



**DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP STABILITAS
NILAI TUKAR DAN NERACA PERDAGANGAN SAAT
COVID-19 DI INDONESIA**

SKRIPSI

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

Oleh :

**YENDRA ASWADI
1625210088**

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



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : YENDRA ASWADI
NPM : 1625210088
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : SI (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP
STABILITAS NILAI TUKAR DAN NERACA
PERDAGANGAN SAAT COVID-19 DI INDONESIA

MEDAN, JUNI 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(BAKHTIAR EFENDI, S.E., M.Si)

DEKAN



(Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING I

(Dr. E RUSIADI, S.E., M.Si,
CIQaR, CIQnR)

PEMBIMBING II

(BAKHTIAR EFENDI, S.E., M.Si)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

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

PERSETUJUAN UJIAN

**NAMA : YENDRA ASWADI
NPM : 1625210088
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP
STABILITAS NILAI TUKAR DAN NERACA
PERDAGANGAN SAAT COVID-19 DI INDONESIA**

MEDAN, MEI 2021

KETUA

**(LIA NAZLIANA NASUTION, SE.,
M.Si)**

ANGGOTA II

(BAKHTIAR EFENDI, S.E., M.Si)

ANGGOTA I

**(Dr. E RUSIADI, S.E., M.Si,
CIQaR, CIQnR)**

ANGGOTA III

(MOHAMMAD YUSUF, SH., M.Si)

ANGGOTA IV

(DEWI MAHRANI RANGKUTY, SE., M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : YENDRA ASWADI
NPM : 1625210088
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS / EKONOMI PEMBANGUNAN
Judul Skripsi : DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP STABILITAS NILAI TUKAR DAN NERACA PERDAGANGAN SAAT COVID-19 DI INDONESIA

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, Juni 2021



(Yendra Aswadi)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Yendra Aswadi
Tempat/Tanggal lahir : Batahan/ 05 Juni 1993
NPM : 1625210088
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Alamat : Jalan Lintas Batahan-Natal No.103 Dusun II Desa Kub.
Pandan Sari Kec. Batahan Kab. Mandailing Natal.

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini 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, Juni 2021

Yang membuat pernyataan



(Yendra Aswadi)



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 4453/PERP/BP/2021

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

: YENDRA ASWADI
: 1625210088
Semester : Akhir
: SOSIAL SAINS
Prodi : Ekonomi Pembangunan

nya terhitung sejak tanggal 25 Juni 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 25 Juni 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


UPT. -Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01

: 01

Ektif : 04 Juni 2015



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA
Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : YENDRA ASWADI
NPM : 1625210088
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Dr.E Rusiadi, SE., M.Si, CIQaR, CIQnR
Judul Skripsi : Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Nilai Tukar Dan Neraca Perdagangan Saat Covid-19 Di Indonesia

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
19 Maret 2021	Perbaiki data di bab 1	Revisi	
19 Maret 2021	Update data	Revisi	
19 Maret 2021	Acc seminar proposal	Disetujui	
27 Mei 2021	Acc sidang	Disetujui	
03 Desember 2021	Acc jilid	Disetujui	

Medan, 20 Desember 2021
Dosen Pembimbing,



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



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

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

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

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : YENDRA ASWADI
NPM : 1625210088
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si.
Judul Skripsi : Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Nilai Tukar Dan Neraca Perdagangan Saat Covid-19 Di Indonesia

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
04 Maret 2021	Perbaiki Daftar Pustaka	Revisi	
04 Maret 2021	Perhatikan penulisan EYD	Revisi	
04 Maret 2021	Tulisan Tabel dan Grafik huruf Capital di awal	Revisi	
04 Maret 2021	Acc Sempro	Disetujui	
21 Juni 2021	Pastikan Daftar Pustaka sudah benar	Revisi	
21 Juni 2021	acc sidang meja hijau	Disetujui	
01 Desember 2021	Acc Jilid Lux	Disetujui	

Medan, 20 Desember 2021
Dosen Pembimbing,



Bakhtiar Efendi, SE.,M.Si.

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 20 Desember 2021
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : YENDRA ASWADI
 Tempat/Tgl. Lahir : Batahan / 5 Juni 1993
 Nama Orang Tua : Safarin
 N. P. M : 1625210088
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 No. HP : 085668708704
 Alamat : Jln. Setia Budi No.257A Tj. Rejo Kec.Medan Sunggal
 Sumatera Utara

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Nilai Tukar Dan Neraca Perdagangan Saat Covid-19 Di Indonesia**, Selanjutnya saya menyatakan :

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

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

Ukuran Toga : **M**

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



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



YENDRA ASWADI
 1625210088

Catatan :

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



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Fax 061-8458077 PO.BOX : 1099.MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : Yendra Aswadi
 Tempat/Tgl. Lahir : BATAHAN / 05 Juni 1993
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1625210088
 Program Studi : Ekonomi Pembangunan
 Konsentrasi : Ekonomi Bisnis & Moneter
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 139 SKS, IPK 2.94
 Nomor Hp : 085668708704

Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut

No.	Judul
1.	Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Nilai Tukar dan Neraca Perdagangan Saat Covid-19 Di Indonesia

Catatan : Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan
 *Coret Yang Tidak Perlu

(Ir. Bliktu Alamasyah, M.T., Ph.D.)

Medan, 25 September 2020
 Pemohon,

 (Yendra Aswadi)

Tanggal :
 Disetujui oleh:

 Dekan
UNPAIB
 INDONESIA
 FAKULTAS SOSIAL SAINS
 (Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.)

Tanggal :
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

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

Tanggal :
 Disetujui oleh:
 Ka. Prodi Ekonomi Pembangunan

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

Tanggal :
 Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing II:

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

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02	Revisi: 0	Tgl. Eff: 22 Oktober 2018
----------------------------	-----------	---------------------------

Sumber dokumen: <http://mahasiswa.pancabudi.ac.id>

Dicetak pada: Selasa, 25 September 2020 14:14:30

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

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

Demikian disampaikan.

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

Ka.LPMU

Yusni Muhandani Ritonga, BA., MSc

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

Analyzed document: YENDRA ASWADI_1625210088_EKONOMI PEMBANGUNAN.docx Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi_License03

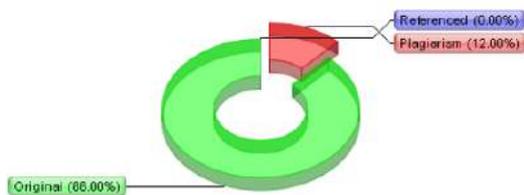
Comparison Preset: Rewrite Detected language:

Check type: Internet Check

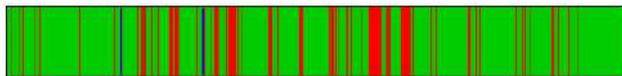


Detailed document body analysis:

Relation chart:



Distribution graph:



Top sources of plagiarism: 27

ABSTRAK

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa nilai elastisitas Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Impor yaitu positif in elastisitas terhadap Kurs. Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa nilai elastisitas Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs yaitu positif in elastisitas terhadap Impor.. Hasil Analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya respons variable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan priode 12 atau jangka panjang. Hasil Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang. *Leading indicator* dalam jangka pendek untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs sebagai *leading* untuk variabel (Impor, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa). *Leading indicator* dalam jangka menengah dan panjang untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs dan Suku Bunga, sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Impor, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa). Hasil analisis interaksi masing-masing variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi di Indonesia pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi di Indonesia.

Kata kunci : kurs, impor, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, ekspor dan cadangan devisa

KATA PENGANTAR

Segala Puji dan syukur penulis Panjatkan Kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, karunia serta kesempatan yang diberikan pada hari ini sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang telah disusun guna menyelesaikan Strata-1 saya. Adapun judul yang penulis ajukan adalah **“Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Nilai Tukar Dan Neraca Perdagangan Saat Covid-19 Di Indonesia”** Penulis menyadari bahwa untuk pembuatan skripsi ini nantinya akan menghadapi banyak permasalahan dan kesulitan, yang di sebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki.

Akhirnya penulis mengharapkan bahwa semoga dalam penyusunan skripsi ini nantinya dapat berguna bagi penulis dan para pembaca sekalian. Mudah-mudahan penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya.

Medan, Juni 2021

Yendra Aswadi
1625210088

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAA	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv

BAB I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	25
1. Identifikasi Masalah	25
2. Batasan Masalah	26
C. Rumusan Masalah	26
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	26
1. Tujuan Penelitian	26
2. Manfaat Penelitian	27
E. Keaslian Penelitian.....	27

BAB II. LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori.....	29
1. Kebijakan Moneter.....	29
a. Suku Bunga	31
1) Teori Klasik Tingkat Suku Bunga.....	31
2) Teori Keynes	32
3) Teori Paritas Tingkat Bunga	33
b. Jumlah Uang Beredar	34
1) Teori Permintaan Uang	36
2. Kestabilan Rupiah	37
a. Inflasi.....	38
b. Nilai Tukar (Kurs).....	40
3. Neraca Perdagangan.....	45
a. Ekspor	45
b. Impor	48
c. Cadangan Devisa.....	49
B. Penelitian Terdahulu	51
C. Kerangka Konseptual	55
1. Kerangka Berfikir.....	55

2. Kerangka Konseptual Simultan	56
3. Kerangka Konseptual VAR.....	56
D. Hipotesis.....	57

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian	58
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	58
C. Definisi Operasional Variabel.....	59
D. Jenis Dan Sumber Data	59
E. Teknik Pengumpulan Data.....	60
F. Teknik Analisis Data.....	60
1. Metode Simultan	60
a. Persamaan Ekonometrika.....	61
b. Persamaan Simultanitas	62
c. Persmaan Reduksi	62
2. Model VAR (<i>Vector Autoregression</i>)	64
3. Model <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	66
4. Model <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD).....	67
5. Uji Asumsi	67
a. Uji Stasioneritas	67
b. Uji Kointegrasi	69
c. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	71
d. Penetapan Tingkat Lag Optimal	71

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	73
1. Defisit Anggaran Pemerintah Indonesia	73
2. Perkembangan Variabel Penelitian	74
a. Perkembangan Inflasi	75
b. Perkembangan Nilai Tukar	77
c. Perkembangan Suku Bunga	79
d. Perkembangan Jumlah Uang Beredar	80
e. Perkembangan Ekspor	82
f. Perkembangan Impor	84
g. Perkembangan Cadangan Devisa	86
3. Hasil Uji Metode Simultan	88
a. Uji Asumsi Klasik	88
1) Uji Normalitas Data	88
2) Uji Autokorelasi	89
b. Hasil Regresi Simultan	90
1) Persamaan 1 Kurs	91
2) Persamaan 2 Impor	95
4. Hasil Uji Asumsi VAR	98
a. Uji Stasioneritas	98
b. Hasil Uji Kointegrasi	101
c. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktural VAR	102

5. Analisis Vector Autoregression (VAR)	104
6. <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	108
7. <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD)	128
B. Pembahasan	140
1. Analisis Simultan	140
a. Analisis simultanitas SB, JUB, Inflasi dan Impor terhadap Kurs di Indonesia	140
b. Analisis simultanitas Ekspor, CD dan Kurs terhadap Impor di Indonesia	142
2. Analisis VAR (<i>Vector Auto Regression</i>)	144
a. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Kurs	144
b. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Impor	145
c. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga	145
d. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Inflasi	146
e. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui JUB	148
f. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Ekspor	149
g. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui CD	150
h. <i>Leading Indicator</i>	151
3. Analisis Kebijakan Moneter Saat Terjadi Pandemi Covid- 19 di Indonesia	154

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	157
1. Kesimpulan Simultan	157
2. Kesimpulan VAR	157
B. Saran-Saran	159

DAFTAR PUSTAKA DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Pertumbuhan Inflasi (%) Tahun 2008-2017.....	4
Tabel 1.2 Pertumbuhan Inflasi di Indonesia (%) Juli 2019-Desember 2020	6
Tabel 1.3 Perkembangan Nilai Tukar Rp/US\$ Tahun 2008-2017	7
Tabel 1.4 Pertumbuhan Nilai Tukar di Indonesia (Rp/USD) Juli 2019- Desember 2020	9
Tabel 1.5 Perkembangan Tingkat Suku Bunga (SBI) Tahun 2008-2017	10
Tabel 1.6 Pertumbuhan SB di Indonesia (%) Juli 2019-Desember 2020	12
Tabel 1.7 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB) Tahun 2008-2018...	13
Tabel 1.8 Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar di Indonesia (%) Juli 2019-Desember 2020.....	14
Tabel 1.9 Perkembangan Ekspor Di Indonesia Tahun 2008-2017	15
Tabel 1.10 Pertumbuhan Ekspor di Indonesia (Milyar USD) Juli 2019- Desember 2020.....	17
Tabel 1.11 Perkembangan Impor Indonesia Tahun 2008-2017	19
Tabel 1.12 Pertumbuhan Impor di Indonesia (Milyar USD) Juli 2019- Desember 2020.....	21
Tabel 1.13 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2008-2017....	22
Tabel 1.14 Pertumbuhan Cadangan Devisa di Indonesia (Milyar USD) Juli 2019-Desember 2020	24
Tabel 1.15 Perbedaan Penelitian	28
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	51
Tabel 3.1 Skedul Proses Waktu Penelitian	58
Tabel 3.2 Definisi Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	59
Tabel 3.3 Sumber Data Variabel Penelitian.....	60
Tabel 4.1 Data Inflasi	75
Tabel 4.2 Data Nilai Tukar	77
Tabel 4.3 Data Suku Bunga	79
Tabel 4.4 Data Jumlah Uang Beredar	81
Tabel 4.5 Data Ekspor	83
Tabel 4.6 Data Impor	85
Tabel 4.7 Data Cadangan Devisa	86
Tabel 4.8 Uji Normalitas Data	89
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi	90
Tabel 4.10 Hasil Estimasi Persamaan <i>Two-Stage Least Squares</i> Kurs	91
Tabel 4.11 Hasil Estimasi Persamaan <i>Two-Stage Least Squares</i> Impor	95
Tabel 4.12 Hasil Uji Stasioner pada Level	99
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Stasioner pada 1 st difference	100
Tabel 4.14 Hasil Pengujian Stasioner pada 2 nd difference	100
Tabel 4.15 Uji Kointegrasi Johansen	101
Tabel 4.16 Stabilitas Lag Struktur	102
Tabel 4.17 Var pada Lag 1	103

Tabel 4.18	Var pada Lag 2	104
Tabel 4.19	Hasil Estimasi VAR	105
Tabel 4.20	Hasil Analisis VAR	106
Tabel 4.21	<i>Impulse Response Function</i> Kurs	109
Tabel 4.22	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Kurs	111
Tabel 4.23	<i>Impulse Response Function</i> Impor	111
Tabel 4.24	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Impor	113
Tabel 4.25	<i>Impulse Response Function</i> SB	114
Tabel 4.26	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> SB	116
Tabel 4.27	<i>Impulse Response Function</i> Inflasi	117
Tabel 4.28	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Inflasi	119
Tabel 4.29	<i>Impulse Response Function</i> JUB	120
Tabel 4.30	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> JUB	122
Tabel 4.31	<i>Impulse Response Function</i> Ekspor	123
Tabel 4.32	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> Ekspor.....	125
Tabel 4.33	<i>Impulse Response Function</i> CD.....	125
Tabel 4.34	Ringkasan Hasil <i>Impulse Response Function</i> CD.....	127
Tabel 4.35	<i>Varian Decomposition</i> Kurs	128
Tabel 4.36	Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs	129
Tabel 4.37	<i>Varian Decomposition</i> Impor	130
Tabel 4.38	Rekomendasi Kebijakan Untuk Impor	131
Tabel 4.39	<i>Varian Decomposition</i> SB	131
Tabel 4.40	Rekomendasi Kebijakan Untuk SB	133
Tabel 4.41	<i>Varian Decomposition</i> Inflasi	133
Tabel 4.42	Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi	134
Tabel 4.43	<i>Varian Decomposition</i> JUB	135
Tabel 4.44	Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB	136
Tabel 4.45	<i>Varian Decomposition</i> Ekspor	136
Tabel 4.46	Rekomendasi Kebijakan Untuk Ekspor	137
Tabel 4.47	<i>Varian Decomposition</i> CD	138
Tabel 4.48	Rekomendasi Kebijakan Untuk CD	139
Tabel 4.49	Efektivitas Kebijakan Moneter dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro	144
Tabel 4.50	Leading Indicators Transmisi Kebijakan Moneter	151

DAFTAR GAMBAR

		Halaman
Gambar 1.1	Grafik Pertumbuhan Inflasi di Indonesia Tahun 2008-2017.....	4
Gambar 1.2	Pertumbuhan Inflasi Indonesia (%) Juli 2019-Desember 2020	6
Gambar 1.3	Grafik Perkembangan Nilai Tukar Terhadap Rp/US\$ (Kurs) Tahun 2008-2017	7
Gambar 1.4	Pertumbuhan Kurs Indonesia (Rp/USD) Juli 2019-Desember	9
Gambar 1.5	Grafik Perkembangan Suku Bunga di Indonesia Tahun 2008-2017	10
Gambar 1.6	Pertumbuhan Suku Bunga Indonesia (%) Juli 2019-Desember 2020.....	12
Gambar 1.7	Grafik Perkembangan Jumlah Uang Beredar Tahun 2008- 2017	13
Gambar 1.8	Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar Indonesia (%) Juli 2019- Desember 2020.....	15
Gambar 1.9	Grafik Perkembangan Ekspor Indonesia dalam Juta US\$ Tahun 2008-2017	16
Gambar 1.10	Pertumbuhan Ekspor Indonesia (Milyar USD) Juli 2019- Desember 2020.....	18
Gambar 1.11	Grafik Perkembangan Impor Di Indonesia Tahun 2008-2017.	29
Gambar 1.12	Pertumbuhan Impor Indonesia (Milyar USD) Juli 2019- Desember 2020.....	21
Gambar 1.13	Grafik Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2008-2017	22
Gambar 1.14	Pertumbuhan Cadangan Devisa Indonesia (Milyar USD) Juli 2019-Desember 2020	24
Gambar 2.1	Kerangka Berfikir	55
Gambar 2.2	Kerangka Konseptual Simultan.....	56
Gambar 2.3	Kerangka Konseptual VAR.....	56
Gambar 4.1	Perkembangan Inflasi	75
Gambar 4.2	Perkembangan Nilai Tukar	77
Gambar 4.3	Perkembangan Suku Bunga	79
Gambar 4.4	Perkembangan Jumlah Uang Beredar	81
Gambar 4.5	Perkembangan Ekspor	83
Gambar 4.6	Perkembangan Impor	85
Gambar 4.7	Perkembangan Cadangan Devisa	87
Gambar 4.8	Stabilitas Lag Struktur	103
Gambar 4.9	Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain	110
Gambar 4.10	Respon Variabel Impor Terhadap Variabel Lain	112
Gambar 4.11	Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain	115
Gambar 4.12	Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain	118
Gambar 4.13	Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain	121
Gambar 4.14	Respon Variabel Ekspor Terhadap Variabel Lain.....	124
Gambar 4.15	Respon Variabel CD Terhadap Variabel Lain	126
Gambar 4.16	Time Lag Kebijakan Moneter	153

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 Pasal 7 tentang Bank Indonesia. Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation targeting framework*) dengan menganut sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karenanya Bank Indonesia juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu.

Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan moneter melalui penetapan sasaran-sasaran moneter (seperti uang beredar atau suku bunga) dengan tujuan utama menjaga sasaran laju inflasi yang ditetapkan oleh pemerintah. Secara operasional, pengendalian sasaran-sasaran moneter tersebut menggunakan instrumen-instrumen, antara lain operasi pasar terbuka di pasar uang baik rupiah maupun valuta asing, penetapan tingkat diskonto, penetapan cadangan wajib minimum, dan pengaturan pinjaman atau pembiayaan. Bank Indonesia juga dapat melakukan cara-cara pengendalian

moneter berdasarkan prinsip syariah. Dalam penelitian ini saya menggunakan uang primer, BI Rate, Indeks Harga Konsumen (IHK) dan pinjaman sebagai variabel bebas di dalam kebijakan moneter.

Sebagai otoritas moneter, BI memerlukan strategi yang tepat dan sesuai dengan kondisi di Indonesia guna menjaga stabilitas rupiah. Secara umum, strategi moneter yang dapat dipilih adalah (i) kebijakan moneter longgar (*easy monetary policy*) dan (ii) kebijakan moneter ketat (*tight monetary policy*). Kebijakan moneter longgar akan ditempuh untuk menggiatkan kembali perekonomian yang sedang lesu, dengan cara mempermudah dan menambah jumlah uang beredar, agar permintaan konsumsi naik produksi naik. Namun demikian dalam perekonomian terbuka dan sistem devisa bebas, kebijakan moneter yang longgar dapat menimbulkan dampak seperti turunya devisa Negara (Warjiyo, 2004).

Sementara itu, kebijakan moneter ketat akan memberi dampak sebaliknya, terutama dalam rangka meredam kenaikan harga atau inflasi yang berlebihan. Tekanan terhadap neraca pembayaran berkurang karena produk dalam negeri kembali dapat bersaing meskipun dengan kebijakan ini akan berdampak pula pada menurunnya pertumbuhan ekonomi. Hal itu disebabkan karena jumlah uang yang beredar dikurangi sehingga permintaan juga berkurang. Di zaman modern seperti saat ini kegiatan dagang antar negara berkembang dengan pesat. Selain karena muncul berbagai asosiasi dagang, perkembangan teknologi internet dan pengiriman barang semakin memudahkan suatu produk bisa tersebar di banyak negara. Artinya sebuah negara melakukan proses ekspor dan impor dalam proses

perdagangan tersebut. Mereka menjual barang mereka ke luar negara, sedangkan mereka juga membeli barang dari negara lain.

Sebuah permasalahan memang akan terjadi begitu juga perekonomian Indonesia menghadapi dua kondisi yang bersamaan. Yakni lesunya ekonomi dan tertekannya neraca pembayaran atau melemahnya daya saing produk lokal. Penerapan kebijakan moneter longgar memang akan menyelamatkan ekonomi yang lesu. Namun hal tersebut akan dapat memperparah kondisi neraca pembayaran Indonesia. Sebaliknya penerapan kebijakan moneter ketat akan menyelamatkan neraca pembayaran dan meningkatkan daya saing. Namun akan berdampak pada menurunnya atau lesunya perekonomian.

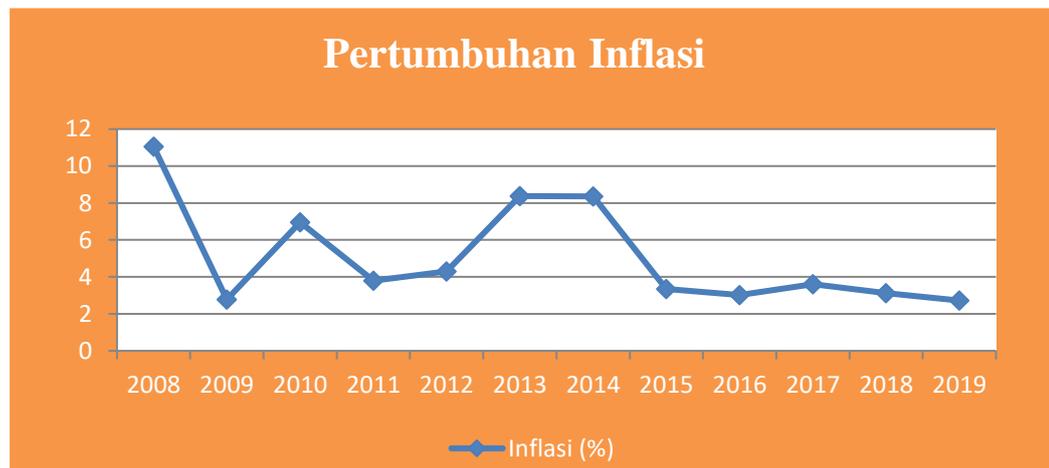
Tugas pokok BI saat ini menjadi lebih fokus karena memiliki sasaran tunggal. Namun dalam pelaksanaannya tugas tersebut cukup berat mengingat kestabilan nilai rupiah tidak sepenuhnya dapat dikendalikan oleh BI. Bank Indonesia hanya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi tekanan inflasi dari sisi permintaan. Sedangkan tekanan inflasi yang berasal dari sisi penawaran sepenuhnya berada diluar pengendalian BI. Demikian padaprinsip yang perlu kita pegang adalah kondisi surplus neraca perdagangan akan memperkuat nilai tukar rupiah. Nilai tukar tersebut akan menguat karena kondisi keuangan Indonesia lebih baik. Seperti dengan lebih mendapatkan banyak keuntungan. Semakin banyak ekspor maka semakin surplus neraca perdagangan, artinya nilai tukar rupiah juga semakin kuat. Ada juga negara yang sengaja membuat nilai tukar mata uang negaranya tetap rendah supaya harga barang ekspornya kompetitif di pasaran internasional.

