi subsidi).

Dari ketiga metode tersebut, metode pengeluaran sering digunakan. Dalam metode ini, PDB dibagi menjadi empat komponen utama: Konsumsi ©, Investasi (I), Belanja pemerintah (G), dan Ekspor neto (NX). Rumus PDB dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{GDP} = C + I + G + (X-M)$$

Keterangan:

C : Pengeluaran konsumsi barang dan jasa pribadi

I : Investasi

G : Pengeluaran untuk belanja pemerintah, baik dari konsumsi maupun investasi

X : Mewakili ekspor

M : Mewakili impor

5. Utang Luar Negeri

Utang Luar Negeri dapat diartikan sebagai utang yang dikelola oleh penduduk suatu wilayah ekonomi kepada non-residen (bukan penduduk). Utang luar negeri sebagai pemasukan tambahan modal dalam negeri memiliki efek positif dan negatif bagi perkembangan pembangunan dan perekonomian domestik (rangkuty, 2019). Utang luar negeri (foreign debt) adalah variabel yang bisa saja mendorong perekonomian sekaligus menghambat pertumbuhan ekonomi (Ulfa,2017). Terdapat tiga aspek yang dapat menggambarkan utang luar negeri, yaitu aspek materiil, formal, dan fungsional. Dari segi materiil, utang luar negeri adalah arus masuk modal dari luar negeri yang dapat menambah modal di dalam negeri. Dari segi

formal, utang luar negeri dapat digunakan untuk meningkatkan investasi yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Dari segi fungsional, utang luar negeri merupakan alternative sumber pembiayaan dalam pembangunan.

Lincoln menyatakan bahwa utang luar negeri merupakan salah satu sumber pembiayaan pemerintah dan pembangunan ekonomi. utang luar negeri digunakan sebagai sumber pembiayaan pembangunan akibat adanya kesenjangan antara tabungan dan investasi (sucipto,2016), Pemanfaatan utang luar negeri dapat berasal dari bantuan luar negeri yang diberikan oleh pemerintah negara maju atau lembaga internasional dengan kewajiban untuk membayar kembali dan membayar bunga.

Menurut Keynesian, kebijakan peningkatan anggaran belanja yang dibiayai oleh utang luar negeri dapat memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pandangan Keynesian menekankan bahwa deficit anggaran pemerintah yang ditutup dengan utang luar negeri dapat meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan, mendorong pertumbuhan ekonomi melalui naiknya permintaan agregat.

Jenis utang luar negeri meliputi utang luar negeri pemerintah dan utang luar negeri swasta. Utang luar negeri pemerintah mencakup berbagai jenis seperti utang bilateral, multilateral, fasilitas kredit ekspor, komersial, leasing, surat berharga negara, dan lainnya. Sementara itu, utang luar negeri swasta melibatkan utang bank dan non-bank. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi utang luar negeri suatu negara:

- a. Permintaan akan Pinjaman dengan Dasar Alasan Ekonomi yang Matang

Suatu negara mungkin membutuhkan pinjaman luar negeri ketika terdapat alasan ekonomi yang matang, seperti kesempatan investasi yang menguntungkan. Alasan ini bisa mencakup proyek-proyek pembangunan infrastruktur yang dianggap akan memberikan dampak positif terhadap perekonomian.

b. Kebutuhan Pinjaman untuk Pembangunan

Negara-negara seringkali mengandalkan pinjaman luar negeri untuk mendanai proyek-proyek pembangunan. Pembangunan infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan sektor-sektor penting lainnya memerlukan dana yang besar, dan pinjaman luar negeri dapat menjadi sumber pembiayaan yang diperlukan untuk memajukan pembangunan tersebut.

c. Defisit Transaksi Belanja

Defisit transaksi belanja terjadi ketika pembayaran yang diterima dari luar negeri lebih kecil daripada pembayaran yang dilakukan ke luar negeri. Jika negara mengalami defisit, artinya negara tersebut membutuhkan dana tambahan, dan salah satu cara untuk mendapatkan dana tersebut adalah melalui pinjaman luar negeri.

d. Peningkatan Kebutuhan Investasi

Peningkatan kebutuhan investasi, baik oleh sektor swasta maupun pemerintah, dapat mendorong negara untuk mencari sumber dana tambahan. Utang luar negeri dapat menjadi cara untuk mendanai investasi yang diperlukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

6. Nilai Tukar (Kurs)

Menurut Krugman (2018), kurs adalah harga dari suatu aset yang mencerminkan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya. Dalam kata lain, nilai tukar mata uang menggambarkan seberapa banyak mata uang suatu negara dapat ditukarkan dengan mata uang negara lain. Nilai tukar ini memainkan peran penting dalam perdagangan internasional, karena menjadi harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk suatu negara untuk melakukan transaksi perdagangan dengan negara lain (Mankiw, 2013). Perubahan nilai tukar ini berpengaruh langsung terhadap perkembangan harga barang dan jasa di dalam negeri (Mukhlis, 2017).

(sasongko, 2016) nilai tukar (kurs) adalah salah satu harga yang penting dalam perekonomian terbuka, karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar, dan pengaruhnya yang besar bagi neraca transaksi berjalan maupun bagi variabel-variabel makro ekonomi lainnya. Setiap negara memiliki mata uang yang berbeda-beda dan juga memiliki nilai. Dengan memiliki nilai, maka dapat diukur perbandingan mata uang dari tiap-tiap negara tersebut. Nilai tukar mata uang ini memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena nilai tukar memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama (Christianingrum, 2019) Nilai tukar atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik. Nilai tukar (kurs)

menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Nilai tukar antara negara satu dengan negara lain tidaklah sama. Diciptakannya sistem nilai tukar ini dimaksudkan untuk mempermudah transaksi barang dan jasa internasional (Nopirin, 2000: 163)

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

Apresiasi dan/atau depresiasi nilai mata uang suatu negara dipengaruhi banyak indikator serta mempengaruhi banyak sektor termasuk kinerja saham. Turunnya nilai rupiah terhadap USD membuat investor pesimis akan kinerja emiten bisa tumbuh baik, selain itu sulit mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang (Syarofi, 2014).

Fluktuasi nilai tukar yang menguat dan melemah merupakan fenomena kompleks dalam pasar valuta asing yang mempengaruhi ekonomi suatu negara secara signifikan. Ketika nilai tukar suatu mata uang

menguat, hal itu menandakan bahwa mata uang tersebut meningkat nilainya relatif terhadap mata uang lainnya dalam pasar valuta asing. Penyebab menguatnya nilai tukar bisa bermacam-macam, termasuk pertumbuhan ekonomi yang kuat, tingkat suku bunga yang lebih tinggi, permintaan yang meningkat terhadap mata uang tersebut di pasar valuta asing, atau kebijakan moneter yang ketat. Dampak positif dari nilai tukar yang menguat antara lain adalah membuat impor menjadi lebih murah bagi negara tersebut, mengendalikan inflasi dengan menurunkan harga barang impor, serta memberikan keuntungan bagi investor karena harga aset dalam mata uang tersebut cenderung meningkat di pasar internasional. Namun, dampak negatifnya adalah potensi merugikan sektor ekspor negara tersebut karena membuat produknya menjadi lebih mahal bagi pasar internasional, yang dapat mengurangi daya saing produk domestik dan menyebabkan penurunan dalam neraca perdagangan. (Astuti, R. 2013)

Di sisi lain, fluktuasi nilai tukar yang melemah terjadi ketika mata uang suatu negara kehilangan nilai relatifnya terhadap mata uang lainnya. Penyebab melemahnya nilai tukar bisa disebabkan oleh perlambatan ekonomi, inflasi yang tinggi, defisit perdagangan yang besar, atau kebijakan moneter yang longgar. Dampak positif dari nilai tukar yang melemah adalah meningkatkan daya saing produk ekspor suatu negara karena membuatnya lebih murah bagi pasar internasional, yang dapat mendorong pertumbuhan ekspor dan memperbaiki neraca perdagangan. Namun, dampak negatifnya adalah peningkatan biaya impor, yang dapat mendorong inflasi dan merugikan konsumen, serta potensi menimbulkan

ketidakpastian bagi investor dan mengurangi daya tarik investasi asing, yang dapat berdampak negatif pada perekonomian secara keseluruhan.

Fluktuasi nilai tukar yang menguat dan melemah adalah fenomena alami di pasar valuta asing, dan pengaruhnya dapat sangat signifikan terhadap perekonomian suatu negara. Oleh karena itu, pemerintah seringkali mengambil langkah-langkah kebijakan yang tepat untuk mengelola nilai tukar guna menjaga stabilitas ekonomi dan meminimalkan dampak negatifnya.

Naik turunnya nilai tukar mata uang kurs valuta asing dapat terjadi dengan berbagai cara yaitu dengan cara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem manajerial *floating exchange rate*, atau dengan tarik menarik antara kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*) dan perubahan nilai tukar / kurs ini terjadi karena empat hal:

a. Depresiasi (*depreciation*)

Penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang terjadi karena tarik menarik kekuatan *supply and demand* di dalam pasar (*market machine*).

b. Appresiasi (*appreciation*)

Peningkatan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang terjadi karena tarik menarik kekuatan *supply and demand* di dalam pasar (*market machine*).

c. Devaluation (*devaluation*)

Penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan resmi oleh pemerintah suatu negara.

d. Revaluasi (*revaluation*)

Peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan resmi oleh pemerintah suatu negara.

7. Neraca Pembayaran (BoP)

Neraca Pembayaran (BoP) adalah catatan sistematis tentang seluruh transaksi ekonomi suatu negara dengan negara lainnya dalam suatu periode waktu tertentu, biasanya satu tahun. Ini mencakup perdagangan barang/jasa, transfer keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri. Neraca pembayaran merupakan catatan sistematis mengenai transaksi ekonomi antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lainnya dalam jangka waktu tertentu, umumnya dua belas bulan yang dimana Sesuai dengan prinsip pencatatannya, neraca pembayaran selalu disajikan dalam keadaan seimbang yang berarti akan didapatkan angka nol jika seluruh item yang ada pada neraca pembayaran dijumlahkan (Effendy, 2013).

Neraca pembayaran merupakan salah satu indikator penting dalam perumusan kebijakan ekonomi makro mengingat keterkaitannya dengan sektor internal, yaitu sektor riil, moneter, dan fiskal. (sugiono 2002)

Tujuan utama penyusunan neraca pembayaran mencakup pemahaman peran sektor eksternal dalam perekonomian suatu negara, aliran sumber daya antar negara, struktur ekonomi dan perdagangan suatu negara, permasalahan utang luar negeri, perubahan posisi cadangan devisa,

sumber data untuk penyusunan anggaran devisa, dan data untuk statistic pendapatan nasional.

Struktur dasar neraca pembayaran terbagi menjadi dua kelompok besar yaitu transaksi berjalan dan transaksi modal. Komponen transaksi berjalan melibatkan neraca perdagangan (ekspor dan impor barang dan jasa, sementara transaksi modal melibatkan arus modal masuk dan keluar. Kesalahan dan kelalaian dicatat sebagai bagian dari neraca pembayaran untuk menyeimbangkan total kredit dan total debit.

Konsep keseimbangan neraca pembayaran mencakup konsep keseimbangan perdagangan, keseimbangan transaksi berjalan, keseimbangan dasar, dan keseimbangan keseluruhan. Masing-masing konsep ini menilai keseimbangan berdasarkan jenis transaksi yang diikutsertakan, mulai dari perdagangan barang hingga transaksi modal dan keuangan.

8. Neraca Perdagangan (BoT)

Neraca perdagangan adalah elemen yang sangat vital dalam neraca pembayaran, mencatat nilai dan volume barang yang diekspor dan diimpor oleh suatu negara. Neraca perdagangan merupakan catatan aktivitas perekonomian suatu negara relatif terhadap negara lain (Rahmiati,2022) . Ketika nilai ekspor melebihi impor, maka neraca perdagangan memiliki saldo positif atau surplus. Sebaliknya, jika ekspor lebih kecil dari impor, maka salo neraca perdagangan menjadi negative atau mengalami deficit (Tambunan, 2001).

Dalam Neraca Perdagangan dicatat transaksi ekspor dan impor barang-barang selama satu periode (Anisa, 2017). Keseimbangan dalam neraca perdagangan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemerintah mengenai posisi internasional negara tersebut. Informasi ini dapat membantu pemerintah dalam pengambilan kebijakan di sektor perdagangan, moneter, dan fiskal (Apridar, 2009). Rose dan Yellen, dalam model neraca perdagangan yang dijelaskan oleh Adiningsih (2013), mengidentifikasi fungsi permintaan impor domestik dan permintaan impor luar negeri.

(nasution, 2019) Peran industri manufaktur juga menjadi penting dalam memperkuat struktur Neraca perdagangan Indonesia yang saat ini masih didominasi oleh komoditas berbasis sumber daya alam. Fungsi ini melibatkan variabel seperti volume impor dalam negeri, volume impor luar negeri, harga relative barang impor terhadap barang domestic di luar negeri, penawaran barang ekspor dari asal negara, penawaran barang ekspor dari luar negeri, harga relative barang ekspor domestic, harga relative barang ekspor di negara asal, nilai tukar riil, produksi dalam negeri, dan produksi luar negeri.

Pencatatan pada keseimbangan neraca perdagangan bertujuan untuk mencatat sejauh mana keseimbangan antara ekspor dan impor suatu negara. Informasi ini dapat digunakan pemerintah untuk merencanakan kebijakan fiskal, moneter, dan perdagangan yang sesuai. Apabila keseimbangan neraca perdagangan mengalami defisit atau surplus pemerintah dapat melakukan penyesuaian kebijakan untuk mencapai keseimbangan yang

diinginkan. Setiap negara tentu berharap memiliki keadaan surplus dalam neraca perdagangannya karena hal ini dapat berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

9. Kinerja Perdagangan

Kinerja perdagangan suatu negara merujuk pada prestasi dan hasil yang dicapai dalam aktivitas ekspor dan impor. Analisis kinerja perdagangan melibatkan pemahaman mendalam terhadap volume dan nilai barang yang diekspor dan diimpor, saldo neraca perdagangan, serta faktor-faktor yang mempengaruhi hasil perdagangan suatu negara.

Menurut Tambunan (2001), kinerja perdagangan dapat diukur melalui saldo neraca perdagangan. Keadaan surplus terjadi jika nilai ekspor lebih besar daripada impor dan sebaliknya. Neraca perdagangan yang menunjukkan saldo positif umumnya dianggap sebagai indikator kinerja perdagangan yang baik. Wibowo (2010) mendefinisikan kinerja perdagangan sebagai hasil dari kebijakan perdagangan sebagai konsep utama dalam menganalisis kinerja perdagangan. Neraca perdagangan mencerminkan keseimbangan antara ekspor dan impor suatu negara.

Analisis kinerja perdagangan juga melibatkan komponen-komponen seperti volume dan nilai ekspor impor. Volume mencakup jumlah fisik barang yang diperdagangkan, sedangkan nilai melibatkan aspek harga dan kuantitas barang yang terlibat. Saldo neraca perdagangan, yang dapat berupa surplus atau defisit menjadi indikator kunci dalam mengevaluasi kinerja perdagangan suatu negara.

Faktor-faktor pengaruh kinerja perdagangan mencakup kebijakan perdagangan seperti tariff, bea masuk, dan kuota impor. Nilai tukar valuta asing juga memainkan peran penting dalam mempengaruhi daya saing ekspor. Selain itu, faktor permintaan global terhadap produk ekspor turut memengaruhi kinerja perdagangan. Dampak kinerja perdagangan pada ekonomi suatu negara tidak dapat diabaikan. Pertumbuhan ekonomi dapat dipengaruhi oleh kinerja perdagangan, sementara surplus atau defisit neraca perdagangan dapat memberikan dampak pada stabilitas ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, kinerja perdagangan menjadi kunci dalam perumusan kebijakan ekonomi yang efektif.

10. Ekonomi Emerging Market

Ekonomi emerging market merujuk pada negara-negara yang mengalami pertumbuhan ekonomi yang cepat dan menunjukkan potensi signifikan untuk menjadi pemimpin ekonomi global di masa depan. Karakteristik utama dari ekonomi pasar yang sedang berkembang ini termasuk pertumbuhan ekonomi yang pesat, urbanisasi cepat, dan demografi yang mendukung, dengan sebagian besar populasi berada dalam rentang usia produktif.

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi sering kali didorong oleh proses industrialisasi dan urbanisasi yang cepat. Negara-negara ini berusaha untuk mengurangi ketergantungan pada sektor pertanian dan mengembangkan sektor industri dan jasa. Dengan demikian, investasi dalam infrastruktur seperti transportasi, energi, dan teknologi informasi menjadi fokus penting.

Demografi yang menguntungkan, dengan sebagian besar penduduk berada dalam kelompok usia produktif, memberikan sumber daya manusia yang besar. Hal ini dapat mendukung aktivitas produksi, inovasi, dan konsumsi dalam ekonomi. Keberhasilan ekonomi pasar yang muncul sering kali terkait dengan kemampuan mereka untuk menarik investasi asing dan mengembangkan sektor industri yang lebih maju.

Ekonomi pasar yang muncul juga menjadi bagian integral dari dinamika perdagangan global. Mereka menciptakan peluang baru untuk perdagangan internasional dan investasi. Sementara mereka menawarkan potensi pertumbuhan besar, mereka juga dihadapkan pada sejumlah tantangan, termasuk ketidaksetaraan sosial, pengangguran, dan ketidakstabilan ekonomi yang perlu diatasi.

Beberapa contoh negara yang sering dianggap sebagai pasar yang muncul termasuk BRIC (Brasil, Rusia, India, dan Tiongkok), serta negara-negara Asia Tenggara seperti Indonesia, Malaysia, dan Vietnam. Peran ekonomi pasar yang muncul semakin penting dalam konteks global, dan strategi bisnis yang cerdas harus mempertimbangkan dinamika yang berkembang di dalamnya.

B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Identitas	Judul	Variabel	Metode	Hasil
----	-----------	-------	----------	--------	-------

1.	Handoko 2020	Transmisi kebijakan moneter dalam mendeteksi neraca perdagangan di 5 negara emerging market	Ekspor, impor, perdagangan devisa, JUB, kurs, inflasi, investasi, neraca perdagangan	Simultan dan panel ARDL	Berdasarkan hasil penelitian terdapat 2 hasil simultan dimana secara simultan variabel kurs, inflasi dan cadangan devisa tidak berpengaruh secara simultan terhadap neraca perdagangan dan variabel ekspor impor berpengaruh secara simultan terhadap neraca perdagangan. Dan hasil model panel ardl ialah secara panel inflasi mampu menjadi leading indikator hanya pada negara peru, secara panel jumlah uang beredar berhasil menjadi leading indikator negara brazil.
2.	Rusiadi dan ade novalina 2017	Kemampuan keynesian balance of payment theory and monetary approach balance payment mendeteksi neraca perdagangan indonesia	Kurs, suku bunga, pdb, kredit domestik, ekspor, inflasi, cadangan devisa	simultan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan cadangan devisa sangat dipengaruhi oleh kurs dan kredit domestik. Sedangkan analisis simultan untuk inflasi menghasilkan pengaruh yang signifikan variabel ekspor dan cadangan devisa
3.	Sovia Trinata Siahaan 2021	Intervensi <i>Overvalued</i> Dan <i>Undervalued</i> Kurs Oleh Bank Sentral Terhadap Pasar Modal Di 5 Negara Asia Tenggara	Kurs, Indeks Harga Saham (IHS), Suku Bunga, cadangan devisa, JUB (jumlah uang beredar), Inflasi, dan	Simultan, VAR (<i>Vector Autoregression</i>), Panel ARDL	Hasil analisis dari VAR menunjukan bahwa variabel masa lalu juga berkontribusi terhadap variabel sekarang, baik terhadap variabel itu sendiri

			FDI(<i>foreign Direct Investment</i>).		maupun variabel lainnya, Pada hasil estimasi juga terjadi hubungan timbal balik antara variabel satu dengan variabel lainnya yang dimana semua variabel. Hasil analisis data Panel ARDL menunjukkan bahwa Cadangan Devisa mampu mejadi <i>Leading Indicator</i> Terhadap Indeks Harga Saham dalam jangka panjang dan pendek. Adapun hasil uji beda menunjukkan bahwa indeks harga saham terjadi perbedaan yang signifikan dari sebelum dan selama pandemi COVID-19
3.	Ardelia Rezekihar o, Saparila Worokinasih 2018	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)	$Y = I_{hsg}$ $X_1 = \text{Inflasi}$ $X_2 = \text{Suku Bunga}$ $X_3 = \text{Nilai Tukar Rupiah}$	Regresi Linear Berganda	Variabel independen inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel inflasi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), variabel suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan

					terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4.	Tiur Novi Rosy 2018	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (Bei)	Y= Harga Saham X1= Kurs X3= Inflasi	Regresi Linear Berganda	Variable nilai tukar (kurs) rupiah dan tingkat inflasi secara parsial (uji t) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji simultan (f) menunjukkan tidak adanya pengaruh dari variabel nilai tukar (kurs) rupiah dan tingkat inflasi terhadap harga saham pada sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5.	Muis Murtadho 2016	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Indonesia, China Dan Australia)	Y= Indeks Harga Saham X1= Tingkat Bunga X3= Nilai Tukar	Path Analysis	Hasil dari penelitian ini adalah Tingkat bunga di tiga negara yaitu Indonesia, China dan Australia berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham dan nilai tukar. sedangkan variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham ditiga negara tersebut
6.	Queen Sarah Khetsi, Itumeleng Pleasure Mongale 2015	<i>The Impact Of Capital Markets On The Economic Growth In South Africa</i>	Y= Pertumbuhan Ekonomi X1= Pasar Modal X2= Nilai Tukar	VECM	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dan

					pasar modal di Afrika Selatan. Selanjutnya, negara harus fokus pada faktor-faktor yang berkontribusi pada pengembangan pasar modal, seperti pengembangan lembaga keuangan.
7.	Hurriyah, Syamsurija I Tan Dan Amril (2013)	Estimasi Permintaan Agregat Regional Provinsi Jambi (Pendekatan Model Makro Ekonomi)	Pertumbuhan ekonomi, konsumsi, pengeluaran pemerintah, investasi, net ekspor	Analisis linier berganda dengan uji double log	Konsumsi (C) dalam suatu ekonomi dipengaruhi secara signifikan oleh Produk Domestik Regional Bruto (PDRB), tingkat harga, suku bunga, dan jumlah penduduk. Investasi, pada gilirannya, dipengaruhi oleh tingkat suku bunga, PDRB, jumlah penduduk, kebijakan pajak, dan nilai tukar mata uang. Pengeluaran Pemerintah, sebagai komponen lain dari pengeluaran ekonomi, dipengaruhi oleh PDRB, jumlah penduduk, dan kebijakan pajak. Sementara itu, ekspor dipengaruhi oleh nilai atau harga kesempatan ekspor, PDRB, dan kurs mata uang. Di sisi lain, impor dipengaruhi oleh nilai atau harga kesempatan impor, PDRB,

					kurs mata uang, dan tingkat inflasi. Dengan demikian, faktor-faktor ini memiliki peran yang signifikan dalam membentuk pola pengeluaran dan aktivitas ekonomi secara keseluruhan.
8.	Kurnia Maharani (2014)	Kajian Investasi, Pengeluaran Pemerintah, Tenaga Kerja Dan Keterbukaan Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Propinsi Jawa Tengah	Pertumbuhan ekonomi, investasi swasta, investasi pemerintah, belanja pemerintah, tenaga kerja	Regresi Ordinary Least Square (OLS)	Investasi swasta sebagian, investasi pemerintah, belanja pemerintah, dan tenaga kerja memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Jawa Tengah. Di sisi lain, keterbukaan ekonomi, meskipun secara statistik signifikan, memberikan efek negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di wilayah tersebut. Secara keseluruhan, ketika digabungkan, investasi swasta, investasi pemerintah, pengeluaran pemerintah, tenaga kerja, dan keterbukaan ekonomi bersama-sama memainkan peran dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi di Jawa Tengah.