Banyak masalah yang dibahas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat dari variabel kebijakan moneter yang bersumber dari stabilitas rupiah dalam priode (2008-2019) sebagai berikut:

**Tabel 1.1 Pertumbuhan Inflasi (%)
Tahun 2008-2017**

Tahun	Inflasi (%)
2008	11.06
2009	2.78
2010	6.96
2011	3.79
2012	4.30
2013	8,38
2014	8,36
2015	3,35
2016	3,02
2017	3,61
2018	3,13
2019	2,72

Sumber: Bank Indonesia.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Inflasi di Indonesia Tahun 2008-2019
Sumber : tabel 1.1

Pada gambar 1.1 diatas dapat diketahui bahwa inflasi pada tahun 2008 sebesar 11,06% kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan yang signifikan sebesar 2,78% untuk tahun 2010 inflasi naik sebesar 6,96% kemudian pada tahun

2014 inflasi mengalami kenaikan sebesar 8,36% kemudian pada tahun 2016 inflasi mengalami penurunan yang signifikan sebesar 3,02% dan tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan sebesar 3,61% dapat disimpulkan bahwa perkembangan inflasi di Indonesia selalu mengalami gerakan berfluktuatif seperti pada tahun 2009 inflasi terkecil sebesar 2,78% sedangkan inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 11,06%. Tidak hanya itu saja salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan inflasi di Indonesia juga disebabkan oleh suku bunga acuan Bank Indonesia yang menjadi signal bagi perbankan untuk menetapkan tingkat suku bunganya seperti tabungan, deposito dan kredit.

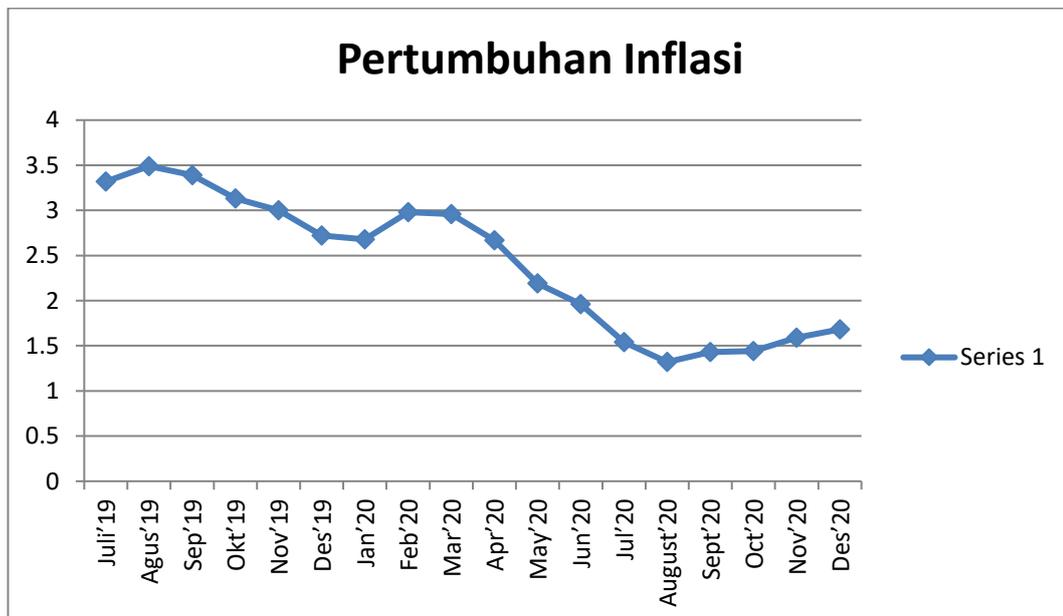
Menurut Yodiatmaja (2012), perubahan *BI Rate* akan mempengaruhi beberapa variabel makroekonomi yang kemudian diteruskan kepada inflasi. Perubahan berupa peningkatan level *BI Rate* bertujuan untuk mengurangi laju aktifitas ekonomi yang mampu memicu inflasi. Pada saat level *BI Rate* naik maka suku bunga kredit dan deposito pun akan mengalami kenaikan. Ketika suku bunga deposito naik, masyarakat akan cenderung menyimpan uangnya di bank dan jumlah uang yang beredar berkurang. Pada suku bunga kredit, kenaikan suku bunga akan merangsang para pelaku usaha untuk mengurangi investasinya karena biaya modal semakin tinggi. Hal itu yang dapat meredam aktivitas ekonomi dan pada akhirnya mengurangi tekanan inflasi.

Kestabilan laju inflasi dan kokohnya perekonomian di Negara Malaysia dapat dijadikan contoh bagi Negara Muslim berkembang lainnya. Terutama bagi Negara Indonesia yang pada dasarnya memiliki kekayaan baik sumber daya alam, sumber daya manusia yang lebih dibandingkan Negara Malaysia.

Tabel 1.2 : Pertumbuhan Inflasidi Indonesia (%) Juli 2019 – Desember 2020

Periode Inflasi		Indonesia
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	3,32
	Agus'19	3,49
	Sep'19	3,39
	Okt'19	3,13
	Nov'19	3
	Des'19	2,72
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	2,68
	Feb'20	2,98
	Mar'20	2,96
	Apr'20	2,67
	May'20	2,19
	Jun'20	1,96
	Jul'20	1,54
	August'20	1,32
	Sept'20	1,43
	Oct'20	1,44
	Nov'20	1,59
	Des'20	1,68

Sumber : CEIC data



Gambar 1.2: Pertumbuhan Inflasi Indoneisa (Persen %) Juli 2019 – Desember 2020.

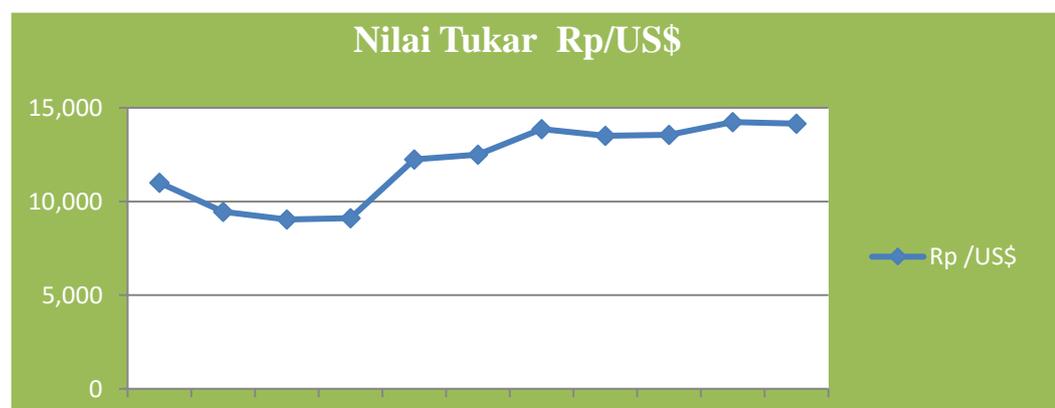
Sumber: 1.2

Di lihat dari grafik diatas pada bulan Agustus'19 dimana tingkat inflasi terus mengalami penurunan yang signifikan hingga bulan Desember'19 pada saat sebelum pandemi Covid-19, diawal tahun 2020 tingkat inflasi kembali naik hingga bulan Maret'20 dan pada bulan April tingkat inflasi terus mengalami penurunan hingga bulan Agustus'20 dan tingkat inflasi kembali naik secara signifikan hingga akhir tahun 2020.

**Tabel 1.3 Perkembangan Nilai Tukar Rp/US\$
Tahun 2008-2019**

Tahun	Nilai Tukar Rp / US\$
2008	11,005
2009	9,447
2010	9,036
2011	9,113
2012	9,718
2013	12,250
2014	12,502
2015	13,864
2016	13,503
2017	13,552
2018	14,236
2019	14,147

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 1.3 Grafik Perkembangan Nilai Tukar Terhadap Rp/US\$ (Kurs) Tahun 2008-2019

Sumber : Tabel 1.3

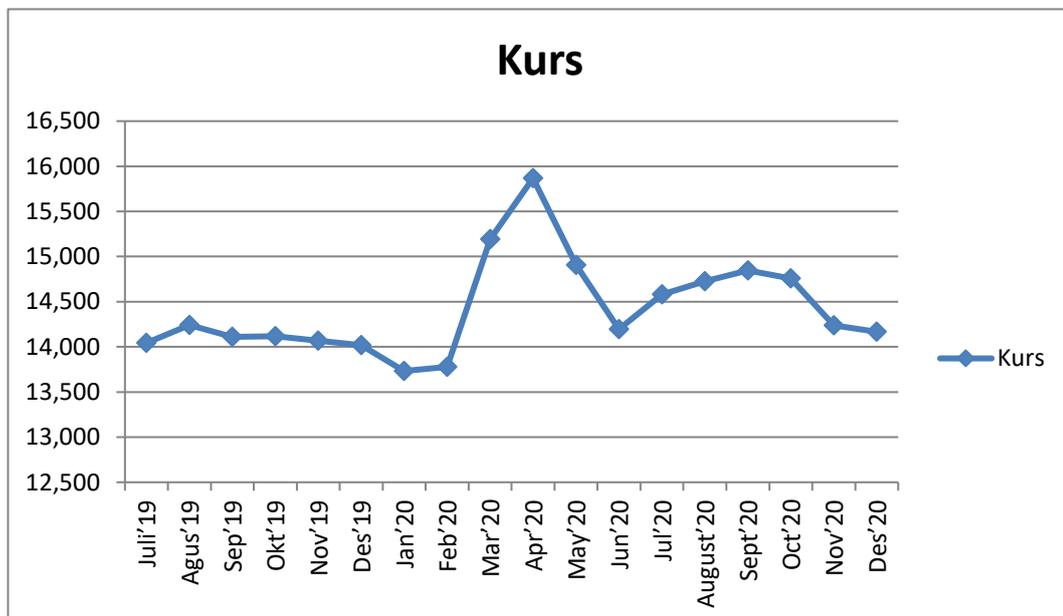
Dalam gambar 1.2 di atas dapat diketahui bahwa Kurs pada tahun 2008 sebesar Rp 11.005 per US\$ kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar Rp 9.447 untuk tahun 2010 kurs mengalami kembali penurunan sebesar Rp 9.037 kemudian pada tahun 2012 kurs mengalami kenaikan sebesar Rp 9.718 kemudian pada tahun 2013 kurs mengalami kenaikan yang signifikan sebesar Rp 12.250 dan tahun 2015 kurs mengalami kembali kenaikan yang sangat signifikan sebesar Rp 13.864 dan akhirnya pada tahun 2017 secara perlahan-lahan Rupiah terhadap Dollar mulai menurun sebesar Rp 13.552 per US\$. dan dapat disimpulkan bahwa perkembangan kurs terhadap dollar selalu mengalami gerakan berfluktuatif seperti pada tahun 2010 kurs terkecil sebesar Rp 9.036 sedangkan kurs tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp 13.864.

Hal ini dikarenakan adanya kenaikan suku bunga The Fed dan berdampak pada Negara-negara lain terutama bagi Negara berkembang yang pada pondasinya masih sangat bergantung pada Negara maju. Pernyataan ini diperkuat oleh pernyataan (Jim Yong Kim : 2014) selaku Presiden Kelompon Bank Dunia, ia mengatakan bahwa pada kondisi seperti ini, Negara-negara berkembang harus menggunakan sumber daya mereka untuk mendukung program-program social menargetkan masyarakat miskin dan melakukan reformasi structural yang berinvestasi pada sumber daya manusia. Tetapi pada tahun 2016 tingkat suku bunga pada Negara Muslim berkembang mengalami penurunan kembali.

Tabel 1.4: Pertumbuhan Kurs di Indonesia (Rp/USD) Juli 2019 – Desember 2020

Periode Kurs		Indonesia
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	14.043
	Agus'19	14.242
	Sep'19	14.111
	Okt'19	14.117
	Nov'19	14.068
	Des'19	14.017
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	13.732
	Feb'20	13.776
	Mar'20	15.194
	Apr'20	15.867
	May'20	14.906
	Jun'20	14.195
	Jul'20	14.582
	August'20	14.724
	Sept'20	14.847
	Oct'20	14.758
	Nov'20	14.236
	Des'20	14.165

Sumber : CEIC data



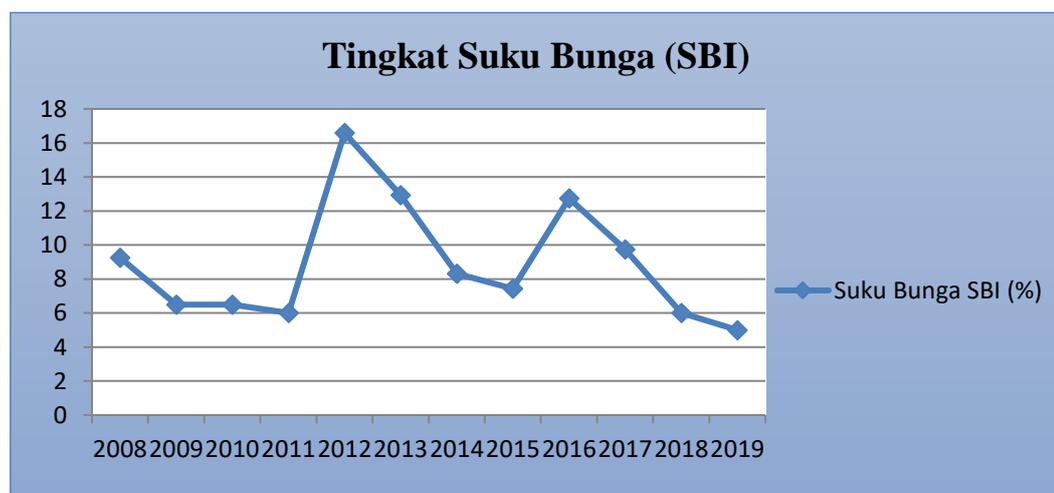
Gambar 1.4: Pertumbuhan Kurs Indonesia (Rp/USD) Juli 2019 – Desember 2020. Sumber: Tabel 1.4

Terjadi Penurunan tingkat nilai tukar rupiah dari bulan Agustus'19 sebelum pada masa pandemi Covid-19 hingga Januari '20 pada saat terjadi pandemi Covid-19, pada bulan berikutnya terjadi kenaikan hingga bulan April'20 dan kembali turun pada hingga bulan Juni'20 dan nilai tukar kembali naik secara signifikan hingga Oktober'20, dan turun kembali hingga akhir tahun 2020.

**Tabel 1.5 Perkembangan Tingkat Suku Bunga (SBI)
Tahun 2008-2019**

Tahun	Suku Bunga (%)
2008	9,25
2009	6,50
2010	6,50
2011	6,00
2012	16,59
2013	12,93
2014	8,31
2015	7,43
2016	12,75
2017	9,75
2018	6,00
2019	5,00

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 1.5 Grafik Perkembangan Suku Bungan di Indonesia Tahun 2008-2019
Sumber : Tabel 1.5

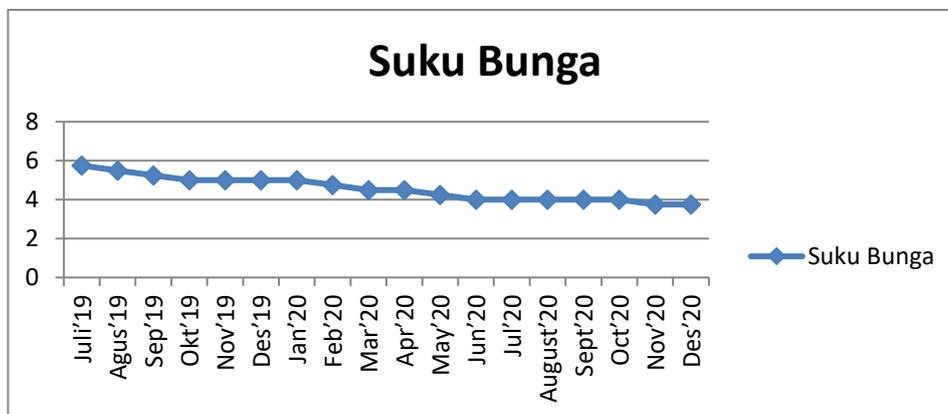
Berdasarkan gambar grafik 1.3 di atas bahwa suku bunga pada tahun 2008 sebesar 9,25% kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 6,50% untuk tahun 2012 suku bunga sbi mengalami kenaikan signifikan sebesar 16,59% dan kemudian pada tahun 2013 suku bunga mengalami penurunan sebesar 12,93% dan kemudian pada tahun 2014 suku bunga mengalami penurunan sebesar 8,31% dan di tahun 2015 suku bunga sbi mengalami penurunan sebesar 7,43 dan di tahun 2016 suku bunga mengalami kenaikan sebesar 12,75% dan tahun 2017 suku bunga turun sebesar 9,75 dapat disimpulkan bahwa perkembangan suku bunga di Indonesia selalu mengalami gerakan berfluktuatif seperti pada tahun 2011 suku bunga sbi terkecil sebesar 6,00% sedangkan suku bunga sbi tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 16,59%.

Bafadal (2009), Teori Paritas Suku Bunga menekankan pada perbedaan antara kurs forward dan kurs spot yang tercermin dari perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara. Kurs forward mata uang suatu negara yang mengandung premi ditentukan oleh perbedaan tingkat suku bunga antar negara.

Tabel 1.6 : Pertumbuhan Suku Bunga di Indonesia (Persen %) Juli 2019 – Desember 2020

Periode Suku Bunga Acuan		Indonesia
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	5,75
	Agus'19	5,5
	Sep'19	5,25
	Okt'19	5
	Nov'19	5
	Des'19	5
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	5
	Feb'20	4,75
	Mar'20	4,5
	Apr'20	4,5
	May'20	4,25
	Jun'20	4
	Jul'20	4
	August'20	4
	Sept'20	4
	Oct'20	4
	Nov'20	3,75
	Des'20	3,75

Sumber : CEIC data



Gambar 1.6: Pertumbuhan Suku Bunga Indonesia (%) Juli 2019 – Desember 2020.

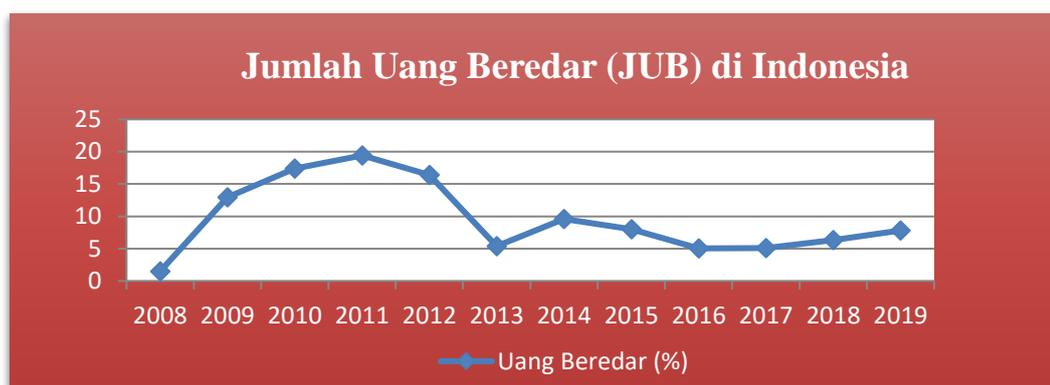
Sumber: Tabel 1.6.

Dilihat dari grafik diatas penurunan tingkat suku bunga acuan terus mengalami penurunan secara signifikan dari sebelum pandemi terjadi dan saat masa pandemi Covid-19 terjadi.

Tabel 1.7 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB) Pada Tahun 2008-2019

Tahun	Jumlah Uang Beredar (%)
2008	1,49
2009	12,92
2010	17,37
2011	19,42
2012	16,41
2013	5,40
2014	9,58
2015	7,99
2016	5,03
2017	5,07
2018	6,30
2019	7,80

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 1.7 Grafik Perkembangan Jumlah Uang Beredar Pada Tahun 2008-2019
Sumber : Tabel 1.7.

Seperti dijelaskan pada Grafik diatas yang bersumber pada tabel 1.4 bahwa Berdasarkan tabel di atas disimpulkan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar pada tahun 2008 mengalami penurunan yang sangat pesat hingga mencapai 1,49% akibat dampak dari krisis ekonomi global dan pada tahun 2011 jumlah uang beredar mengalami kenaikan 19,42% dan pada tahun 2017 jumlah uang beredar mengalami penurunan sebesar 5,07%.

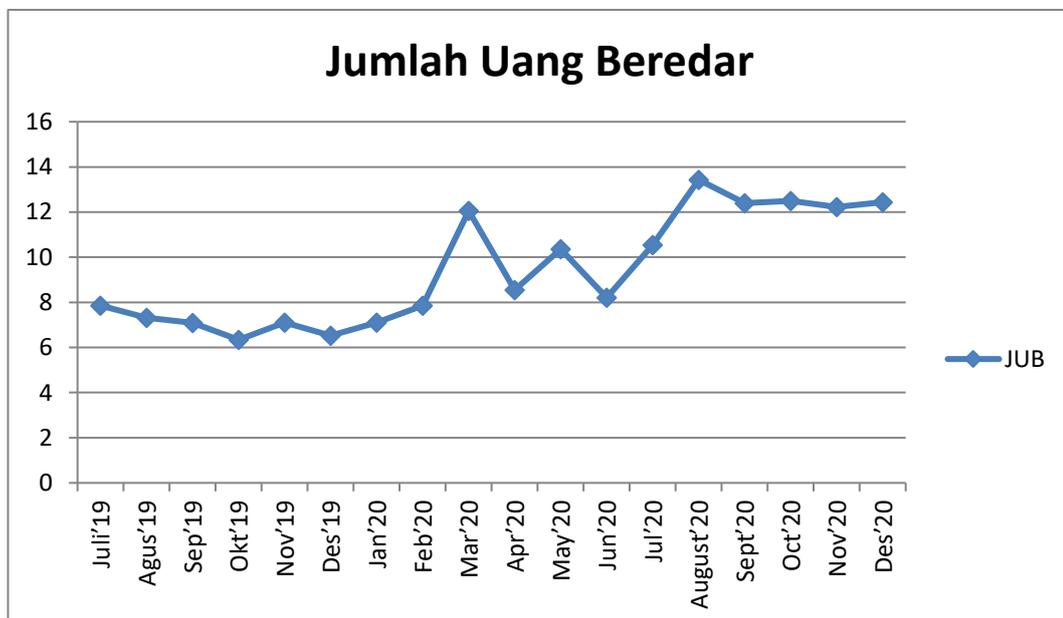
Dan Negara India adalah yang perkembangan investasinya mengalami peningkatan yang signifikan, dimana pada tahun 2016 investasi India mencapai 207.367 Milyar Dollar. Posisi ini adalah perkembangan investasi tertinggi dibandingkan dengan perkembangan investasi di Negara muslim berkembang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perekonomian India pada tahun 2016 mengalami peningkatan dan mengalami perubahan positif, dimana para investor lebih mempercayai berinvestasi di India dibandingkan berinvestasi di negara muslim berkembang lainnya seperti Indonesia, Malaysia dan Turki.

Seperti dikutip pada Republika.co.id (2016) yang menjelaskan kenapa investor semakin tertarik berinvestasi di India yaitu karena fundamental perekonomian India semakin kuat yang didukung oleh pesatnya urbanisasi, jumlah Universitas yang ekselen dan sektor jasa yang kuat dengan banyak perusahaan lokal yang mampu tampil cemerlang di level Internasional.

Tabel 1.8 : Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar di Indonesia (Persen%) Juli 2019 – Desember 2020

Periode Jumlah Uang Beredar	Indonesia	
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	7,86
	Agus'19	7,32
	Sep'19	7,09
	Okt'19	6,34
	Nov'19	7,11
	Des'19	6,53
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	7,11
	Feb'20	7,86
	Mar'20	12,06
	Apr'20	8,55
	May'20	10,36
	Jun'20	8,21
	Jul'20	10,54
	August'20	13,43
	Sept'20	12,39
	Oct'20	12,50
	Nov'20	12,23
	Des'20	12,44

Sumber : CEIC data



Gambar 1.8: Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar (%) Juli 2019 – Desember 2020.
Sumber: Tabel 1.8.

Dari grafik diatas terlihat penurunan Jumlah Uang beredar dimana terjadi penurunan dar bulan Juli'19 hingga oktober'19 pada bulan selanjutnya terjadi kenaikan terus menerus hingga Maret'20 pada saat terjadinya pandemi Covid-19, dan pada bulan berikutnya terjadi fluktuasi hingga bulan Juni'20, pada bulan Juli'20 Jumlah Uang Beredar terjadi kenaikan hingga bulan Desember'20.

**Tabel 1.9 Perkembangan Ekspor Di Indonesia
Tahun 2008-2019**

Tahun	Ekspor (JutaUS\$)	Persentase (%)
2008	137.020,40	20.09
2009	116.510,00	-14.97
2010	157.779,10	35.42
2011	203.496,60	28.97
2012	190.020,30	-6.62
2013	182.551,79	-3.93
2014	175.980,00	-3.60
2015	150.366,30	-14.55
2016	145.186,20	-,3,44
2017	168.828,20	16.28
2018	180.012,70	6,62
2019	167.683,00	6,85

Sumber : BPS indonesia.



Gambar 1.9 Grafik Perkembangan Ekspor Indonesiadalam Juta US\$ Tahun 2008-2019

Sumber : Tabel 1.9.