9.	Rini Dwi Astuti, dan Sri Rahayu Budi Hastuti (2020)	Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia	Suku bunga, harga aset, dan nilai tukar	VAR	<p>penggunaan suku bunga BI 7DRR sebagai acuan baru berhasil mentransmisikan kebijakan moneter melalui jalur suku bunga dan harga aset, mendukung pertumbuhan ekonomi. Meskipun penurunan suku bunga cepat merespon suku bunga pasar uang, suku bunga perbankan, harga saham, dan investasi, transmisi kebijakan melalui nilai tukar masih kurang efektif. Pasar ekspor yang kurang responsif dan tingkat ketergantungan pada barang impor masih tinggi, menjadi hambatan transmisi kebijakan melalui jalur nilai tukar untuk memacu pertumbuhan ekonomi di Indonesia.</p>
10.	Tresia Tiodora Sinaga dan I Wayan Sudirman (2018)	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Perekonomian Indonesia	Suku bunga, kredit bank, nilai tukar, harga aset	SVAR	<p>Hasil estimasi menunjukkan bahwa Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui saluran tradisional seperti suku bunga, kredit bank, nilai tukar, dan harga aset tidak terbukti efektif dalam mentransmisikan kebijakan moneter ke pasar keuangan dan</p>

					<p>pasar barang. Selain itu, estimasi dampak kejutan internasional dan domestik terhadap variabel domestik menggunakan teknik fungsi impuls respon dan variance decomposition menunjukkan respons variabel indikator ekonomi sejalan dengan teori ekonomi. Namun, respon tingkat harga dan nilai tukar tidak sesuai dengan harapan, menghadapi fenomena "<i>price puzzle</i>" dan "<i>exchange rate puzzle</i>". Analisis makro ekonomi menunjukkan bahwa kejutan internasional memiliki dampak yang lebih signifikan terhadap fluktuasi variabel domestik dibandingkan kejutan domestik.</p>
--	--	--	--	--	---

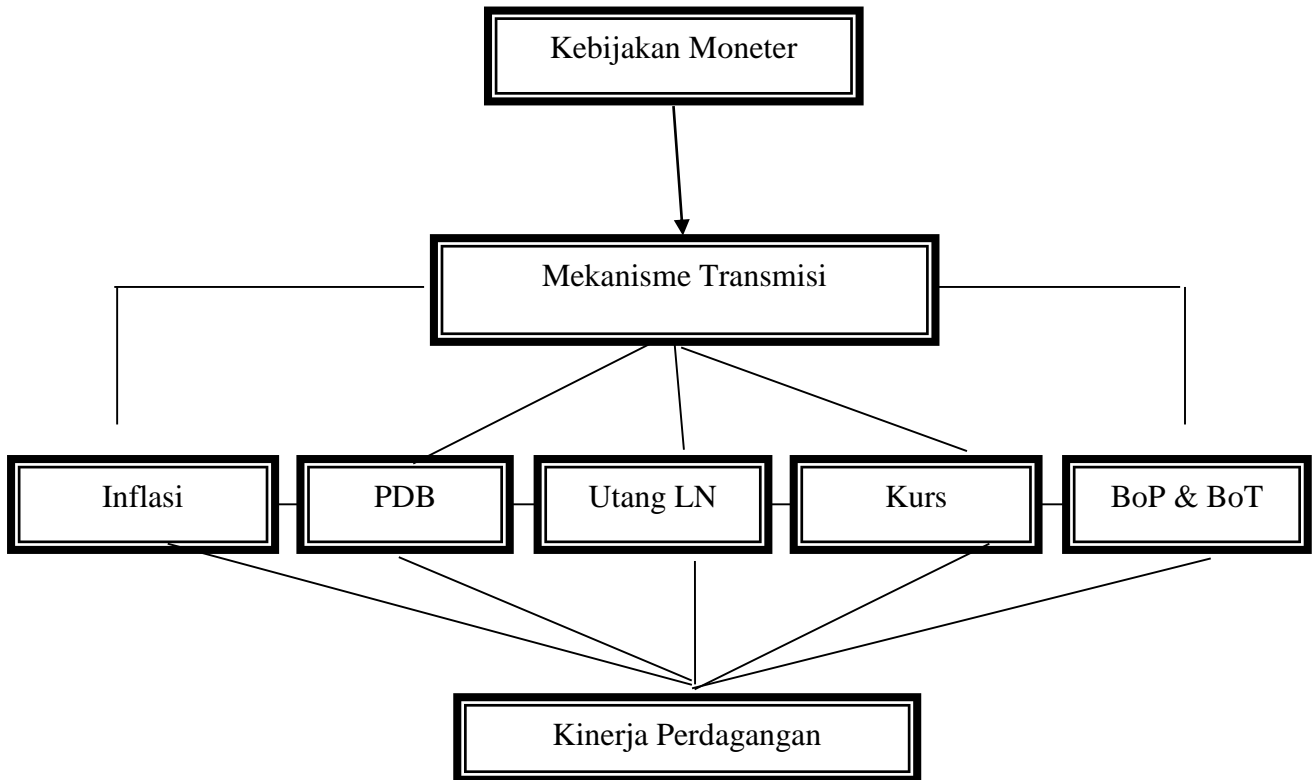
11.	Siada Hasibuan, dan Wahyu Ario Pratomo (2020)	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga Sbi Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Dan Variabel Makroekonomi Indonesia	Suku bunga, inflasi, PDB, nilai tukar	SBI, IRF, VAR, TSLS	Analisis menunjukkan hubungan keseimbangan jangka panjang antara Suku Bunga SBI, Kurs, PDB, IHK, IHI, dan JUB, sesuai dengan hipotesis awal. Uji kausalitas Granger mengidentifikasi pengaruh satu arah dari Suku Bunga SBI ke PDB. Impulse Response Function menyoroti respons terukur IHI terhadap IHK dan sebaliknya. Kesimpulannya, temuan ini mengonfirmasi hubungan kompleks antara variabel ekonomi yang diteliti.
12.	Nurobi Goldman Wardianda dan Dian Octaviani R (2014)	Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Nilai Tukar dengan Pendekatan VECM Periode 2005:1-2012:12	Nilai tukar	VECM	Untuk uji statistic menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur nilai tukar secara statistic layak untuk dianalisa karena hasil dari nilai uji t, uji f, dan uji Adj. R Square ysng lolos dan signifikan.

13.	Deswita Herlina	Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Tahun 2000 - 2011	Saluran pinjaman Bank, saluran nilai tukar, saluran harga aset, saluran suku bunga	<i>Granger Causality</i>	Hasil uji sebab-akibat Granger pada saluran suku bunga menunjukkan bahwa semua variabel memiliki hubungan satu arah, kecuali variabel KRSS yang tidak memiliki hubungan dengan DEP. Hasil uji sebab-akibat Granger pada saluran harga aset menunjukkan tidak adanya hubungan antara IRSS dan KRSS dengan IHSG. Pada saluran kurs, terdapat hubungan dua arah antara PSB dengan NFA, sedangkan NTRMUA memiliki hubungan dua arah dengan CPI. Selain itu, NTRMUA tidak memiliki hubungan sebab-akibat dengan PDBR.
-----	-----------------	---	--	--------------------------	--

C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini terdapat kerangka konseptual yang artinya adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini menggunakan model SVAR. Penelitian ini berawal dari kerangka berpikir:

1. Kerangka Berpikir

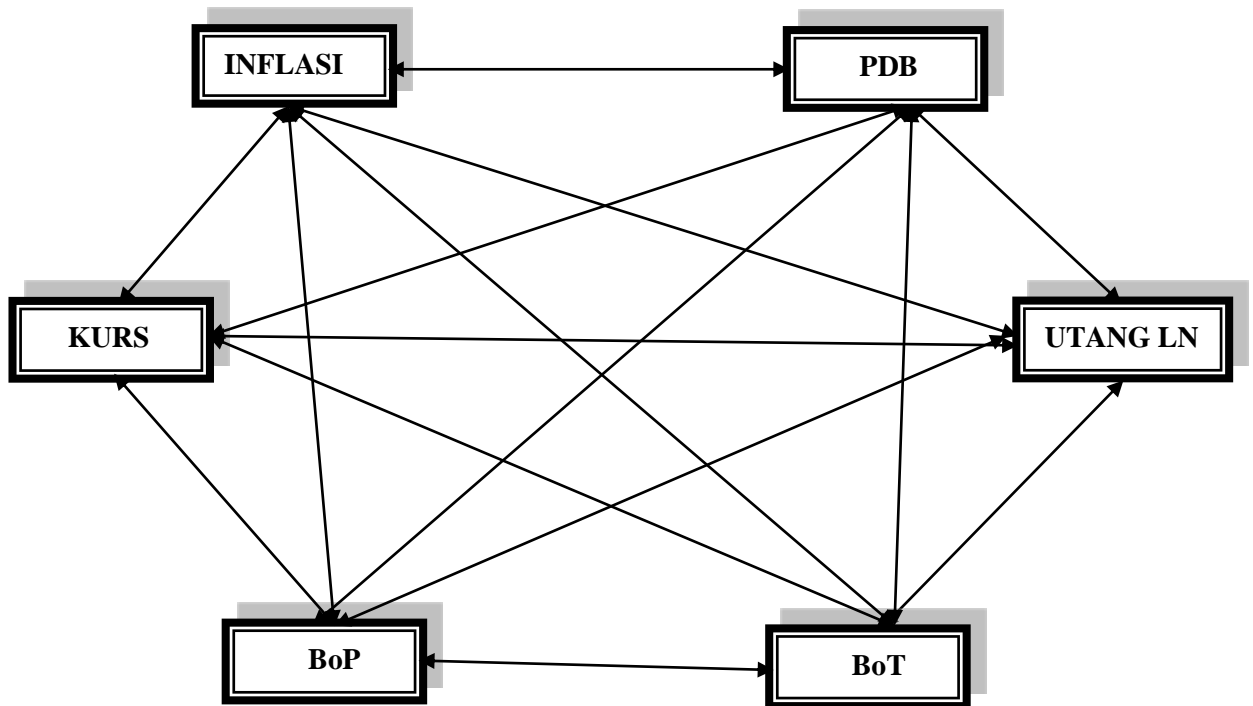


Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perdagangan Di Dua Negara *Emerging Market*

2. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka berpikir diatas, maka terbentuklah kerangka

konseptual ini dengan pendekatan SVAR sebagai berikut



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual SVAR

Metode SVAR digunakan untuk memproyeksikan sebuah sistem dengan variabel runtut waktu dan untuk menganalisis dampak dinamis dari faktor gangguan yang terdapat dalam sistem variabel tersebut. Karena dalam analisis SVAR kita mempertimbangkan beberapa variabel endogen secara bersama-sama dalam suatu model, hanya saja di dalam analisis SVAR masing-masing variabel selain diterangkan oleh nilainya di masa lampau, juga di pengaruhi oleh nilai masa lalu dari semua variabel endogen lainnya dalam model yang di amati. Selain itu, dalam analisis SVAR biasanya tidak ada variabel eksogen di dalam model.

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 :

1. Transmisi kebijakan moneter berpengaruh terhadap kinerja perdagangan dalam jangka pendek, menengah, maupun panjang di 2 negara *emerging market*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2013) penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara dua variabel atau lebih. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data numeric secara sistematis, untuk peneliti mengidentifikasi dan mengukur hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Dalam hal ini, pendekatan kuantitatif memberikan landasan yang kuat untuk meneliti efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap kinerja perdagangan di dua negara *emerging market* yaitu Indonesia dan China. Pendekatan ini akan menganalisis yang lebih terstruktur dan objektif terhadap data yang dikumpulkan, sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan dengan lebih jelas dan dapat diandalkan.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian merupakan tempat dimana penelitian tersebut dilakukan. Dengan ditetapkannya lokasi akan lebih mudah untuk melakukan penelitiannya. Penelitian ini berlokasi di Indonesia dan China. Waktu pelaksanaan penelitian ini akan dimulai dari bulan November 2023 hingga bulan Maret 2024.

Tabel 3.1 Jadwal Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun																
		Nov 2023			Des 2023			Jan 2024			Feb 2024			Mar 2024				
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■																
2	Penyusunan Proposal			■	■	■	■											
3	Seminar Proposal							■										
4	Perbaikan Acc Proposal								■									
5	Pengolahan Data									■								
6	Penyusunan Skripsi										■	■						
7	Seminar hasil																	
8	Meja Hijau																	

C. Definisi Operasional dan Pengukuran 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 Dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	Inflasi	Tingkat kenaikan umum dan keberlanjutan dalam harga barang dan jasa dalam suatu periode tertentu.	Diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen atau indeks harga produsen, yang mencerminkan

			perubahan harga barang dan jasa konsumen atau produsen dalam suatu periode waktu.
2.	Produk Domestik Bruto (PDB)	Ukuran total nilai pasar semua barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam batas wilayahnya selama suatu periode waktu tertentu.	Diukur dalam mata uang lokal atau dolar, menggunakan metode pengeluaran, pendapatan, atau produksi.
3.	Utang Luar Negeri	Total kewajiban finansial suatu negara kepada kreditur asing.	Diukur dalam mata uang asing atau mata uang lokal tergantung pada kebijakan pengukuran yang digunakan.
4.	Kurs	Harga mata uang suatu negara dalam satuan mata uang negara lain.	Diukur sebagai rasio antara lain mata uang suatu negara

			terhadap mata uang negara lain.
5.	Neraca Pembayaran (BoP)	Rekam akumulasi transaksi ekonomi antara suatu negara dengan negara lain selama suatu periode waktu.	Terdiri dari subkomponen seperti neraca perdagangan, transfer unilateral, dan investasi asing.
6.	Neraca Perdagangan (BoT)	Selisih antara nilai ekspor dan impor barang suatu negara.	Diukur dalam mata uang lokal atau mata uang asing tergantung pada kebijakan pengukuran yang digunakan.

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari *World Bank Open Data* dan dari Badan Pusat Statistik. Adapun sumber data pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.3 Sumber Data

No	Variabel	Sumber
1.	Inflasi	<i>World Bank Open Data</i> dan dari Badan Pusat Statistik
2.	Produk Domestik Bruto (PDB)	<i>World Bank Open Data</i> dan dari Badan Pusat Statistik
3.	Utang Luar Negeri	<i>World Bank Open Data</i> dan dari Badan Pusat Statistik
4.	Kurs	<i>World Bank Open Data</i> dan dari Badan Pusat Statistik
5.	Neraca Pembayaran (BoP)	<i>World Bank Open Data</i> dan dari Badan Pusat Statistik
6.	Neraca Perdagangan (BoT)	<i>World Bank Open Data</i> dan dari Badan Pusat Statistik

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* Dan *Badan pusat statistik* dari tahun 2003 – 2022 (19 tahun).

F. Teknik Analisis Data

1. Model Structural Vector Autoregression (SVAR)

Perumusan model VAR tidak didasarkan pada konsep ekonomi sehingga interpretasi ekonomi dari variabel model VAR sulit didefinisikan. Model SVAR mekanisme transmisi kebijakan moneter didasarkan pada teori atau konsep ekonomi. Misalkan jumlah variabel transmit dari M_t adalah $[n \ M_t]$ vector, dan u adalah rata-rata inovasi struktural. Oleh sebab itu model SVAR orde-p ditulis sebagai berikut:

$$B(L)M_t = \mu_t$$

dimana:

$$E(u_t u_t') = D, \text{ dan}$$

$$E(u_t u_{t+s}') = 0, s \neq 0 \text{ untuk } t = -(p-1) \dots T.$$

Hubungan antara model VAR dengan SVAR dapat didefinisikan dalam bentuk persamaan berikut:

$$A(L)M_t = \varepsilon_t$$

dimana $E(\varepsilon_t \varepsilon_t') = \Theta$, $E(\varepsilon_t \varepsilon_{t+s}') = 0: s \neq 0$, $(L) = B_0^{-1} B(L)$, dan $\Theta = (B_0^{-1}) D (B_0^{-1})'$. Identifikasi sempurna memerlukan parameter dalam B_0 dan D sebesar $[2n^2-n]$. Jika parameter Θ adalah $[(n^2 + n)/2]$ maka diperlukan $[2n^2 - n][[(n^2 + n)/2]$ restriksi pada B_0 dan diagonal $[n(n-1)]$. Prosedur dua langkah dari Maximum Likelihood Estimation atau Full Information Maximum Likelihood [FIML] dapat digunakan. Ketika identifikasi model adalah overidentified maka prosedur dua langkah dari FIML tidak efisien tetapi

masih konsisten. Hal ini bukan berarti bahwa prosedur dua langkah dari FIML tidak dapat digunakan, akan tetapi hasil penaksiran tidak efisien atau cenderung tidak signifikan karena standar error dari parameter besar. Misalnya analisis mekanisme transmisi alur pinjaman atau kredit bank diformulasikan dalam bentuk VAR, yaitu:

$$M1_t = m[M1_{t-p}, DEP_{t-p}, LON_{t-p}, INV_{t-p}, GDP_{t-p}]$$

$$DEP_t = d[M1_{t-p}, DEP_{t-p}, LON_{t-p}, INV_{t-p}, GDP_{t-1}]$$

$$LON_t = l[M1_{t-p}, DEP_{t-p}, LON_{t-p}, INV_{t-p}, GDP_{t-p}]$$

$$INV_t = i[M1_{t-p}, DEP_{t-p}, LON_{t-p}, INV_{t-p}, GDP_{t-p}]$$

$$GDP_t = y[M1_{t-p}, DEP_{t-p}, LON_{t-p}, INV_{t-p}, GDP_{t-p}]$$

Sesudah model VAR ditaksir maka langkah berikutnya adalah merumuskan dan menaksir SVAR dari kejutan acak atau inovasi struktural VAR. Dari model VAR di atas diketahui ada lima kejutan acak atau inovasi struktural, yaitu ε_{M1} , ε_{DEP} , ε_{LON} , ε_{INV} , dan ε_{GDP} . SVAR dibentuk dengan pemahaman kerangka teoritis mekanisme transmisi alur pinjaman bank, yaitu:

$$\varepsilon_{M1} = \mu_{M1}$$

$$\varepsilon_{DEP} = \varepsilon_{DEP}[\varepsilon_{M1}, \mu_{DEP}]$$

$$\varepsilon_{LON} = \varepsilon_{LON}[\varepsilon_{DEP}, \mu_{LON}]$$

$$\varepsilon_{INV} = \varepsilon_{INV}[\varepsilon_{LON}, \mu_{INV}]$$

$$\varepsilon_{GDP} = \varepsilon_{GDP}[\varepsilon_{INV}, \mu_{GDP}]$$

Hasil analisis VDC model VAR dan VDC model SVAR menunjukkan kontribusi kejutan kebijakan moneter terhadap deposit dan kredit sistem perbankan, investasi dan output agregat. Dinamisasi stabil dari stok uang akan menjamin dinamisasi stabil dari deposit dan kredit perbankan, investasi dan output agregat.

a. Uji Asumsi

1) Uji Stasioneritas

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

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

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t$$

(3.14)

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

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

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

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

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t$$

Didalam prakteknya dalam menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.15) daripada persamaan (3.16) 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 (3.17) dapat ditulis menjadi:

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

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

2) Uji Kointegrasi

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

nilai hitung *Trace Statistic* serta maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan ialah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2012), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium. Menurut Enders (1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3.18)$$

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t \quad (3.19)$$

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

Menurut Granger (Thomas, 1995), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.18) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.19) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

3) Uji Stabilitas *Lag* Struktur SVAR

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

4) Uji Kausalitas Granger

Menurut (Gujarati, 2003) Hubungan kausalitas dibagi menjadi 3 kategori:

(1) Hubungan kausalitas satu arah. Apabila salah satu variabel berpengaruh, dalam arti hanya variabel z yang mempengaruhi y atau variabel y yang mempengaruhi z . (2) Hubungan kausalitas dua arah. Apabila terjadi hubungan timbal balik antara kedua variabel, z mempengaruhi y dan y juga mempengaruhi z (3) Tidak ada hubungan timbal balik. Apabila kedua variabel sama-sama tidak saling mempengaruhi, z tidak mempengaruhi y dan y juga tidak mempengaruhi z .

5) Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003) dalam Rusiadi (2015), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data time series). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur

distribusi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya, jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang *lag* dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokorelasi.

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

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

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

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

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

6). Pengujian SVAR

Setelah semua uji asumsi klasik dilakukan dan setiap persyaratan pada uji telah terpenuhi, maka selanjutnya dilakukan pengujian SVAR. Uji ini dilakukan untuk melihat bagaimana hubungan atau kontribusi diantara

variabel-variabel yang diteliti tanpa menekankan eksogenitas variabel dengan memasukkan unsur lag atau waktu. Namun, model VAR tidak memanfaatkan informasi atau teori terlebih dahulu dan sering disebut sebagai model yang tidak struktural. Dengan demikian, SVAR adalah solusi untuk mengatasi kelemahan model ini. Metode SVAR merupakan bentuk perluasan atau turunan dari VAR. Dalam metode VAR tidak dibuat suatu restriksi teoritis berdasarkan teori ekonomi yang relevan pada variabel yang digunakan dalam analisis. Sedangkan, dalam SVAR dibuat suatu restriksi berdasarkan hubungan teoritis yang kuat akan skema atau peta hubungan bentuk urutan variabel-variabel yang digunakan dalam sistem VAR. Sehingga, SVAR dikenal sebagai bentuk SVAR yang teoritis. Spesifikasi model SVAR yang digunakan dalam model ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{array}{cccccccccc|cccc}
 1 & b_{12} & b_{13} & b_{14} & b_{15} & b_{16} & b_{17} & b_{18} & b_{19} & b_{10} & \text{INF} & & Y_{10} \\
 b_{21} & 1 & b_{23} & b_{24} & b_{25} & b_{26} & b_{27} & b_{28} & b_{29} & b_{20} & \text{PDB} & & Y_{20} \\
 b_{31} & b_{32} & 1 & b_{34} & b_{35} & b_{36} & b_{37} & b_{38} & b_{39} & b_{30} & \text{KURS} & & Y_{30} \\
 b_{41} & b_{42} & b_{43} & 1 & b_{45} & b_{46} & b_{47} & b_{48} & b_{49} & b_{40} & \text{UTANG LN} & & Y_{40} \\
 b_{51} & b_{52} & b_{53} & b_{54} & 1 & b_{56} & b_{57} & b_{58} & b_{59} & b_{50} & \text{BoP} & = & Y_{50} \\
 + & & & & & & & & & & & & \\
 b_{61} & b_{62} & b_{63} & b_{64} & b_{65} & 1 & b_{67} & b_{68} & b_{69} & b_{60} & \text{BoT} & & Y_{60}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{cccccccccc|cccc}
 Y_{11} & Y_{12} & Y_{13} & Y_{14} & Y_{15} & Y_{16} & Y_{17} & Y_{18} & Y_{19} & Y_{10} & \text{INF}_{t-1} & & \varepsilon_{1t} \\
 Y_{21} & Y_{22} & Y_{23} & Y_{24} & Y_{25} & Y_{26} & Y_{27} & Y_{28} & Y_{29} & Y_{20} & \text{PDB}_{t-1} & & \varepsilon_{2t} \\
 Y_{31} & Y_{32} & Y_{33} & Y_{34} & Y_{35} & Y_{36} & Y_{37} & Y_{38} & Y_{39} & Y_{30} & \text{KURS}_{t-1} & & \varepsilon_{3t} \\
 Y_{41} & Y_{42} & Y_{43} & Y_{44} & Y_{45} & Y_{46} & Y_{47} & Y_{48} & Y_{49} & Y_{40} & \text{UTANG LN}_{t-1} & & \varepsilon_{4t} \\
 Y_{51} & Y_{52} & Y_{53} & Y_{54} & Y_{55} & Y_{56} & Y_{57} & Y_{58} & Y_{59} & Y_{50} & \text{BoP}_{t-1} & & \varepsilon_{5t} \\
 Y_{61} & Y_{62} & Y_{63} & Y_{64} & Y_{65} & Y_{66} & Y_{67} & Y_{68} & Y_{69} & Y_{60} & \text{BoT}_{t-1} & & \varepsilon_{6t}
 \end{array}$$

Persamaan model SVAR di atas dapat diringkas menjadi persamaan sebagai berikut:

$$By_t = \gamma_0 + \Gamma_1 + y_{t-1} + \varepsilon_t$$

dimana;

B = matriks $n \times n$ yang mengandung parameter struktural dari variabel endogen.

y_t = vektor variabel endogen INF, PDB, KURS, UTANG LN, BoP, dan BoT

γ_0 = intersept

Γ_1 = matriks polinomial atau *finite order matriks* dengan lag operator 1

y_{t-1} = vektor *autoregressive* dengan lag operator 1

ε_t = vektor *white-noise*

2. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Ariefianto (2012) menyatakan IRF melakukan penelusuran atas dampak suatu guncangan (*shock*) terhadap suatu variabel terhadap sistem (seluruh variabel) sepanjang waktu tertentu. Analisis IRF bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel transmit terintegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang. Manurung (2005) menyatakan, IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

3. Model *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) dilakukan untuk mengetahui relative importance dari berbagai *shock* terhadap variabel itu sendiri

maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005), analisis FEVD bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit. Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut :

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t \quad (3.23)$$

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

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1} \quad (3.24)$$

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

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Perkembangan Ekonomi Negara Dua Emerging Market

Pada bagian ini akan diuraikan bagaimana perkembangan ekonomi negara Emerging Market secara umum. Emerging Market merupakan kelompok negara-negara yang pada umumnya memiliki ekonomi rendah atau negara yang semula berkembang sekarang menjadi maju (Schwartz, 2017). Istilah ini dapat didefinisikan sebagai suatu Negara dengan kondisi ekonomi di level yang rendah menuju level yang menengah. Perkembangan atau kemajuan ini dapat dilihat dari besarnya *gross domestic product* di wilayah tersebut. Adapun dalam penelitian ini menggunakan dua negara emerging market yaitu Indonesia dan China.

Sebagaimana saat kondisi perekonomian global tengah terguncang dengan pandemi covid-19 yang hadir tiba-tiba tanpa mampu diprediksi sebelumnya. Sehingga, dampak spontanitas dari pandemi ini telah banyak merusak pondasi ekonomi yang sebelumnya telah dibangun untuk memperkuat perekonomian yang dilakukan oleh negara di dunia. Padahal sebelumnya perekonomian dunia juga tengah terguncang dengan efek negatif dari perang dagang AS dan China (Algeria, 2017). Begitupun dengan negara Emerging Market yang juga mendapat dampak buruk yang tidak kalah jauh dari negara asal pandemi itu sendiri yakni China. Indonesia dan China sebagai

negara *emerging market*, menghadapi tantangan dan peluang unik dalam konteks globalisasi.

1.1 Perkembangan Ekonomi Indonesia

Setelah perlambatan ekonomi di tahun 2011-2015, mulai terlihat tanda-tanda bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia akan mulai pesat lagi. Namun, penting untuk digaris bawahi bahwa Indonesia adalah negara yang kompleks dan berisi risiko tertentu untuk investasi. Perekonomian yang membaik itu kembali samar dengan adanya perang dagang yang terjadi antara AS dan China (Algeria, 2017). Sebagaimana ekonomi terbesar di dunia di pegang oleh kedua Negara tersebut. Akibatnya, pelemahan ekonomi AS dan China berimbas ke seluruh perekonomian negara lain, termasuk Indonesia. Ditambah dua mitra dagang utama Indonesia adalah AS dan China itu sendiri. Sehingga, melemahnya perekonomian kedua negara ini mengakibatkan permintaan barang dan jasa dari Indonesia (ekspor) ikut anjlok. Padahal pertumbuhan ekonomi Indonesia salah satunya didorong oleh kegiatan ekspor (Hastiadi, 2019).

1.2 Perkembangan Ekonomi China

China merupakan negara dengan ekonomi terbesar kedua dunia. China sebelumnya dikenal sebagai salah satu negara berkembang dengan rata rata pertumbuhan ekonomi 6% pertahunnya sampai tahun 2015. Dengan luas wilayah yang sangat besar dan populasi penduduk yang banyak, China dikenal memiliki banyak sumber daya alam dan

sumber daya manusia yang menghasilkan beragam industri dan jasa sehingga China merupakan negara eksportir terbesar. Selain industrinya yang besar, China juga dikenal sebagai negara dengan potensi pasar yang besar dan menjadi tujuan investasi. China memainkan peranan besar dalam perekonomian global dengan membuat beragam kesepakatan perdagangan bebas dengan beberapa organisasi regional dan negara-negara lainnya, seperti OPEC, ASEAN, Australia, New Zealand, Pakistan, Korea Selatan, dan Swiss (Ubayaji, 2009).

China dan Indonesia merupakan aktor besar dalam perdagangan internasional, kinerja perdagangan dari kedua negara ini bisa memberikan gambaran sejauh mana mereka berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi global, ditambah lagi China dan Indonesia merupakan negara *emerging market* yang dimana memiliki keterkaitan dan ketergantungan terhadap rantai pasokan global sehingga kinerja perdagangan bisa memberikan dampak pada gelombang ekonomi negara sekitarnya. Serta ketergantungan China dan Indonesia pada pasar global, terutama ekspor dan impor dapat memberikan indikasi tentang sejauh mana mereka rentan terhadap fluktuasi pasar internasional dan ekonomi global, kinerja perdagangan Cina dan Indonesia sebagai negara *emerging market* perlu diteliti karena dampaknya terhadap ekonomi global, daya saing di pasar internasional, serta implikasinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan distribusi kesejahteraan (Djafar, 1996).

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel yang di teliti oleh penulis, Variabel yang di maksud di antaranya adalah *Balance of payment* (BoP), *Balance of Trade* (BoT), Inflasi (INF), Nilai Tukar (KURS), Produk Domestik Bruto (PDB) dan Utang luar negeri (Utang LN) Dengan Periode Penelitian yaitu tahun 2003 sampai dengan tahun 2022 di Dua Negara Emerging Market (Indonesia dan Cina).

2.1 Perkembangan *Balance of Payment* (BoP)

Neraca pembayaran merupakan salah satu indikator penting dalam perumusan kebijakan ekonomi makro mengingat keterkaitannya dengan sektor internal, yaitu sektor riil, moneter, dan fiskal (Liza Imelda, 2021). Struktur dasar neraca pembayaran terbagi menjadi dua kelompok besar yaitu transaksi berjalan dan transaksi modal. Komponen transaksi berjalan melibatkan neraca perdagangan (ekspor dan impor barang dan jasa, sementara transaksi modal melibatkan arus modal masuk dan keluar. Kesalahan dan kelalaian dicatat sebagai bagian dari neraca pembayaran untuk menyeimbangkan total kredit dan total debit. Pada penelitian ini *balance of payment* di teliti dari dua negara emerging market dan di ukur dalam satuan persen. Data yang di peroleh mulai dari tahun 2010 sampai dengan 2020. Berikut adalah perkembangan *Balance of Payment*:

Tabel 4.1 Data Balance Of Payment Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
Neraca pembayaran (BoP)		
2003	8.11	43.05
2004	1.56	68.94
2005	1.77	132.38
2006	10.86	231.84
2007	11:45	353,18
2008	12.5	420.57
2009	10.63	243.26
2010	5.14	237.81
2011	1.69	136.1
2012	-24.42	215.39
2013	-29.11	148.2
2014	-27.51	236.05
2015	-17.52	293.02
2016	16.95	191.34
2017	-16.2	188.68
2018	-30.63	241.3
2019	-30.28	102.91
2020	-4.43	248.84
2021	3.51	352.89
2022	13.2	401.68

Sumber: <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 4.1 Grafik Data *Balance Of Payment*

Dari data tersebut, terlihat bahwa Indonesia dan China mengalami variasi yang signifikan dalam neraca pembayaran mereka selama periode tersebut. Pada tahun 2003, Indonesia mencatat *balance of payment* sebesar 8.11 miliar, sementara China sebesar 43.05 miliar. Hingga tahun 2022, Indonesia mengalami peningkatan *balance of payment* menjadi 13.2 miliar, sementara China mencapai 401.68 miliar. Beberapa tahun, seperti 2006 dan 2016, menunjukkan surplus besar untuk Indonesia, sedangkan China mengalami surplus yang konsisten sepanjang periode. Terdapat fluktuasi signifikan pada neraca pembayaran Indonesia, termasuk beberapa tahun dengan defisit seperti pada tahun 2012 dan 2013. Hal ini memberikan gambaran tentang keseimbangan perdagangan dan keuangan internasional kedua negara selama dua dekade terakhir, mencerminkan dinamika ekonomi global

yang memengaruhi neraca pembayaran masing-masing (Aginta. H., 2021).

2.2 Perkembangan Balace Of Trade (BoT)

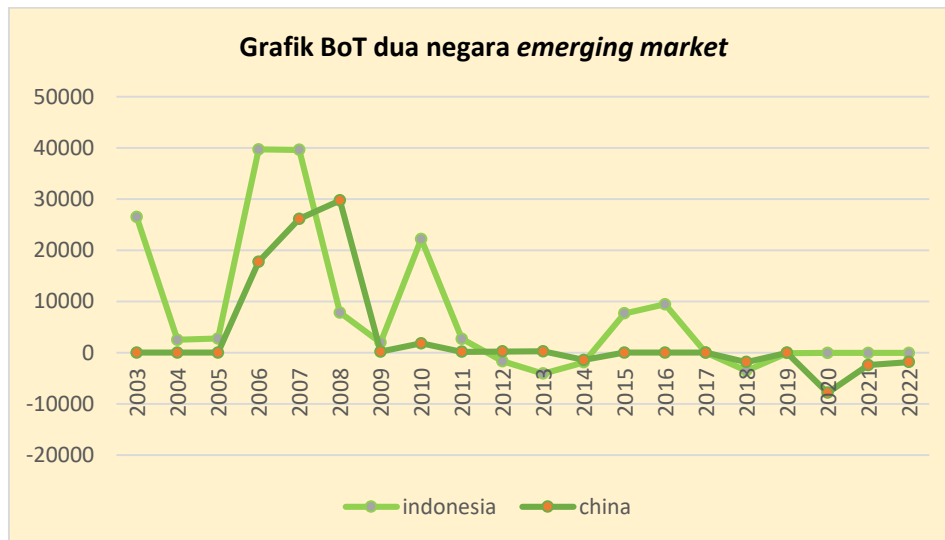
Keseimbangan dalam neraca perdagangan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemerintah mengenai posisi internasional negara tersebut. Informasi ini dapat membantu pemerintah dalam pengambilan kebijakan di sektor perdagangan, moneter, dan fiskal dalam model neraca perdagangan yang dijelaskan untuk mengidentifikasi fungsi permintaan impor domestik dan permintaan impor luar negeri naik (Nasution, 2019).

Tabel 4.2 Data *Balance Of Trade* Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
Neraca perdagangan (BoT)		
2003	26 507.00	25 468,00
2004	25 060.00	32 097,00
2005	27 959.00	107 081,8
2006	39 733.00	177 583,0
2007	39 628.00	261 582,0
2008	7 823.00	297 040,0
2009	19 681.00	197 620,0
2010	22 116.00	182 070,0
2011	26 061.00	156 330,0
2012	-16 69,00	231 160,0
2013	-40 77,00	259 870,0
2014	-18 86,00	- 14 36,00
2015	76 718,00	- 14 31,00
2016	94 481 2,0	- 12 68,00
2017	11 842,7	-18 41,00

2018	-35 30,00	-184056
2019	-96 60,00	-169687
2020	-47 50,00	-78 52,90
2021	-59 30,00	-2 445,30
2022	-63 00,00	-18 83,30

Sumber: <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 4.2 Grafik Data Balance Of Trade

Neraca perdagangan mencerminkan selisih antara ekspor dan impor suatu negara, dan dapat menggambarkan keseimbangan perdagangan. Dari data tersebut, dapat dilihat bahwa Indonesia dan China memiliki tren neraca perdagangan yang berbeda selama periode tersebut. Pada tahun 2003, Indonesia mencatat surplus perdagangan sekitar 26.507 miliar, sementara China mencatat surplus 25.468 miliar. Namun, hingga tahun 2022, Indonesia mengalami defisit perdagangan sekitar -63 miliar, sedangkan China tetap mencatat surplus, meskipun mengalami penurunan menjadi -18.83 miliar. Beberapa tahun tertentu, seperti 2015 dan 2016, menunjukkan fluktuasi yang signifikan,

terutama bagi Indonesia yang beralih dari surplus menjadi defisit. China, meskipun mengalami penurunan pada beberapa tahun, secara umum tetap memiliki surplus perdagangan yang cukup besar. Fluktuasi ini dapat dipengaruhi oleh perubahan dalam permintaan global, kebijakan perdagangan, dan dinamika kebijakan ekonomi masing-masing negara (Saputra, 2016).

2.3 Perkembangan Inflasi (INF)

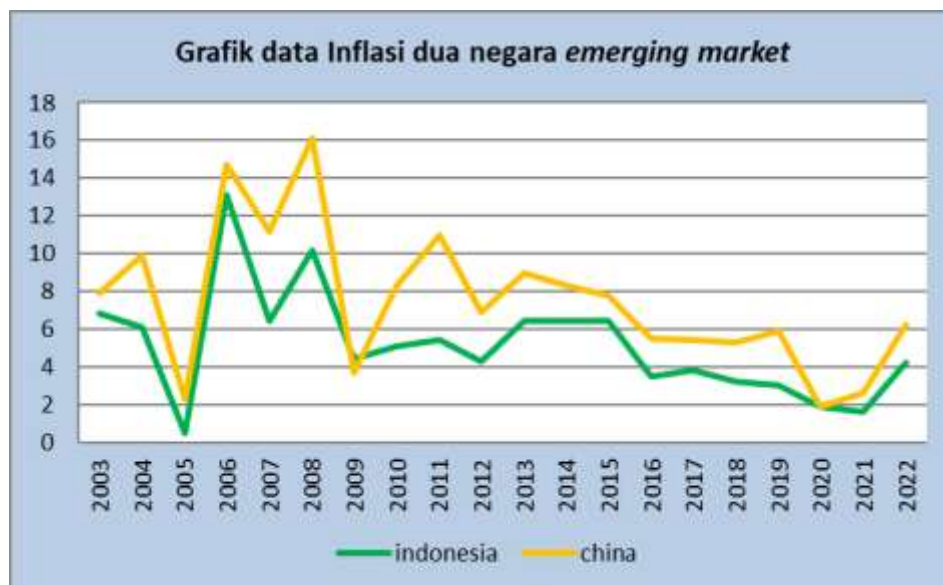
Kondisi kestabilan perekonomian suatu wilayah akan berlangsung secara berkelanjutan dengan ditopang oleh kestabilan tingkat harga. Ketidakstabilan harga mampu merusak seluruh pondasi perekonomian yang sudah dibangun. Indikator yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat harga dalam suatu wilayah adalah inflasi.