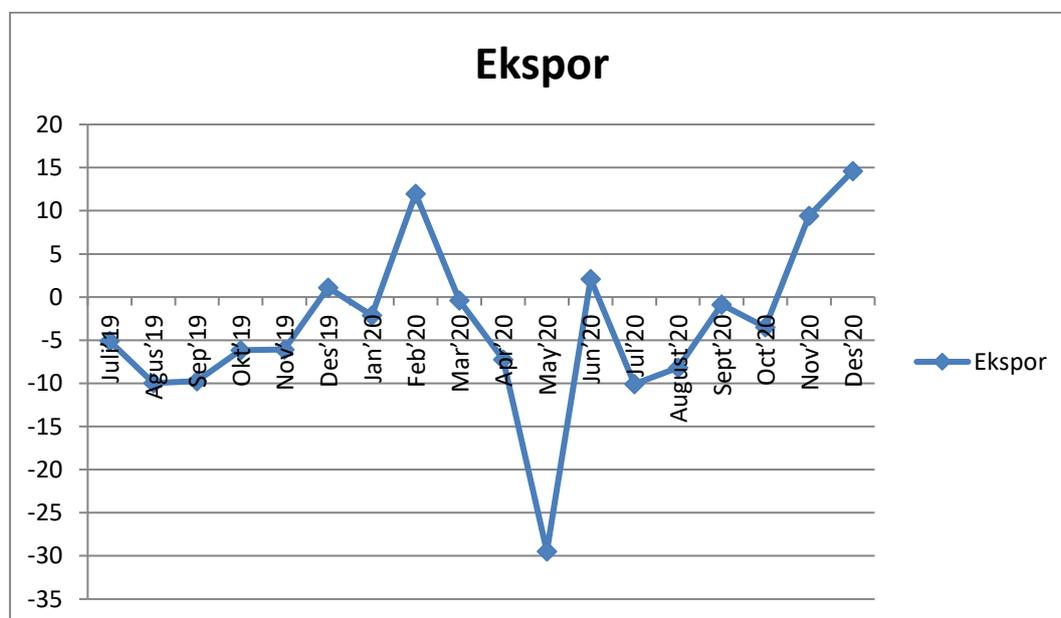
Pada gambar 1.5 diatas, dapat kita ketahui bahwa perkembangan ekspor Indonesia pada tahun 2008 sebesar 137.020,40 Juta US\$ dengan persentase sebesar 20,09%. Kemudian ekspor Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2009 sebesar 116.510,00 Juta US\$ dengan persentase sebesar -14,97%. Kemudian ekspor Indonesia pada tahun 2010 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 157.779,10 Juta US\$ dengan persentase sebesar 35,42%. Pada tahun 2012 ekspor Indonesia mengalami penurunan signifikan sebesar 190.020,30 Juta US\$ dengan persentase sebesar -6,62% dibanding pada tahun 2011. Pada tahun 2015 ekspor Indonesia mengalami penurunan sebesar 150.366,30 dengan persentase sebesar -14,55% dibandingkan pada tahun 2014 sebesar -3,60%. Pada tahun 2017 ekspor Indonesia mengalami kenaikan sebesar 168.828,20 Juta US\$ dengan persentase sebesar 16,28%. Dapat disimpulkan bahwa perkembangan ekspor Indonesia selama tahun 2012 sampai 2016 mengalami defisit dibandingkan pada tahun sebelumnya. Hal ini membuat perkembangan ekspor Indonesia tidak baik untuk kondisi ekonomi Nasional.

Yusuf (2018), menjelaskan bahwa semakin banyak aktivitas ekspor impor, semakin besar devisa yang diperoleh suatu negara. Biasanya komoditi yang di ekspor terdiri dari dua macam yakni minyak bumi dan gas alam (migas) dan selain minyak bumi dan gas alam (non migas) barang-barang yang termasuk migas diantaranya minyak tanah, bensin, solar, dan elpiji.

Tabel 1.10 : Pertumbuhan Ekspor di Indonesia (Milyar US\$) Juli 2019 – Desember 2020

Periode pertumbuhan Ekspor	Indonesia	
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	-5,100
	Agus'19	-9,980
	Sep'19	-9,729
	Okt'19	-6,144
	Nov'19	-6,088
	Des'19	1,085
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	-2,124
	Feb'20	11,986
	Mar'20	-0,382
	Apr'20	-7,246
	May'20	-29,483
	Jun'20	2,091
	Jul'20	-10,078
	August'20	-8,177
	Sept'20	-0,849
	Oct'20	-3,489
	Nov'20	9,429
	Des'20	14,620

Sumber : CEIC data



Gambar 1.10 : Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar (%) Juli 2019 – Desember 2020.

Sumber: Tabel 1.10.

Indonesia terjadi penurunan tingkat Ekspor dari bulan Juli hingga bulan September'19 pada saat sebelum pandemi terjadi, dan di bulan berikutnya terjadi kenaikan hingga akhir tahun 2019, pada bulan Januari'20 terjadi penurunan tingkat Ekspor di Indonesia dan kembali naik di bulan Februari'20, pada saat bulan Maret tingkat Ekspor di Indonesia terus mengalami penurunan pada saat pandemi terjadi hingga bulan Mei'20, dan kembali naik di bulan Juni'20 pada bulan selanjutnya tingkat Ekspor di Indonesia kembali turun dan perlahan naik di bulan berikutnya, dan kembali turun di bulan Oktober'20 dan kembali naik dari bulan November'20 hingga Desember'20.

**Tabel 1.11 Perkembangan Impor Indonesia
Tahun 2008-2019**

Tahun	Impor (JutaUS\$)	Persentase (%)
2008	129.197,30	73.48
2009	96.829,20	-25,05
2010	135.663,30	40.10
2011	177.435,60	30.79
2012	191.689,50	8.03
2013	186.628.70	-2.64
2014	178.179,34	-4.53
2015	142.694,80	-19,91
2016	135.652,90	-4,93
2017	156.985,60	15,72
2018	188.711,2	16,64
2019	171.275,7	16,55

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 1.11 Grafik Perkembangan Impor Di Indonesia Tahun 2008-2019.
Sumber : Tabel 1.11.

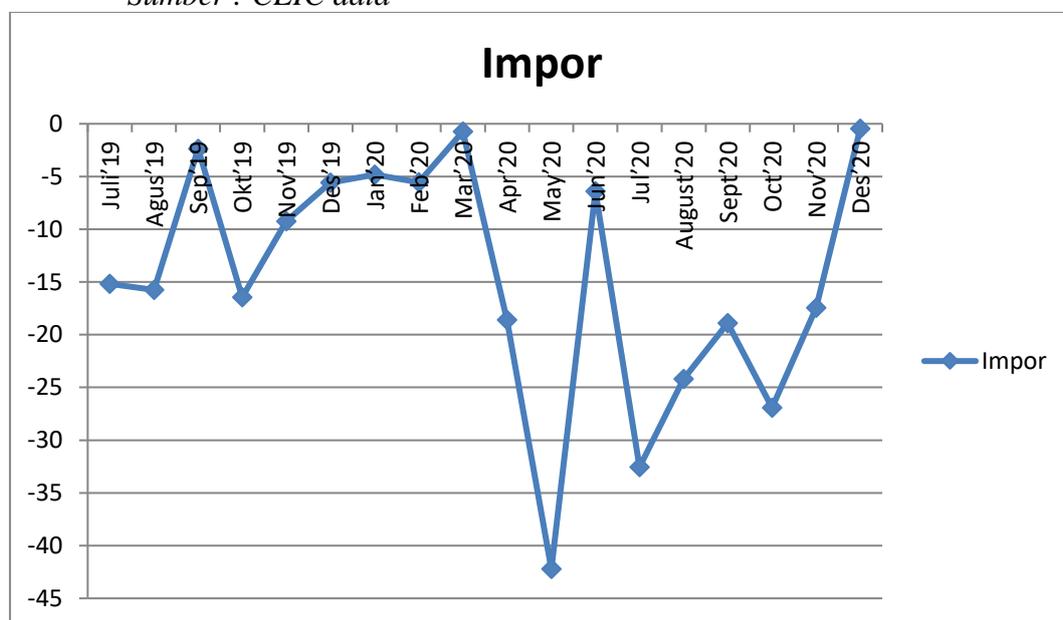
Pada gambar 1.6 diatas, dapat kita ketahui bahwa perkembangan Impor Indonesia pada tahun 2008 sebesar 129.197,30 Juta US\$ dengan persentase sebesar 73,48%. Kemudian Impor Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2010 sebesar 135.663,30 Juta US\$ dengan persentase sebesar 40,10%. Kemudian impor Indonesia pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 156.985,60 Juta US\$ dengan persentase sebesar 15,72%. Sepanjang tahun 2013 sampai tahun 2016 impor Indonesia terus mengalami penurunan. Hal ini menjadi membuat kondisi perdagangan Indonesia mengalami surplus.

Budhi dalam Ihsan (2018), menjelaskan bahwa impor adalah sebuah kegiatan di bidang perdagangan yang kebanyakan berkecimpung di dunia internasional dengan kegiatan didalamnya memasukkan barang dari luar negeri ke dalam negeri tujuannya.

Tabel 1.12: Pertumbuhan Impor di Indonesia (Milyar US\$) Juli 2019 – Desember 2020

Periode pertumbuhan Impor	Indonesia	
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	-15,186
	Agus'19	-15,750
	Sep'19	-2,372
	Okt'19	-16,463
	Nov'19	-9,238
	Des'19	-5,585
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	-4,821
	Feb'20	-5,545
	Mar'20	-0,736
	Apr'20	-18,598
	May'20	-42,228
	Jun'20	-6,394
	Jul'20	-32,569
	August'20	-24,186
	Sept'20	-18,888
	Oct'20	-26,919
	Nov'20	-17,444
	Des'20	-0,472

Sumber : CEIC data



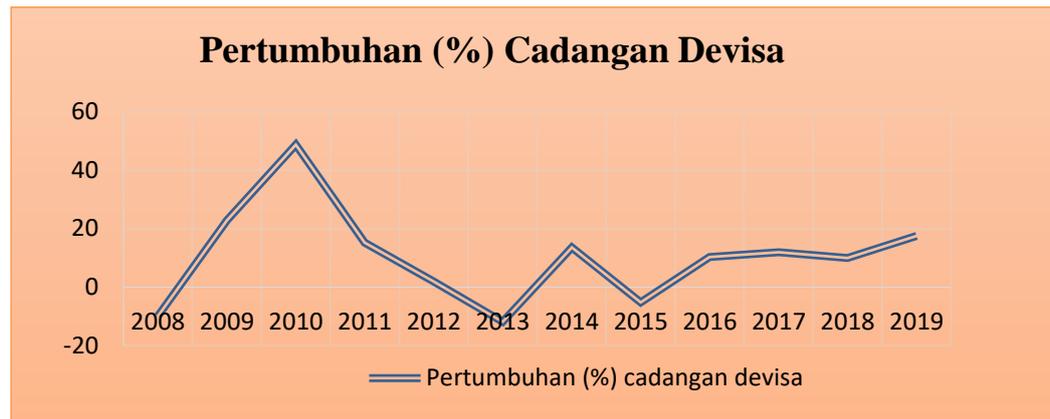
Gambar 1.12: Pertumbuhan Impor(%) Juli 2019 – Desember 2020.
Sumber: Tabel 1.12

Pada negara Indonesia terjadi kenaikan Impor di bulan September'19 dan turun di bulan berikutnya, secara perlahan tingkat Impor di Indonesia terus naik dari bulan November'19 sebelum pandemi dan terus naik di bulan Maret'20 pada saat pandemi, pada bulan berikutnya terjadi penurunan yang tajam pada hingga bulan Mei'20 pada saat pandemi dan tingkat Impor kembali naik di bulan Juni'20 dan pada bulan selanjutnya kembali menurun, pada bulan Agustus'20 kembali meningkat hingga bulan September'20 dan turun kembali di bulan Oktober'20 dan pada bulan berikutnya kembali naik hingga bulan Desember'20 selama masa pandemi.

**Tabel 1.13: Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia
Tahun 2008-2017**

Tahun	Cadangan Devisa (JutaUS\$)	Persentase (%)
2008	49.164	-9,88
2009	60.369	22,79
2010	89.751	48,67
2011	103.380	15,18
2012	105.343	1,90
2013	92.872	-11,84
2014	105.504	13,60
2015	100.072	-5,15
2016	110.341	10,26
2017	123.565	11,98
2018	120.654	10,02
2019	129.183	17,54

Sumber : BPS Indonesia.



Gambar 1.13. Grafik Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2008-2019

Sumber : Tabel 1.13.

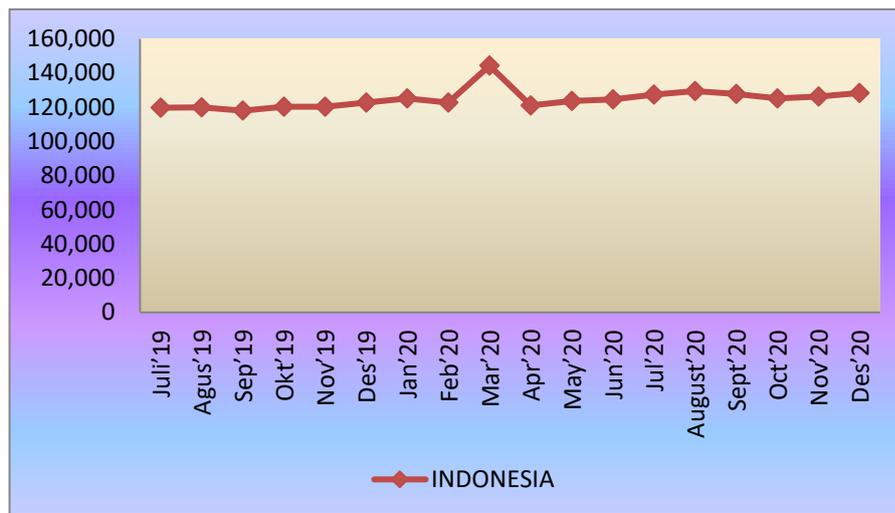
Pada gambar 1.13 diatas, dapat kita ketahui bahwa perkembangan Devisa Indonesia pada tahun 2008 sebesar 49 164 Juta US\$ dengan persentase sebesar -9,88%. Kemudian Devisa Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2009 sebesar 60 369 Juta US\$ dengan persentase sebesar 22,79%. Kemudian devisa Indonesia pada tahun 2010 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 48,67 Juta US\$ dengan persentase sebesar 48,67%. Pada tahun 2012 cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan signifikan sebesar 105 343 Juta US\$ dengan persentase sebesar 1,90% dibanding pada tahun 2011. Pada tahun 2015 cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 100 072 Juta US\$ dengan persentase sebesar -5,15% dibandingkan pada tahun 2014 sebesar -13,60%. Kemudian pada tahun 2017 cadangan devisa Indonesia mengalami kenaikan sebesar 123 565Juta US\$ dengan persentase sebesar 11,98%. Dapat disimpulkan bahwa perkembangan cadangan Devisa mengalami gerakan fluktuatif dimana cadangan devisa mengalami penurunan pada tahun 2008 tahun 2013 dan tahun 2015. Hal ini cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan akibat aktivitas perdagangan Internasional.

Carbaugh (2004) dan Soetikno (2016) bahwa cadangan devisa juga merupakan faktor penting dalam menstabilkan nilai tukar. Hal tersebut yang menyatakan tujuan utama dari international reserves adalah untuk memfasilitasi pemerintah dalam melakukan intervensi pasar sebagai upaya untuk menstabilkan nilai tukar. Selain itu, kenaikan cadangan devisa dalam neraca pembayaran memberi stimulus untuk membuat mata uang rupiah mengalami apresiasi. Hal tersebut menunjukkan cadangan devisa Indonesia memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

Tabel 1.14 : Pertumbuhan Cadangan Devisadi Indonesia (Milyar US\$) Juli 2019 – Desember 2020

Periode pertumbuhan Cadangan Devisa	INDONESIA	
SEBELUM PANDEMI COVID-19	Juli'19	119.680
	Agus'19	119.944
	Sep'19	117.973
	Okt'19	120.289
	Nov'19	120.340
	Des'19	122.707
SAAT PANDEMI COVID-19	Jan'20	125.114
	Feb'20	122.688
	Mar'20	144.277
	Apr'20	120.962
	May'20	123.600
	Jun'20	124.618
	Jul'20	127.439
	August'20	129.354
	Sept'20	127.688
	Oct'20	125.142
	Nov'20	126.344
	Des'20	128.398

Sumber : CEIC data



Gambar 1.14 : Pertumbuhan Cadangan Devisa Indoneisa (Juta USD) Juli 2019 – Desember 2020.

Sumber: Tabel 1.14.

Negara Indonesia sebelum masuk nya pandemic Covid-19 pertumbuhan cadangan Devisa di negara tersebut cenderung dari Juli'19 meningkat bahkan pada saat pandemi pada awal tahun 2020 di bulan Januari'20 dan di negara lain mulai terjadi pandemi Covid-19 tersebut, pada bulan Februari'20 pertumbuhan Cadangan devisa mulai turun dan meningkat lagi di bulan berikutnya Maret'20, pada saat Bulan April'20 kembali menurun lalu meningkat di bulan Mei'20 hingga bulan Juni'20 di masa Pandemi Covid-19, pada bulan selanjutnya terjadi kenaikan hingga bulan Agustus'20 dan kembali menurun di bulan September'20, penurunan kembali terjadi dibulan Oktober'20 dan November'20 dan kembali naik di bulan Desember'20.

Dari penjelasan di atas maka peneliti akan mengambil keputusan berdasarkan masalah dengan memilih

Judul “Dampak Kebijakan Moneter terhadap Kestabilan Nilai Tukar dan Neraca Perdagangan saat Covid-19 di Indonesia”

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

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

- a. Terjadi kenaikan inflas ipada tahun 2017 dan pada Februari'20 pada saat pandemi Covid-19
- b. Terjadi kenaikan tingkat Nilai tukar pada tahun 2018 dan kenaikan Nilai tukar terjadi pada April'20 pada saat pandemi Covid-19
- c. Terjadi kenaikan Suku Bunga pada tahun 2016 .
- d. Terjadi kenaikan Jumlah uang beredar tahun 2011 dan pada bulan Agustus'20 Terjadi peningkatan Jumlah Uang Beredar pada saat pandemi Covid-19 .
- e. Terjadi kenaikan Impor pada 2018 terjadi penurunan Impor pada bulan Mei'20 pada saat pandemi Covid-19.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Dampak Kebijakan moneter terhadap kestabilan nilai tukar dan neraca perdagangan saat covid-19 di Indonesia.

C. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang dibahas penulis yaitu :

1. Apakah Kebijakan moneter berpengaruh secara simultan terhadap Kestabilan Nilai Tukar dan Neraca Perdagangan di Indonesia ?
2. Apakah kebijakan moneter dapat berkontribusi menjaga kestabilan rupiah dan neraca perdagangan di Indonesia baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis Kebijakan moneter berpengaruh secara simultan terhadap Kestabilan Nilai Tukar dan Neraca Perdagangan di Indonesia
2. Untuk mengetahui apakah kebijakan moneter dapat berkontribusi menjaga kestabilan rupiah di Indonesia dan neraca perdagangan di Indonesia baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian adalah:

- a. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang dampak kebijakan moneter terhadap kestabilan rupiah dan neraca perdagangan di Indonesia.
- b. Menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait (BI) dalam menentukan kebijakannya mengenai kebijakan moneter dalam menjaga kestabilan rupiah dan neraca perdagangan di Indonesia.

- c. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan kebijakan moneter dalam menjaga kestabilan rupiah dan neraca perdagangan di Indonesia.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Azhar Bafadal (2008), Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah yang berjudul: Analisis mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional dan syariah melalui jalur harga asset terhadap Inflasi di Indonesia: Model VAR. Sedangkan penelitian ini berjudul: Analisis kebijakan moneter melalui jalur harga saham di negara Muslim berkembang : Model VAR Penjelasan lebih lanjut tentang keaslian penelitian akan dijelaskan pada tabel dibawah ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.15 Perbedaan Penelitian

No.	Perbedaan	Azhar Bafadal (2008)	YendraAswadi (2019)
1.	Variabel	Variabel yang digunakan peneliti terdahulu terdapat 4 (empat) variabel yaitu Suku Bunga, Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi, Nilai tukar, Uang Beredar.	Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan 6 (enam) variabel yaitu Suku Bunga, Inflasi, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Ekspor, Impor.
2.	Model	VAR (<i>Vector Autoregression</i>)	Simultan, VAR (<i>Vector Autoregression</i>), FEVD (<i>Forecast Error Variance Decomposition</i>) dan IRF (<i>Impulse Response Function</i>).
3.	Lokasi	Indonesia	Indonesia
4.	Waktu	2008	2019

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Moneter

Setiawan (2009), menjelaskan bahwa kebijakan moneter dapat ditransmisikan melalui berbagai jalur (*channel*), yaitu jalur suku bunga, jalur kredit perbankan, jalur neraca perusahaan, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi. Dengan melewati jalur-jalur tersebut, kebijakan moneter akan ditransmisikan dan berpengaruh ke sektor finansial dan sektor riil setelah beberapa waktu lamanya (*lag of monetary policy*).

Tujuan utama kebijakan moneter lebih ditekankan pada stabilitas harga, dengan dasar beberapa pertimbangan Solikin dalam Setiawan (2009), yakni yang Pertama, dengan output ditentukan sesuai dengan kapasitas ekonomi jangka panjang maka segala kebijakan yang mendorong pertumbuhan ekonomi akan menciptakan inflasi (*the short-run Phillips-curve*) sehingga tidak akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi riil. Kedua, rational economic agent mengerti bahwa tindakan kejutan pembuat kebijakan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang mendorong inflasi dapat mendorong terjadinya permasalahan *time consistency*. Ketiga, Kebijakan moneter mempengaruhi variabel ekonomi memakan waktu panjang dan mempunyai lag. Keempat, kestabilan harga dapat mendorong terciptanya iklim ekonomi yang lebih baik karena akan mengurangi biaya yang berasal dari inflasi.

Setiawan (2009), kebijakan moneter perlu dijalankan secara sehat, dan prinsip-prinsip Kebijakan Moneter yang sehat adalah:

- a. Mempunyai satu tujuan akhir yang diutamakan (*overriding objective*), yaitu sasaran inflasi, sebagai kontribusi pokok kebijakan moneter dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Untuk itu, sasaran inflasi ditetapkan dengan mempertimbangkan pengaruhnya (*trade-off*) dengan pertumbuhan ekonomi.
- b. Kebijakan moneter bersifat antisipatif atau forward looking, yaitu dengan mengarahkan kebijakan moneter yang ditempuh saat ini diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan pada periode yang akan datang mengingat adanya efek tunda (*lag*) kebijakan moneter.
- c. Meningkatkan diri kepada suatu mekanisme tertentu dalam membuat pertimbangan penentuan respon kebijakan moneter (*constrained discretion*). Dalam penetapan respon kebijakan moneter, bank sentral mempertimbangkan prakiraan inflasi, pertumbuhan ekonomi, serta berbagai variabel lain. Termasuk pertimbangan mengenai kebijakan ekonomi Pemerintah dalam kerangka koordinasi kebijakan moneter dengan kebijakan makro lain.
- d. Sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola yang sehat (*good governance*), yaitu berkejelasan tujuan, konsisten, transparan, dan berakuntabilitas.

Setiawan (2009), menjelaskan bahwa penetapan stabilitas harga melalui kebijakan moneter mendorong kesinambungan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Namun di sisi lain jika pencapaian kebijakan moneter tidak dilakukan secara terukur juga dapat mengakibatkan tekanan terhadap pertumbuhan ekonomi.

a. Suku Bunga

Bafadal (2009), menjelaskan bahwa suku bunga dan *money supply* merupakan instrumen kebijakan moneter yang dipegang oleh Bank Indonesia. Kedua instrumen tersebut sering pula disebut sebagai sasaran atau target antara (*intermediate target*) bagi Bank Indonesia untuk meraih sasaran atau target akhir (*ultimate target*). Target akhir dari ekonomi adalah pertumbuhan ekonomi dan atau pengendalian inflasi. Hubungan tingkat suku bunga dan nilai tukar telah digambarkan dalam teori Paritas Suku Bunga (*Interest Rate Parity Theory*) yang menyatakan bahwa perbedaan tingkat suku bunga pada pasar keuangan internasional mempunyai kecenderungan yang sama dengan *forward rate premium* atau *forward rate discount*.

Bafadal (2009), Teori Paritas Suku Bunga menekankan pada perbedaan antara kurs *forward* dan kurs *spot* yang tercermin dari perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara. Kurs *forward* mata uang suatu negara yang mengandung premi ditentukan oleh perbedaan tingkat suku bunga antar negara, selain itu, pergerakan nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh perkembangan bursa saham regional.