Tabel 4.3 Data Inflasi Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
Inflasi		
2003	6.8	1,1
2004	6.1	3,8
2005	0.5	1,8
2006	13.1	1,6
2007	6.4	4,8
2008	10.2	5.9
2009	4.4	-0.7
2010	5.1	3.2
2011	5.4	5.6
2012	4.3	2.6
2013	6.4	2.6

2014	6.4	1.9
2015	6.4	1.4
2016	3.5	2
2017	3.8	1.6
2018	3.2	2.1
2019	3	2.9
2020	1.9	2,4
2021	1.6	1
2022	4.2	2

Sumber: [Http://Databank.Worldbank.Org/Source/Global-Economic](http://Databank.Worldbank.Org/Source/Global-Economic)



Gambar 3.3 Grafik Data Inflasi

Dapat dilihat bahwa Indonesia dan China mengalami variasi tingkat inflasi selama periode tersebut. Pada tahun 2003, inflasi di Indonesia sebesar 6,8%, sementara di China hanya 1,1%. Selama beberapa tahun berikutnya, terjadi fluktuasi tingkat inflasi di kedua negara. Sebagai contoh, pada tahun 2008, Indonesia mencatat tingkat inflasi sebesar 10,2%, sedangkan China 5,9%. Tahun 2009 menjadi tahun pengecualian di mana Indonesia mengalami inflasi 4,4%, tetapi

China mengalami deflasi sebesar -0,7%. Selanjutnya, hingga tahun 2022, data menunjukkan adanya variasi tingkat inflasi antara kedua negara ini. Inflasi yang berada pada tingkat wajar berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan inflasi yang berada di atas batas akan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Kenaikan inflasi umumnya akan menurunkan daya beli masyarakat (Yiheysis, 2018).

2.4 Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)

Nilai Tukar merupakan harga mata uang lokal terhadap mata uang asing. Jadi nilai tukar adalah nilai dari suatu mata uang rupiah yang di translitikan ke dalam mata uang negara dan lain. KURS yang di gunakan dalam penelitian adalah rasio tingkat harga dari faktor konversi PPP (PDB) terhadap nilai tukar pasar.

Tabel 4.4 Data Nilai Tukar Tahun 2003 s/d 2022 Di Dua Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
KURS		
2003	84.65	8.28
2004	92.9	8.28
2005	98.3	8.19
2006	90.2	7.97
2007	94.19	7.61
2008	10.95	6.95
2009	94	6.83
2010	89.91	6.77
2011	90.68	6.46

2012	96.7	6.31
2013	12.189	6.2
2014	12.44	6.14
2015	13.795	6.23
2016	13.436	6.64
2017	13.548	6.76
2018	14.481	6.62
2019	13.901	6.91
2020	14.105	6.9
2021	14.269	6.45
2022	15.731	6.74

Sumber: <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 4.4 Grafik Data Kurs

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menunjukkan data kurs mata uang Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. Kurs Rupiah terhadap Yuan mengalami fluktuasi selama periode tersebut. Pada tahun 2008, Indonesia mencatat peningkatan signifikan dengan kurs mencapai 10.95 Rupiah per Yuan. Sebaliknya, kurs di China menunjukkan stabilitas relatif, dengan fluktuasi yang lebih terkendali.

Pada tahun 2022, kurs adalah 15.731 Rupiah per Yuan untuk Indonesia dan 6.74 Yuan per Rupiah untuk China. Data ini mencerminkan dinamika nilai tukar mata uang kedua negara selama dua dekade terakhir. Melemahnya nilai tukar rupiah menjadikan harga barang-barang impor meningkat dikarenakan dibutuhkan jumlah rupiah yang lebih banyak untuk mendapatkan barang-barang impor tersebut, demikian pula halnya dengan barang-barang dengan bahan baku produksi yang diimpor. Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing juga mengakibatkan meningkatnya nilai ekspor (Sasono, 2020).

2.5 Perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB)

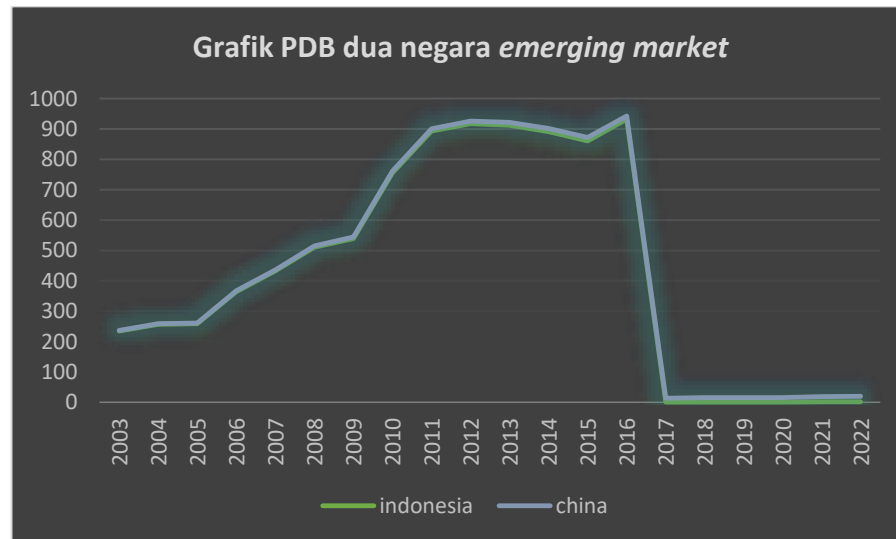
Kinerja dari aktivitas dalam sebuah perekonomian, biasanya diukur dengan menggunakan angka produk domestik bruto. Produk domestik bruto merupakan nilai total dari volume barang dan jasa yang diproduksi dalam sebuah perekonomian dalam periode waktu tertentu, demi mengukur tingkat kemajuan kinerja perekonomian tersebut.

**Tabel 4.5 Data Produk Domestik Bruto Tahun 2003 s/d 2022 Dua Negara
*Emerging Market***

Tahun	Indonesia	China
PDB		
2003	234.77	1.66
2004	256.84	1.96
2005	258.87	2.29

2006	364.57	2.75
2007	432.22	3.55
2008	510.23	4.59
2009	539.58	5.1
2010	755.09	6.09
2011	892.97	7.55
2012	917.87	8.35
2013	912.52	9.57
2014	890.81	10.48
2015	860.85	11.06
2016	931.88	11.23
2017	1.02	12.31
2018	1.04	13.89
2019	1.12	14.28
2020	1.06	14.69
2021	1.19	17.82
2022	1.32	17.96

Sumber: <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 4.5 Grafik Data Produk Domestik Bruto

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menampilkan data Produk Domestik Bruto (PDB) untuk Indonesia dan China dari tahun 2003 hingga 2022. PDB adalah ukuran nilai semua barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara selama periode waktu tertentu. Dari data yang diberikan, dapat diamati bahwa PDB Indonesia dan China mengalami peningkatan yang signifikan selama periode tersebut. Pada tahun 2003, PDB Indonesia sekitar 234.77 miliar, sementara PDB China sekitar 1.66 triliun. Selama bertahun-tahun, terjadi peningkatan yang konsisten. Pada tahun 2012, PDB Indonesia mencapai 917.87 miliar, sementara PDB China mencapai 8.35 triliun. Pada tahun 2022, PDB Indonesia mencapai 1.32 triliun, sedangkan PDB China mencapai 17.96 triliun. Peningkatan ini mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang pesat di kedua negara, dengan China menunjukkan PDB yang lebih besar secara absolut. Pertumbuhan ekonomi yang signifikan ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk investasi, perdagangan internasional, dan perkembangan sektor industri (Nasution, 2018).

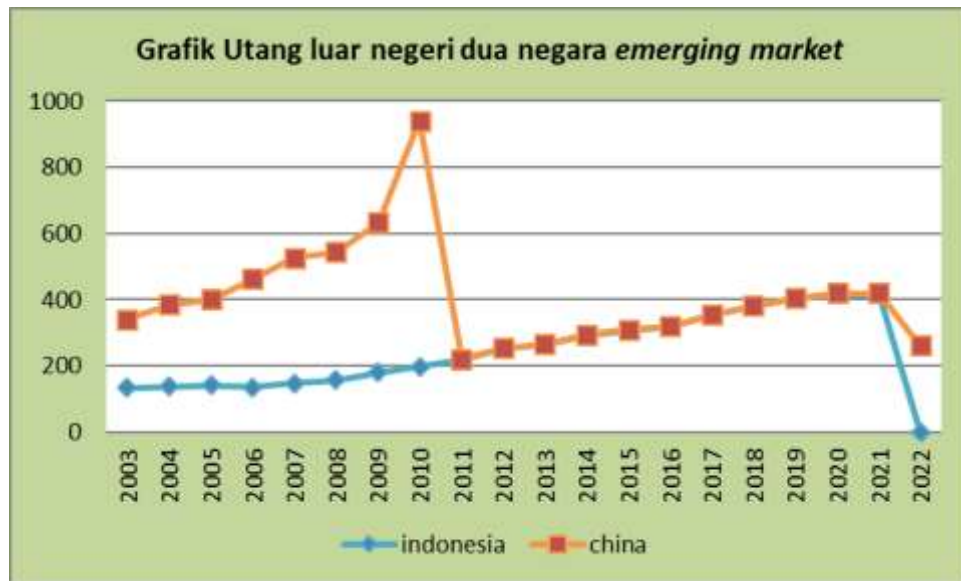
2.6 Perkembangan Utang Luar Negeri (Utang LN)

Utang luar negeri sebagai pemasukan tambahan modal dalam negeri memiliki efek positif dan negatif bagi perkembangan pembangunan dan perekonomian domestik. Terdapat tiga aspek yang dapat menggambarkan utang luar negeri, yaitu aspek materiil, formal, dan fungsional.

Tabel 4.6 Data Utang Luar Negri Tahun 2003 s/d 20022 Dua Negara *Emerging Market*

Tahun	Indonesia	China
UTANG LN		
2003	134.37	207.18
2004	138.04	247.36
2005	142.13	258.86
2006	135.97	326.42
2007	147.83	377.75
2008	157.92	386.42
2009	179.4	454.5
2010	198.28	742.74
2011	219.63	1.05
2012	252.62	1.15
2013	263.64	1.48
2014	292.57	1.78
2015	307.75	1.33
2016	318.94	1.41
2017	353.56	1.7
2018	379.59	1.96
2019	402.11	2.11
2020	417.05	2.33
2021	416.47	2.7
2022	396,8	261.58

Sumber: <http://databank.worldbank.org/source/global-economic>



Gambar 4.6 Grafik Data Utang Luar Negri

Berdasarkan tabel dan gambar di atas menunjukkan data utang luar negeri (utang LN) Indonesia dan China dari 2003 hingga 2022. China memiliki utang luar negeri yang lebih tinggi dibandingkan Indonesia sepanjang periode tersebut, mencapai 261.58 triliun pada tahun 2022, sedangkan Indonesia mencapai 396.8 miliar. Data ini mencerminkan kebijakan finansial dan kondisi ekonomi masing-masing negara, dengan China menunjukkan pertumbuhan utang yang lebih signifikan dibandingkan Indonesia (rangkuty, 2019).

B. Hasil Penelitian

1. Uji Stationeritas

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha meminimumkan autokorelasi.

Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, lagged *difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk melihat stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak stasioner bisa menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji stasioneritas data. Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu: *Balance of Payment*, *Balance of Trade*, Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto dan Utang Luar Negeri. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
BoP	-0.828894	-3.610453	0.7996	Tidak Stasioner
BoT	-2.990822	-3.610453	0.0446	Tidak Stasioner
INF	-2.580589	-3.615588	0.1057	Tidak Stasioner
Kurs	-2.080179	-3.615588	0.2534	Tidak Stasioner
PDB	-1.492692	-3.615588	0.5265	Tidak Stasioner
Utang LN	-2.374784	-3.610453	0.1552	Tidak Stasioner

Sumber : Output Eviews 2024

Pada tabel 4.7 di atas hasil uji *Augmented Dickey Fuller (ADF)* menunjukkan bahwa terdapat 6 variabel yang tidak stasioner pada level yaitu *Balance of Payment*, *Balance of Trade*, Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto dan Utang Luar Negeri. Maka akan di uji kembali dengan cara first difference,

kemudian diuji kembali dengan uji *ADF*. Hasil pengujian untuk 1st difference dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Stasioner Pada Level 1st

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
BoP	-6.423115	-3.615588	0.0000	Stasioner
BoT	-5.964541	-3.615588	0.0000	Stasioner
INF	-7.931304	-3.621023	0.0000	Stasioner
Kurs	-9.136102	-3.615588	0.0000	Stasioner
PDB	-9.778818	-3.615588	0.0000	Stasioner
Utang LN	-7.932111	-3.615588	0.0000	Stasioner

Sumber : *Output Eviews 2024*

Pada tabel 4.8 diatas menunjukkan hasil uji *Augmented Dickey Fuller* (*ADF*) bahwa data semua variabel stasioner pada 1st difference. Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Artinya jika seluruh variabel yaitu *Balance of Payment, Balance of Trade, Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto* dan *Utang Luar Negeri* sudah stasioner maka langkah selanjutnya sudah bisa di analisis.

2. Uji Kausalitas Granger

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

Tabel 4.9 Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.	Ket
BOT does not Granger Cause BOP	39	0.91937	0.3440	Tidak signifikan
BOP does not Granger Cause BOT		0.00459	0.9464	Tidak signifikan

INFLASI does not Granger Cause BOP	39	1.25028	0.2709	Tidak signifikan
BOP does not Granger Cause INFLASI		4.46733	0.0415	Signifikan
KURS does not Granger Cause BOP	39	1.69868	0.2007	Tidak signifikan
BOP does not Granger Cause KURS		0.49260	0.4873	Tidak signifikan
PDB does not Granger Cause BOP	39	0.18813	0.6671	Tidak signifikan
BOP does not Granger Cause PDB		2.10886	0.1551	Tidak signifikan
UTANG_LN does not Granger Cause BOP	39	2.48778	0.1235	Tidak signifikan
BOP does not Granger Cause UTANG_LN		0.74318	0.3943	Tidak signifikan
INFLASI does not Granger Cause BOT	39	1.61320	0.2122	Tidak signifikan
BOT does not Granger Cause INFLASI		1.75972	0.1930	Tidak signifikan
KURS does not Granger Cause BOT	39	0.68700	0.4126	Tidak signifikan
BOT does not Granger Cause KURS		2.84850	0.1001	Tidak signifikan
PDB does not Granger Cause BOT	39	0.40577	0.5282	Tidak signifikan
BOT does not Granger Cause PDB		0.77407	0.3848	Tidak signifikan
UTANG_LN does not Granger Cause BOT	39	0.06179	0.8051	Tidak signifikan
BOT does not Granger Cause UTANG_LN		0.20864	0.6506	Tidak signifikan
KURS does not Granger Cause INFLASI	39	15.1912	0.0004	Signifikan
INFLASI does not Granger Cause KURS		5.53219	0.0243	Signifikan
PDB does not Granger Cause INFLASI	39	2.35606	0.1335	Tidak signifikan
INFLASI does not Granger Cause PDB		3.16347	0.0837	Tidak signifikan
UTANG_LN does not Granger Cause INFLASI	39	0.49648	0.4856	Tidak signifikan
INFLASI does not Granger Cause UTANG_LN		0.05456	0.8166	Tidak signifikan
PDB does not Granger Cause KURS	39	0.01099	0.9171	Tidak signifikan
KURS does not Granger Cause PDB		4.33980	0.0444	Signifikan
UTANG_LN does not Granger Cause KURS	39	0.14858	0.7022	Tidak signifikan
KURS does not Granger Cause UTANG_LN		0.04674	0.8300	Tidak signifikan

UTANG_LN does not Granger Cause PDB	39	0.33918	0.5639	Tidak signifikan
PDB does not Granger Cause UTANG_LN		0.18084	0.6732	Tidak signifikan

Sumber : Output Eviews 2024

Hasil kausalitas (*granger causality test*) diatas dapat dijelaskan bahwa *Balance of Payment* dan Inflasi mempunyai hubungan dalam jangka pendek hal ini dikarenakan nilai prob < 0.05 , namun tidak ada hubungan antara Inflasi dan *balance of payment* sehingga tidak terjadi hubungan dua arah. Kemudian variabel lain juga menunjukkan hasil yang sama yaitu Kurs dan produk domestik produk. Hasil menunjukkan adanya hubungan dua arah dalam jangka pendek yaitu pada variabel Kurs dan Inflasi. Dari table kausalitas makanya hasil ini yang memiliki hubungan jangka pendek karena sebagian besar variabel memiliki hubungan dalam jangka panjang maka analisis uji selanjutnya bisa dilakukan.

3. Uji Kointegrasi

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

Tabel 4.10 Uji Kointegrasi Johansen

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.827525	143.0130	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.646066	77.98538	69.81889	0.0096
At most 2	0.412582	39.55553	47.85613	0.2388
At most 3	0.255270	19.87086	29.79707	0.4316
At most 4	0.212673	8.965696	15.49471	0.3686
At most 5	0.003200	0.118578	3.841466	0.7306
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				

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

Sumber : *Output Eviews 2024*

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

4. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

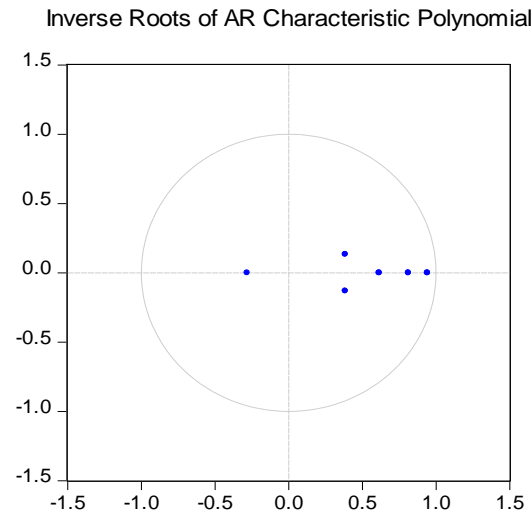
Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Berikut hasil pengujian Roots of Characteristic Polinomial :

Tabel 4.11 Tabel Stabilitas Lag Struktur

Root	Modulus
0.941942	0.941942
0.814214	0.814214
0.614788	0.614788
0.385948 - 0.132501i	0.408059

$0.385948 + 0.132501i$	0.408059
-0.281519	0.281519

Sumber : *Output Eviews 2024*



Gambar 4.7 Stabilitas Lag Struktur

Pada Tabel 4.11 hasil Stabilitas Lag Struktur menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.7 juga menunjukkan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial* diperoleh hasil stabil, hal ini dapat dilihat bahwa hampir semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

5. Hasil Penetapan Lag Optimal

Penetapan lag optimal dapat menggunakan kriteria *schwarz criterion (SC)* dan *Akaike information criterion (AIC)*. Penentuan lag yang optimal jika nilai *AIC* dan *SC* lebih rendah dari lag lainnya, berikut hasil pemilihan lag 1 dan lag 2.

Tabel 4.12 VAR Pada Lag 1

Determinant resid covariance (dof adj.)	2.00E+21
Determinant resid covariance	6.09E+20
Log likelihood	-1265.265
Akaike information criterion	67.03921
Schwarz criterion	68.83074
Number of coefficients	42

Sumber : Output Eviews 2024

Tabel 4.13 VAR Pada Lag 2

Determinant resid covariance (dof adj.)	1.46E+21
Determinant resid covariance	1.18E+20
Log likelihood	-1201.701
Akaike information criterion	67.35270
Schwarz criterion	70.71406
Number of coefficients	78

Sumber : Output Eviews 2024

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (76.03921) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (67.35270). Kesimpulannya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisisnya.

6. Hasil Vector Autoregression (VAR)

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah selanjutnya adalah menganalisa VAR. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya

hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan

Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR

	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG LN
BOP(-1)	0.812786	0.514083	-0.002729	-0.019877	-0.104194	-0.213598
	(0.10115)	(0.52541)	(0.00344)	(0.03333)	(0.55419)	(0.20621)
	[8.03583]	[0.97844]	[-0.79314]	[-0.59629]	[-0.18801]	[-1.03584]
BOT(-1)	-0.008907	0.504985	0.001179	0.010976	-0.269288	0.040889
	(0.02877)	(0.14943)	(0.00098)	(0.00948)	(0.15761)	(0.05865)
	[-0.30963]	[3.37942]	[1.20446]	[1.15778]	[-1.70854]	[0.69721]
INFLASI(-1)	-3.101648	28.84768	-0.120647	2.646483	41.28067	-7.712255
	(4.76919)	(24.7742)	(0.16225)	(1.57181)	(26.1309)	(9.72310)
	[-0.65035]	[1.16442]	[-0.74359]	[1.68372]	[1.57977]	[-0.79319]
KURS(-1)	-0.473739	1.427283	0.036656	0.616367	2.941880	-0.214976
	(0.37319)	(1.93860)	(0.01270)	(0.12300)	(2.04476)	(0.76084)
	[-1.26942]	[0.73624]	[2.88717]	[5.01130]	[1.43874]	[-0.28255]
PDB(-1)	-0.002258	0.050688	0.000681	-0.004270	0.354718	0.016519
	(0.02738)	(0.14224)	(0.00093)	(0.00902)	(0.15003)	(0.05583)
	[-0.08245]	[0.35635]	[0.73099]	[-0.47309]	[2.36425]	[0.29590]
UTANG_LN(-1)	-0.117727	0.171532	0.002186	-0.013901	-0.209833	0.693111
	(0.06318)	(0.32817)	(0.00215)	(0.02082)	(0.34615)	(0.12880)
	[-1.86348]	[0.52268]	[1.01687]	[-0.66765]	[-0.60620]	[5.38137]
C	80.63568	-246.4548	2.730896	4.459272	-5.772723	113.2325
	(33.3326)	(173.150)	(1.13399)	(10.9856)	(182.633)	(67.9562)
	[2.41912]	[-1.42336]	[2.40822]	[0.40592]	[-0.03161]	[1.66626]
R-squared	0.811771	0.423193	0.408145	0.672279	0.397431	0.527267
Adj. R-squared	0.776479	0.315041	0.297172	0.610831	0.284449	0.438630
Sum sq. Resids	136793.0	3691245.	158.3231	14858.44	4106601.	568570.1
S.E. equation	65.38180	339.6342	2.224320	21.54823	358.2335	133.2960
F-statistic	23.00102	3.912964	3.677877	10.94066	3.517656	5.948590
Log likelihood	-214.5105	-278.7679	-82.65959	-171.2225	-280.8472	-242.2913
Akaike AIC	11.35951	14.65476	4.597928	9.139613	14.76140	12.78417
Schwarz SC	11.65810	14.95335	4.896516	9.438201	15.05998	13.08276
Mean dependent	112.2267	28.49756	3.730769	26.53756	268.5233	208.7695
S.D. dependent	138.2921	410.3734	2.653216	34.54161	423.4927	177.9067

Sumber : Output Eviews 2024

Adapun hasil VAR di atas menunjukkan kontribusi dari masing-masing variable terhadap variable lainnya. Selanjutnya dilakukan rangkuman kontribusi

terbesar satu dan dua dari masing-masing variable terhadap variable lain yang dijelaskan pada tabel tersebut.

Tabel 4.15 Hasil Estimasi VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Signifikan	Kontribusi terbesar 2	Signifikan
BoP	BoP 0,812786	(0.10115)	BoT 0,514083	(0.52541)
BoT	BoT 0,504985	(0.14943)	Utang LN 0,040889	(0.05865)*
INF	PDB 41,28067	(26.1309)	BoT 28,874768	(24.7742)
KURS	PDB 2,941880	(2.04476)	BoT 1,427283	(1.93860)
PDB	PDB 0,354718	(0.15003)	BoT 0,050688	(0.14224)
Utang LN	Utang LN 0,693111	(0.12880)	BoT 0,171532	(0.32817)
Signifikan*				

Sumber : Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR

Pada tabel 4.15 hasil kontribusi analisa VAR seperti di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan kontribusi terbesar kedua terhadap suatu variabel. Untuk variabel *balance of payment* kontribusi terbesar pertama yaitu *balance of payment* tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya. Untuk variabel *balance of trade* kontribusi terbesar pertama yaitu *balance of trade* tahun sebelumnya dan utang luar negeri tahun sebelumnya. Untuk inflasi kontribusi terbesar pertama yaitu produk domestic produk tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.

Untuk variabel kurs kontribusi terbesar pertama yaitu produk domestic produk tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya. Untuk variabel produk domestic produk kontribusi terbesar pertama yaitu produk

domestic prodek tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.

Untuk variabel utang luar negeri kontribusi terbesar pertama yaitu utang luar negeri tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.

7. Hasil Estimasi Stuctural Vector Autoregression (SVAR)

Tabel 4.16 Hasil Estimasi SVAR

Model: $Ae = Bu$ where $E[uu'] = I$					
A =					
1	0	0	0	0	0
C(1)	1	0	0	0	0
C(2)	C(6)	1	0	0	0
C(3)	C(7)	C(10)	1	0	0
C(4)	C(8)	C(11)	C(13)	1	0
C(5)	C(9)	C(12)	C(14)	C(15)	1
B =					
C(16)	0	0	0	0	0
0	C(17)	0	0	0	0
0	0	C(18)	0	0	0
0	0	0	C(19)	0	0
0	0	0	0	C(20)	0
0	0	0	0	0	C(21)
	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.	
C(1)	-0.539581	0.827307	-0.652214	0.5143	
C(2)	-0.001843	0.005270	-0.349600	0.7266	
C(3)	0.015093	0.051861	0.291022	0.7710	
C(4)	-0.609769	0.849641	-0.717678	0.4730	
C(5)	-0.238082	0.324537	-0.733605	0.4632	
C(6)	-0.001711	0.001015	-1.686152	0.0918	
C(7)	0.008061	0.010325	0.780774	0.4349	
C(8)	-0.243309	0.170286	-1.428827	0.1531	
C(9)	0.007863	0.066288	0.118612	0.9056	
C(10)	1.304847	1.573193	0.829426	0.4069	
C(11)	-7.852686	25.97200	-0.302352	0.7624	
C(12)	9.775216	9.867178	0.990680	0.3218	
C(13)	-0.997943	2.620560	-0.380813	0.7033	
C(14)	0.059835	0.996275	0.060059	0.9521	
C(15)	-0.018563	0.060764	-0.305491	0.7600	
C(16)	65.38180	7.403032	8.831760	0.0000	
C(17)	337.7970	38.24798	8.831760	0.0000	
C(18)	2.140315	0.242343	8.831762	0.0000	
C(19)	21.02771	2.380920	8.831760	0.0000	
C(20)	344.1268	38.96469	8.831760	0.0000	
C(21)	130.5863	14.78599	8.831760	0.0000	

Sumber : Output Views 2024

a. Analisis SVAR Terhadap BoP

- 1) BoP (1) merupakan variable yang berpengaruh positif signifikan terhadap BoP itu sendiri.
- 2) BoT (C1) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,5395 dan tidak signifikan (prob 0,4632 > 0,05) terhadap BoP.
- 3) INF (C2) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar dan tidak signifikan (prob 0,4730 > 0,05) terhadap BoP.
- 4) Kurs (C3) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0,0150 dan tidak signifikan (prob 0,7710 > 0,05) terhadap BoP.
- 5) PDB (C4) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,6097 dan tidak signifikan (0,7256 > 0,05) terhadap BoP.
- 6) Utang LN (C5) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,2380 dan tidak signifikan (prob 0,5143 > 0,05) terhadap BoP

b. Analisis SVAR Terhadap BoT

- 1) BoT (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap BoT itu sendiri.
- 2) INF (C6) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,0017 dan tidak signifikan (prob 0.9056 > 0,05) terhadap BoT.
- 3) Kurs (C7) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0,0080 dan tidak signifikan (prob 0,1531 > 0,05) terhadap BoT.

- 4) PDB (C8) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,2433 dan tidak signifikan (prob 0,4349 > 0,05) terhadap BoT.
- 5) Utang LN (C9) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0,0078 dan tidak signifikan (prob 0,0918 > 0,05) terhadap BoT.

c. Analisis SVAR Terhadap INF

- 1) INF (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap INF itu sendiri.
- 2) Kurs (C10) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 1,3048 dan tidak signifikan (prob 0.1987 > 0,05) terhadap INF.
- 3) PDB (C11) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 7,8526 dan tidak signifikan (prob 0,7033 > 0,05) terhadap INF.
- 4) Utang LN (C12) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 9,7752 dan tidak signifikan (prob 0,4069 > 0,05) terhadap INF.

d. Analisis SVAR Terhadap Kurs

- 1) Kurs (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap Kurs itu sendiri.
- 2) PDB (C13) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,9979 dan tidak signifikan (prob 0,9521 > 0,05) terhadap Kurs.
- 3) Utang LN (C14) merupakan variabel yang berpengaruh positif sebesar 0,0598 dan tidak signifikan (prob 0,7033 > 0,05) terhadap Kurs.

e. Analisis SVAR Terhadap PDB

- 1) PDB (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap PDB itu sendiri.

- 2) Utang LN (C15) merupakan variabel yang berpengaruh negatif sebesar 0,0185 dan tidak signifikan ($\text{prob } 0,7600 > 0,05$) terhadap PDB.

f. Analisis SVAR Terhadap Utang LN

- 1) Utang LN (1) merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap Utang LN itu sendiri.

Tabel 4.17 Hasil Estimasi A Matrix

Estimated A matrix:					
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
-0.539581	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
-0.001843	-0.001711	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.015093	0.008061	1.304847	1.000000	0.000000	0.000000
-0.609769	-0.243309	-7.852686	-0.997943	1.000000	0.000000
-0.238082	0.007863	9.775216	0.059835	-0.018563	1.000000

Sumber : Dirangkum oleh Penulis, 2024

Tabel 4.18 Hasil Estimasi B Matrix

Estimated B matrix:					
65.38180	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	337.7970	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	2.140315	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	21.02771	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	344.1268	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	130.5863

Sumber : Dirangkum oleh Penulis, 2024

Sehingga model SVAR yang terbentuk adalah :

$$e_{y1} = 65,3818u_{y1}$$

$$e_{y2} = -0,5395e_{y1} + 337,7970u_{y2}$$

$$e_{y3} = -0,0018e_{y1} - 0,0017e_{y2} + 2,1403u_{y3}$$

$$e_{y4} = 0,0150e_{y1} + 0,0080 + 1,3048 + 21,0277u_{y4}$$

$$e_{y5} = -0,6097e_{y1} - 2,2433e_{y2} - 7,8526e_{y3} - 0,9979e_{y4} + 344,1268u_{y5}$$

$$e_{y6} = -0,2380e_{y1} + 0,0078e_{y2} + 9,775e_{y3} + 0,0598e_{y4} - 0,0185u_{y5} + 120,5863e_{y6}$$

Dengan :

e_{y1} = residual BoP

e_{y2} = residual BoT

e_{y3} = residual INF

e_{y4} = residual Kurs

e_{y5} = residual PDB

e_{y6} = residual Utang LN

Melalui pembentukan restriksi pada SVAR ini, maka *Structural Impulse Response* dan *Function Structural Variance Decomposition* dapat dibentuk. *Structur Impulse Response Function* digunakan untuk mengestimasi yang dititikberatkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Melalui pembentukan restriksi pada SVAR, maka *StructurImpluse Response Function* terbentuk sebagai berikut :

8. Structural Impulse Response Function (SIRF)

Analisis *Sructural Impulse response function* ini digunakan untuk melihat respons variable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model. Adapun hasil IRF sebagai berikut:

a. *Response Function of balance of payment*

Tabel 4.19 Response Function Of Balance Of Payment

Response of BOP:						
Period	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	65.38180	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	51.16300	-2.570522	-2.934330	-9.906763	-1.528964	-15.37353
3	42.67763	-6.547697	-0.305413	-16.45464	-2.902921	-23.31382
4	36.60342	-10.30813	-0.683881	-19.53502	-3.435733	-26.71169
5	32.14361	-12.98705	-0.781731	-21.40741	-3.845355	-27.95583
6	28.68330	-14.70519	-1.135615	-22.40619	-4.047086	-27.93095
7	25.92615	-15.66847	-1.431646	-22.88313	-4.114720	-27.21539
8	23.66219	-16.10087	-1.695538	-22.97242	-4.074918	-26.11965
9	21.75606	-16.16874	-1.900421	-22.78026	-3.965698	-24.83856
10	20.11402	-15.99090	-2.052313	-22.37817	-3.813965	-23.48727
11	18.67230	-15.64836	-2.155298	-21.82263	-3.639766	-22.13438
12	17.38683	-15.19665	-2.216631	-21.15719	-3.456127	-20.81858
13	16.22686	-14.67414	-2.243189	-20.41600	-3.271244	-19.56043
14	15.17051	-14.10778	-2.241514	-19.62564	-3.089971	-18.36940
15	14.20184	-13.51678	-2.217382	-18.80670	-2.915036	-17.24850
16	13.30889	-12.91500	-2.175782	-17.97509	-2.747847	-16.19706
17	12.48242	-12.31251	-2.120916	-17.14298	-2.589015	-15.21244
18	11.71512	-11.71659	-2.056273	-16.31963	-2.438680	-14.29104
19	11.00101	-11.13256	-1.984709	-15.51198	-2.296714	-13.42890

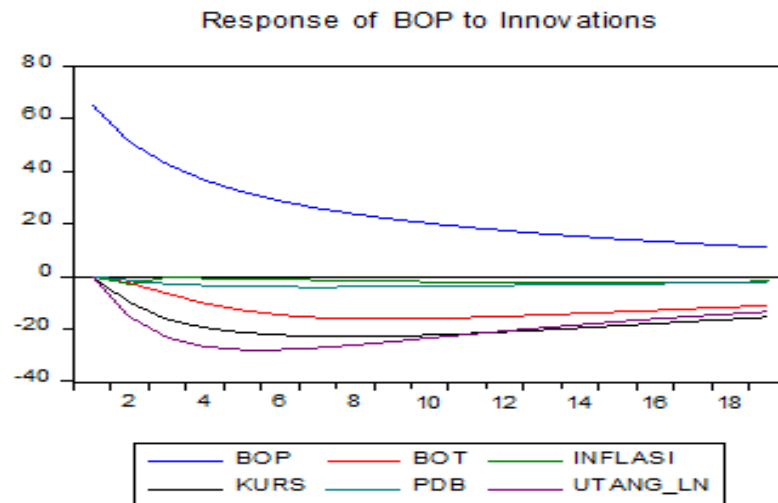
Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.20 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) *balance of payment* yaitu sebesar 65,38180 diatas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 10), dimana satu standar deviasi dari *balance of payment* sebesar (20,11402) direspon negative oleh *balance of trade* (-15,99090), inflasi (-2,052313), kurs (-22,37817), produk domestic bruto (-3,813965) dan utang luar negeri (-23,48727).

Dalam jangka panjang (tahun 19) satu standar deviasi dari *balance of payment* sebesar (11,00101) direspon positif oleh *balance of trade* (-11,13256)

dan direspon negatif oleh Inflasi (-1,984709), Kurs (-15,51198), Produk domestik produk (-2,296714) dan utang luar negeri (-13,42890).



Gambar 4.8 Respon Variabel BoP Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.8 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi inflasi dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 10 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.20 Ringkasan Hasil *Impulse Respon Function Balance Of Payment*

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka panjang
1.	BoP	+	+	+
2.	BoT	+	-	-
3.	INF	+	-	-
4.	KURS	+	-	-

5.	PDB	+	-	-
6.	Utang LN	+	-	-

Sumber : Tabel 4.19 Response Function Of Balance Of Payment

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan *balance of payment* direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh *balance of payment* itu sendiri. Direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh *balance of trade*, inflasi, kurs, produk domestik bruto dan uang luar negeri tetapi direspon positif dalam jangka pendek oleh seluruh variabel penelitian.

b. Response Function of Balance of Trade

Tabel 4.21 Impulse Response Function Of Balance Of Trade

Response of BOT:						
Period	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	35.27876	337.7970	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	59.43254	185.3865	54.95221	30.92715	18.53896	22.39968
3	49.05324	102.1916	20.17813	54.20893	21.36906	23.18693
4	37.46940	62.11377	19.50144	50.62579	13.07635	12.33000
5	27.20197	40.89686	13.75564	43.86101	7.464827	4.046422
6	20.02507	29.03058	11.56958	35.50973	3.672492	-1.523181
7	15.07271	21.50824	9.397163	28.24469	1.632285	-4.498276
8	11.69945	16.30212	7.772897	22.18532	0.540589	-5.860992
9	9.337325	12.45310	6.365036	17.32643	-0.008472	-6.261273
10	7.634401	9.512668	5.191445	13.44914	-0.281367	-6.152296
11	6.365648	7.228422	4.205287	10.36390	-0.409802	-5.794184
12	5.393154	5.441182	3.386909	7.906446	-0.463832	-5.334657
13	4.629419	4.038270	2.711533	5.948718	-0.478605	-4.852074
14	4.017599	2.935813	2.157747	4.389936	-0.472684	-4.386275
15	3.519340	2.069622	1.705740	3.150939	-0.456000	-3.955573
16	3.107924	1.390019	1.338284	2.168884	-0.434068	-3.566697
17	2.764172	0.858261	1.040580	1.393564	-0.409990	-3.220270
18	2.473975	0.443966	0.800156	0.784644	-0.385515	-2.913891
19	2.226728	0.123169	0.606598	0.309617	-0.361604	-2.643826

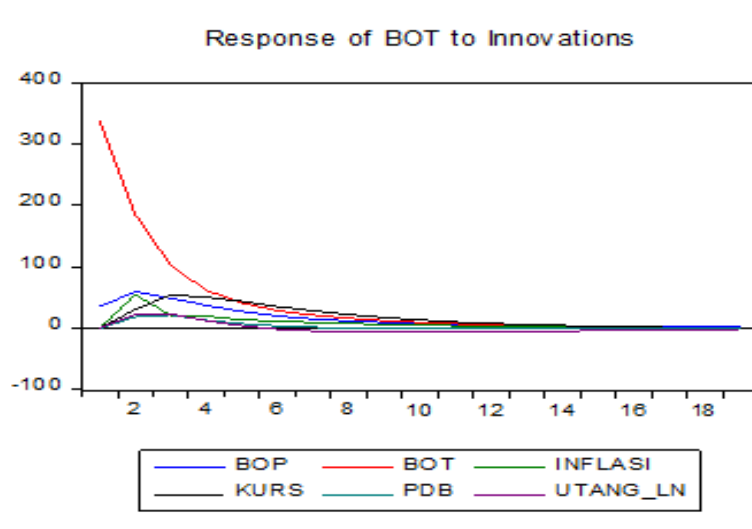
Sumber : Output Views 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.21 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) *balance of trade* yaitu sebesar 337,7970 di respon positif oleh *balance of trade* itu sendiri dan *balance*

of payment sebesar 35,2787, kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 10), dimana satu standar deviasi dari *balance of trade* sebesar (9,5126) direspon positif oleh *balance of payment* (7,6344), inflasi (5,1914) dan kurs (13,4491). Kemudian direspon negatif oleh produk domestik bruto (-0,2813) dan utang luar negeri (-6,1522)

Dalam jangka panjang (tahun 19) satu standar deviasi dari *balance of trade* sebesar (0,1231) direspon positif oleh *balance of payment* (2,2267), infalsi (0,6065) dan kurs (0,3096). Kemudian direspon negatif oleh produk domestik bruto (-0,3616) dan utang luar negeri (-2,6438).



Gambar 4.9 Respon Variabel BoT Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.9 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu strandar deviasi *balance of trade* dapat direspon oleh variabel lainnya.

Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 10 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari PDB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.22 Ringkasan Hasil *Impulse Respon Function Balance Of Trade*

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka panjang
1.	BoP	+	+	+
2.	BoT	+	+	+
3.	INF	+	+	+
4.	KURS	+	+	+
5.	PDB	+	-	-
6.	Utang LN	+	-	-

Sumber : Tabel 4.21 *Impulse Response Function Of Balance Of Trade*

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan *balance of trade* direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh *balance of trade* itu sendiri, *balance of trade*, inflasi dan kurs tetapi direspon negatif dalam jangka menengah dan jangka panjang oleh produk domestik bruto dan utang luar negeri.

c. *Response Function of Inflasi*

Tabel 4.23 *Impulse Response Function Of Inflasi*

Response of INFLASI:						
Period	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	0.180821	0.577886	2.140315	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.149269	0.243369	-0.395840	0.783185	0.248302	0.285399
3	-0.121905	0.283438	0.268904	0.478134	0.043268	0.146540
4	-0.151564	0.259522	0.055606	0.473129	0.048181	0.161489
5	-0.144887	0.253319	0.097449	0.398393	0.028795	0.150023
6	-0.140688	0.236163	0.070908	0.358377	0.028992	0.151368
7	-0.133568	0.218683	0.065842	0.320044	0.027474	0.149241
8	-0.127077	0.200725	0.056575	0.289488	0.027116	0.146567
9	-0.120785	0.183996	0.050108	0.262832	0.026254	0.142416
10	-0.114875	0.168716	0.044244	0.239787	0.025256	0.137439

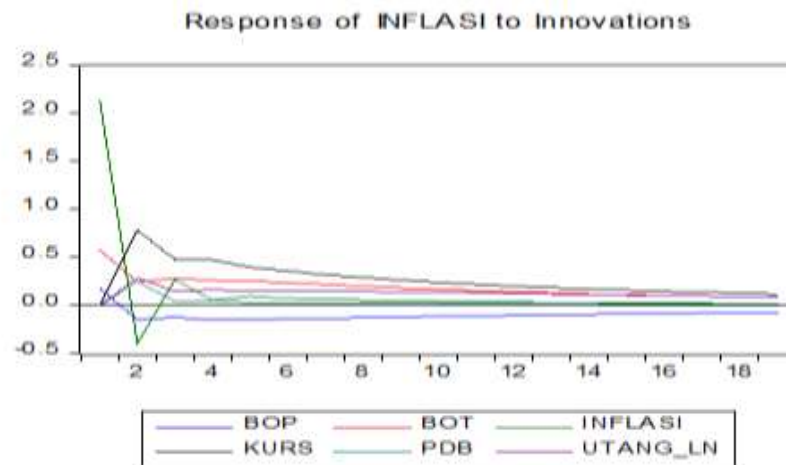
11	-0.109228	0.154980	0.039384	0.219519	0.024108	0.131895
12	-0.103810	0.142673	0.035217	0.201616	0.022913	0.126073
13	-0.098590	0.131646	0.031660	0.185701	0.021714	0.120151
14	-0.093556	0.121742	0.028595	0.171487	0.020541	0.114255
15	-0.088706	0.112817	0.025942	0.158730	0.019408	0.108465
16	-0.084042	0.104746	0.023630	0.147231	0.018324	0.102833
17	-0.079565	0.097421	0.021604	0.136823	0.017291	0.097391
18	-0.075278	0.090749	0.019818	0.127363	0.016310	0.092159
19	-0.071181	0.084650	0.018236	0.118734	0.015380	0.087148

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.23 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) inflasi yaitu sebesar 2,1403 di respon positif oleh inflasi itu sendiri, *balance of payment* sebesar 0,1808 dan *balance of trade* sebesar 0,5778 kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 10), dimana satu standar deviasi dari inflasi sebesar (0,0442) direspon positif oleh *balance of trade* (0,1687), kurs (0,2397), produk domestik bruto (0,0252) dan utang luar negeri (0,1374). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-0,1148).