1) Teori Klasik Tingkat Suku Bunga

Noorpin dan Soetikno (2016), bahwa bunga adalah harga dari penggunaan *loanable funds* atau dapat diartikan sebagai dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau dana investasi, sebab menurut teori klasik, bunga adalah harga yang terjadi di pasar dana investasi. Menurut teori klasik, tabungan dan investasi merupakan

fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung dan keinginan untuk melakukan investasi akan makin meningkat. Artinya, pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungan. Disisi lain semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil, alasannya adalah seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut lebih besar daritingkat bunga yang harus dibayarkan untuk dana investasi tersebut sebagai ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*)

2) Teori Keynes

Soetikno (2016), teori tingkat bunga Keynes ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Menurut teori ini ada tiga motif yang merupakan sumber timbulnya permintaan uang yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi. Tiga motif inilah yang merupakan sumber timbulnya permintaan uang yang diberi istilah *liquidity preference*, adanya permintaan uang menurut teori Keynes berlandaskan pada konsepsi bahwa umumnya orang menginginkan dirinya tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. Memegang uang tunai menjamin likuiditas seseorang. *Preferensi* atau keinginan untuk tetap likuid membuat orang bersedia membayar harga tertentu untuk penggunaan uang .

Hubungan antara permintaan uang untuk spekulasi dengan suku bunga adalah negatif. Artinya setiap kenaikan suku bunga, maka permintaan uang untukspekulasi akan berkurang. Dan sebaliknya, apabila suku bunga turun, maka permintaan uang untuk spekulasi naik. Apabila tingkat bunga naik, harga surat berharga turun, masyarakat akan tertarik untuk membeli surat berharga karena

harga turun dan sebaliknya, apabila suku bunga turun, harga surat berharga akan naik, masyarakat tidak berminat untuk membeli surat berharga karena naik, sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita capital loss atau capital gain. Tingkat bunga disini adalah tingkat bunga rata-rata dari segala macam surat berharga yang beredar di masyarakat.

3) Teori Paritas Tingkat Bunga

Soetikno (2016), menjelaskan bahwa kondisi paritas suku bunga menyatakan bahwa suku bunga domestik sama dengan suku bunga luar negeri dikurangi perkiraan apresiasi dari mata uang domestik atau dapat dinyatakan dengan suku bunga domestik sama dengan suku bunga luar negeri ditambah perkiraan apresiasi dari mata uang asing. Jika suku bunga domestik lebih tinggi daripada suku bunga luar negeri, ini artinya ada perkiraan apresiasi positif dari mata uang asing, yang akan mengompensasi penurunan suku bunga luar negeri lebih rendah. Suku bunga domestik sebesar 5% dibandingkan dengan suku bunga luar negeri 3% berarti bahwa perkiraan apresiasi dari mata uang asing seharusnya adalah 2% atau perkiraan depresiasi mata uang domestik seharusnya adalah 2%. Misalnya keadaan suku bunga dalam dan luar negeri sama, kemudian salah satu negara menaikkan tingkat suku bunganya, hal tersebut menyebabkan selisih tingkat bunga antar masing-masing negara, maka akan ada aliran modal masuk (*capital inflow*) ke negara yang menaikkan tingkat suku bunga tersebut, sehingga akan membuat mata uangnya terapresiasi. Sedangkan negara lain yang awalnya tidak menaikkan suku bunganya, dikarenakan di negara tersebut mengalami *capital outflow* dan nilai tukarnya terdepresiasi, negara tersebut akhirnya juga

akan meningkatkan tingkat suku bunganya, untuk membalikkan keadaan arus modal dan nilai tukarnya seperti semula.

b. Jumlah Uang Beredar

Soetikno (2016), menjelaskan bahwa uang beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Perkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Kewajiban yang menjadi komponen uang beredar terdiri dari uang kartal yang dipegang masyarakat (di luar Bank Umum dan BPR), uang giral, uang kuasi yang dimiliki oleh sektor swasta domestik, dan surat berharga selain saham yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun. Uang beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi rupiah), sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

Octaviana dalam Utama (2016), menjelaskan bahwa jumlah uang beredar (JUB) yaitu M1 (uang dari arti sempit) yang terdiri dari uang kartal dan uang giral, dan (uang dalam arti luas) yang terdiri dari ditambah uang kuasa. Menurut Prasetyo (2009), ukuran yang paling umum digunakan dalam mempelajari jenis uang beredar hampir di sebagian besar Negara di dunia ini termasuk di Indonesia

adalah jenis dan Rumus untuk menghitung Jumlah Uang Beredar adalah sebagai berikut :

$$M2 = (C + D) + TD$$

Keterangan :

M2 = Jumlah uang beredar dalam arti luas

C = Uang kartal (uang kertas + uang logam)

D = Uang giral atau cek

TD = Deposito berjangka (time deposit)

Secara teknis, yang dihitung sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Uang yang berada di tangan bank (bank umum dan bank sentral), serta uang kertas dan logam (kuartal) milik pemerintah tidak dihitung sebagai uang beredar. Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi. Biasanya bila perekonomian tumbuh dan berkembang, jumlah uang beredar juga bertambah, sedang komposisinya berubah. Bila perekonomian makin maju, porsi penggunaan uang kartal makin sedikit, digantikan uang giral. Biasanya juga bila perekonomian.

Setiawina dalam Utama (2016), Aktivitas dari jumlah uang beredar sangat mempengaruhi perekonomian suatu negara. JUB sangat menentukan bagaimana keadaan inflasi didalam negara tersebut. JUB di Indonesia lebih banyak diartikan dalam konsep narrow money, yang artinya orang-orang banyak beranggapan uang kuasai merupakan bagian dari likuiditas.

Apabila pengeluaran pemerintah meningkat, maka jumlah uang yang beredar juga akan meningkat, karena proses pengeluaran pemerintah menggunakan mata uang rupiah. Apabila jumlah uang beredar naik seharusnya cadangan devisa yang dimiliki juga harus naik.

1) Teori Permintaan Uang

Soetikno (2016), Teori permintaan uang yang dikembangkan atas dasar pemikiran aliran klasik atau lebih dikenal dengan Teori Kuantitas Uang menjelaskan peranan uang terhadap perekonomian secara umum yang pertama kali dijelaskan oleh Irving Fisher pada tahun 1911 melalui *The Quantity Theory of Money*. Teori ini berpandangan bahwa terdapat hubungan langsung antara pertumbuhan jumlah uang beredar dengan kenaikan harga-harga umum (inflasi). Teori kuantitas uang menggambarkan kerangka yang jelas mengenai hubungan langsung yang sistematis antara pertumbuhan jumlah uang beredar dan inflasi. Analisis Fisher dalam teori ini mengacu pada persamaan pertukaran (*equation of exchange*) yang dirumuskan sebagai:

$$M.V = P.T$$

Dimana: M = Jumlah uang beredar

V = Velocity of money

P = Harga barang dan jasa

T = Volume transaksi

Soektino (2016) menjelaskan bahwa dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa jumlah uang beredar dikalikan dengan velositas uang akan sama dengan nilai transaksi. Persamaan tersebut dapat dikembangkan menjadi teori tentang peranan uang dalam perekonomian dengan cara melihat perilaku setiap variabel-variabel dalam persamaan berikut:

- a) Jumlah uang beredar merupakan variabel eksogen yang jumlahnya ditentukan oleh pemerintah dan bank sentral sebagai otoritas moneter.

- b) Variabel tingkat harga merupakan variabel residu yang nilainya ditentukan oleh hasil interaksi ketiga variabel lainnya. Harga diasumsikan fleksibel, sehingga harga dapat menyesuaikan atau bergerak naik atau turun.
- c) Variabel velositas menunjukkan berapa kali uang berpindah tangan dalam suatu periode tertentu. Variabel ini tidak tergantung pada jumlah uang beredar (asumsi klasik). Artinya perubahan dalam jumlah uang beredar tidak mempengaruhi velositas. Jika jumlah uang beredar bergerak berlawanan dengan variabel velositas maka perubahan jumlah uang beredar akan dinetralkan oleh perubahan velositas yang tidak akan berpengaruh terhadap tingkat harga dan volume transaksi.
- d) Variabel transaksi merupakan jumlah keseluruhan transaksi pada suatu selang waktu tertentu. Perilaku variabel tersebut dapat dijelaskan baik dalam perilaku jangka pendek maupun jangka panjang.

2. Kestabilan Rupiah

Menurut Pohan dalam Fauziyah (2015), menjaga kestabilan nilai uang ini bukanlah masalah yang sederhana, karena uang berkaitan erat dengan hampir seluruh aspek dalam perekonomian. Dan alasan ini pula, proses kebijakan moneter sampai menyentuh kepada sektor riil menjadi masalah yang sangat kompleks dan tidak mudah pula menjaga stabilitas harga pada kondisi inflasi yang aman. Proses ini kemudian lazim disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter, yang merupakan saluran penghubung kebijakan moneter ke perekonomian riil.

Menurut Fauziah (2015), Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia biasanya akan memainkan dan mengatur jumlah uang beredar untuk menstabilkan ekonomi moneter negara. Jumlah uang beredar yang stabil akan menekan tingginya angka inflasi. Uang yang beredar dalam suatu negara amat penting. Dalam arti luas, uang beredar adalah uang yang di dalamnya termasuk aset keuangan yang memenuhi fungsinya sebagai uang dengan tingkat likuiditas yang berbeda satu sama lain.

a. Inflasi

Macthra (2016), Fenomena ekonomi yang tak pernah hilang dalam sejarah panjang ekonomi adalah inflasi. Dimana inflasi menjadi pembahasan yang sering dibahas karena mempunyai dampak yang amat luas dalam perekonomian makro. Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum dan secara terus menerus (Mankiw, 2003:145). Ini tidak berarti bahwa harga-harga dari berbagai macam barang tersebut meningkat dengan persentase yang sama, karena kenaikan tersebut mungkin terjadi secara tidak bersamaan. Maka dari itu inflasi dikatakan terjadi apabila harga-harga barang umum meningkat secara terus menerus selama satu periode tertentu, namun jika kenaikan terjadi sekali saja meskipun dalam persentase yang besar belum tentu dapat dikatakan inflasi.

Hubungan inflasi dan pertumbuhan ekonomi adalah jika saat inflasi dalam tingkat yang terkendali atau stabil maka dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi, yang mampu memberikan semangat kepada produsen untuk lebih meningkatkan produksinya. Karena produksi meningkat maka produsen akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak disaat kenaikan harga yang tidak

terlalu tinggi. Selain itu, peningkatan produksi memberi dampak positif lain yaitu tersedianya lapangan kerja baru.

Menurut Vanieris dalam Perlambang (2012), bahwa dalam definisi ini kenaikan harga yang sporadis bukan dikatakan sebagai inflasi. Sehingga menurut Venieris dan Sebold dalam Anton Hermanto Gunawan(1991) di dalam definisi:

- 1) Adanya kecenderungan (tendency) harga-harga untuk meningkat, yang berarti mungkin saja tingkat harga yang terjadi aktual pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan kecenderungan yang meningkat
- 2) Peningkatan harga tersebut berlangsung “terus menerus” (sustained) yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja, yakni akibat adanya kenaikan harga bahan baker minyak pada awal tahun saja misalnya.
- 3) Mencakup pengertian “tingkat harga umum” (general level of prices), yang berarti tingkat harga yang meningkat bukan hanya satu atau beberapa komoditi saja.

Perlambang (2012), bahwa terdapat jenis inflasi menurut asal dariinflasi dibagi menjadi 3 yaitu:

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (domestic inflation) Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaranbelanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen gagal dan sebagainya.
- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri padanegara-negara yang perekonomiannya terbuka. Penularan inflasi ini dapatterjadi melalui kenaikan hargaharga baik itu impor maupun ekspor baik secarademand inflation maupun cost inflation.

Macthra (2016), menjelaskan bahwa sedangkan Inflasi akan berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi jika terjadinya peningkatan inflasi, sehingga masyarakat akan tidak suka memiliki uang tunai. Oleh karena itu, nilai uang riil yang dipegang menjadi semakin rendah dan juga daya beli uang menjadi rendah. Hal ini membuat produsen tidak bersemangat memproduksi sebab hasil produksi akan kurang laku karena kenaikan harga yang terlalu tinggi dan akibat selanjutnya hasil produksi pun menurun.

Gultom (2014), menjelaskan bahwa inflasi umum adalah komposit dari inflasi inti, inflasi administered prices, dan inflasi volatile goods yaitu:

- 1) Inflasi inti (*core inflation*) Inflasi barang/jasa yang perkembangan harganya dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi secara umum, seperti ekspektasi inflasi, nilai tukar, dan keseimbangan permintaan dan penawaran, yang sifatnya cenderung permanen, persistent, dan bersifat umum. Berdasarkan SBH 2007 jumlah komoditasnya sebanyak 692 antara lain kontrak rumah, upah buruh, mie, susu, mobil, sepeda motor, dan sebagainya.
- 2) Inflasi yang harganya diatur pemerintah (*administered prices inflation*) Inflasi barang/jasa yang perkembangan harganya secara umum dapat diatur pemerintah. Berdasarkan SBH 2007 jumlah komoditasnya sebanyak 21 antara lain bensin, tarif listrik, rokok, dan sebagainya.
- 3) Inflasi bergejolak (*volatile goods*) Inflasi barang/jasa yang perkembangan harganya sangat bergejolak. Berdasarkan tahun dasar 2007, inflasi *volatile goods* masih didominasi bahan makanan, sehingga sering disebut juga

sebagai inflasi *volatile foods*. Jumlah komoditasnya sebanyak 61 antara lain beras, minyak goreng, cabai, daging ayam ras, dan sebagainya.

Soetanto dalam Utama (2016), menjelaskan terkait merupakan cara menghitung IHK yaitu:

$$IHKX = \frac{P_n}{P_o} \times 100\%$$

Keterangan:

= Harga saat ini

= Harga tahun dasar

Setelah Indeks Harga Konsumen (IHK) diketahui, maka berikut merupakan rumus untuk mencari tingkat inflasi :

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_o}{IHK_o} \times 100\%$$

Keterangan:

= Indeks Harga Konsumen periode t

= Indeks Harga Konsumen periode t-1

a. Nilai Tukar (Kurs)

Macthra (2016), nilai tukar diartikan sebagai nilai suatu mata uang yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang lainnya (Lipsey, dkk 1997). Menurut Nazir (1988:38), kurs adalah suatu satuan mata uang asing yang dijadikan uang dalam negeri yang artinya harga suatu mata uang yang ditukarkan dengan mata uang lainnya. Mata uang yang sering ditukar adalah mata uang dollar, karena dollar mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian. Kurs

(*exchange rate*) adalah harga mata uang dalam negeri terhadap mata uang luar negeri. Sistem kurs valuta asing sangat tergantung dengan sifat pasar, dimana dalam pasar bebas kurs akan berubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran. Menurut Macthra (2016), menjelaskan bahwa para ekonom membagi kurs menjadi dua, yaitu:

- 1) Kurs nominal, yaitu harga yang relatif dari mata uang dua negara.
- 2) Kurs rill, yaitu harga yang relatif dari barang-barang kedua negara, yang menyatakan tingkat dimana bias memperdagangkan barang-barang dari suatu negara ke negara lain. Kurs rill disebut juga sebagai *terms of trade*.

Ihsan (2018), menjelaskan bahwa nilai tukar suatu negara sangat penting bagi perekonomian negara tersebut. Apabila permintaan mata uang Rupiah meningkat maka nilai Rupiah akan menguat dan sebaliknya, apabila permintaan mata uang Rupiah cenderung menurun maka nilai mata uang Rupiah akan melemah. Dalam melakukan perdagangan internasional kurs nilai tukar juga sangat penting. Ketika Indonesia melakukan impor, apabila nilai Rupiah melemah, maka kita akan lebih banyak mengeluarkan mata uang asing untuk melakukan transaksi internasional tersebut.

Gultom (2014), bahwa nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni:

- 1) *Selling Rate* (kurs jual), yakni kurs yang ditentukan oleh suatu Bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

- 2) *Middle Rate* (kurs tengah), adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
- 3) *Buying Rate* (kurs beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- 4) *Flat Rate* (kurs flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque, di mana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Soetikno (2016), menjelaskan bahwa nilai tukar/kurs bersifat fluktuatif artinya nilai tukar/kurs bisa mengalami kenaikan dan penurunan, sehingga memungkinkan terjadinya hal-hal berikut ini:

- 1) Apresiasi artinya keadaan meningkatnya atau menguatnya nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing atau valuta asing, melalui mekanisme pasar.
- 2) Depresiasi artinya keadaan menurunnya atau melemahnya nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing atau valuta asing, melalui mekanisme pasar.
- 3) Devaluasi artinya kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah untuk menurunkan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing atau valuta asing, dengan tujuan untuk meningkatkan ekspor dan menambah devisa negara serta untuk mencapai surplus dalam neraca perdagangan.
- 4) Revaluasi artinya kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah untuk menaikkan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing atau valuta asing.

Seotikno (2016), menjelaskan bahwa dalam teori Purchasing Power Parity atau paritas daya beli dikemukakan oleh Gustav Cassel pada tahun 1920 yang menyatakan bahwa perbandingan nilai satu mata uang dengan mata uang lain ditentukan oleh tenaga beli uang tersebut di masing-masing negara. Dasar teorinya adalah perbandingan nilai tukar menggunakan tingkat harga di masing-masing negara. Ada dua versi teori paritas daya beli yaitu versi absolut dan versi relatif. Menurut versi absolut, perbandingan kurs ditentukan oleh tingkat harga di masing-masing negara, atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{ab} = P_a/P_b$$

Dimana R_{ab} merupakan nilai tukar negara A terhadap negara B, P_a dan P_b adalah tingkat harga umum di negara A dan negara B. Dalam pendekatan absolut, diasumsikan bahwa: (1) semua barang dan jasa dapat diperdagangkan secara internasional tanpa dikenakan biaya transportasi (2) tidak ada biaya masuk, kuota, barrier ataupun hambatan lain dalam perdagangan internasional. Prinsip utama hukum ini adalah harga barang dan jasa akan menjadi sama di semua pasar dengan asumsi tidak adanya biaya transportasi. Pendekatan absolut menjadi tidak tepat dalam menentukan nilai tukar, karena tidak semua barang dan jasa dapat diperdagangkan secara internasional sehingga muncul konsep baru yaitu PPP relatif. Sedangkan menurut versi relatif yang merupakan penyempurnaan dari konsep absolut, adalah sebagai berikut:

$$R_{ab1} = ((P_{a1}/P_{a0})/(P_{b1}/P_{b0})) * R_{ab0}$$

Dimana: R_{ab1} dan R_{ab0} = kurs negara A terhadap negara B pada periode 1 dan 0
 P_{a1} dan P_{a0} = indeks harga konsumen pada negara A pada periode 1 dan 0
 P_{b1} dan P_{b0} = indeks harga konsumen negara B pada periode 1 dan 0 Contohnya

apabila Indonesia mengalami inflasi lebih tinggi dari Amerika Serikat maka akan menyebabkan harga ekspor barang dan jasa Indonesia menjadi relatif lebih mahal dan tidak mampu berkompetisi dengan barang dari luar negeri. Dalam hal ini, ekspor Indonesia akan cenderung menurun sedangkan impor dari negara lain cenderung meningkat. Dampaknya, rupiah akan mengalami tekanan dan terdepresiasi atau dolar AS akan mengalami apresiasi terhadap nilai rupiah.

Wardani (2017) menjelaskan bahwa nilai tukar yang digunakan pada permodelan gravity model adalah nilai tukar riil dari negara tujuan terhadap Dollar, karena sebagian besar negara menggunakan mata uang dollar untuk berdagang. Terdapat hubungan yang positif antara nilai tukar riil negara tujuan dengan nilai ekspor dari negara lain (Mankiw, 2007). Perhitungan nilai tukar riil menggunakan rumus berikut:

$$\text{Nilai Tukar Riil} = \frac{\text{Nilai Tukar Nominal IKHK Domestik}}{\text{HK Negara Tujuan}} \times 100\%$$

3. Neraca Perdagangan

a. Ekspor

Gandhi (2014), ekspor adalah kegiatan sistem perdagangan dengan cara mengeluarkan barang-barang dari dalam negeri keluar negeri dengan memenuhi ketentuan yang berlaku. Ekspor merupakan total barang dan jasa yang dijual oleh sebuah negara ke negara lain, termasuk diantara barang-barang, asuransi, dan jasa-jasa pada suatu tahun tertentu (Priadi, 2000). Fungsi penting komponen ekspor dari perdagangan luar negeri adalah negara memperoleh keuntungan dan pendapatan nasional naik, yang pada gilirannya menaikkan jumlah output dan laju pertumbuhan ekonomi. Dengan tingkat output yang lebih tinggi lingkaran setan

kemiskinan dapat dipatahkan dan pembangunan ekonomi dapat ditingkatkan (Jhingan, 2000).

Menurut Mankiw dalam Gandhi (2014), Ekspor adalah berbagai macam barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri lalu dijual di luar negeri . Ditinjau dari sudut pengeluaran, ekspor merupakan salah satu faktor terpenting dari Gross Nasional Product (GNP), sehingga dengan berubahnya nilai ekspor maka pendapatan masyarakat secara langsung juga akan mengalami perubahan. Di lain pihak, tingginya ekspor suatu negara akan menyebabkan perekonomian tersebut akan sangat sensitif terhadap keguncangan-keguncangan atau fluktuasi yang terjadi di pasaran internasional maupun di perekonomian dunia (Irham dan Yogi, 2003).

Gandhi (2014), Suatu negara dapat mengekspor barang produksinya ke negara lain apabila barang tersebut diperlukan negara lain dan mereka tidak dapat memproduksi barang tersebut atau produksinya tidak dapat memenuhi keperluan dalam negeri. Faktor yang lebih penting lagi adalah kemampuan dari negara tersebut untuk mengeluarkan barang-barang yang dapat bersaing dalam pasaran luar negeri. Maksudnya, mutu dan harga barang yang diekspor tersebut haruslah paling sedikit sama baiknya dengan yang diperjualbelikan dalam pasaran luar negeri. Cita rasa masyarakat di luar negeri terhadap barang yang dapat diekspor ke luar negara sangat penting peranannya dalam menentukan ekspor sesuatu negara. Secara umum bisa dikatakan bahwa semakin banyak jenis barang yang mempunyai keistimewaan yang sedemikian yang dihasilkan oleh suatu negara, semakin banyak ekspor yang dapat dilakukan (Sukirno, 2008).

Menurut Mankiw (2006) dalam Gandhi (2014), berbagai faktor yang dapat mempengaruhi ekspor, impor, dan ekspor neto suatu negara, meliputi pertama, selera konsumen terhadap barang-barang produksi dalam negeri dan luar negeri. Kedua, harga barang-barang di dalam dan di luar negeri. Ketiga, kurs yang menentukan jumlah mata uang nasional yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing. Keempat, pendapatan konsumen di dalam negeri dan luar negeri. Kelima, ongkos angkutan barang antar negara. Keenam, kebijakan pemerintah mengenai perdagangan internasional.

Yusuf (2018), menjelaskan bahwa semakin banyak aktivitas ekspor impor, semakin besar devisa yang diperoleh suatu negara. Biasanya komoditi yang di ekspor terdiri dari dua macam yakni minyak bumi dan gas alam (migas) dan selain minyak bumi dan gas alam (non migas) barang-barang yang termasuk migas diantaranya minyak tanah, bensin, solar, dan elpiji.

Adapun barang-barang yang termasuk non migas sebagai berikut:

- 1) Hasil Industri, contohnya kayu lapis, konveksi, kelapa sawit, karet, kopi dan lainnya.
- 2) Hasil pertanian dan perkebunan contohnya gula, kelapa sawit, kopi, teh, dan lainnya.
- 3) Hasil laut dan danau contohnya: ikan, udang, kerang, dan lain sebagainya.
- 4) Hasil tambang non migas contohnya biji emas, biji nikel, biji tembaga dan batubara.

b. Impor

Budhi dalam Ihsan (2018), menjelaskan bahwa impor adalah sebuah kegiatan di bidang perdagangan yang kebanyakan berkecimpung di dunia internasional dengan kegiatan didalamnya memasukkan barang dari luar negeri ke dalam negeri tujuannya. Kegiatan impor terjadi karena beberapa faktor, sebuah negara akan melakukan kegiatan impor apabila negara tersebut mengalami kekurangan dalam segi kebutuhan dan tidak bisa memenuhi kebutuhan masyarakat yang ada didalam negara tersebut, sehingga harus mendatangkan barang dari negara lain untuk bisa memenuhi kebutuhan di negara tersebut. Apabila pendapatan suatu negara semakin tinggi dan kemampuan negara dalam menghasilkan barang-barang tertentu semakin rendah, maka tingkat impor akan semakin tinggi karena negara tersebut hanya bergantung kepada cadangan devisanya saja, karena mereka menganggap cadangan devisa yang dimiliki masih bisa untuk membeli barang.

Menurut Anggreani (2017), menjelaskan bahwa Impor dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2006 adalah kegiatan memasukkan barang ke dalam daerah pebean. Secara harfiah, impor bisa diartikan sebagai kegiatan memasukkan barang dari suatu negara (luar negeri) ke dalam wilayah pabean negara lain (Susilo, 2008). Ini berarti melibatkan dua negara yang memiliki kepentingan, dimana negara yang bertindak sebagai pembeli memasukkan barang dari negara yang bertindak sebagai *supplier*/penjual. Nilai impor barang dapat diukur dengan CIF (*Cost, Insurance, and Freight*), ini berarti penjual (eksportir) melakukan pengiriman barang sampai pada port/pelabuhan.