Dalam jangka panjang (tahun 19) satu standar deviasi dari inflasi sebesar (0,0182) direspon positif oleh oleh *balance of trade* (0,0846), kurs (0,1187), produk domestik bruto (0,0153) dan utang luar negeri (0,0871). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-0,0711).



Gambar 4.10 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi inflasi dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 10 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari inflasi yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.24 Ringkasan Hasil *Impulse Respon Function Inflasi*

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka panjang
1.	BoP	+	-	-
2.	BoT	+	+	+
3.	INF	+	+	+
4.	KURS	+	+	+
5.	PDB	+	+	+
6.	Utang LN	+	+	+

Sumber : Tabel 4.23 Impulse Response Function Of Inflasi

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan inflasi direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh PDB itu sendiri dan *balance of trade* tetapi direspon negatif dalam jangka menengah dan jangka panjang oleh *balance of payment* dan direspon positif dalam jangka menengah dan panjang oleh kurs, produk domestik bruto dan utang luar negeri.

d. Response Function of Kurs

Tabel 4.25 Impulse Response Function Of Kurs

Response of KURS:						
Period	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	-1.507121	-3.477160	-2.792783	21.02771	0.000000	0.000000
2	-1.770973	2.829566	4.167968	12.88327	-1.558072	-1.815305
3	-1.816710	4.575901	2.216537	10.31961	-0.725361	-0.953356
4	-1.493297	4.897860	2.419945	8.275439	-0.335931	-0.266872
5	-1.304920	4.567252	1.927546	7.052210	-0.008051	0.343475
6	-1.182521	4.092979	1.653710	6.071135	0.143877	0.725809
7	-1.119356	3.614562	1.376122	5.288633	0.220354	0.963435
8	-1.082125	3.186774	1.160469	4.629362	0.249663	1.097174
9	-1.056100	2.816079	0.980719	4.072529	0.257809	1.166506
10	-1.032252	2.498354	0.834693	3.598846	0.255311	1.194364
11	-1.006995	2.226104	0.714445	3.195263	0.247961	1.195740
12	-0.979047	1.992271	0.615231	2.850357	0.238317	1.179809
13	-0.948358	1.790724	0.532864	2.554620	0.227678	1.152504
14	-0.915351	1.616333	0.464177	2.300001	0.216693	1.117738
15	-0.880618	1.464811	0.406622	2.079784	0.205716	1.078182
16	-0.844756	1.332579	0.358173	1.888386	0.194949	1.035708
17	-0.808309	1.216648	0.317199	1.721185	0.184508	0.991652
18	-0.771741	1.114522	0.282381	1.574364	0.174460	0.946976
19	-0.735436	1.024119	0.252649	1.444764	0.164841	0.902380

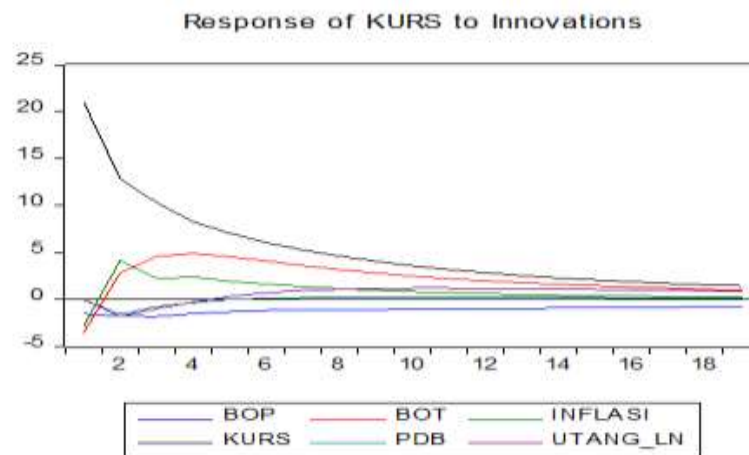
Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.25 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) kurs yaitu sebesar 21,0277 di respon negatif oleh inflasi sebesar -2,7927, *balance of trade* sebesar

-3,4771 dan *balance of payment* sebesar -1,5071 kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 10), dimana satu standar deviasi dari kurs sebesar (3,5988) direspon positif oleh inflasi (0,8346), *balance of trade* (2,4983), produk domestik bruto (0,2553) dan utang luar negeri (1,1943). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-1,0322).

Dalam jangka panjang (tahun 19) satu standar deviasi dari kurs sebesar (1,4447) direspon positif oleh inflasi (0,2526), *balance of trade* (1,0241), produk domestik bruto (0,1648) dan utang luar negeri (0,9023). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-0,7354).



Gambar 4.11 Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi kurs dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 10 atau jangka menengah dan priode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon

yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari kurs yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.26 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kurs

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka panjang
1.	BoP	-	-	-
2.	BoT	-	+	+
3.	INF	-	+	+
4.	KURS	+	+	+
5.	PDB	+	+	+
6.	Utang LN	+	+	+

Sumber : Tabel 4.25 *Impulse Response Function* Of Kurs

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan kurs direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh kurs itu sendiri, produk domestik bruto dan utang luar negeri, tetapi direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan jangka panjang oleh *balance of payment* dan direspon positif dalam jangka menengah dan panjang oleh *balance of trade* dan inflasi.

e. *Response Function* of Produk Domestik Bruto

Tabel 4.27 *Impulse Response Function* Of PDB

Response of PDB:						
Period	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	48.36734	83.25689	14.02019	20.98445	344.1268	0.000000
2	0.830331	-46.43105	89.41130	69.48684	120.7275	-27.40137
3	-31.83822	-49.20944	19.41447	88.58572	41.53574	-26.70103
4	-37.46959	-21.16225	22.08625	70.22929	7.148496	-23.61151
5	-35.23460	0.219876	14.41540	58.02425	-1.284447	-13.39396
6	-30.04711	12.82274	12.73510	48.35767	-2.277118	-3.878731
7	-25.24828	18.70335	10.42899	42.11937	-0.895045	3.693500
8	-21.45298	20.81473	8.853387	37.54687	0.512288	8.805887
9	-18.67359	20.98169	7.494122	33.99674	1.520885	11.94830
10	-16.65162	20.25273	6.427360	31.01671	2.113174	13.66438
11	-15.14753	19.15247	5.567039	28.42375	2.413491	14.43784
12	-13.97885	17.93605	4.876136	26.12199	2.529002	14.61462

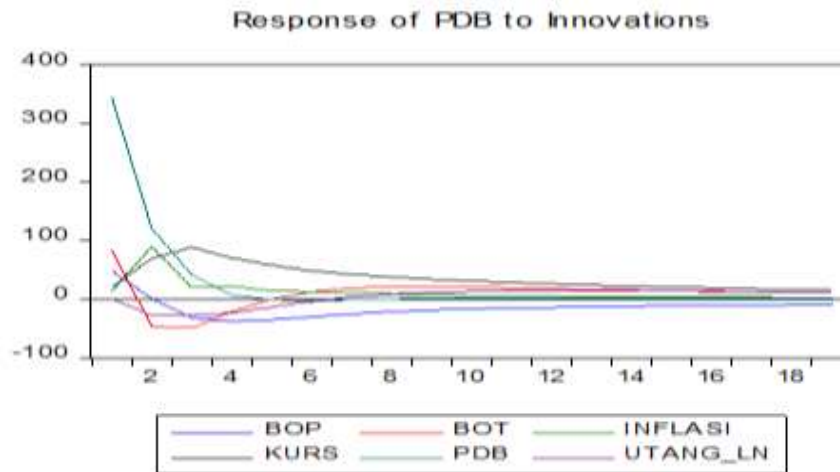
13	-13.02505	16.72100	4.312845	24.06280	2.536065	14.42797
14	-12.21029	15.55942	3.847768	22.21324	2.481922	14.02725
15	-11.48851	14.47207	3.458157	20.54762	2.394788	13.50617
16	-10.83213	13.46490	3.127492	19.04368	2.291063	12.92274
17	-10.22470	12.53674	2.843526	17.68182	2.180242	12.31265
18	-9.656358	11.68321	2.597146	16.44481	2.067803	11.69773
19	-9.121082	10.89859	2.381444	15.31762	1.956888	11.09126

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.27 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) produk domestik bruto yaitu sebesar 344,1268 di respon positif oleh PDB itu sendiri kurs sebesar 20,9844, inflasi sebesar 87168.14, *balance of trade* sebesar 83,2568 dan *balance of payment* sebesar 48,3673. Kemudian tidak direspon oleh variabel lainnya dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 10), dimana satu standar deviasi dari produk domestik bruto sebesar (2,1131) direspon positif oleh kurs (31,0167), inflasi (6,4273), *balance of trade* (20,2527) dan utang luar negeri (13,6643). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-16,6516).

Dalam jangka panjang (tahun 19) satu standar deviasi dari produk domestik produk sebesar (1,9568) direspon positif oleh kurs (15,3176), inflasi (2,3814), *balance of trade* (10,8985) dan utang luar negeri (11,0912). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-9,1210).



Gambar 4.12 Respon Variabel PDB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi produk domestik bruto dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 10 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari produk domestik bruto yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.28 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Produk Domestik Bruto

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka panjang
1.	BoP	+	-	-
2.	BoT	+	+	+
3.	INF	+	+	+
4.	KURS	+	+	+
5.	PDB	+	+	+
6.	Utang LN	+	+	+

Sumber : Tabel 4.27 *Impulse Response Function Of PDB*

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan produk domestik bruto direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh produk domestik bruto itu sendiri, kurs, inflasi dan *balance of trade* dan utang luar negeri, tetapi direspon negatif dalam jangka menengah dan jangka panjang oleh *belence of payment*.

f. Response Funcion of Utang Luar Negeri

Tabel 4.29 Impulse Response Function Of Utang Luar Negri

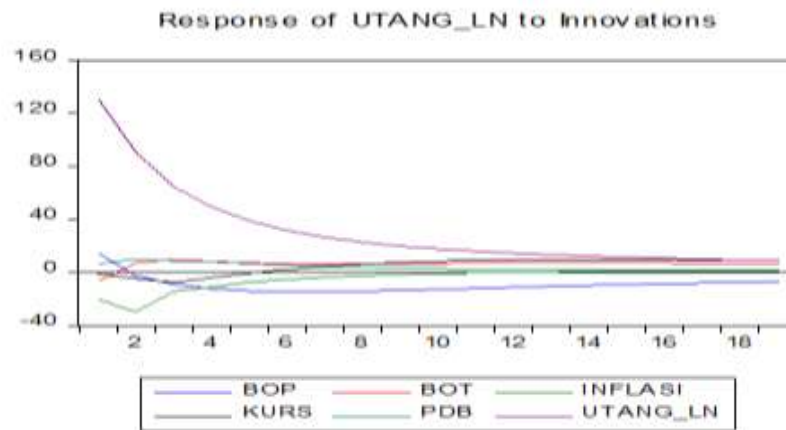
Response of UTANG_LN:						
Period	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	14.50928	-6.551377	-20.49468	-0.868665	6.387976	130.5863
2	-2.737936	6.937363	-29.87977	-4.775878	10.11228	90.51083
3	-8.850253	9.685468	-14.20249	-7.591409	8.507860	64.67026
4	-12.43957	8.307632	-11.18325	-3.973051	7.899087	49.38528
5	-14.03739	7.095674	-7.391997	-0.778865	6.562213	38.86111
6	-14.66715	6.432452	-5.321844	2.196127	5.433372	31.61973
7	-14.63098	6.297019	-3.664991	4.489828	4.488408	26.43221
8	-14.20871	6.436125	-2.481550	6.245235	3.782559	22.65261
9	-13.56574	6.677362	-1.579547	7.535084	3.259895	19.81947
10	-12.81774	6.913150	-0.902092	8.456010	2.873411	17.63481
11	-12.03550	7.092468	-0.389094	9.080225	2.579985	15.89717
12	-11.26138	7.196472	-0.002735	9.468293	2.349545	14.47369
13	-10.51850	7.224086	0.286748	9.668843	2.161583	13.27605
14	-9.818166	7.182554	0.501287	9.721783	2.002863	12.24540
15	-9.164599	7.082402	0.657703	9.659731	1.864891	11.34201
16	-8.558017	6.934771	0.768879	9.509346	1.742232	10.53860
17	-7.996517	6.750153	0.844808	9.292308	1.631366	9.815992
18	-7.477184	6.537841	0.893284	9.026159	1.529962	9.160357
19	-6.996736	6.305774	0.920432	8.725009	1.436436	8.561443

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.29 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) utang luar negeri yaitu sebesar 130,5863 di respon positif oleh utang luar negeri itu sendiri, produk domestik bruto sebesar 6,3879, kurs sebesar -8,4560, inflasi sebesar -20,4946, *belence of trade* sebesar -6,5513 dan *belence of payment* sebesar 14,5092.

Dalam jangka menengah (tahun 10), dimana satu standar deviasi dari utang luar negeri sebesar (17,6348) direspon positif oleh produk domestik bruto (2,8734), kurs (8,4560) dan *belence of trade* (6,9131). Kemudian direspon negatif oleh inflasi (-10,9020) dan *belence of payment* (-12,8177)

Dalam jangka panjang (tahun 19) satu standar deviasi dari utang luar negeri sebesar (8,5614) direspon positif oleh produk domestik bruto (,4364), kurs (8,7250), inflasi (0,9204) dan *balance of trade* (6,3057). Kemudian direspon negatif oleh *balance of payment* (-6,9967).



Gambar 4.11 Respon Variabel Utang Luar Negri Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.13 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi utang luar negeri dapat direspon oleh variabel lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 10 atau jangka menengah dan periode 19 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari utang

luar negeri yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.30 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Utang Luar Negri

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka panjang
1.	BoP	+	-	-
2.	BoT	+	+	+
3.	INF	+	+	+
4.	KURS	+	-	+
5.	PDB	+	+	+
6.	Utang LN	+	+	+

Sumber : Tabel 4.29 Impulse Response Function Of Utang Luar Negri

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan utang luar negeri direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh utang luar negeri itu sendiri *balance of trade*, inflasi dan produk domestik bruto. tetapi direspon negatif dalam jangka menengah oleh kurs dan *balance of payment*.

9. Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

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

a. *Variance Decomposition of Balance of Payment*

Tabel 4.31 Hasil Uji *Variabel Decomposition (FEVD) Of Balance Of Payment*

Variance Decomposition of BOP:

Period	S.E.	BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	65.38180	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	85.11449	95.14051	0.091209	0.118853	1.354742	0.032269	3.262421
3	99.65711	87.73879	0.498210	0.087636	3.714422	0.108389	7.852556
4	111.7363	80.52554	1.247395	0.073458	6.011340	0.180768	11.96150
5	122.2378	74.19869	2.171054	0.065469	8.089856	0.250003	15.22493
6	131.4569	68.91748	3.128560	0.064071	9.900123	0.310948	17.67882
7	139.5775	64.58174	4.035262	0.067353	11.46948	0.362725	19.48344
8	146.7326	61.03740	4.855366	0.074297	12.82927	0.405335	20.79833
9	153.0374	58.13279	5.579786	0.083722	14.00973	0.439775	21.75419
10	158.5936	55.73941	6.212327	0.094705	15.03632	0.467334	22.44990
11	163.4916	53.75405	6.761784	0.106494	15.93053	0.489315	22.95783
12	167.8113	52.09573	7.238221	0.118530	16.71048	0.506865	23.33017
13	171.6229	50.70136	7.651342	0.130407	17.39158	0.520931	23.60438
14	174.9879	49.52174	8.009883	0.141848	17.98699	0.532270	23.80727
15	177.9601	48.51827	8.321469	0.152675	18.50801	0.541471	23.95810
16	180.5864	47.66044	8.592655	0.162783	18.96436	0.548989	24.07077
17	182.9081	46.92394	8.829040	0.172122	19.36441	0.555177	24.15531
18	184.9611	46.28918	9.035398	0.180682	19.71541	0.560304	24.21902
19	186.7773	45.74028	9.215797	0.188477	20.02361	0.564581	24.26726

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.31 diperoleh hasil bahwa inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100.0% yang dijelaskan oleh *balance of payment* itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu *balance of trade*, inflasi, kurs, produk domestik bruto dan utang luar negeri tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi *balance of payment* dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 55,7% yang dijelaskan oleh *balance of payment* itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi *balance of payment* sebagai variabel kebijakan selain *balance of payment* itu sendiri adalah utang luar negeri 22,4%, kurs 15,0%, *balance of trade* 6,2%, produk domestik bruto 0.4% dan variabel yang paling kecil mempengaruhi yaitu inflasi 0.09%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 45,7% yang dijelaskan oleh *balance of payment* itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi *balance of payment* sebagai variabel kebijakan selain *balance of payment* itu sendiri adalah utang luar negeri 24,2%, kurs 20,0%, *balance of trade* 9,2%, produk domestik bruto 0,5%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi *balance of payment* adalah inflasi sebesar 0.1%.

Tabel 4.32 Rekomendasi Kebijakan Untuk *Balance Of Payment*

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	BoP 100%	-
Jangka Menengah (Periode 10)	BoP 55,7%	Utang LN 22,4%
Jangka Panjang (Periode 19)	BoP 45,7%	Utang LN 24,2%

Sumber : Tabel 4.31 Hasil Uji Variabel Decomposition (FEVD) Of Balance Of Payment

Berdasarkan tabel 4.32 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan *balance of payment* hanya dilakukan oleh *balance of payment* itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui *balance of payment* itu sendiri juga dipengaruhi oleh utang luar negeri. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan *balance of payment*, maka pemerintah selain perlu menurunkan *balance of payment* juga menurunkan terhadap utang luar negeri.

b. Variance Decomposition of Balance of trade

Tabel 4.33 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Balance Of Trade

Period	S.E.	Variance Decomposition of BOT:					
		BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	339.6342	1.078956	98.92104	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000

2	397.5845	3.021897	93.92783	1.910343	0.605091	0.217426	0.317413
3	418.6440	4.098437	90.67415	1.955293	2.222432	0.456646	0.593040
4	428.7088	4.672146	88.56583	2.071486	3.513807	0.528492	0.648240
5	434.0378	4.950899	87.29221	2.121371	4.449233	0.545173	0.641111
6	437.0849	5.092013	86.52051	2.161962	5.047444	0.544658	0.633418
7	438.9099	5.167686	86.04260	2.189859	5.419671	0.541521	0.638665
8	440.0362	5.211957	85.73998	2.209867	5.646152	0.538903	0.653140
9	440.7426	5.240145	85.54519	2.223645	5.782611	0.537177	0.671230
10	441.1899	5.259467	85.41829	2.232984	5.863816	0.536129	0.689315
11	441.4750	5.273468	85.33483	2.239175	5.911356	0.535523	0.705651
12	441.6577	5.284018	85.27942	2.243203	5.938514	0.535190	0.719657
13	441.7757	5.292176	85.24222	2.245772	5.953474	0.535022	0.731335
14	441.8528	5.298597	85.21688	2.247373	5.961267	0.534950	0.740934
15	441.9041	5.303708	85.19928	2.248341	5.964966	0.534932	0.748775
16	441.9392	5.307812	85.18675	2.248901	5.966428	0.534943	0.755169
17	441.9640	5.311128	85.17755	2.249203	5.966752	0.534969	0.760393
18	441.9824	5.313820	85.17059	2.249344	5.966572	0.535001	0.764677
19	441.9966	5.316016	85.16512	2.249388	5.966237	0.535034	0.768205

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.33 diperoleh hasil bahwa *balance of trade* dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 98,9% yang dijelaskan oleh *balance of trade* itu sendiri, dan *balance of payment* sebesar 1,07%. Sedangkan variabel lainnya yaitu inflasi, kurs, produk domestik bruto dan utang luar negeri tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi *balance of trade* dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 85,4% yang dijelaskan oleh *balance of trade* itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi *balance of trade* sebagai variabel kebijakan selain *balance of trade* itu sendiri adalah kurs 5,8%, *balance of payment* 5,2%, inflasi 2,2%, utang luar negeri 0,6%, dan Variabel yang paling kecil mempengaruhi *balance of trade* adalah produk domestik bruto yaitu 0.5%

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 85,1% yang dijelaskan oleh *balance of trade* itu sendiri. Variabel lain yang

paling besar mempengaruhi *balance of trade* sebagai variabel kebijakan selain *balance of trade* itu sendiri adalah kurs 5,9%, *balance of payment* 5,3%, inflasi 2,2%, utang luar negeri 0,7%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi *balance of trade* adalah produk domestik bruto sebesar 0.5%.

Tabel 4.34 Rekomendasi Kebijakan Untuk BoT

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	BoT 98,9%	BoP 1.07%
Jangka Menengah (Periode 10)	BoT 85,4%	Kurs 5,8%
Jangka Panjang (Periode 19)	BoT 85,1%	Kurs 5,9%

Sumber : Tabel 4.33 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Balance Of Trade

Berdasarkan tabel 4.34 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan *balance of trade* dilakukan oleh *balance of trade* dan *balance of payment*, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui *balance of trade* itu sendiri juga dipengaruhi oleh kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan *balance of trade* maka pemerintah selain perlu meningkatkan *balance of trade* juga meningkatkan *balance of payment* dan meningkatkan kurs.

c. Variance Decomposition of Inflasi

Tabel 4.35 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Inflasi

Period	S.E.	Variance Decomposition of INFLASI:					
		BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	2.224320	0.660854	6.749786	92.58936	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.437680	0.925193	6.616660	79.72760	10.32227	1.037546	1.370731
3	2.522250	1.097788	7.443202	75.60735	13.23521	0.998562	1.617897
4	2.589868	1.383696	8.063753	71.75702	15.89050	0.981711	1.923321
5	2.642750	1.629443	8.663073	69.04996	17.53346	0.954687	2.169377
6	2.686430	1.851146	9.156456	66.89243	18.74754	0.935540	2.416883

7	2.722565	2.043018	9.560181	65.18706	19.63505	0.921055	2.653636
8	2.752821	2.211454	9.882868	63.80426	20.31169	0.910623	2.879103
9	2.778314	2.360058	10.14092	62.67125	20.83559	0.902918	3.089268
10	2.799941	2.492065	10.34795	61.73178	21.24837	0.897160	3.282674
11	2.818393	2.609740	10.51528	60.94566	21.57772	0.892768	3.458836
12	2.834216	2.714839	10.65160	60.28250	21.84351	0.889363	3.618193
13	2.847846	2.808762	10.76358	59.71921	22.06012	0.886684	3.761644
14	2.859633	2.892689	10.85627	59.23791	22.23825	0.884549	3.890334
15	2.869862	2.967645	10.93355	58.82455	22.38592	0.882829	4.005495
16	2.878765	3.034545	10.99842	58.46800	22.50924	0.881428	4.108359
17	2.886534	3.094210	11.05320	58.15928	22.61291	0.880278	4.200111
18	2.893330	3.147386	11.09972	57.89111	22.70059	0.879325	4.281863
19	2.899284	3.194746	11.13942	57.65751	22.77515	0.878531	4.354643

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.35 diperoleh hasil bahwa inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 92,5% yang dijelaskan oleh inflasi itu sendiri *balance of payment* sebesar 0,6% dan *balance of trade* sebesar 6,7%. Sedangkan variabel lainnya yaitu kurs, produk domestik bruto dan utang luar negeri tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 61,7% yang dijelaskan oleh inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi inflasi sebagai variabel kebijakan selain inflasi itu sendiri adalah kurs 21,2%, *balance of trade* 10,3%, utang luar negeri 3,2%, *balance of payment* 2,4%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah produk domestik bruto yaitu 0,8%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 57,6% yang dijelaskan oleh inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi inflasi sebagai variabel kebijakan selain inflasi itu sendiri adalah kurs 22,7%, *balance of trade* 11,1%, utang luar negeri 4,3%, *balance of*

payment 3,1%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi inflasi adalah produk domestik bruto sebesar 0.8%.

Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Inflasi 92,5%	BoT 6,7%
Jangka Menengah (Periode 10)	Inflasi 61,7%	Kurs 21,2%
Jangka Panjang (Periode 19)	Inflasi 57,6%	Kurs 22,7%

Sumber : Tabel 4.35 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Inflasi

Berdasarkan tabel 4.36 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan inflasi dilakukan oleh inflasi dan *balance of trade*, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui inflasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan, maka pemerintah selain perlu meningkatkan inflasi juga meningkatkan *balance of trade* dan meningkatkan kurs.

d. Variance Decomposition of Kurs

Tabel 4.37 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Kurs

Period	S.E.	Variance Decomposition of KURS:					
		BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	21.54823	0.489184	2.603910	1.679775	95.22713	0.000000	0.000000
2	25.77873	0.813756	3.024197	3.787807	91.51306	0.365302	0.495880
3	28.31297	1.086318	5.119100	3.752959	89.14869	0.368469	0.524462
4	30.03941	1.212160	7.206051	3.982946	86.78520	0.339838	0.473803
5	31.28092	1.291874	8.777221	4.052770	85.11573	0.313404	0.448997
6	32.19919	1.354115	9.899541	4.088682	83.88532	0.297780	0.474563
7	32.89295	1.413403	10.69391	4.093057	82.96925	0.289839	0.540546
8	33.42628	1.473463	11.26430	4.084014	82.26081	0.286243	0.631174
9	33.84282	1.534797	11.68112	4.068076	81.69642	0.285043	0.734539
10	34.17285	1.596540	11.99108	4.049540	81.23512	0.285146	0.842575
11	34.43784	1.657568	12.22510	4.030499	80.85065	0.285959	0.950218
12	34.65320	1.716851	12.40415	4.012078	80.52541	0.287145	1.054358
13	34.83017	1.773586	12.54276	3.994818	80.24717	0.288508	1.153161
14	34.97703	1.827211	12.65120	3.978953	80.00709	0.289928	1.245618
15	35.09999	1.877376	12.73687	3.964544	79.79861	0.291335	1.331262
16	35.20375	1.923908	12.80519	3.951561	79.61667	0.292687	1.409983

17	35.29190	1.966766	12.86015	3.939924	79.45730	0.293960	1.481901
18	35.36724	2.006011	12.90473	3.929532	79.31730	0.295142	1.547287
19	35.43196	2.041771	12.94117	3.920273	79.19406	0.296230	1.606501

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.37 diperoleh hasil bahwa kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 95,2% yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri, inflasi sebesar 1,6%, *balance of trade* sebesar 2,6% dan *balance of payment* sebesar 0,4%. Sedangkan variabel lainnya yaitu produk domestik bruto dan utang luar negeri tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 81,2% yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah *balance of trade* 11,9%, inflasi 4,0%, *balance of payment* 1,5%, utang luar negeri 0,8%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi adalah produk domestik bruto 0,2%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 29,1% yang dijelaskan oleh kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi kurs sebagai variabel kebijakan selain kurs itu sendiri adalah *balance of trade* 12,9%, inflasi 3,9%, *balance of payment* sebesar 2,0%, utang luar negeri 1,6%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi kurs adalah produk domestik bruto sebesar 0.2%.

Tabel 4.38 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Kurs 95,2%	BoT 2,6%
Jangka Menengah (Periode 10)	Kurs 81,2%	BoT 11,9%
Jangka Panjang (Periode 19)	Kurs 79,1%	BoT 12,9%

Sumber : Tabel 4.37 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Kurs

Berdasarkan tabel 4.38 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan kurs dilakukan oleh kurs dan *balance of trade*, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh *balance of trade*. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan, maka pemerintah selain perlu meningkatkan kurs juga meningkatkan *balance of trade*.

e. Variance Decomposition of Produk Domestik Bruto

Tabel 4.39 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Produk Domestik Bruto

Period	S.E.	Variance Decomposition of PDB:					
		BOP	BOT	INFLASI	KURS	PDB	UTANG_LN
1	358.2335	1.822938	5.401419	0.153170	0.343133	92.27934	0.000000
2	398.2921	1.475126	5.728535	5.163340	3.321282	83.83841	0.473305
3	415.6132	1.941572	6.662903	4.960142	7.593278	77.99469	0.847417
4	424.9879	2.634188	6.620149	5.013805	9.992737	74.62001	1.119113
5	430.8270	3.232125	6.441942	4.990776	11.53760	72.61192	1.185636
6	434.9713	3.648011	6.406676	4.981847	12.55477	71.23759	1.171103
7	438.2745	3.925101	6.492582	4.963658	13.28981	70.16823	1.160618
8	441.0714	4.112048	6.633204	4.941197	13.84645	69.28130	1.185805
9	443.4974	4.244470	6.784654	4.915841	14.28300	68.52659	1.245449
10	445.6141	4.343878	6.926914	4.890055	14.63211	67.87937	1.327675
11	447.4610	4.422690	7.053055	4.865249	14.91507	67.32309	1.420847
12	449.0708	4.487936	7.162102	4.842220	15.14669	66.84446	1.516591
13	450.4731	4.543640	7.255360	4.821286	15.33787	66.43210	1.609746
14	451.6950	4.592165	7.334818	4.802493	15.49685	66.07619	1.697488
15	452.7606	4.634962	7.402505	4.785749	15.62995	65.76834	1.778495
16	453.6909	4.672976	7.460258	4.770893	15.74210	65.50143	1.852339
17	454.5044	4.706872	7.509660	4.757744	15.83715	65.26947	1.919103
18	455.2168	4.737150	7.552046	4.746121	15.91813	65.06742	1.979135
19	455.8414	4.764213	7.588524	4.735851	15.98745	64.89105	2.032916

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.39 diperoleh hasil bahwa produk domestik bruto dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 92,2% yang dijelaskan oleh produk domestik bruto itu sendiri, kurs sebesar 0,3%, inflasi sebesar 0,1%, *balance of trade* sebesar 5,4%, dan *balance of payment* sebesar 1,8%. Sedangkan variabel lainnya yaitu utang luar negeri tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi produk domestik bruto dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 67,8% yang dijelaskan oleh produk domestik bruto itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi produk domestik bruto sebagai variabel kebijakan selain produk domestik bruto itu sendiri adalah kurs 14,6%, *balance of trade* 6,9%, inflasi 6,9%, *balance of payment* 4,3%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi produk domestik bruto adalah utang luar negeri yaitu 1,3%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 64,8% yang dijelaskan oleh produk domestik bruto itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi produk domestik bruto sebagai variabel kebijakan selain produk domestik bruto itu sendiri adalah kurs 15,9%, *balance of trade* 7,5%, *balance of payment* 4,8%, inflasi 4,7%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi produk domestik bruto adalah utang luar negeri sebesar 2,0%.

Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan Untuk PDB

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	PDB 92,2%	BoT 5,4%
Jangka Menengah (Periode 10)	PDB 67,8%	Kurs 14,6%
Jangka Panjang (Periode 19)	PDB 64,8%	Kurs 15,9%

Sumber : Tabel 4.39 Hasil Uji Varince Decomposition (FEVD) Of Produk Domestik Bruto

Berdasarkan tabel 4.38 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan produk domestik bruto dilakukan oleh produk domestik bruto dan *balance of trade*, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui produk domestik bruto itu sendiri juga dipengaruhi oleh kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan, maka pemerintah selain perlu meningkatkan produk domestik bruto juga meningkatkan *balance of trade* dan meningkatkan kurs.

f. Variance decomposition of Utang Luar Negeri

Tabel 4.41 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Utang Luar Negri

Period	S.E.	Variance Decomposition of UTANG_LN:					PDB	UTANG_LN
		BOP	BOT	INFLASI	KURS			
1	133.2960	1.184834	0.241563	2.364005	0.004247	0.229664	95.97569	
2	164.4187	0.806464	0.336795	4.856315	0.087164	0.529211	93.38405	
3	178.1000	0.934256	0.582781	4.774784	0.255971	0.679227	92.77298	
4	185.9718	1.304260	0.734043	4.740735	0.280401	0.803353	92.13721	
5	190.8964	1.778563	0.834822	4.649242	0.267786	0.880609	91.58898	
6	194.3203	2.286149	0.915238	4.561848	0.271204	0.928030	91.03753	
7	196.8921	2.779008	0.993770	4.478102	0.316166	0.955912	90.47704	
8	198.9533	3.231766	1.077937	4.401352	0.408184	0.972354	89.90841	
9	200.6832	3.633237	1.170144	4.331995	0.542156	0.982050	89.34042	
10	202.1816	3.981504	1.269779	4.270014	0.709074	0.987746	88.78188	
11	203.5056	4.279629	1.374772	4.214999	0.898963	0.991007	88.24063	
12	204.6895	4.532952	1.482524	4.166381	1.102564	0.992753	87.72283	
13	205.7550	4.747467	1.590481	4.123537	1.311999	0.993534	87.23298	
14	206.7168	4.928977	1.696443	4.085843	1.520996	0.993698	86.77404	
15	207.5858	5.082707	1.798674	4.052712	1.724827	0.993467	86.34761	
16	208.3706	5.213176	1.895912	4.023602	1.920130	0.992988	85.95419	
17	209.0787	5.324204	1.987326	3.998028	2.104674	0.992362	85.59341	

18	209.7166	5.418980	2.072439	3.975555	2.277131	0.991656	85.26424
19	210.2905	5.500143	2.151059	3.955801	2.436862	0.990916	84.96522

Sumber : Output Eviews 2024

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.41 diperoleh hasil bahwa utang luar negeri dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 95,9% yang dijelaskan oleh utang luar negeri itu sendiri, produk domestik bruto sebesar 0,2%, kurs sebesar 0,004%, inflasi sebesar 2,3%, *balance of trade* sebesar 0,2% dan *balance of payment* sebesar 1,1%.

Dalam jangka menengah (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 88,7% yang dijelaskan oleh utang luar negeri itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi utang luar negeri sebagai variabel kebijakan selain utang luar negeri itu sendiri adalah inflasi 4,2%, *balance of payment* 3,9%, *balance of trade* 1.2%, produk domestik bruto 0,9%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi utang luar negeri adalah kurs yaitu 0.7%.

Dalam jangka panjang (periode 19) perkiraan *error variance* sebesar 84,9% yang dijelaskan oleh utang luar negeri itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi utang luar negeri sebagai variabel kebijakan selain utang luar negeri itu sendiri adalah *balance of payment* 5,5%, inflasi 3,9%, kurs 2,4%, *balance of trade* 2,1%, dan variabel yang paling kecil mempengaruhi utang luar negeri adalah produk domestik bruto sebesar 0,9%.

Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan Untuk Utang Luar Negeri

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	Utang Luar Negeri 95,9%	Inflasi 2,3%
Jangka Menengah (Periode 10)	Utang Luar Negeri	Inflasi

	88,7%	4,2%
Jangka Panjang (Periode 19)	Utang Luar Negeri 84,9%	BoP 5,5%

Sumber : Tabel 4.41 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) Of Utang Luar Negeri

Berdasarkan tabel 4.42 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan utang luar negeri dilakukan oleh utang luar negeri dan inflasi, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui utang luar negeri itu sendiri juga dipengaruhi oleh inflasi dan *balance of payment*. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan, maka pemerintah selain perlu meningkatkan utang luar negeri juga meningkatkan inflasi dan meningkatkan *balance of payment*.

C. Pembahasan

Hasil *Structur Vector Autoregression* menunjukkan estimasi rekriksi yang kuat akan skema atau peta hubungan variabel dalam sistemnya sehingga dikenal sebagai bentuk *structural vector autoregression* yang teoritis. Dengan merangkum hasil estimasi *structural vector autoregression* maka dapat dinalaisa sebagi berikut:

Tabel 4.43 Matrix Estimasi Structural Vector Autoregression

No	Variabel	Pengaruh					
		BoP*	BoT*	INF*	KURS*	PDB*	Utang LN*
1	BoP	BoP*					
2	BoT	BoP	BoT*				
3	INF	BoP	BoT	INF*			
4	KURS	BoP*	BoT*	INF*	KURS*		
5	PDB	BoP*	BoT	INF	KURS	PDB*	
6	Utang LN	BoP	BoT	INF*	KURS*	PDB	Utang LN*

Signifikan*

Sumber: Tabel 4.16

Estimasi *Structural Vector Autoregression* pada *belence of paymet*, *balance of trade*, inflasi, kurs, produk domestik bruto dan utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap semua variabel itu sendiri. Estimasi *balance of trade* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *balance of payment*, inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *balance of payment* dan *balance of trade* hasil ini didukung penelitian (Rusiadi, 2023) artinya apabila tingkat inflasi meningkat setiap 1 unit akan menyebabkan neraca perdagangan naik 0,63. Begitu juga dalam estimasi jangka pendek, tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca pembayaran. Hasil ini mengindikasikan bahwa, apabila terjadi kenaikan tingkat inflasi dalam perekonomian, akan menyebabkan harga barang dan jasa akan naik, dan dapat menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Kondisi ini akan menyebabkan turunnya transaksi perdagangan di masyarakat, baik yang melakukan ekspor maupun impor, sehingga akan dapat menurunkan neraca pembayaran (Afrizal, 2020).

Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *balance of payment*, *balance of trade* dan inflasi, artinya apabila terjadi nilai tukar rupiah mengalami apresiasi akan menyebabkan harga barang dan jasa kita diluar negeri akan menjadi mahal sehingga dapat menghambat transaksi ekspor kita keluar negeri, yang pada gilirannya akan menurunkan neraca pembayaran di Indonesia. Estimasi ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa Nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran (Kahar, Suhendra, & Suharto, 2017). Hasil estimasi produk domestik bruto berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap

balance of payment, balance of trade, inflasi dan kurs hal ini menunjukkan bahwa pengaruh terhadap produk domestik bruto dalam jangka panjang maupun jangka pendek memberikan kontribusi yang kecil. Apabila terjadi kenaikan *gross domestic product* maka biasanya akan diikuti oleh naiknya *balance of payment* (Afrizal, 2020). Utang luar negeri berpengaruh terhadap inflasi dan kurs dan berpengaruh negatif terhadap *balance of payment, balance of trade* dan produk domestik bruto yang tidak signifikan, artinya kurs mempengaruhi naik turunnya utang luar negeri dan inflasi juga mempengaruhi tingkat utang. Lain halnya dengan *balance of payment, balance of trade* juga mempengaruhi banyaknya utang berdasarkan besar kecilnya transaksi perdagangan internasional, serta produk domestik bruto suatu negara juga dipengaruhi oleh utang luar negeri (Falianty & Telisa, 2017).

Tabel 4.44 Ringkasan Uji Struktur Impulse Response Function (SIRF)

Variabel	Jangka Waktu	BoP	BoT	INF	KURS	PDB	Utang LN
BoP	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	+	-	-	-	-	-
	Panjang	+	-	-	-	-	-
BoT	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	+	+	+	+	-	-
	Panjang	+	+	+	+	-	-
INF	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	-	+	+	+	+	+
	Panjang	-	+	+	+	+	+
KURS	Pendek	-	-	-	+	+	+
	Menengah	-	+	+	+	+	+
	Panjang	-	+	+	+	+	+
PDB	Pendek	+	+	+	+	+	+

	Menengah	-	+	+	+	+	+
	Panjang	-	+	+	+	+	+
Utang LN	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	-	+	-	+	+	+
	Panjang	-	+	+	+	+	+

Respon suatu standar deviasi terhadap *balance of paymnet* menunjukkan kecenderungan arah respon pada kondisi *convergent*, dimana perubahan *balance of payment* direspon positif dalam jangka pendek, dan direspon negatif dalam jangka menengah, dan jangka panjang oleh variabel. Turunnya neraca pembayaran disebabkan oleh melemahnya transaksi perdagangan masyarakat yang dilihat dari harga naik dan daya beli masyarakat turun (Afrizal, 2020). Perubahan *balance of trade* dalam jangka pendek, menengah dan panjang berpengaruh positif terhadap *balance of payment*, inflasi dan kurs serta negatif terhadap produk domestik bruto dan utang luar negeri berpengaruh signifikan dalam jangka menengah dan jangka panjang. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *balance of trade*, kurs, produk domestik bruto dan utang luar negeri dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan berpengaruh negatif signifikan terhadap *balance of payment* dalam jangka menengah dan panjang, jika inflasi naik maka *balance of payment* menurun serta utang luar negeri akan bergerak naik (Aginta. H., 2021).

Kurs berpengaruh positif signifikan dalam jangka, menengah dan panjang terhadap inflasi, produk domestik bruto, utang luar negeri dan *balance of trade*. Hal ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh meningkatkan kesejahteraan dengan daya beli masyarakat yang tinggi (Saputr, 2016). Produk domestik bruto perberengaruh positif

signifikan terhadap *balance of trade*, inflasi, kurs dan utang luar negeri dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan berpengaruh negatif terhadap *balance of payment*. Seluruh variabel mempengaruhi produk domestik bruto baik mengalami peningkatan maupun penurunan (Sasono, 2020). Utang luar negeri dalam jangka pendek, menengah dan panjang berpengaruh positif signifikan terhadap *balance of trade*, kurs, produk domestik bruto dan dalam jangka menengah dan panjang negatif signifikan terhadap *balance of payment* dan inflasi.