Hal ini berarti, penjual (eksportir) wajib membayar semua biaya dan ongkos angkut yang perlu untuk pengangkutan barang sampai ke pelabuhan tujuan yang disebut. Tetapi, risiko hilang atau kerusakan termasuk setiap biaya tambahan setelah waktu penyerahan berpindah dari penjual kepada pembeli. Namun, dalam syarat CIF, penjual wajib pula menutup asuransi angkutan laut terhadap risiko rugi atau kerusakan atas barang yang mungkin dialami pembeli selama barang dalam masa perjalanan.

c. Cadangan Devisa

Ihsan (2018), Cadangan devisa atau yang biasa dikenal dengan sebutan *Foreign exchange reserves* adalah sebuah simpanan mata uang asing yang dikelola oleh bank sentral dan otoritas moneter. Simpanan yang dimaksud berupa asset atau aktiva bank sentral yang tersimpan pada beberapa mata uang cadangan seperti mata uang dollar, euro yen dan mata uang lain yang disimpan oleh bank sentral. Mata uang tersebut dipergunakan untuk menjamin kewajibannya yaitu mata uang lokal negara indonesia yang diterbitkan dan dicadangkan berbagai bank yang disimpan oleh bank sentral.

Seotikno (2016) bahwa cadangan devisa dipergunakan untuk membiayai Impor, jaminan untuk pembayaran impor tiga bulan mendatang, membayar utang luar negeri dan bunganya, mendukung terhadap stabilitas rupiah. (Atmadji 2004) Pengelolaan yang dilakukan oleh bank indonesia dilakukan dengan berbagai cara, yaitu membeli, menjual, menepatkan devisa, dan surat-surat berharga lainnya secara tunai atau berjangka.

Carbaugh (2004) dalam Soetikno (2016) bahwa cadangan devisa juga merupakan faktor penting dalam menstabilkan nilai tukar. Hal tersebut yang menyatakan tujuan utama dari *international reserves* adalah untuk memfasilitasi pemerintah dalam melakukan intervensi pasar sebagai upaya untuk menstabilkan nilai tukar. Selain itu, kenaikan cadangan devisa dalam neraca pembayaran memberi stimulus untuk membuat mata uang rupiah mengalami apresiasi. Hal tersebut menunjukkan cadangan devisa Indonesia memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

Atmadja (2002) dalam Soetikno (2016), menjelaskan bahwa faktor yang berpengaruh dalam stabilisasi nilai tukar rupiah adalah jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar memiliki peran yang cukup besar di dalam stabilisasi nilai tukar rupiah. Dalam pendekatan moneter, yang mendasarkan pada pengembangan konsep teori kuantitas uang, jumlah uang beredar (*money supply*) memegang peran penting dalam perekonomian suatu negara. Berlebihannya jumlah beredar dalam perekonomian suatu negara akan dapat memberikan tekanan pada nilai tukar mata uangnya terhadap mata uang asing.

Ihsan (2018), Secara teoritis cadangan devisa adalah aset eksternal yang memenuhi kriteria sebagai:

- 1) Likuid
- 2) Denominasi mata uang asing utama
- 3) Dibawah kontrol otoritas moneter
- 4) Bisa dipergunakan dengan segera untuk menyelesaikan transaksi internasional. Cadangan devisa dipengaruhi oleh adanya transaksi Internasional.

Menurut *World Bank* dalam Ihsan (2018), bahwa fungsi dari cadangan devisa adalah:

- 1) Melindungi negara dari gangguan luar (*Eksternal*). Yaitu melindungi dari krisis mata uang.
- 2) Ketersediaan cadangan devisa adalah faktor penting didalam penilaian kelayakan kredit. Sehingga negara dengan tingkat cadangan devisa yang cukup dapat mencari pinjaman dengan kondisi yang lebih nyaman.
- 3) Kebutuhan likuiditas untuk mempertahankan nilai tukar.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun) dan Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil
1	Iwan Setiawan, (2009), Analisis Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Perkembangan Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia	Instrumen kebijakan moneter, suku bunga pasar, kredit bank, harga asset, ekspektasi, nilai tukar, permintaan domestik, permintaan eksternal, permintaan agregat, output, uang beredar, harga tradeable goods, tekanan inflasi domestic, inflasi.	SVAR	Kebijakan perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia terbukti tidak signifikan mempengaruhi kondisi inflasi di Indonesia. Kebijakan penetapan suku bunga oleh Bank Indonesia tidak bisa diandalkan untuk mempengaruhi kondisi inflasi di Indonesia. Suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah terhadap USD terbukti secara signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Penurunan suku bunga, peningkatan jumlah uang beredar dan apresiasi nilai tukar rupiah terhadap USD akan mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi.
2	Catona Mahtra, Fakhruddin, (2016), Analisis Efek Kebijakan Moneter Terhadap Output Di Indonesia	Kebijakan Moneter, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto (PDB).	VAR	Berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa: Terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara nilai tukar dan inflasi terhadap produk domestik bruto. Dimana ketika satu variabel berubah variabel lain mengikuti pergerakannya dan saling memengaruhi satu sama lain. Berdasarkan hasil uji <i>Impuls Response Function</i> menunjukkan bahwa <i>Shock</i> (guncangan) yang terjadi pada nilai tukar dan inflasi memberikan dampak terhadap pertumbuhan produk domestik bruto. Begitu juga dengan guncangan yang terjadi

				pada produk domestik bruto yang langsung di respon oleh nilai tukar dan inflasi.
3	Muara Nangarumba, (2016), Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter, Kebijakan Fiskal, dan Penyaluran Kredit Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Provinsi Jawa Timur Tahun 2006-2016	Kebijakan Moneter BI Rate (X1), Kebijakan Fiskal Belanja Modal (X2), Penyaluran Kredit (Y1), Pertumbuhan Ekonomi (Y2)	Analisis Jalur	Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik tiga kesimpulan, kesimpulan pertama bahwa kebijakan moneter merupakan kewenangan Bank Sentral (BI). Dalam upaya peningkatan perekonomian nasional, BI menjalankan instrument moneter, berupa tingkat suku. Tingkat suku bunga oleh BI terus diturunkan sehingga diharapkan akan berdampak peningkatan perekonomian karena dengan suku bunga yang terus turun akan meningkatkan penyaluran dana untuk sektor riil. Kesimpulan kedua, dalam kajian ini, kebijakan Fiskal untuk dapat merespon Kebijakan Moneter dari pusat memerlukan variabel antara yang menjadi penghubung antara kedua kebijakan tersebut. Dalam hal ini kebijakan moneter diwakili oleh tingkat bunga dan kebijakan fiskal diwakili belanja modal.
4	Farah Fauziyah, (2015), Kebijakan Moneter Dalam Mengatasi Inflasi di Indonesia	LSBI, LSBIS, LM2, LOBL, LSKK dan LIHK	VAR	Dalam uji <i>variance decomposition</i> dalam mekanisme transmisi moneter konvensional model I terhadap inflasi, variabel yang diajukan pada model I penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel konvensional meliputi SBI (18.67%), M2 (12.07%), obligasi (13.12%) yang memberikan sumbangan negatif (menaikkan) inflasi sebesar 43.86%. Sedangkan Dalam uji <i>variance decomposition</i> dalam mekanisme transmisi moneter model II terhadap inflasi, variabel-variabelnya juga memberikan kesimpulan bahwa variabel-variabel syariah meliputi SBIS (3.18%), M2 (11.65%), sukuk (10.94%) yang memberikan sumbangan positif (menurunkan) inflasi sebesar 25,77 %.
5	Umar Juoro, (2013), Model Kebijakan Moneter Dalam Perekonomian Terbuka Untuk Indonesia	BI Rate, Inflasi, REER, Bunga Pinjaman, Pertumbuhan	VAR	Dari pengamatan (<i>stylized facts</i>), model empiris VAR, dan model teoritikal jelas bahwa kebijakan moneter <i>the fed</i> , dalam menaikkan atau menurunkan <i>fund rate</i> , memberikan pengaruh besar pada ekonomi Indonesia. Kenaikan <i>fund rate</i> diikuti dengan kenaikan BI rate, selanjutnya bungapinjaman, penurunan inflasi dan pertumbuhan ekonomi dengan penundaan (<i>lag</i>). Penurunan pertumbuhan lebih besar pada saat kenaikan <i>fundrate</i> dan BI rate bersamaan,

				<p>dibandingkandengan jika kenaikan hanya pada <i>BI rate</i> saja. Apresiasi REER membutuhkan waktu (<i>lag</i>)</p> <p>dengan didaahului oleh depresiasi.</p>
6	M. Umar Maya Putra, (2015), Peran dan Kebijakan Moneter Terhadap Perekonomian Sumatera Utara	Perkembangan sistim keuangan, tolak ukur stabilitas moneter, laju inflasi	Kuantitatif (Statistik Diskriptif)	Efektifitas Kebijakan Moneter dalam perekonomian nasional untuk kebijakan stabilisasi ekonomi yang ditempuh selama ini mampu menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta mendukung proses penyesuaian ekonomi ke arah yang lebih seimbang. Bank Indonesia akan memperkuat bauran kebijakan moneter dan makroprudensial untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta mendukung penguatan struktur perekonomian domestik. Selain itu, koordinasi kebijakan antara Bank Indonesia dan Pemerintah akan diintensifkan dalam mengendalikan inflasi dan defisit transaksi berjalan, agar penyesuaian ekonomi tetap terkendali dan mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi.
7	Azhar Bafadal, (2015), Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Rupiah	Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar, Uang Beredar	VAR	Hasil analisis yang diperoleh, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: <i>Shocks</i> SBI dalam jangka pendek akan mengakibatkan penurunan inflasi dan dalam jangka panjang cenderung tingkat inflasi konstan. Kurs rupiah terhadap dollar AS cenderung terapresiasi dalam jangka pendek dan jangka panjang walaupun dengan perubahan yang tidak besar. <i>Money supply</i> akan mengalami penurunan dengan fluktuasi yang sangat kecil.
8	Siti Rahmiana, (2016), Analisis Dampak Kebijakan Moneter Bank Indonesia, Konsumsi Daerah, Investasi Daerah Dan Suku Bunga Kredit Investasi Daerah Terhadap Inflasi	Inflasi Provinsi Lampung, BI Rite, Konsumsi Provinsi Lampung, Investasi Provinsi Lampung, Suku Bunga Kredit	Model Estimasi Error Corection Model (ECM)	<p>Dari hasil penelitian pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan beberapa hal dibawah ini.</p> <p>Variabel <i>BI Rate</i> berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 10% terhadap inflasi di Provinsi Lampung. Hal ini sesuai dengan teori serta hipotesis yang diajukan. Variabel konsumsi Provinsi Lampung berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi di Provinsi Lampung. Hal ini sesuai dengan teori serta hipotesis yang diajukan. Variabel</p>

	Di Provinsi Lampung			investasi Provinsi Lampung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi di Provinsi Lampung dan tidak sesuai dengan teori serta hipotesis yang diajukan.
9	Khairina Tambunan, SE, M.E, (2016), Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter Dan Zis Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	Reksadana Konvensional, Reksadana Syariah, Moneter, Zakat, PDB	Regresi Berganda	Hasil penelitian secara serempak menunjukkan bahwa sekitar 97,2% variabel Reksadana Syariah, Reksadana Konvensional, FASBIS, ZIS dan PDB periode sebelumnya mempengaruhi PDB riil Indonesia sebagai indikator pertumbuhan ekonomi periode 2013-2015, sedangkan sisanya 2,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Reksadana Syariah memberikan pengaruh positif terhadap PDB riil Indonesia, Reksadana konvensional memberi pengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia.
10	Teguh Sihono, (2010), Statement Kebijakan Moneter	BI Rate, suku bunga deposito & kredit, kredit yang disalurkan, harga asset (saham, obligasi), nilai tukar, ekspektasi inflasi, konsumsi investasi, ekspor, produk domestik bruto, inflasi	SVAR	Statement kebijakan moneter ini merupakan pernyataan otoritas moneter tentang kebijakan mempengaruhi jumlah uang yang beredar yang telah dijalankan dalam rangka mempengaruhi kegiatan ekonomi guna mencapai sasaran pembangunan ekonomi. Proses perubahan jumlah uang beredar akan mempengaruhi kegiatan ekonomi dapat melalui beberapa jalur, yaitu: jalur biaya modal, jalur kekayaan, jalur harga relative, dan jalur langsung yang dikenal dengan nama jalur teori moneter. Sementara mekanisme transmisi kebijakan moneter mengilustrasikan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan instrument moneter dan target operasional mempengaruhi beberapa variabel ekonomi.
11	Mirela Niculae, (2013), Kebijakan Moneter dan Perannya dalam Stabilitas Makroekonomi	Kebijakan moneter, inflasi, stabilitas harga, instrumen kebijakan moneter	VAR	Kelayakan dan efektivitas dari konfigurasi kebijakan moneter tetap dikondisikan oleh reformasi struktural dan langkah-langkah konsolidasi fiskal, bersama dengan intensifikasi proses E.U. dana serap, sesuai dengan komitmen yang ditetapkan dalam perjanjian yang diakhiri dengan E.U., IMF dan lembaga keuangan internasional lainnya, yang penting untuk menjaga inflasi pada tingkat rendah serta ekonomi yang berkelanjutan di Rumania.
12	Zulkefly Abdul Karim, Azlan Shah Zaidi, (2015), Kebijakan Moneter, Ukuran Perusahaan, Dan	guncangan kebijakan moneter, pengembalian saham perusahaan, data panel dinamis,	VAR-SVAR	Makalah ini memberikan bukti empiris baru tentang pengaruh kebijakan moneter guncangan (kebijakan moneter domestik dan internasional) pada tingkat pengembalian saham tingkat perusahaan di

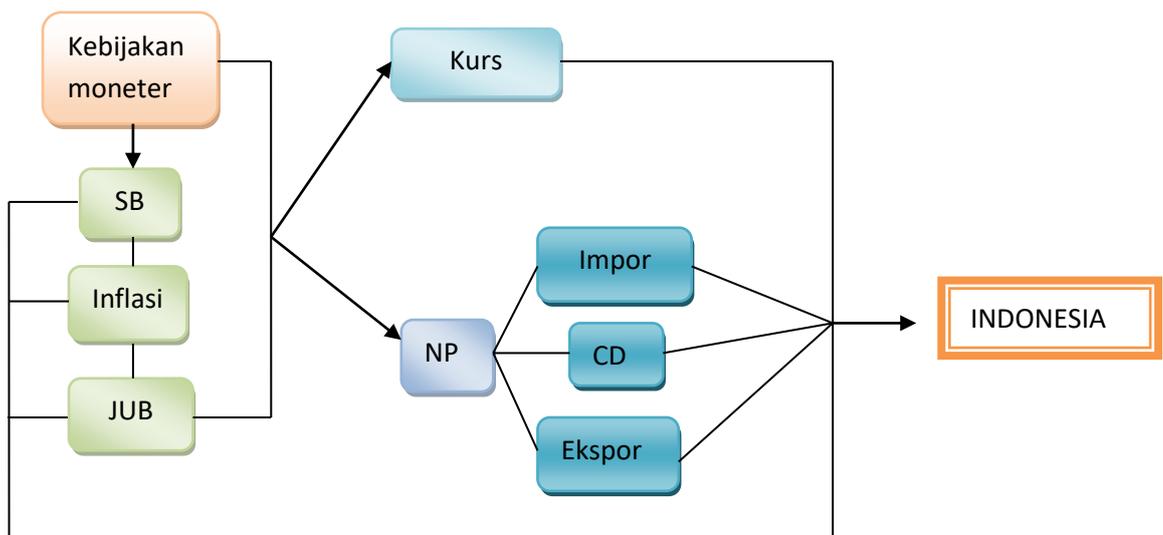
	Muncul Ekuitas Di Pasar : Panel Bukti Dari Malaysia	ditambah Model multifaktor Fama-Perancis Prosedur Estimasi	pasar negara berkembang, dengan mengacu pada pasar saham Malaysia, menggunakan kerangka data panel dinamis. Fama dan Perancis yang diperbesar (1992, 1996) model multifaktor telah digunakan untuk memperkirakan faktor-faktor penentu stok tingkat perusahaan kembali dengan berfokus pada efek heterogen dari guncangan kebijakan moneter ukuran perusahaan (pengembalian ekuitas perusahaan besar dan kecil).
--	---	---	--

Sumber : Rangkuman penulis, 2021

C. Kerangka Konseptual

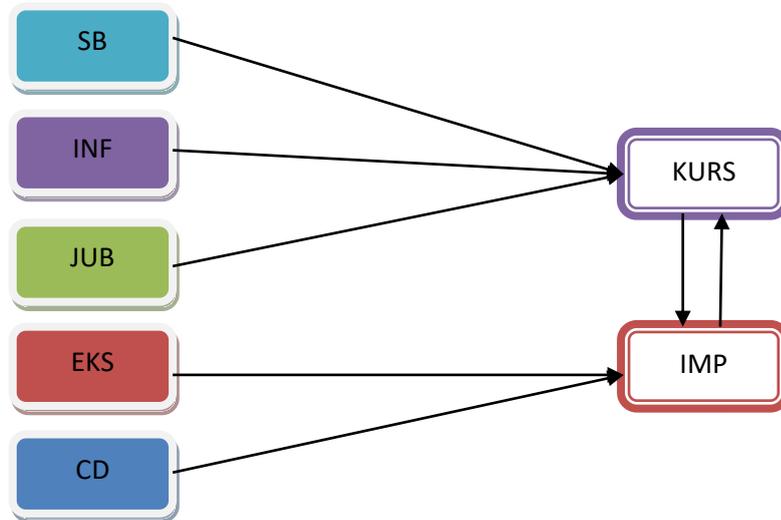
Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual adalah hubungan timbal balik antara satu variabel dengan variabel lainnya secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini akan menganalisis kebijakan moneter melalui jalur harga saham pada Negara Muslim berkembang sebagai berikut :

1. Kerangka Berpikir:



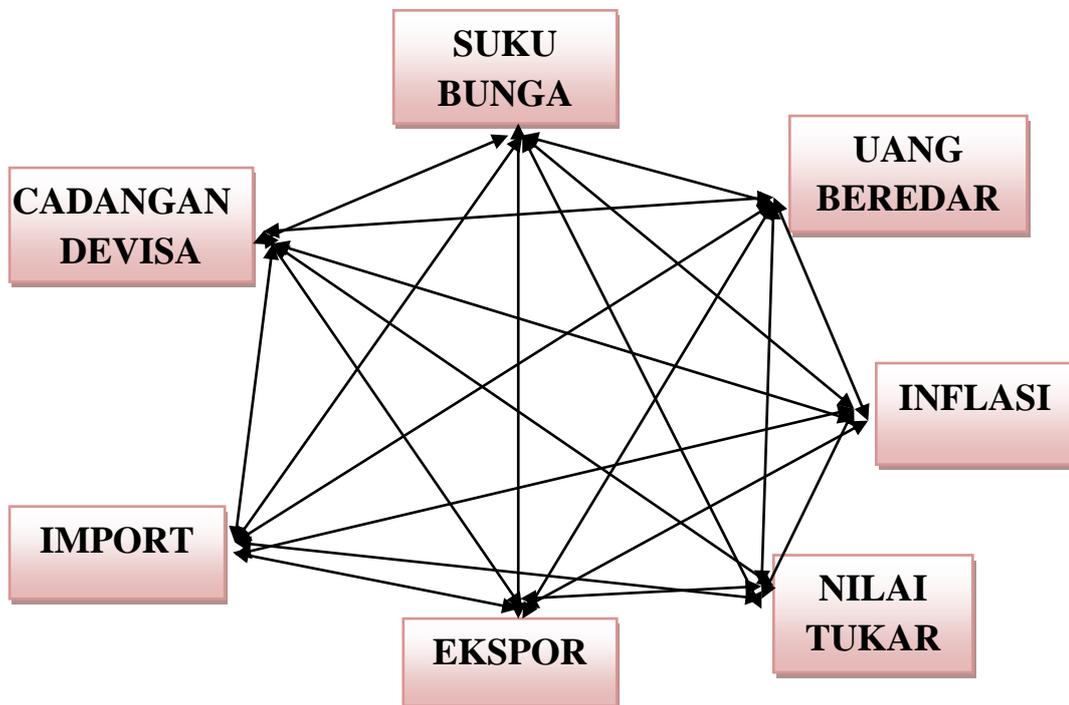
Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir

2. Kerangka Konseptual Simultan:



Gambar 2.2 : Kerangka Konseptual Simultan

3. Kerangka Konseptual VAR :



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual VAR

D. Hipotesis

Teori empirik yang dikemukakan oleh Umar (2008), sebagai berikut: Hipotesis adalah suatu proposisi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar dan barangkali 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. Kebijakan moneter berpengaruh secara simultan terhadap Kestabilan Nilai Tukar dan Neraca Perdagangan di Indonesia
2. Kebijakan moneter berkontribusi terhadap kestabilan rupiah dan neraca perdagangan di Indonesia baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif atau kuantitatif. Menurut Rusiadi (2013:14), penelitian asosiatif atau kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola atau bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Untuk mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR, dimana model ini mampu menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan variabel yang digunakan yaitu , Inflasi, Nilai Tukar, SBI Uang Beredar, Ekspor, Impordan Cadangan Devisa di Indonesia. Waktu penelitian yang direncanakan mulai Februari 2021 sampai dengan Juni 2021 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

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

Sumber: penulis (2021)

C. Definisi Operasional Variabel

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

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Deskripsi	Pengukuran	Skala
1.	Inflasi	Kenaikkan Harga secara terus-menerus	Persen	Rasio
2.	Nilai Tukar	Perbandingan antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain.	Rp/USD	Rasio
3.	Suku Bunga	Suku Bunga Yang Telah Ditetapkan Oleh Pemerintah dan yang menentukan keputusan para investor untuk berinvestasi disuatu Negara.	Persen	Rasio
4.	Uang Beredar	Uang yang berada ditengah masyarakat.	Miliar Rupiah	Rasio
5.	Ekspor	Kegiatan menjual barang atau jasa ke negara lain.	US\$	Rasio
6.	Impor	Kegiatan membeli barang atau jasa dari negara lain.	US\$	Rasio
7.	Cadangan Devisa	Simpanan mata uang asing yang dikelola oleh Bank Sentral dan Otoritas Moneter, Aktiva bank sentral yang tersimpan pada beberapa mata uang seperti Dollar, Euro, Yen, dll.	US\$	Rasio

D. Jenis Dan Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI) dan *World Bank*.

Dan adapun rincian dari pada sumber data seperti pada tabel berikut:

Tabel 3.3 Sumber Data Variabel Penelitian

No.	Data Variabel	Sumber	Keterangan
1.	Inflasi	Bank Indonesia	https://www.bi.go.id
2.	Kurs	Bank Indonesia	https://www.bi.go.id
3.	SBI	Bank Indonesia	https://www.bi.go.id
4.	JUB	Bank Indonesia	https://www.bi.go.id
5.	Ekspor	Badan Pusat Statistik	https://www.bps.go.id
6.	Import	Bank Indonesia	https://www.bi.go.id
7.	Cadangan Devisa	Badan Pusat Statistik	https://www.bps.go.id

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari badan pusat statistik (BPS) dan Bank Indonesia (BI) dari tahun 2008-2019 (11 Tahun).