Tabel 4.45 Ringkasan Uji Struktur Forecast Error Variance Decomposition

Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perdagangan Dua Negara <i>Emerging Market</i>	Rekomendasi Kebijakan		
	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
BoP	BoP	BoP	BoP
	-	Utang LN	Utang LN
BoT	BoT	BoT	BoT
	BoP	KURS	KURS
INF	INF	INF	INF
	BoT	KURS	KURS
KURS	KURS	KURS	KURS
	BoT	BoT	BoT
PDB	PDB	PDB	PDB
	BoT	KURS	KURS
Utang LN	Utang LN	Utang LN	Utang LN
	INF	INF	BoP

Dalam jangka pendek *balance of payment* efektif direkomendasikan oleh *balance of payment* itu sendiri. Sedangkan dalam jangka menengah dan panjang direkomendasikan oleh utang luar negeri. Kenaikan tingkat utang luar negeri menunjukkan hasil *balance of payment* bisa mengalami penurunan dan peningkatan

(Yiheysis, 2018). *Balance of trade* berpengaruh dalam jangka menengah dan panjang terhadap *balance of trade* dan kurs. Naik turunnya *balance of trade* disebabkan besaran kurs berbeda-beda (Afrizal, 2018). Inflasi juga dipengaruhi oleh inflasi itu sendiri dan *balance of trade* dalam jangka pendek dan kurs dalam jangka menengah dan panjang. Inflasi secara praktis akan mempengaruhi aktivitas perekonomian, bukan karena dapat mempengaruhi harga dan tingkat konsumsi, tetapi juga sebagai salah satu komponen agregat demand yang dapat menambah produk domestik (Nasution, 2018). Produk domestik bruto berpengaruh dalam jangka pendek, menengah dan panjang terhadap produk domestik bruto itu sendiri dan dalam jangka menengah dan panjang dipengaruhi oleh kurs. Kenaikan pertumbuhan ekonomi yang dilihat dari produk domestik bruto dipengaruhi oleh pengeluaran pemerintah dan penerimaan pajak. (Liza Imelda, 2021). Utang luar negeri berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dan menengah terhadap inflasi dan jangka panjang dipengaruhi oleh *balance of payment*. Artinya jika inflasi naik maka pertumbuhan ekonomi juga baik serta transaksi pembayaran juga meningkat, hasil menunjukkan bahwa jika utang luar negeri naik maka pertumbuhan ekonomi juga ikut meningkat (Mabryarti, 2019).

Hasil analisis menunjukkan transmisi kebijakan memiliki hubungan yang saling berpengaruh untuk menjaga kinerja perdagangan dalam jangka panjang. Hal ini ditunjukkan oleh hubungan kointegrasi antara kebijakan moneter dan perdagangan. Tujuan akhir kebijakan moneter adalah menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil (Novalina, 2021). Kinerja perdagangan yang dapat diukur melalui saldo neraca perdagangan yang juga melibatkan ekspor dan impor (Afriani, 2023). Kinerja

perdagangan suatu negara tidak dapat diabaikan dimana kinerja perdagangan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Oleh karena kinerja perdagangan menjadi kunci dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang efektif (Warjiyo, 2016).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Kesimpulan Analisis *Model Structural Vector Autoregression* (SVAR)

3.1 Kesimpulan VAR

- a. Untuk variabel *balance of payment* kontribusi terbesar pertama yaitu *balance of payment* tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.
- b. Untuk variabel *balance of trade* kontribusi terbesar pertama yaitu *balance of trade* tahun sebelumnya dan utang luar negeri tahun sebelumnya.
- c. Untuk inflasi kontribusi terbesar pertama yaitu produk domestic produk tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.
- d. Untuk variabel kurs kontribusi terbesar pertama yaitu produk domestic produk tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.
- e. Untuk variabel produk domestic produk kontribusi terbesar pertama yaitu produk domestic prodek tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.
- f. Untuk variabel utang luar negeri kontribusi terbesar pertama yaitu utang luar negeri tahun sebelumnya dan *balance of trade* tahun sebelumnya.

3.2 Kesimpulan *Structural Vector Autoregression* (SVAR)

- a. BoP merupakan variable yang berpengaruh positif signifikan terhadap BoP itu sendiri. BoT, INF, PDB ,Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap BoP sedangkan Kurs merupakan variabel yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BoP.
- b. BoT merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap BoT itu sendiri. INF dan PDB berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap BoT, sedangkan Kurs dan Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap BoT.
- c. INF merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap INF itu sendiri. Kurs dan Utang LN merupakan variabel berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap INF sedangkan PDB merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap INF.
- d. Kurs merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap Kurs itu sendiri. PDB merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kurs sedangkan Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kurs.

- e. PDB merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap PDB itu sendiri sedangkan Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PDB.
- f. Utang LN merupakan variabel yang berpengaruh positif terhadap Utang LN itu sendiri.

4. Kesimpulan *Structur Impulse Response Function (SIRF)*

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan begitupun sebaliknya yang negatif menjadi positif dalam jangka menengah maupun dalam jangka panjang. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat respon yang berbeda dari variabel kinerja perdagangan, baik respon positif maupun respon negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa seluruh variabel yang diteliti saling berkorelasi dalam jangka menengah maupun jangka panjang.

5. Kesimpulan *Structur Forecast Error Variance Decomposition (SFEVD)*

- 1) Untuk jangka pendek BoP hanya dilakukan oleh BoP itu sendiri. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian BoT selain dari BoT itu sendiri, juga direkomendasi melalui Utang LN.
- 2) Untuk jangka pendek pengendalian BoT dilakukan oleh BoT itu sendiri dan kemudian BoP. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka

panjang pengendalian BoT selain melalui BoT itu sendiri, juga direkomendasi melalui Kurs.

- 3) Untuk jangka pendek pengendalian INF dilakukan oleh INF itu sendiri dan kemudian BoT, begitupun dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian INF juga direkomendasi melalui Kurs.
- 4) Untuk jangka pendek pengendalian Kurs dilakukan oleh Kurs itu sendiri dan kemudian BoT, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian Kurs juga direkomendasi melalui BoT.
- 5) Untuk jangka pendek dan jangka panjang pengendalian PDB dilakukan oleh PDB itu sendiri dan kemudian BoT. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian PDB juga direkomendasi melalui Kurs.
- 6) Untuk jangka pendek dan jangka menengah pengendalian Utang LN selain dilakukan oleh Utang LN itu sendiri dan kemudian INF. Kemudian dalam jangka panjang pengendalian Utang LN direkomendasi melalui BoP.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan maka saran yang dapat penulis sampaikan adalah sebagai berikut :

Melalui analisis SVAR dapat diketahui BoT, kurs dan INF adalah variabel yang paling berkontribusi terhadap variabel – variabel penelitian, kurs yang melemah dapat

menyebabkan peningkatan barang - barang lebih mahal yang pada gilirannya dapat meningkatkan defisit BoT yang dimana selain itu kenaikan inflasi dapat mempengaruhi daya saing dan mengakibatkan pergeseran neraca perdagangan. oleh karena itu transmisi kebijakan memiliki hubungan yang saling berpengaruh untuk menjaga kinerja perdagangan.

1. Bagi peneliti selanjutnya ,hasil penelitian ini digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian, dan sebagai bahan pertimbangan untuk lebih memperdalam penelitian selanjutnya.
2. Bagi pemerintah dan bank sentral dapat disarankan bahwa pemerintah dan bank sentral memiliki peran krusial dalam memastikan efektivitas transmisi kebijakan moneter terhadap kinerja perdagangan di negara emerging market. Koordinasi yang kuat antara bank sentral, pemerintah, dan instansi terkait diperlukan. Strategi yang mencakup untuk pengelolaan nilai tukar, pengendalian inflasi, dan langkah-langkah proaktif, perlu diterapkan dengan cermat untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan daya saing perdagangan. Dengan demikian, bank sentral dan pemerintah dapat memainkan peran kunci dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.
3. Bagi China dapat mempertimbangkan penguatan nilai tukar sebagai langkah konkret untuk meningkatkan daya saing dan juga mengkaji strategi proaktif untuk menjaga stabilitas kurs dan mengurangi defisit neraca perdagangan.
4. Bagi Indonesia dapat disarankan bahwa Indonesia perlu mempertimbangkan strategi kebijakan moneter yang lebih terkoordinasi untuk menghadapi dinamika

kinerja perdagangan. Penguatan mata uang, pengendalian inflasi, bisa menjadi langkah-langkah yang mendukung stabilitas makroekonomi dan daya saing perdagangan. Yang nantinya pemerintah Indonesia dapat berperan kunci dalam memitigasi risiko pelemahan kurs serta meningkatkan kinerja perdagangan dalam konteks pasar emerging.

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
- Adhitya Wardhonoa, C. G. (2020). Analisis Dampak Indikator Makroekonomi terhadap Investasi Portofolio di ASEAN 4. *Jurnal Ekonomi Indonesia*.
- adre, s. (2013). PENGARUH PENANAMAN MODAL DALAM NEGERI DAN PENANAMAN MODAL ASING. *Cita Ekonomika, Jurnal Ekonomi*, 193.
- Adiningsih, Hapsari, Hermanto Siregar, dan Heni Hasanah. 2013. Does the J-Curve Phenomenon Exist in The Indonesia ' S Bilateral Trade Balances With Major Trading Countries ?. *ASEAN Journal of Economics Management and Accounting*. hal. 13–22.
- Andi Nur Islamiyah, A. H. (2021). PENGARUH KINERJA PEGAWAI TERHADAP KUALITAS PELAYANAN PUBLIK DI KANTOR DINAS TENAGA KERJA DAN TRANSMIGRASI KABUPATEN GOWA. *Kajian Ilmiah Mahasiswa Administrasi Publik*.
- Anisa, A. C., Yusuf, Y., & Mayes, A. (2017). *Faktor-faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Astuti, I.P & Fitri, J.A. (2018). Pengaruh Ekspor dan Impor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 19(1):1-10.
- Astuti, R. D., & Hastuti, S. R. B. (2020). Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 10(1), 1-22.
- Astuti, R., Prihatini, A. E., & Susanta, H. (2013). Analisis pengaruh tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) Rupiah, inflasi, dan indeks bursa internasional terhadap IHSG (Studi pada IHSG di BEI periode 2008-2012). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 2(4), 136-145.
- Aginta. H., & S. (2021). Regional Economic Structure and Heterogeneous Effects of Monetary Policy: Evidence from Indonesian Provinces. *Rescarch Square, Preprinted Version*.
- Algeria, A. A. (2017). The Impact of Warming Published in a Financial Stability Report on Loan to Value Ratio. *BIS Working Paper*, (p. No 663).
- Bank, T. W. (n.d.). *International Monetary Fund, International Financial Statistics and data files*. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG> 2016.

Boediono, Ekonomi Moneter, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE, 1985.

Cahyani, I. W. ANALISIS SISTEM KEUANGAN PADA PERTUMBUHAN EKONOMI NEGARA EMERGING MARKET ASEAN-4 TAHUN 1990-

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.

Christianingrum, r. (2019). PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP. *JURNAL BUDGET*, 43.

Darmawan, A., & Sari, W. I. (2024). ANALISIS EKSPOR, IMPOR TERHADAP NERACA PERDAGANGAN DI EMPAT NEGARA EMERGING MARKET (RITI). *Jurnal Ekonomi Kreatif dan Manajemen Bisnis Digital*, 2(3), 394-405

Dwitama, D. R., Nasution, L. N., Efendi, B., & Sari, W. I. (2022). The Effectiveness Of The Exchange Rate on The Amount of Foreign Exchange Reserves in Indonesia. *Economic: Journal Economic and Business*, 1(1), 14-19.

Dwi Reskiyani Febrianti, M. A. (2021). Metode Vector Autoregressive (VAR) dalam Menganalisis Pengaruh Kurs Mata Uang Terhadap Ekspor Dan Impor Di Indonesia. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*.

Djafar, Z. (1996). *Perkembangan Studi Hubungan Internasional & Tantangannya*. Jakarta: Pustaka Jaya.

Effendy, A. K. (2013). Analisis Neraca Pembayaran Indonesia dengan Pendekatan Keynesian dan Moneteris. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 2(2).

Erika, Y. I. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Perdagangan Indonesia. *Ekopem: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 4(4), 214-224.

f.x, s. (2002). NERACA PEMBAYARAN konsep dan metodologi. jakarta: PUSAT PENDIDIKAN DAN STUDI KEBANKSENTRALAN (PPSK).

Ginting, A. M. (2014). Perkembangan neraca perdagangan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 8(1), 51-72.

Hastuti, R. D. (2020). TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi-QU*, Vol. 10, No. 1.

2016.

- Hastiadi, F. F. (2019). Penyebab Turunnya Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *LPFE Universitas Indonesia*.
- 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.
- Irawati, V. K. (2023). *PENGARUH GUNCANGAN SUKU BUNGA THE FED TERHADAP INDIKATOR MAKROPRUDENSIAL INDONESIA*. UNIVERSITAS TIDAR .
- Kusumaningtyas, N. A. (2021). *EFEKTIVITAS PENGGUNAAN TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER (SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR) TERHADAP TARGET PENCAPAIAN INFLASI SERTA DAMPAKNYA PADA PENGANGGURAN DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO: STUDI DI INDONESIA*. MALANG: UNIVERSITAS BRAWIJAYA .
- kholik, m. r. (2017). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN. *Jurnal STEI Ekonomi*,

- Liza Imelda, E. R. (2021). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Penerimaan Pajak Pertambahan Nilai (PPN). *Webinar Nasional & Call For Paper*.
- Markhatin Nurul Latifah, A. A. (2016). ANALISIS KEMUNGKINAN DAMPAK KETERLIBATAN INDONESIA DALAM TRANS PACIFIC PARTNERSHIP (TPP) TERHADAP KINERJA PERDAGANGAN DAN DAYA SAING EKSPOR. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*.
- maya, m. d. (2019). Analisis Utang Luar Negeri dan Inflasi Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 62.
- Nasution, L. N., Sari, W. I., & Lubis, A. B. (2021). Kebijakan moneter dan pengaruhnya terhadap tingkat kemiskinan di lima negara asean. *JEpa*, 6(2), 593-600.
- nasution, l. n. (2019). Export-Import of Manufacturing Industry and Economic Growth. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 55.
- NOVALINA, A., RUSIADI, S., NST, L. N., EFENDI, B., & NST, D. P. (2019). MONETARY POLICY TRANSMISSION AND FINANCIAL STABILITY SYSTEM BEFORE AND DURING COVID-19 IN EMERGING MARKET COUNTRIES. *Agt*.
- Novalina, A. (2018). TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR KURS NEGARA EMERGING MARKET. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*, 10(1), 1788-1794.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N. (2018). Stabilitas Ekonomi Six Emerging Markets Southeast Asia.
- Nasution, L. N. (2019). Export-Import of Manufacturing Industry and Economic Growth. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 55.
- Nur, E. M., Amar, S., & Syofyan, E. (2012). Konsumsi dan inflasi Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1(1).
- 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., Rangkuty, 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., Rangkuty, 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.
- 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.
- Potale, F. M. (2023). Pengaruh Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Pelayanan Publik di Kantor Satuan Administrasi Manunggal Satu Atap (SAMSAT) Kabupaten Gorontalo Utara. *PUBLIKA : Jurnal Ilmu Administrasi Publik*.
- PAI, M., & COYID, I. EFEKTRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DALAM MENDUKUNG STABILITAS EKONOMI.
- Prayitno, K. D. (2010). *Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Penanaman Modal, dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode Tahun 2000:1-2008:4*. Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Pujoalwanto, B. (2014). *Perekonomian Indonesia: tinjauan historis, teoritis, dan empiris*. BENGKULU: Graha Ilmu.
- Puri, N. Y., & Amaliah, I. (2021, December). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, PDB, Nilai Tukar dan Krisis Ekonomi terhadap Neraca Perdagangan Indonesia Periode 1995-2017. In *Bandung Conference Series: Economics Studies* (Vol. 1, No. 1, pp. 9-19).
- Prahaski, N., & Ibrahim, H. (2023). Kebijakan Perdagangan Internasional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Berkembang. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(2), 2474-2479.
- Ridho, M. (2015). Pengaruh ekspor, hutang luar negeri dan kurs terhadap cadangan devisa Indonesia. *e-Journal Perdagangan Industri dan Moneter*, 3(1), 1-9.
- rangkuty, m. d. (2019). Analisis Utang Luar Negeri dan Inflasi Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 62.
- Rusiadi, B. E. (2023). Kemampuan Model CFA Dalam Memprediksi Transmisi Kebijakan Moneter dan Stabilitas Inflasi di Indonesia. *Jurnal Minfo Polgan*, Vol. 12 No. 2.

- Rahmiati, D. P., & Panorama, M. (2022). Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto (Pdb) Dan Neraca Perdagangan Terhadap Jumlah Pengangguran Di Indonesia. *IEB: Journal of Islamic Economics and Business*, 1(1), 30-36.
- Ragimun, Handoko, R., Rosjadi, I., Mutaqin, & Yasin, A. (2022). KINERJA PERDAGANGAN INDONESIA-SINGAPURA DAN MALAYSIA (INDONESIA-SINGAPORE AND MALAYSIA TRADE PERFORMANCE). *Jurnal Perspektif Bea dan Cukai*.
- Rangkuty, D. d. (2022). *Ekonomi Moneter Internasional*. Mataram.: LPPM Undikma.
- Rangkuty, D. W., L. N. (2020). ANALISIS VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 84.
- rangkuty, m. d. (2019). Analisis Utang Luar Negeri dan Inflasi Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 62.
- Rangkuty, D. M., & Nasution, L. N. (2018). Analisis Inflasi dan Impor Indonesia. *Jurnal Ekonomikawan*, 18(2), 455-671.
- Rangkuty, D. M., Yusuf, M., Rusiadi, R., Efendi, B., & Subakti, P. (2023). Analisis Indikator Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *E-Mabis: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 24(2), 113-122.
- Rangkuty, D. M., Efendi, B., & Gulo, A. (2022, April). MONETARY INDICATORS OF THE STABILITY OF PRICES. In *Proceeding of The International Conference on Economics and Business* (Vol. 1, No. 1, pp. 92-102).
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekulilibrium: 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.

- 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
- Sari, W. I., Nasution, L. N., & Novalina, A. (2021). Analisis leading indicator kebijakan moneter dalam mengatasi kemiskinan di 5 negara Asia Tenggara. *JEpa*, 6(2), 610-618.
- sasongko, p. m. (2016). ANALISIS PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO PERKAPITA, NILAI TUKAR, INFALSI,. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya*, 3
- Suhendi, S., Rusiadi, R., Safrida, W., Nasution, L. N., & Rangkuty, D. M. (2023). The Role of Corporate Value in Mediating Inflation and BI Rate on Indonesia's Sharia Stock Prices. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 391-405.
- SUHENDI, R., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Siahaan, S. T. (2021). *INTERVENSI OVERVALUED DAN UNDERVALUED KURS OLEH BANK SENTRAL TERHADAP PASAR MODAL DI 5 NEGARA ASIA TENGGARA*. Universitas Pembangunan Panca Budi.
- sri, a. d. (2020). TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA. TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA, 5.
- Statistik, B. P. (n.d.). *Kurs Tengah Beberapa Mata Uang Asing Terhadap Rupiah di Bank Indonesia dan Harga Emas di Jakarta (Rupiah), 2020-2022*. Retrieved from <https://www.bps.go.id/indicator/13/284/1/kurs-tengah-beberapa-mata-uang-asing-terhadap-rupiah-di-bank-indonesia-dan-harga-emas-di-jakarta.html>
- Sukirno, Sadono. 2008. Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga. Rajawali Pers, Jakarta
- Saputra, I. (2016). pengaruh Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham Syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)*.
- Sasono, H. (2020). Analisa Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Indeks Harga Saham Gabungan dan Produk Domestik Bruto Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Proseding Seminar Nasional Pakar ke 3*.
- Schwartz, S. (2017). Who Are the EAGLEs: Driving Global Growth for the Next Ten Years. In *Global Santoso*.
- Silitonga, R. B., Ishak, Z., & Mukhlis, M. (2017). Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), 53-59.
- Sucipto, H., & Puspitasari, M. (2016). Pengaruh Penanaman Modal Asing, Utang Luar Negeri Pemerintah, Dan Keterbukaan Perdagangan Terhadap Produk Domestik Bruto. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 6(1)
- Sugiyono, F. X. (2017). *Neraca Pembayaran: Konsep, Metodologi dan Penerapan* (Vol. 4). Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.

- Ubayaji, W. (2009). Apa Impikasi Kemajuan Ekonomi Cina Pada Hubungan Cina-AS Pasca Masuknya Cina Anggota WTO Pada Tahun 2001. *FISIF Universitas Indonesia*.
- Ulfa, S., & Zulham, T. (2017). Analisis utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi: kajian faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Pembangunan*, 2(1), 144-152.
- Wulandari, E. P. (2015). *TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI JALUR KREDIT PERBANKAN DALAM MENCAPAI SASARAN AKHIR INFLASI (PERIODE 2005:Q1 – 2014:Q4)*. MALANG: UNIVERSITAS BRAWIJAYA.
- 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.
- Yusuf, M., & Rangkuty, D. M. (2019). Analisis Neraca Perdagangan Indonesia-India Periode 2013-2018. *Jurnal Penelitian Medan Agama*, 10(1).