F. Teknik Analisis Data

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

1. Metode Simultan

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan dua persamaan simultan yaitu Neraca Perdagangan dan Cadangan Devisa sebagai berikut:

PERSAMAAN MODEL:

- **PERSAMAAN1:** $KURS=f(SB, JUB, INFLASI, dan IMPOR)$
- **PERSAMAAN2:** $IMPOR=f(EKSPOR, CD dan KURS)$
- Kedua persamaan model tersebut di transformasikan ke dalam bentuk persamaan ekonometrika sebagai berikut :

a) Persamaan Ekonometrika:

Persamaan 1:

$$\text{Log(KURS)} = a_0 + a_1 \log (\text{SB}) + a_2 \log (\text{JUB}) + a_3 \log (\text{INF}) + a_4 \log (\text{EKSPOR}) + a_5 \log (\text{IMPOR}) + e_1$$

Dimana:

Y1: KURS= Nilai Tukar

X1: SB = Suku Bunga

X3: JUB = Jumlah Uang Beredar

X2: Inflasi= Inflasi

Y2: IMP = Impor

a: constanta

e: error term

Persamaan 2:

$$\text{Log (IMP)} = a_0 + a_1 \log (\text{EKSPOR}) + a_2 \log (\text{CD}) + a_3 \log (\text{KURS}) + e_2$$

Dimana :

Y2: IMP= Impor

X3: EKSPOR = Ekspor

X5 : CD = Cadangan Devisa

Y1: KURS = Nilai Tukar

a: constanta

e: error term

Adapun metode analisis data yang digunakan adalah sistem persamaan simultan dengan program eviews 10 sebagai berikut :

b) Persamaan Simultanitas:

PERSAMAAN1: KURS=f(SB,JUB,EKSPOR ,INFLASI,dan IMPOR)

PERSAMAAN2: IMPOR=f(INF, EKSPOR, CD dan KURS)

PERSAMAAN 1

$\text{Log(KURS)}=C(10)+C(11)*\text{log(SB)}+C(12)*\text{log(JUB)}+$

$C(13)*\text{log(INF)}+C(14)*\text{log(IMPOR)}+e1$

PERSAMAAN 2

$\text{Log(IMPOR)}=C(20)+C(21)*\text{log(EKSPOR)}+C(22)*\text{log(CD)}+$

$C(23)*\text{log(KURS)}e2$

Selanjutnya membuat persamaan *reduce form* (persamaan redukal) sebagai berikut:

c.) Persamaan Reduksi:

Persamaan 1: A: (SB,JUB ,INFLASI,dan IMPOR)

Persamaan 2: B: (EKSPOR, CD dan KURS)

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

Kondisi *identified* dibagi menjadi tiga yaitu: *under identification*, *exactly identified* dan *overidentified*. Penentuan kondisi *under identification*, *exactly identified* maupun *over identified* dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

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

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

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

dimana ;

K = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

m = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

k = jumlah variabel endogen dalam persamaan

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

Adapun identifikasi simultanitas dalam persamaan ini adalah sebagai berikut:

Identifikasi Simultanitas :

PERSAMAAN 1: $K = 5$

$$m = 2$$

$$k = 4$$

$$C = K - k \quad C = m - 1$$

$$= 5 - 4 \quad = 2 - 1$$

$$= 1 \quad = 1$$

$NP = K - k = m - 1$, *Exact identification*

PERSAMAAN 2: $K = 5$

$$m = 2$$

$$k = 3$$

$$C = K - k \quad C = m - 1$$

$$= 5 - 3 \quad = 2 - 1$$

$$= 2 \quad = 1$$

$CD = K - k > m - 1$, *Over identification*

Setelah di ketahui bahwa identifikasi simultanitas persamaan dalam penelitian ini berada pada kondisi *Exactidentified dan Over identified* maka analisis simultanitas 2SLS dapat dilakukan.

Analisis simultan 2SLS harus memenuhi asumsi klasik dimana asumsi klasik yang digunakan:

- Uji normalitas data
- Uji autokorelas

2. Model VAR (*Vector Autoregression*)

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

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

Alasan penggunaan VAR dibanding persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), yang menyatakan bahwa agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak bias dan konsisten serta dapat dipergunakan sebagai alat

perumusan kebijakan maka variabel eksogen tidak cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus *super exogeneity* dan tidak akan dapat dipenuhi.

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), adalah:

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

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR dengan alasan kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

Model Analisis VAR dengan rumus:

$$INF_t = \beta_1 KURS_{t-p} + \beta_2 SBI_{t-p} + \beta_3 JUB_{t-p} + \beta_4 EKS_{t-p} + \beta_5 IMP_{t-p} + \beta_{14} DEV_{t-p} + e_{t1}$$

$$KURS_t = \beta_{21} SBI_{t-p} + \beta_{22} JUB_{t-p} + \beta_{23} EKS_{t-p} + \beta_{24} IMP_{t-p} + \beta_{25} DEV_{t-p} + \beta_{25} INF_{t-p} + e_{t2}$$

$$JUB_t = \beta_{32} EKS_{t-p} + \beta_{33} IMP_{t-p} + \beta_{34} DEV_{t-p} + \beta_{35} INF_{t-p} + \beta_{36} KURS_{t-p} + \beta_{36} SBI_{t-p} + e_{t3}$$

$$EKS_t = \beta_{43}IMP_{t-p} + \beta_{44}DEV_{t-p} + \beta_{45}INF_{t-p} + \beta_{46}KURS_{t-p} + \beta_{47}SBI_{t-p} + \beta_{47}JUB_{t-p} + e_{t4}$$

$$IMP_t = \beta_{54}DEV_{t-p} + \beta_{55}INF_{t-p} + \beta_{56}KURS_{t-p} + \beta_{57}SBI_{t-p} + \beta_{58}JUB_{t-p} + \beta_{58}EKS_{t-p} + e_{t5}$$

$$DEV_t = \beta_{54}INF_{t-p} + \beta_{55}KURS_{t-p} + \beta_{56}SBI_{t-p} + \beta_{57}JUB_{t-p} + \beta_{58}EKS_{t-p} + \beta_{58}IMP_{t-p} + e_{t5}$$

Dimana:

INF = Inflasi (%)

KURS = Nilai Tukar Rupiah (Rupiah)

SBI = Suku Bunga SBI (%)

JUB = Jumlah Uang Beredar (Miliar Rupiah)

EKS = Jumlah Nilai Ekspor (Miliar Dollar)

IMP = Jumlah Nilai Impor (Miliar Dollar)

DEV = Jumlah Cadangan Devisa (Milyar Dollar)

e_t = Guncangan acak (*random disturbance*)

p = panjang lag

3. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Menurut Ariefianto (2012), 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. Menurut Manurung (2005), IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

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

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

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

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

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

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

5. Uji Asumsi

i. 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 stasioneritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller* (DF) dan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

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

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

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

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

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

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

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

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

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan

hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data time series Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

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

Karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner.

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

ii. Uji Kointegrasi

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka 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* dan maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan adalah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2003), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium.

Enders (1995) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

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

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

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

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

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

dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

iii. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut Gujarati (2003), stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akarakar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

iv. Penetapan Tingkat Lag Optimal

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

Penetapan *lag* optimal dapat menggunakan kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion*

(AIC). Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC, menurut *Eviews user guide* (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

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

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

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.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Perkembangan Perekonomian Indonesia Saat Ini

Wakil Menteri Keuangan (Wamenkeu) Suahasil Nazara menyampaikan, pihaknya memprediksi ekonomi Indonesia pada tahun ini akan tumbuh di kisaran 4,5% hingga 5,5% year on year (yoy) dengan titik tengah sebesar 5% yoy. Proyeksi itu masih sama dengan prediksi sebelumnya, meski Badan Pusat Statistik (BPS) telah merilis pertumbuhan ekonomi 2020 minus 2,07% yoy. Pencapaian ini, lebih rendah prediksi pemerintah yakni minus 1,7% sampai minus 2,2% secara tahunan, secara rata-rata yakni 1,95% yoy.

Pertumbuhan ekonomi akan meningkat di rentang 4,5%-5,5% pada 2021. Ini sejalan dengan prediksi beberapa institusi internasional terhadap pertumbuhan ekonomi di tahun ini. Setidaknya tiga lembaga internasional memprediksi ekonomi Indonesia berada di level 4% pada 2021. Misalnya, *International Monetary Fund* (IMF) 4,8% yoy, *World Bank* 4,4% yoy, *Asian Development Bank* (ADB) 4,5% yoy.

Suahasil mengatakan agar pertumbuhan ekonomi tahun ini bisa pulih, otoritas fiskal telah menganggarkan dana sebesar Rp 619,83 triliun untuk program pemulihan ekonomi nasional (PEN) 2021 yang dialokasikan dalam lima program. Pertama, penanganan kesehatan termasuk vaksinasi Rp 124,96 triliun. Kedua, perlindungan sosial Rp 148,66 triliun. Ketiga, program prioritas kepada Kementerian/Lembaga (K/L) dan pemda Rp 141,36 triliun. Keempat, dukungan Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM), korporasi, Badan Usaha Milik Negara

(BUMN) Rp 157,57 triliun. Kelima insentif usaha dalam bentuk perpajakan Rp 47,27 triliun. Untuk memastikan pemulihan ekonomi bisa terjadi di Indonesia. Kita berharap, ekonomi akan berlanjut membaik di 2021.

Kendati demikian, Suahasil menyampaikan ada empat faktor yang akan mempengaruhi proyeksi pertumbuhan ekonomi di 2021. Pertama, penularan virus corona masih eskalatif baik secara global dan lokal. Kedua, program vaksinasi mulai berjalan. Suahasil bilang vaksinasi menjadi faktor positif menekan penularan dan pengembalian *confidence* masyarakat untuk kembali melakukan aktivitas ekonomi. Ketiga, APBN 2021 ekspansif dan difokuskan untuk melanjutkan penanganan pandemi dan memperkuat pemulihan ekonomi melalui realokasi dan belanja produktif serta penguatan program PEN. Keempat, implementasi reformasi struktural melalui aturan turunan UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja dan pembentukan *Indonesia Investment Authority* (INA). Hal ini dapat mendorong *ease of doing business*, penciptaan lapangan kerja, dan memperkuat investasi pada periode pemulihan ekonomi.

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu Kurs, Impor, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan devisa selama periode penelitian yaitu tahun 2008 sampai dengan tahun 2019.

a. Perkembangan Inflasi

Inflasi dalam penelitian ini yaitu inflasi yang diukur dalam persen. Pada penelitian ini, data Inflasi diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019.

Berikut perkembangan data Inflasi.

**Tabel 4.1 Pertumbuhan Inflasi (%)
Tahun 2008-2017**

Tahun	Inflasi (%)
2008	11.06
2009	2.78
2010	6.96
2011	3.79
2012	4.30
2013	8,38
2014	8,36
2015	3,35
2016	3,02
2017	3,61
2018	3,13
2019	2,72

Sumber: Bank Indonesia.



Gambar 4.1 Grafik Pertumbuhan Inflasi di Indonesia Tahun 2008-2017

Sumber : tabel 4.1

Pada gambar 4.1 diatas dapat diketahui bahwa inflasi pada tahun 2008 sebesar 11,06% kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan yang signifikan sebesar 2,78% untuk tahun 2010 inflasi naik sebesar 6,96% kemudian pada tahun 2014 inflasi mengalami kenaikan sebesar 8,36% kemudian pada tahun 2016 inflasi mengalami penurunan yang signifikan sebesar 3,02% dan tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan sebesar 3,61% dapat disimpulkan bahwa perkembangan inflasi di Indonesia selalu mengalami gerakan berfluktuatif seperti pada tahun 2009 inflasi terkecil sebesar 2,78% sedangkan inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 11,06%. Tidak hanya itu saja salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan inflasi di Indonesia juga disebabkan oleh suku bunga acuan Bank Indonesia yang menjadi signal bagi perbankan untuk menetapkan tingkat suku bunganya seperti tabungan, deposito dan kredit.

Menurut Yodiatmaja (2012), perubahan *BI Rate* akan mempengaruhi beberapa variabel makroekonomi yang kemudian diteruskan kepada inflasi. Perubahan berupa peningkatan level *BI Rate* bertujuan untuk mengurangi laju aktifitas ekonomi yang mampu memicu inflasi. Pada saat level *BI Rate* naik maka suku bunga kredit dan deposito pun akan mengalami kenaikan. Ketika suku bunga deposito naik, masyarakat akan cenderung menyimpan uangnya di bank dan jumlah uang yang beredar berkurang. Pada suku bunga kredit, kenaikan suku bunga akan merangsang para pelaku usaha untuk mengurangi investasinya karena biaya modal semakin tinggi. Hal itu yang dapat meredam aktivitas ekonomi dan pada akhirnya mengurangi tekanan inflasi.

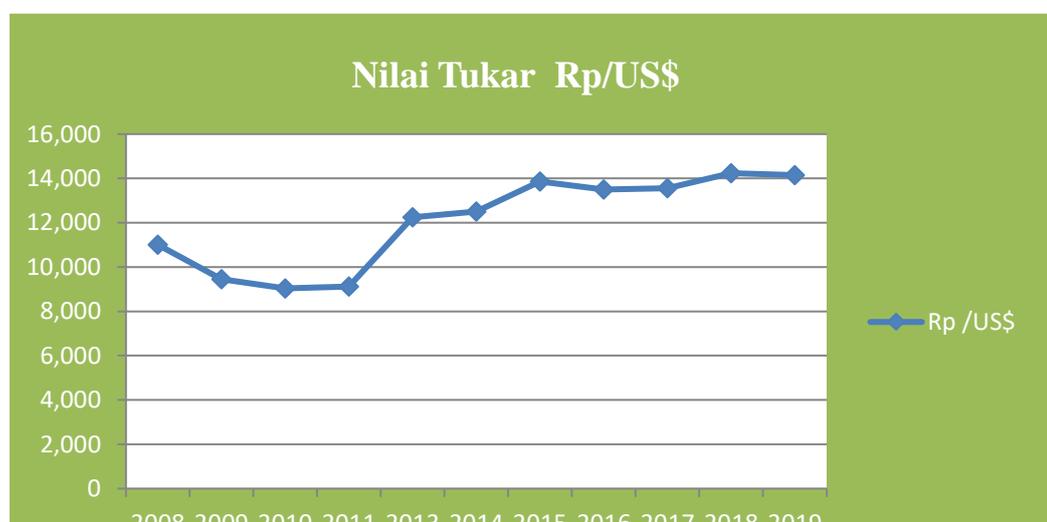
b. Perkembangan Nilai Tukar

Nilai Tukar dalam penelitian ini yaitu Nilai Tukar yang diukur dalam Rp/US\$. Pada penelitian ini, data Nilai Tukar diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019. Berikut perkembangan data Nilai Tukar.

**Tabel 4.2 Perkembangan Nilai Tukar Rp/US\$
Tahun 2008-2017**

Tahun	Nilai Tukar Rp / US\$
2008	11,005
2009	9,447
2010	9,036
2011	9,113
2012	9,718
2013	12,250
2014	12,502
2015	13,864
2016	13,503
2017	13,552
2018	14,236
2019	14,147

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Nilai Tukar Terhadap Rp/US\$ (Kurs) Tahun 2008-2017

Sumber : Tabel 4.2

Dalam gambar 4.2 diatas dapat diketauhibahwa Kurs pada tahun 2008 sebesar Rp 11.005 per US\$ kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar Rp 9.447 untuk tahun 2010 kurs mengalami kembali penurunan sebesar Rp 9.037 kemudian pada tahun 2012 kurs mengalami kenaikan sebesar Rp 9.718 kemudian pada tahun 2013 kurs mengalami kenaikan yang signifikan sebesar Rp 12.250 dan tahun 2015 kurs mengalami kembali kenaikan yang sangat signifikan sebesar Rp 13.864 dan akhir nya pada tahun 2017 secara perlahan-lahan Rupiah terhadap Dollar mulai menurun sebesar Rp 13.552 per US\$. dan dapat disimpulkan bahwa perkembangan kurs terhadap dollar selalumengalami gerakan berfluktuatif seperti pada tahun 2010 kurs terkecil sebesar Rp 9.036 sedangkan kurs tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp 13.864.

Hal ini dikarenakan adanya kenaikan suku bunga *The Fedd* dan berdampak pada Negara-negara lain terutama bagi Negara berkembang yang pada pondasinya masih sangat bergantung pada Negara maju. Pernyataan ini diperkuat oleh pernyataan (Jim Yong Kim : 2014) selaku Presiden Kelompon Bank Dunia, ia mengatakan bahwa pada kondisi seperti ini, Negara-negara berkembang harus menggunakan sumber daya mereka untuk mendukung program-program social menargetkan masyarakat miskin dan melakukan reformasi structural yang berinvestasi pada sumber daya manusia. Tetapi pada tahun 2016 tingkat suku bunga pada Negara Muslim berkembang mengalami penurunan kembali.

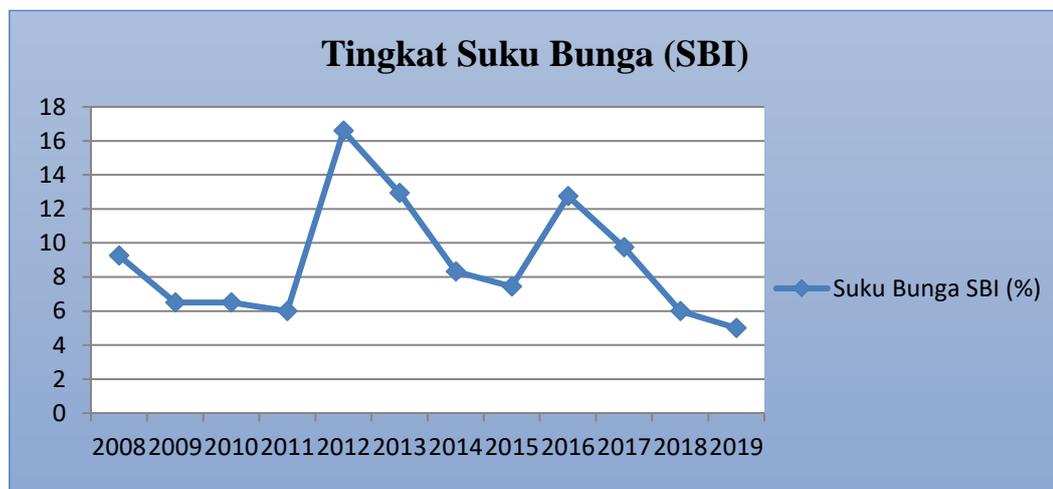
c. Perkembangan Tingkat Suku Bunga (SBI)

Suku Bunga dalam penelitian ini yaitu Suku Bunga yang diukur dalam persen. Pada penelitian ini, data Suku Bunga diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019. Berikut perkembangan data Suku Bunga.

**Tabel 4.3 Perkembangan Tingkat Suku Bunga (SBI)
Tahun 2008-2017**

Tahun	Suku Bunga (%)
2008	9,25
2009	6,50
2010	6,50
2011	6,00
2012	16,59
2013	12,93
2014	8,31
2015	7,43
2016	12,75
2017	9,75
2018	6,00
2019	5,00

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Suku Bungan di Indonesia Tahun 2008-2017

Sumber : Tabel 4.3

Berdasarkan gambar grafik 4.3 di atas bahwa suku bunga pada tahun 2008 sebesar 9,25% kemudian pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 6,50% untuk tahun 2012 suku bunga sbi mengalami kenaikan signifikan sebesar 16,59% dan kemudian pada tahun 2013 suku bunga mengalami penurunan sebesar 12,93% dan kemudian pada tahun 2014 suku bunga mengalami penurunan sebesar 8,31% dan di tahun 2015 suku bunga sbi mengalami penurunan sebesar 7,43 dan di tahun 2016 suku bunga mengalami kenaikan sebesar 12,75% dan tahun 2017 suku bunga turun sebesar 9,75 dapat disimpulkan bahwa perkembangan suku bunga di Indonesia selalu mengalami gerakan berfluktuatif seperti pada tahun 2011 suku bunga sbi terkecil sebesar 6,00% sedangkan suku bunga sbi tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 16,59%.

Bafadal (2009), Teori Paritas Suku Bunga menekankan pada perbedaan antara kurs forward dan kurs spot yang tercermin dari perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara. Kurs forward mata uang suatu negara yang mengandung premi ditentukan oleh perbedaan tingkat suku bunga antar negara.

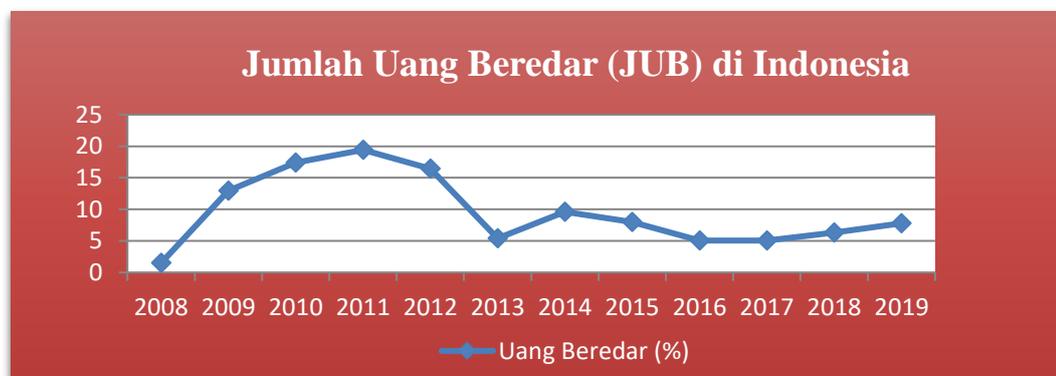
d. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah Uang Beredar dalam penelitian ini yaitu Jumlah Uang Beredar yang diukur dalam persen. Pada penelitian ini, data Jumlah Uang Beredar diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019. Berikut perkembangan data Jumlah Uang Beredar.

Tabel 4.4 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB) Pada Tahun 2008-2018

Tahun	Jumlah Uang Beredar (%)
2008	1,49
2009	12,92
2010	17,37
2011	19,42
2012	16,41
2013	5,40
2014	9,58
2015	7,99
2016	5,03
2017	5,07
2018	6,30
2019	7,80

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Jumlah Uang Beredar Pada Tahun 2008-2017
Sumber : Tabel 4.4

Seperti dijelaskan pada Grafik diatas yang bersumber pada tabel 4.4 bahwa Berdasarkan tabel di atas disimpulkan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar pada tahun 2008 mengalami penurunan yang sangat pesat hingga mencapai 1,49% akibat dampak dari krisis ekonomi global dan pada tahun 2011

jumlah uang beredar mengalami kenaikan 19,42% dan pada tahun 2017 jumlah uang beredar mengalami penurunan sebesar 5,07%.

Dan Negara India adalah yang perkembangan investasinya mengalami peningkatan yang signifikan, dimana pada tahun 2016 investasi India mencapai 207.367 Milyar Dollar. Posisi ini adalah perkembangan investasi tertinggi dibandingkan dengan perkembangan investasi di Negara muslim berkembang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa perekonomian India pada tahun 2016 mengalami peningkatan dan mengalami perubahan positif, dimana para investor lebih mempercayai berinvestasi di India dibandingkan berinvestasi di negara muslim berkembang lainnya seperti Indonesia, Malaysia dan Turki.

Seperti dikutip pada Republika.co.id (2016) yang menjelaskan kenapa investor semakin tertarik berinvestasi di India yaitu karena fundamental perekonomian India semakin kuat yang didukung oleh pesatnya urbanisasi, jumlah Universitas yang ekselen dan sektor jasa yang kuat dengan banyak perusahaan lokal yang mampu tampil cemerlang di level Internasional.

e. Perkembangan Ekspor

Ekspor dalam penelitian ini yaitu Ekspor yang diukur dalam Juta US\$. Pada penelitian ini, data Ekspor diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019. Berikut perkembangan data Ekspor.

**Tabel 4.5 Perkembangan Ekspor Di Indonesia
Tahun 2008-2019**

Tahun	Ekspor (JutaUS\$)	Persentase (%)
2008	137.020,40	20.09
2009	116.510,00	-14.97
2010	157.779,10	35.42
2011	203.496,60	28.97
2012	190.020,30	-6.62
2013	182.551,79	-3.93
2014	175.980,00	-3.60
2015	150.366,30	-14.55
2016	145.186,20	-3,44
2017	168.828,20	16.28
2018	180.012,70	6,62
2019	167.683,00	6,85

Sumber : BPS indonesia.



Gambar 4.5 Grafik Perkembangan Ekspor dalam Juta US\$ Tahun 2008-2019

Sumber : Tabel 4.5

Pada gambar 4.5 diatas, dapat kita ketahui bahwa perkembangan ekspor Indonesia pada tahun 2008 sebesar 137.020,40 Juta US\$ dengan persentase sebesar 20,09%. Kemudian ekspor Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2009 sebesar 116.510,00 Juta US\$ dengan persentase sebesar -14,97%. Kemudian ekspor Indonesia pada tahun 2010 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 157.779,10 Juta US\$ dengan persentase sebesar 35,42%. Pada tahun 2012 ekspor Indonesia mengalami penurunan signifikan sebesar 190.020,30 Juta US\$ dengan

persentase sebesar -6,62% dibanding pada tahun 2011. Pada tahun 2015 ekspor Indonesia mengalami penurunan sebesar 150.366,30 dengan persentase sebesar -14,55% dibandingkan pada tahun 2014 sebesar -3,60%. Pada tahun 2017 ekspor Indonesia mengalami kenaikan sebesar 168.828,20 Juta US\$ dengan persentase sebesar 16,28%. Dapat disimpulkan bahwa perkembangan ekspor Indonesia selama tahun 2012 sampai 2016 mengalami defisit dibandingkan pada tahun sebelumnya. Hal ini membuat perkembangan ekspor Indonesia tidak baik untuk kondisi ekonomi Nasional.

Yusuf (2018), menjelaskan bahwa semakin banyak aktivitas ekspor impor, semakin besar devisa yang diperoleh suatu negara. Biasanya komoditi yang di ekspor terdiri dari dua macam yakni minyak bumi dan gas alam (*migas*) dan selain minyak bumi dan gas alam (*non migas*) barang-barang yang termasuk *migas* diantaranya minyak tanah, bensin, solar, dan elpiji.

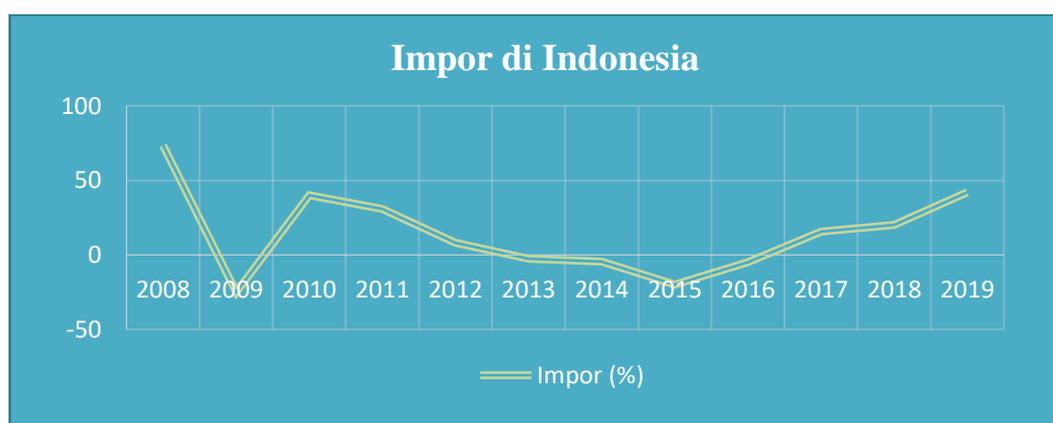
f. Perkembangan Impor

Impor dalam penelitian ini yaitu Impor yang diukur dalam Juta US\$. Pada penelitian ini, data Impor diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019. Berikut perkembangan data Impor.

**Tabel 4.6 Perkembangan Impor Indonesia
Tahun 2008-2019**

Tahun	Impor (JutaUS\$)	Persentase (%)
2008	129.197,30	73.48
2009	96.829,20	-25,05
2010	135.663,30	40.10
2011	177.435,60	30.79
2012	191.689,50	8.03
2013	186.628.70	-2.64
2014	178.179,34	-4.53
2015	142.694,80	-19,91
2016	135.652,90	-4,93
2017	156.985,60	15,72
2018	188.711,2	16,64
2019	171.275,7	16,55

Sumber : Bank Indonesia.



Gambar 4.6 Grafik Perkembangan Impor Di Indonesia Tahun 2008-2019.
Sumber : Tabel 4.6

Pada gambar 4.6 diatas, dapat kita ketahui bahwa perkembangan Impor Indonesia pada tahun 2008 sebesar 129.197,30 Juta US\$ dengan persentase sebesar 73,48%. Kemudian Impor Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2010 sebesar 135.663,30 Juta US\$ dengan persentase sebesar 40,10%. Kemudian impor Indonesia pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 156.985,60 Juta US\$ dengan persentase sebesar 15,72%. Sepanjang tahun

2013 sampai tahun 2016 impor Indonesia terus mengalami penurunan. Hal ini menjadi membuat kondisi perdagangan Indonesia mengalami surplus.

Budhi dalam Ihsan (2018), menjelaskan bahwa impor adalah sebuah kegiatan di bidang perdagangan yang kebanyakan berkecimpung di dunia internasional dengan kegiatan didalamnya memasukkan barang dari luar negeri ke dalam negeri tujuannya.

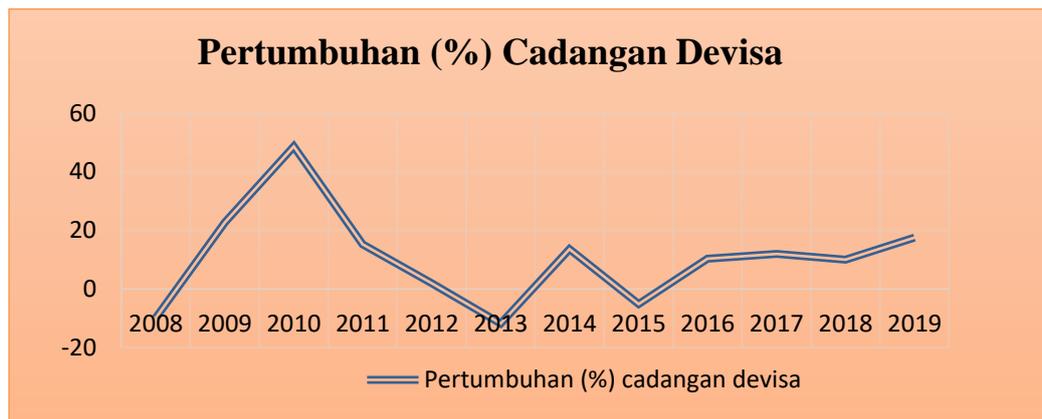
g. Perkembangan Cadangan Devisa

Cadangan Devisa dalam penelitian ini yaitu Cadangan Devisa yang diukur dalam Juta US\$. Pada penelitian ini, data Cadangan Devisa diperoleh mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2019. Berikut perkembangan data Cadangan Devisa.

**Tabel 4.7: Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia
Tahun 2008-2017**

Tahun	Cadangan Devisa (JutaUS\$)	Persentase (%)
2008	49.164	-9,88
2009	60.369	22,79
2010	89.751	48,67
2011	103.380	15,18
2012	105.343	1,90
2013	92.872	-11,84
2014	105.504	13,60
2015	100.072	-5,15
2016	110.341	10,26
2017	123.565	11,98
2018	120.654	10,02
2019	129.183	17,54

Sumber : BPS Indonesia.



Gambar 4.7. Grafik Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2008-2019
Sumber : Tabel 4.7

Pada gambar 4.7 diatas, dapat kita ketahui bahwa perkembangan Devisa Indonesia pada tahun 2008 sebesar 49 164 Juta US\$ dengan persentase sebesar -9,88%. Kemudian Devisa Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2009 sebesar 60 369 Juta US\$ dengan persentase sebesar 22,79%. Kemudian devisa Indonesia pada tahun 2010 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 48,67 Juta US\$ dengan persentase sebesar 48,67%. Pada tahun 2012 cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan signifikan sebesar 105 343 Juta US\$ dengan persentase sebesar 1,90% dibanding pada tahun 2011. Pada tahun 2015 cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan sebesar 100 072 Juta US\$ dengan persentase sebesar -5,15% dibandingkan pada tahun 2014 sebesar -13,60%. Kemudian pada tahun 2017 cadangan devisa Indonesia mengalami kenaikan sebesar 123 565Juta US\$ dengan persentase sebesar 11,98%. Dapat disimpulkan bahwa perkembangan cadangan Devisa mengalami gerakan fluktuatif dimana cadangan devisa mengalami penurunan pada tahun 2008 tahun 2013 dan tahun 2015. Hal ini cadangan devisa Indonesia mengalami penurunan akibat aktivitas perdagangan Internasional.

Carbaugh (2004) dan Soetikno (2016) bahwa cadangan devisa juga merupakan faktor penting dalam menstabilkan nilai tukar. Hal tersebut yang menyatakan tujuan utama dari international reserves adalah untuk memfasilitasi pemerintah dalam melakukan intervensi pasar sebagai upaya untuk menstabilkan nilai tukar. Selain itu, kenaikan cadangan devisa dalam neraca pembayaran memberi stimulus untuk membuat mata uang rupiah mengalami apresiasi. Hal tersebut menunjukkan cadangan devisa Indonesia memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

3. Hasil Uji Metode Simultan

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data merupakan salah satu asumsi yang diperlukan dalam regresi linier berganda. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual dari data berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil pengolahan Eviews:

Tabel 4.8. Uji Normalitas Data

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 05/03/21 Time: 01:00				
Sample: 2008 2019				
Included observations: 12				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.968146	1.874612	1	0.1709
2	-0.950125	1.805474	1	0.1791
Joint		3.680086	2	0.1588
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.680723	0.231692	1	0.6303
2	3.026764	0.000358	1	0.9849
Joint		0.232050	2	0.8905
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	2.106305	2	0.3488	
2	1.805832	2	0.4054	
Joint	3.912137	4	0.4180	

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan *uji Jarque-Bera*. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB) test $>$ alpha 0,05, maka data dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.4180 > 0,05$ sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.

2) Uji Autokorelasi

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

Tabel 4.9. Uji Autokorelasi

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations
 Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h
 Date: 05/03/21 Time: 01:01
 Sample: 2008 2019
 Included observations: 12

Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	8.068576	0.0891	8.802083	0.1162	4
2	11.21820	0.1896	12.58163	0.1271	8
3	13.83858	0.3111	16.07547	0.1878	12
4	15.08548	0.5184	17.94582	0.3271	16
5	17.84727	0.5975	22.68032	0.3048	20
6	19.26121	0.7379	25.50819	0.3786	24
7	20.82023	0.8328	29.24985	0.3999	28
8	22.20003	0.9020	33.38924	0.3996	32
9	23.07304	0.9531	36.88130	0.4280	36
10	23.24752	0.9842	37.92819	0.5639	40
11	23.29995	0.9956	38.55729	0.7034	44
12	23.29995	0.9990	39.75889	0.9785	48

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

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

b. Hasil Regresi Simultan

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

1) Persamaan 1 Nilai Tukar (Kurs)

Persamaan kedua adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap Nilai Tukar (Kurs) dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

Tabel 4.10. Hasil Estimasi Persamaan *Two-Stage Least Squares*

System: SYR				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 05/03/21 Time: 00:56				
Sample: 2008 2019				
Included observations: 12				
Total system (balanced) observations 24				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	2.171925	0.110564	19.64399	0.0000
C(11)	0.005551	0.003490	1.590654	0.0325
C(12)	-0.005976	0.000699	-8.546824	0.0000
C(13)	0.004695	0.003200	1.466971	0.0330
C(14)	0.011957	0.013602	0.879107	0.0332
C(20)	0.375177	0.254138	1.476270	0.0106
C(21)	0.217577	0.024811	8.769373	0.0000
C(22)	-0.000686	0.000369	-1.860905	0.0025
C(23)	0.020920	0.021564	0.970144	0.0474
Determinant residual covariance		1.08E-09		
Equation: LOG(LNKURS)=C(10)+C(11)*(SB)+C(12)*(JUB)+C(13)*(INFLASI) +C(14)*(LNIMP)				
Instruments: C INFLASI LNKURS SB JUB LNEKS LNIMP CD				
Observations: 12				
R-squared	0.969911	Mean dependent var	2.233682	
Adjusted R-squared	0.952717	S.D. dependent var	0.019704	
S.E. of regression	0.004285	Sum squared resid	0.000128	
Durbin-Watson stat	1.962209			

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

Hasil uji persamaan 1 :

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

$$\text{Log(LnKURS)} = C(20) + C(11) * (\text{SB}) + C(12) * (\text{JUB}) + C(13) * (\text{INFLASI}) + \\ C(14) * (\text{LnIMP}) + \varepsilon_1$$

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

$$\text{LOG(LnKURS)} = 2,17 + 0,005 * (\text{SB}) - 0,005 * (\text{JUB}) + 0,004 * (\text{INFLASI}) \\ + 0,01 * (\text{LnIMP}) + \varepsilon_1$$

a) Koefisien dalam elastisitas Suku Bunga terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Suku Bunga (SB) positif 0.005 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap suku bunga sebesar 1 persen maka Kurs (KURS) akan meningkat sebesar 0.005 persen. Nilai koefisien sebesar 0.005 dapat dihitung elastisitas SB dengan formula sebagai berikut :

$$E_{SB} = \frac{dKURS}{dSB} \times \frac{SB}{KURS} = 0.005 \times \frac{5.40}{9.34} \\ = 0.005 \times 0.78 \\ = 0.0039 < 1 \text{ In Elastis}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif** dan **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan suku bunga maka akan menghasilkan persentase peningkatan terhadap kurs yang lebih kecil.

b) Koefisien dalam elastisitas Jumlah Uang Beredar terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Jumlah Uang Beredar (JUB) negatif 0,005 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap Jumlah Uang Beredar sebesar 1 persen maka kurs (LnKURS) akan menurun

sebesar 0,005 persen. Nilai koefisien sebesar 0.005 dapat dihitung elastisitas JUB dengan formulasi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E \text{ JUB} &= \frac{dKURS}{dJUB} \times \frac{JUB}{KURS} = 0.005 \times \frac{11.62}{9.34} \\ &= 0.005 \times 1.24 \\ &= 0.0062 < 1 \text{ In Elastis} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif** dan **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan Jumlah Uang Beredar maka akan menghasilkan persentase peningkatan terhadap kurs yang lebih kecil.

c) Koefisien dalam elastisitas Inflasi terhadap KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk inflasi (Inflasi) positif 0.004 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap inflasi sebesar 1 persen maka kurs (LnKURS) akan meningkat sebesar 0.004 persen. Nilai koefisien sebesar 0.004 dapat dihitung elastisitas inflasi dengan formulasi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E \text{ INFLASI} &= \frac{dKURS}{dINFLASI} \times \frac{INFLASI}{KURS} = 0.004 \times \frac{6.62}{9.35} \\ &= 0.004 \times 0.70 \\ &= 0.0028 < 1 \text{ In Elastis} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif** dan **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan inflasi maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap kurs yang lebih kecil.

d) Koefisien dalam elastisitas Impor terhadap Kurs

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Impor (LnIMP) positif 0.01 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap impor sebesar 1 persen maka kurs (LnKURS) akan meningkat sebesar 0.01 persen. Nilai koefisien sebesar 0.01 dapat dihitung elastisitas IMP dengan formulasi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E \text{ IMP} &= \frac{dKURS}{dIMP} \times \frac{IMP}{KURS} = 0.01 \times \frac{5.87}{9.34} \\ &= 0.01 \times 0.63 \\ &= 0.00063 < 1 \text{ In Elastis} \end{aligned}$$

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

e) Uji t

$$\text{Prob SB} = 0.03 < 0.05 = \text{signifikan}$$

$$\text{Prob JUB} = 0.00 < 0.05 = \text{signifikan}$$

$$\text{Prob INFLASI} = 0.03 < 0.05 = \text{signifikan}$$

$$\text{Prob IMP} = 0.03 < 0.05 = \text{signifikan}$$

Berdasarkan hasil estimasi diketahui bahwa semua variabel dinyatakan signifikan terhadap Kurs, Maka H_0 diterima. Artinya : Semua variabel (Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Konsumsi) berpengaruh signifikan terhadap Kurs.

f) Uji d

Berdasarkan hasil estimasi di atas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.9699$ yang bermakna bahwa variable Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Konsumsi mampu menjelaskan variasi Kurs sebesar 96,99 % dan sisanya sebesar 3.01 % dijelaskan oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam modal estimasi.

2) Persamaan 2 Impor (IMP)

Persamaan kedua adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap Impor (IMP) dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

Tabel 4.11. Hasil Estimasi Persamaan Two-Stage Least Squares

System: SYR				
Estimation Method: Two-Stage Least Squares				
Date: 05/03/21 Time: 00:56				
Sample: 2008 2019				
Included observations: 12				
Total system (balanced) observations 24				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	2.171925	0.110564	19.64399	0.0000
C(11)	0.005551	0.003490	1.590654	0.0325
C(12)	-0.005976	0.000699	-8.546824	0.0000
C(13)	0.004695	0.003200	1.466971	0.0330
C(14)	0.011957	0.013602	0.879107	0.0332
C(20)	0.375177	0.254138	1.476270	0.0106
C(21)	0.217577	0.024811	8.769373	0.0000
C(22)	-0.000686	0.000369	-1.860905	0.0025
C(23)	0.020920	0.021564	0.970144	0.0474
Determinant residual covariance		1.08E-09		
Equation: LOG(LNIMP)=C(20)+C(21)*(LNEKS)+C(22)*(CD)+C(23) *(LNKURS)				
Instruments: C INFLASI LNKURS SB JUB LNEKS LNIMP CD				
Observations: 12				
R-squared	0.917432	Mean dependent var	1.768950	
Adjusted R-squared	0.886469	S.D. dependent var	0.037037	
S.E. of regression	0.012479	Sum squared resid	0.001246	
Durbin-Watson stat	2.710992			

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

Hasil uji persamaan 2 :

Persamaan kedua adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap IMP dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\text{LOG(LnIMP)} = \text{C(20)} + \text{C(21)} * (\text{LnEKS}) + \text{C(22)} * (\text{CD}) + \text{C(23)} * (\text{LnKurs}) + \varepsilon_2$$

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

$$\text{LOG (LnIMP)} = 0,375 + 0,21 * (\text{LNEKS}) - 0,00068 * (\text{CD}) + 0,02 * (\text{LnKurs}) + \varepsilon_2$$

a) Koefisien dalam elastisitas Ekspor terhadap Impor

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Ekspor positif 0.21 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap ekspor sebesar 1 persen maka Impor (LnIMP) akan meningkat sebesar 0.21 persen. Nilai koefisien sebesar 0.21 dapat dihitung elastisitas ekspor dengan formula sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E_{EKS} &= \frac{dIMP}{dEKS} \times \frac{EKS}{IMP} = 0.21 \times \frac{5.53}{5.87} \\ &= 0.21 \times 0.94 \\ &= 0.19 < 1 \text{ In Elastis} \end{aligned}$$

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

b) Koefisien dalam elastisitas Cadangan Devisa terhadap Impor

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk Cadangan Devisa negatif 0.00068 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap Cadangan Devisa sebesar 1 persen maka Impor (LnIMP) akan menurun sebesar 0,00068 persen. Nilai koefisien sebesar 0.00068 dapat dihitung elastisitas pengeluaran pemerintah dengan formulasi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E_{CD} &= \frac{dIMP}{dCD} \times \frac{CD}{IMP} = 0.00068 \times \frac{6.90}{5.87} \\ &= 0.00068 \times 1.17 \\ &= 0.00079 < 1 \text{ In Elastis} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif** dan **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan Cadangan Devisa maka akan menghasilkan persentase peningkatan terhadap Impor yang lebih kecil.

c) Koefisien dalam elastisitas Kurs terhadap Impor

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk kurs positif 0.02 mengandung arti bahwa peningkatan terhadap kurs sebesar 1 persen maka impor akan meningkat sebesar 0.02 persen. Nilai koefisien sebesar 0.02 dapat dihitung elastisitas Kurs dengan formulasi sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E_{KURS} &= \frac{dIMP}{dKURS} \times \frac{KURS}{IMP} = 0.02 \times \frac{9.34}{5.87} \\ &= 0.02 \times 1.59 \\ &= 0.03 < 1 \text{ In Elastis} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil koefisien regresi diketahui nilai **positif** dan **in elastis**, yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan kurs maka akan menghasilkan persentase penambahan terhadap impor yang lebih kecil.

d) Uji t

Prob EKS = $0.00 < 0.05$ = signifikan

Prob CD = $0.00 < 0.05$ = signifikan

Prob KURS = $0.04 < 0.05$ = signifikan

Berdasarkan hasil estimasi diketahui bahwa semua variabel dinyatakan signifikan terhadap Impor, Maka H_0 diterima. Artinya : Semua variabel (Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs) berpengaruh signifikan terhadap Impor.

e) Uji d

Berdasarkan hasil estimasi di atas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0.9174$ yang bermakna bahwa variable Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs mampu menjelaskan variasi impor sebesar 91,74 % dan sisanya sebesar 8.26 % dijelaskan oleh variable lain yang tidak dimasukkan dalam modaln estimasi.

4. Uji Asumsi VAR**a. Uji Stasioneritas**

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha meminimumkan autokorelasi. Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, lagged *difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2001). Untuk melihat stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak stasioner bisa

menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji stasioneritas data.

Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu : Kurs, Impor, Suku bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Ekspor dan Cadangan Devisa. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12 : Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi ADF 1%	Prob <0,05	Keterangan
Kurs	-0.491475	-4.200056	0.8582	Tidak Stasioner
Impor	-5.831426	-4.297073	0.0013	Stasioner
SB	-2.710812	-4.297073	0.1056	Tidak Stasioner
Inflasi	-3.934315	-4.200056	0.0151	Stasioner
JUB	-0.336660	-4.200056	0.8893	Tidak Stasioner
Ekspor	-5.952810	-4.297073	0.0011	Stasioner
CD	-2.953975	-4.200056	0.0707	Tidak Stasioner

Sumber: *Output Eviews, 2021*

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* pada table 4.12 di atas menunjukkan bahwa data hampir semua variabel tidak stasioner pada level atau pada data sebenarnya, hanya Impor, Inflasi dan Ekspor yang stasioner pada level, sedangkan Kurs, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, dan Cadangan Devisa tidak stasioner pada level, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Untuk variabel yang tidak stasioner pada level solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk *1st difference* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.13 : Hasil Pengujian Stasioner Pada *1st difference*

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi ADF 1%	Prob <0,05	Keterangan
Kurs	-3.139863	-4.297073	0.0558	Tidak Stasioner
Impor	-5.831426	-4.297073	0.0013	Stasioner
SB	-3.004890	-4.582648	0.0761	Tidak Stasioner
Inflasi	-3.934315	-4.200056	0.0151	Stasioner
JUB	-3.231266	-4.297073	0.0486	Stasioner
Ekspor	-5.952810	-4.297073	0.0011	Stasioner
CD	-5.271515	-4.582648	0.0045	Stasioner

Sumber: *Output Eviews, 2021*

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* di atas menunjukkan bahwa data hampir semua variabel stasioner pada *1st differenc* kecuali variabel Kurs dan Suku Bunga, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Dickey Fuller statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Untuk variabel yang tidak stasioner pada *1st difference* solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *2nd difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk *2nd difference* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.14 : Hasil Pengujian Stasioner Pada *2nd difference*

Variebel	Nilai Statistic	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi ADF 1%	Prob <0,05	Keterangan
Kurs	-4.618789	-4.420595	0.0077	Stasioner
Impor	-5.831426	-4.297073	0.0013	Stasioner
SB	-11.61230	-4.803492	0.0000	Stasioner
Inflasi	-3.934315	-4.200056	0.0151	Stasioner
JUB	-4.900190	-4.420595	0.0054	Stasioner
Ekspor	-5.952810	-4.297073	0.0011	Stasioner
CD	-9.835297	-4.803492	0.0001	Stasioner

Sumber: *Output Eviews, 2021*

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* di atas menunjukkan bahwa data semua variabel stasioner pada 2^{nd} differenc dengan tingkat kepercayaan pada level 5% atau = 0,05. Sebab stasioner pada 2^{nd} difference semua variabel (7) tidak terjadi kointegrasi atau tidak terjadi hubungan keseimbangan dalam jangka panjang.

b. Hasil Uji Kointegrasi

Untuk mengetahui apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut, maka dilakukan uji kointegrasi. Hasil uji kointegrasi ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 4.15 :Uji Kointegrasi Johansen

Date: 04/28/21 Time: 01:00 Sample (adjusted): 3 31 Included observations: 29 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: LNKURS LNIMP SB INFLASI JUB LNEKS CD Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.794727	126.2930	95.75366	0.0001
At most 1 *	0.637608	80.37407	69.81889	0.0057
At most 2 *	0.516087	50.93823	47.85613	0.0249
At most 3 *	0.398312	29.88860	29.79707	0.0488
At most 4	0.250787	15.15615	15.49471	0.0562
At most 5	0.208555	6.782945	3.841466	0.0092

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Dari uji ini diketahui bahwa ada 4 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada level 5 persen, yang dapat dilihat dari nilai prob yang berada di bawah 5 persen dan terdapat bintang pada 5 persamaan tersebut. Hal berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti.

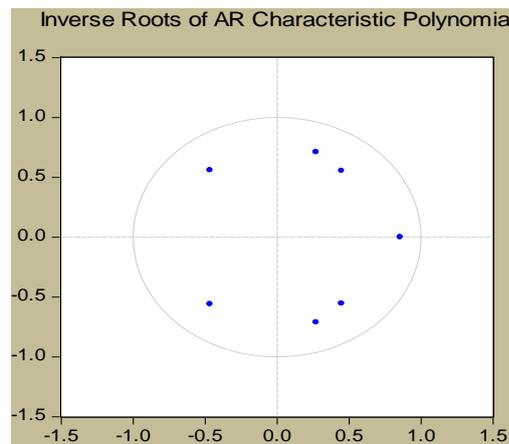
c. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

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

Tabel 4.16 :Stabilitas Lag Struktur

Root	Modulus
0.856548	0.856548
0.271267 - 0.711901i	0.761833
0.271267 + 0.711901i	0.761833
-0.465770 - 0.558981i	0.727599
-0.465770 + 0.558981i	0.727599
0.447668 - 0.555527i	0.713454
0.447668 + 0.555527i	0.713454

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

Gambar 4.8 : Stabilitas Lag Struktur

Pada Tabel 4.16 menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.8 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 ditunjukkan bahwa hampir semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

Tabel 4.17 : VAR Pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates	
Date: 04/28/21 Time: 00:58	
Sample (adjusted): 20092019	
Included observations: 11 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	6.27E-07
Determinant resid covariance	1.27E-07
Log likelihood	-17.25662
Akaike information criterion	2.449609
Schwarz criterion	5.912118

Tabel 4.18: VAR Pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 04/28/21	Time: 00:58
Sample (adjusted): 20092019	
Included observations: 11 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	7.63E-08
Determinant resid covariance	2.15E-09
Log likelihood	42.48067
Akaike information criterion	3.950441
Schwarz criterion	6.127163

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (2.449609) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (3.950441). Kesimpulannya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisanya.

5. 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 unsur waktu (*lag*).

Tabel 4.19 Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates							
Date: 04/28/21 Time: 00:58							
Sample (adjusted): 2009 2019							
Included observations: 11 after adjustments							
Standard errors in () & t-statistics in []							
	LnKURS	LnIMP	SB	INFLASI	JUB	LnEKS	CD
LnKURS(-1)	1.137822 (0.38418) [2.96169]	-0.644878 (0.69950) [-0.92192]	35.37588 (11.3433) [3.11866]	-12.49304 (15.3310) [-0.81489]	-34.60093 (15.2929) [-2.26256]	-0.509104 (0.68660) [-0.74149]	1.719885 (3.76905) [0.45632]
LnIMP(-1)	0.052717 (0.52632) [0.10016]	-1.734697 (0.95831) [-1.81017]	4.494574 (15.5403) [0.28922]	16.59265 (21.0034) [0.79000]	-13.94527 (20.9511) [-0.66561]	-1.556230 (0.94063) [-1.65445]	6.320714 (5.16357) [1.22410]
SB(-1)	0.011611 (0.00771) [1.50626]	0.000491 (0.01403) [0.03497]	0.888010 (0.22759) [3.90171]	0.278646 (0.30760) [0.90586]	-0.896465 (0.30684) [-2.92161]	-0.001670 (0.01378) [-0.12120]	0.064047 (0.07562) [0.84693]
INFLASI(-1)	-0.001888 (0.01142) [-0.16536]	-0.037383 (0.02079) [-1.79806]	0.360846 (0.33715) [1.07028]	-0.292419 (0.45567) [-0.64173]	0.041461 (0.45454) [0.09122]	-0.022196 (0.02041) [-1.08767]	-0.144354 (0.11203) [-1.28859]
JUB(-1)	0.013463 (0.01092) [1.23300]	-0.016023 (0.01988) [-0.80592]	1.062581 (0.32240) [3.29585]	-0.066364 (0.43574) [-0.15230]	-0.502074 (0.43465) [-1.15511]	-0.008476 (0.01951) [-0.43436]	-0.018486 (0.10712) [-0.17256]
LnEKS(-1)	0.152461 (0.69733) [0.21864]	0.177742 (1.26966) [2.68574]	-18.22475 (20.5892) [-0.88516]	-19.35336 (27.8273) [-0.69548]	21.51013 (27.7580) [0.77492]	2.679131 (1.24624) [2.14977]	-7.955199 (6.84119) [-1.16284]
CD(-1)	0.034753 (0.04422) [0.78593]	3.409972 (0.08051) [2.20765]	-6.251748 (1.30561) [-4.78839]	0.092345 (1.76458) [0.05233]	1.300867 (1.76020) [0.73905]	0.154393 (0.07903) [1.95369]	-0.812896 (0.43381) [-1.87383]
C	-4.343299 (3.39002) [-1.28120]	-3.852235 (6.17239) [-0.62411]	-107.0902 (100.094) [-1.06990]	154.0285 (135.281) [1.13858]	240.5543 (134.944) [1.78262]	1.695849 (6.05853) [0.27991]	24.70368 (33.2582) [0.74279]
R-squared	0.971834	0.920824	0.935450	0.668922	0.943529	0.857451	0.811926
Adj. R-squared	0.906112	0.736080	0.784832	-0.103594	0.811764	0.524837	0.373086
Sum sq. resids	0.010142	0.033624	8.842067	16.15157	16.07133	0.032395	0.976198
S.E. equation	0.058145	0.105868	1.716786	2.320314	2.314543	0.103915	0.570438
F-statistic	14.78707	4.984325	6.210756	0.865901	7.160706	2.577916	1.850163
Log likelihood	22.83071	16.23895	-14.40726	-17.72099	-17.69360	16.44375	-2.287406
Akaike AIC	-2.696494	-1.497991	4.074048	4.676544	4.671564	-1.535228	1.870437
Schwarz SC	-2.407115	-1.208613	4.363426	4.965923	4.960942	-1.245849	2.159816
Mean dependent	9.370909	11.96455	8.887273	4.581818	10.29909	12.01636	11.32091
S.D. dependent	0.189761	0.206076	3.701070	2.208727	5.334755	0.150750	0.720451

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

Tabel 4.20 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
KURS	KURS _{t-1} 1.137822	EKSPOR _{t-1} 0.152461
IMPOR	CD _{t-1} 3.409972	EKSPOR _{t-1} 0.177742
SB	KURS _{t-1} 35.37588	IMPOR _{t-1} 4.494574
INFLASI	IMPOR _{t-1} 16.59265	SB _{t-1} 0.278646
JUB	EKSPOR _{t-1} 21.51013	CD _{t-1} 1.300867
EKSPOR	EKSPOR _{t-1} 2.679131	CD _{t-1} 0.154393
CD	IMPOR _{t-1} 6.320714	KURS _{t-1} 1.719885

Sumber tabel 4.20

Hasil kesimpulan kontribusi analisa VAR seperti tabel 4.20 di atas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut :

a. Analisis VAR terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap Kurs adalah Ekspor, karena ketika nilai tukar naik (apresiasi) maka jumlah ekspor akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya apabila nilai tukar turun (depresiasi) maka jumlah ekspor akan mengalami peningkatan, hal ini dikarenakan harga barang yang diekspor akan turun.

b. Analisis VAR terhadap IMPOR

Kontribusi yang paling besar terhadap Impor adalah Cadangan Devisa, hal ini disebabkan karena jika suatu negara melakukan impor, maka negara tersebut akan membayar impor dengan devisa, sehingga cadangan devisa negara tersebut akan terkuras atau berkurang.

c. Analisis VAR terhadap SB

Kontribusi yang paling besar terhadap Suku Bunga adalah Kurs, karena perubahan tingkat bunga disuatu negara dapat berdampak pada nilai tukar mata uang suatu negara yang berdampak pada menurunnya tingkat keuntungan yang disebabkan naiknya harga barang dipasaran serta menurunkan tingkat produksi perusahaan.

d. Analisis VAR terhadap INFLASI

Kontribusi yang paling besar terhadap Inflasi adalah Impor, menurut Madura (53 : 2011) Jika inflasi suatu negara meningkat relatif dibandingkan negara-negara rekan dagangnya, maka neraca berjalan negara tersebut akan menurun, jika faktor lain tidak berubah. Konsumen dan perusahaan pada negara tersebut mungkin membeli lebih banyak barang di luar negeri karena tingginya inflasi local.

e. Analisis VAR terhadap JUB

Kontribusi yang paling besar terhadap Jumlah Uang Beredar adalah Ekspor. Apabila jumlah uang beredar dimasyarakat meningkat hal tersebut akan menurunkan nilai tukar negara tersebut. Apabila nilai tukar suatu negara menurun

atau terdepresiasi maka harga barang dari negara tersebut akan menurun, hal ini dapat meningkatkan nilai ekspor negara tersebut.

f. Analisis VAR terhadap EKSPOR

Kontribusi yang paling besar terhadap Ekspor adalah Cadangan Devisa, hal ini disebabkan karena jika suatu negara melakukan kegiatan ekspor, maka negara tersebut akan memperoleh devisa yang kemudian devisa ini akan disimpan dalam bentuk cadangan devisa, sehingga cadangan devisa negara tersebut akan meningkat atau bertambah.

g. Analisis VAR terhadap CD

Kontribusi yang paling besar terhadap Cadangan Devisa adalah Impor, hal ini disebabkan karena jika suatu negara melakukan impor, maka negara tersebut akan membayar impor dengan devisa, sehingga cadangan devisa negara tersebut akan terkuras atau berkurang.

6. *Impulse Response Function (IRF)*

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

a. *Response Function of Kurs***Tabel 4.21 : Impulse Response Function Kurs**

Period	Response of LNKURS:						
	LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.092526 (0.01501)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.071401 (0.02453)	-0.008320 (0.01442)	0.009575 (0.02184)	-0.003817 (0.00947)	-0.002593 (0.00821)	-0.001954 (0.00413)	-0.007408 (0.01326)
3	0.042056 (0.03036)	-0.014113 (0.01356)	-0.010914 (0.02566)	-0.003475 (0.00563)	0.001602 (0.01198)	0.001296 (0.00412)	0.002386 (0.01401)
4	0.033452 (0.03227)	-0.009382 (0.01044)	-0.011764 (0.02320)	-0.002212 (0.00501)	0.002212 (0.01199)	0.002517 (0.00343)	0.005920 (0.01036)
5	0.031057 (0.03322)	-0.005003 (0.00900)	-0.000439 (0.01504)	-0.002799 (0.00353)	0.001125 (0.01061)	0.001680 (0.00265)	0.002682 (0.00822)
6	0.023811 (0.03238)	-0.004837 (0.00899)	0.003904 (0.01370)	-0.003372 (0.00340)	0.001952 (0.00851)	0.001458 (0.00235)	0.001390 (0.00727)
7	0.016060 (0.03040)	-0.004352 (0.00840)	0.002530 (0.01313)	-0.003036 (0.00302)	0.003434 (0.00600)	0.001893 (0.00191)	0.002364 (0.00546)
8	0.012057 (0.02763)	-0.002295 (0.00697)	0.003159 (0.01058)	-0.002489 (0.00254)	0.003811 (0.00406)	0.001934 (0.00156)	0.002242 (0.00396)
9	0.009563 (0.02472)	-0.000582 (0.00596)	0.005256 (0.00731)	-0.002266 (0.00220)	0.003473 (0.00286)	0.001611 (0.00122)	0.001058 (0.00277)
10	0.006582 (0.02168)	8.73E-05 (0.00544)	0.005944 (0.00607)	-0.002150 (0.00206)	0.003226 (0.00238)	0.001407 (0.00110)	0.000347 (0.00244)
11	0.003738 (0.01875)	0.000470 (0.00481)	0.005544 (0.00547)	-0.001971 (0.00188)	0.003083 (0.00230)	0.001364 (0.00106)	0.000247 (0.00225)
12	0.001747 (0.01606)	0.000921 (0.00403)	0.005430 (0.00473)	-0.001809 (0.00169)	0.002857 (0.00222)	0.001311 (0.00099)	0.000166 (0.00188)

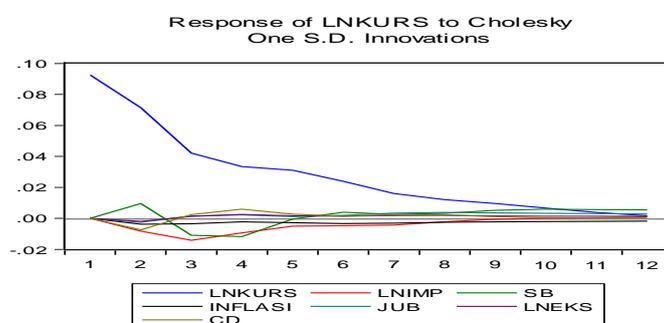
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.21 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Kurs yaitu sebesar 0.092526 di atas rata-rata, tidak direspon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.023811) direspon positif oleh SB (0.003904), JUB (0.001952), Ekspor (0.001458) dan CD (0.001390). Kemudian direspon negatif oleh Impor (-0.004837) dan Inflasi (-0.003372).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari Kurs sebesar (0.001747) direspon positif oleh Impor (0.000921), SB (0.005430), JUB

(0.002857), Ekspor (0.001311) dan CD (0.000166). Kemudian direspon negatif oleh Inflasi (-0.001809).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.9 : Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.9 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Kurs dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan periode 12 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Kurs yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.22 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Kurs

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	+	+	+
2	Impor	+	-	+
3	SB	+	+	+
4	Inflasi	+	-	-
5	JUB	+	+	+
6	Ekspor	+	+	+
7	CD	+	+	+

Sumber : Tabel 4.21

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Kurs direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh Kurs itu sendiri, SB, JUB, Ekspor dan CD. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh Inflasi, SBI dan GOV. Kemudian direspon positif dalam jangka pendek dan panjang serta direspon negatif pada jangka menengah oleh Impor.

b. *Response Function of Impor*

Tabel 4.23 : *Impulse Response Function* Impor

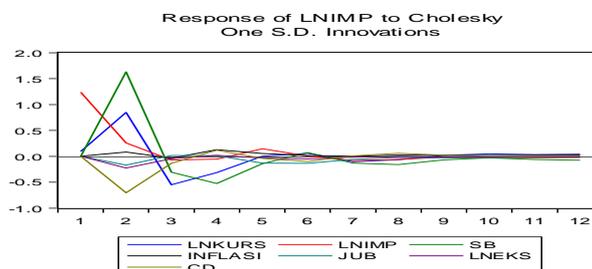
Period	Response of LNIMP:						
	LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.091619 (0.28417)	1.236993 (0.20067)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.847896 (0.52376)	0.258352 (0.45533)	1.628780 (0.42992)	0.083441 (0.21397)	-0.169907 (0.20228)	-0.225704 (0.17268)	-0.702241 (0.21047)
3	-0.548639 (0.54887)	-0.070729 (0.34005)	-0.306037 (0.53461)	-0.037144 (0.20519)	0.016074 (0.20903)	-0.048584 (0.09333)	-0.136615 (0.30672)
4	-0.312963 (0.45552)	-0.053484 (0.30611)	-0.524262 (0.46862)	0.127123 (0.13797)	0.013181 (0.16877)	0.019056 (0.06290)	0.117010 (0.18893)
5	0.001932 (0.33502)	0.146497 (0.18882)	-0.142915 (0.36813)	0.055706 (0.07373)	-0.133038 (0.13314)	-0.033024 (0.05472)	-0.042041 (0.17651)
6	0.056200 (0.27190)	0.006305 (0.13428)	0.073011 (0.28408)	0.014430 (0.06805)	-0.135383 (0.11552)	-0.051542 (0.05061)	-0.100718 (0.14142)
7	-0.103851 (0.19798)	-0.083185 (0.11828)	-0.131834 (0.18025)	0.001833 (0.04783)	-0.059515 (0.07403)	-0.015743 (0.03040)	0.010156 (0.09631)
8	-0.066015 (0.16168)	-0.061490 (0.10281)	-0.159848 (0.15524)	0.021211 (0.03242)	-0.024221 (0.07007)	0.000244 (0.03258)	0.058981 (0.09556)
9	0.020381 (0.13425)	-0.015640 (0.06636)	-0.067658 (0.13374)	0.019418 (0.02426)	-0.028220 (0.05697)	-0.009336 (0.02209)	0.023422 (0.06866)
10	0.046102 (0.10756)	-0.018154 (0.04876)	-0.028705 (0.11830)	0.016027 (0.01887)	-0.026069 (0.04260)	-0.015910 (0.01380)	-0.002335 (0.04388)
11	0.033340 (0.08453)	-0.025557 (0.04027)	-0.061670 (0.06766)	0.017755 (0.01589)	-0.018984 (0.03222)	-0.013478 (0.01038)	0.002347 (0.03159)
12	0.040675 (0.07602)	-0.020175 (0.03576)	-0.076780 (0.04820)	0.021126 (0.01277)	-0.020676 (0.02531)	-0.012264 (0.00915)	0.004581 (0.02529)

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.23 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Impor yaitu sebesar 1.236993 dan direspon positif oleh Kurs (0.091619), sedangkan variabel lain tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari Impor sebesar (0.006305) direspon positif oleh Kurs (0.056200), SB (0.073011) dan Infasi (0.014430) Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0.135383), Ekspor (-0.051542), dan CD (-0.100718).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari Impor sebesar (-0.020175) direspon positif oleh Kurs (0.040675), Inflasi (0.021126) dan CD (0.004581). Kemudian direspon negatif oleh SB (-0.076780), JUB (-0.020676) dan Ekspor (-0.012264).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.10 : Respon Variabel Impor Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.10 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Impor dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan priode 12 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Impor yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.24 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Impor

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	+	+	+
2	Impor	+	+	-
3	SB	+	+	-
4	Inflasi	+	+	+
5	JUB	+	-	-
6	Ekspor	+	-	-
7	CD	+	-	+

Sumber : Tabel 4.23

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Impor direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh Kurs dan Inflasi. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh JUB dan Ekspor. Kemudian direspon positif dalam jangka pendek dan menengah lalu direspon negatif dalam jangka panjang oleh Impor. Dan direspon positif dalam jangka pendek dan panjang serta direspon negatif pada jangka menengah oleh CD.

c. *Response Function of SB***Tabel 4.25 : Impulse Response Function SB**

Period	LNKURS	LNIMP	Response of SB:				
			SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	-0.900192 (0.61957)	0.101770 (0.60189)	2.622603 (0.42544)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-2.066564 (0.76150)	0.195190 (0.48446)	0.914614 (0.67618)	-0.270304 (0.29628)	0.394678 (0.24925)	0.051450 (0.11372)	0.067076 (0.39604)
3	-1.531206 (0.91048)	0.132865 (0.46029)	0.405032 (0.79723)	0.119083 (0.24778)	0.535518 (0.36091)	0.086117 (0.13218)	0.198469 (0.42545)
4	-1.017900 (0.98418)	0.577655 (0.35917)	0.254397 (0.74891)	0.135648 (0.16630)	0.246899 (0.36999)	-0.006959 (0.10772)	-0.077660 (0.35624)
5	-0.568762 (1.01660)	0.481134 (0.32593)	0.456302 (0.56230)	0.141520 (0.15041)	-0.005420 (0.34687)	-0.098607 (0.11541)	-0.330361 (0.28209)
6	-0.651423 (0.96655)	0.279481 (0.28458)	0.072395 (0.43664)	0.091135 (0.12832)	-0.102118 (0.28270)	-0.088857 (0.09588)	-0.263516 (0.23439)
7	-0.608264 (0.89280)	0.132531 (0.26466)	-0.161591 (0.39574)	0.086845 (0.10314)	-0.129711 (0.21072)	-0.054283 (0.06865)	-0.119781 (0.19274)
8	-0.473989 (0.80943)	0.085388 (0.22874)	-0.164779 (0.34767)	0.060142 (0.08795)	-0.144564 (0.15845)	-0.039909 (0.05601)	-0.055159 (0.16200)
9	-0.349754 (0.72481)	0.029187 (0.19040)	-0.090282 (0.28969)	0.036838 (0.07444)	-0.124653 (0.12761)	-0.033675 (0.04464)	-0.028395 (0.12171)
10	-0.284308 (0.63781)	-0.011156 (0.16105)	-0.085593 (0.21714)	0.025623 (0.05970)	-0.081127 (0.10300)	-0.023047 (0.03545)	0.005146 (0.08836)
11	-0.210703 (0.55688)	-0.017863 (0.14223)	-0.087462 (0.16999)	0.028649 (0.05236)	-0.046812 (0.08512)	-0.016616 (0.03198)	0.022938 (0.07414)
12	-0.130943 (0.48186)	-0.006194 (0.12148)	-0.073417 (0.14411)	0.032642 (0.04648)	-0.033921 (0.07074)	-0.018205 (0.02934)	0.014597 (0.06388)

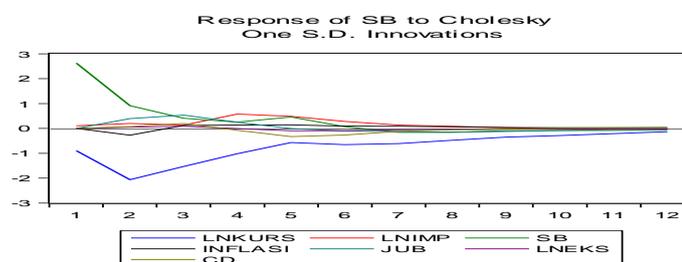
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.25 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) SB yaitu sebesar 2.622603 dan direspon positif oleh Impor (0.101770), lalu direspon negatif oleh Kurs (-0.900192) sedangkan variabel lain seperti Inflasi, JUB, Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari SB sebesar (0.072395) direspon positif oleh Impor (0.279481) dan Inflasi (0.073011). Kemudian direspon negatif oleh Kurs (-0.651423), JUB (-0.102118), Ekspor (-0.088857), dan CD (-0.263516).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari SB sebesar (-0.073417) direspon positif oleh Inflasi (0.032642) dan CD (0.014597). Kemudian

direspon negatif oleh SB Kurs (-0.130943), Impor (-0.006194), JUB (-0.033921) dan Ekspor (-0.018205).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.11 : Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.11 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi SB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan periode 12 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari SB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.26 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* SB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	-	-	-
2	Impor	+	+	-
3	SB	+	+	-
4	Inflasi	+	+	+
5	JUB	+	-	-
6	Ekspor	+	-	-
7	CD	+	-	+

Sumber : Tabel 4. 25

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan SB itu sendiri dan Impor direspon positif dalam jangka pendek dan menengah lalu direspon negatif pada jangka panjang. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh JUB dan Ekspor. Kemudian direspon positif dalam jangka pendek dan panjang, lalu direspon negatif pada jangka menengah oleh CD. Dan direspon positif jangka pendek, menengah dan panjang oleh Inflasi. Serta direspon negatif jangka pendek, menengah dan panjang oleh Kurs.

d. *Response Function of Inflasi***Tabel 4.27 : Impulse Response Function Inflasi**

Period	Response of INFLASI:						
	LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.969048 (0.48821)	-0.641843 (0.45033)	-1.528763 (0.36118)	1.144556 (0.18567)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.306491 (0.72300)	1.083509 (0.58213)	-1.567384 (0.63462)	-0.045248 (0.33724)	-0.995084 (0.27363)	-0.145188 (0.13795)	-0.441934 (0.32694)
3	0.989226 (0.79485)	-0.325928 (0.48937)	0.643461 (0.73325)	-0.027782 (0.31770)	-0.837483 (0.34257)	-0.189351 (0.16528)	-0.524984 (0.38630)
4	-0.501154 (0.76057)	-0.590170 (0.42560)	-0.691276 (0.68505)	-0.283840 (0.21674)	-0.273598 (0.28484)	0.067808 (0.11021)	0.251410 (0.31719)
5	-0.209127 (0.69385)	-0.501317 (0.36397)	-0.373197 (0.54401)	-0.096348 (0.20286)	0.083412 (0.25994)	0.159216 (0.14314)	0.519381 (0.25902)
6	0.089556 (0.59911)	-0.091322 (0.25613)	0.154342 (0.44897)	-0.110898 (0.12783)	0.149048 (0.20421)	0.100741 (0.09604)	0.284077 (0.22817)
7	0.214556 (0.45649)	-0.028118 (0.21431)	0.457432 (0.35694)	-0.071915 (0.08633)	0.187640 (0.15973)	0.043015 (0.05841)	0.068851 (0.17859)
8	0.069718 (0.34644)	0.017378 (0.17774)	0.237996 (0.27335)	-0.038450 (0.09236)	0.197141 (0.14902)	0.033800 (0.05248)	0.026179 (0.16700)
9	0.061926 (0.24801)	0.074076 (0.13084)	0.124408 (0.23696)	0.004163 (0.05868)	0.139456 (0.13909)	0.021312 (0.04204)	-0.009144 (0.13108)
10	0.070874 (0.17206)	0.105450 (0.10403)	0.109868 (0.17832)	0.005801 (0.04356)	0.056487 (0.11377)	0.002251 (0.03285)	-0.060553 (0.09283)
11	0.033029 (0.13679)	0.070443 (0.08857)	0.088070 (0.13314)	-0.004541 (0.03496)	0.008923 (0.09368)	-0.003424 (0.03042)	-0.068432 (0.08280)
12	-0.027270 (0.10941)	0.030615 (0.06901)	0.037503 (0.10980)	-0.014101 (0.02710)	-0.002169 (0.07141)	0.004376 (0.02206)	-0.035284 (0.06461)

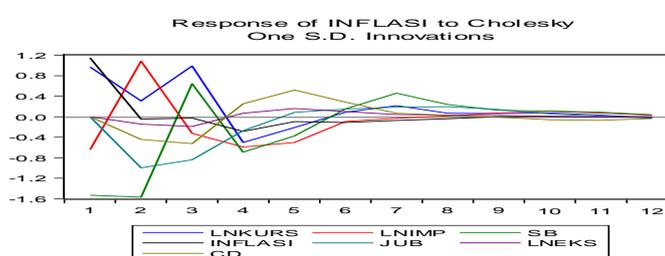
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.27 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yaitu sebesar 1.144556 dan direspon positif oleh Kurs (0.969048), lalu direspon negatif oleh Impor (-0.641843) dan SB (-1.528763), sedangkan variabel lain seperti JUB, Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (-0.110898) direspon positif oleh Kurs (0.089556), SB (0.154342), JUB (0.149048), EKspor (0.100741) dan CD (0.284077). Kemudian direspon negatif oleh Impor (-0.091322).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (-0.014101) direspon positif oleh Impor (0.030615), SB (0.037503) dan Ekspor

(0.004376). Kemudian direspon negatif oleh Kurs (-0.027270), JUB (-0.002169) dan CD (-0.035284).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.12 : Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.12 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Inflasi dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan periode 12 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 4.28 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Inflasi

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	+	+	-
2	Impor	-	-	+
3	SB	-	+	+
4	Inflasi	+	-	-
5	JUB	+	+	-
6	Ekspor	+	+	+
7	CD	+	+	-

Sumber : Tabel 4.27

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh Ekspor. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh Inflasi itu sendiri. Kemudian direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Impor. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan menengah serta direspon negatif pada jangka panjang oleh JUB dan CD. Kemudian direspon negatif pada jangka pendek dan direspon positif pada jangka panjang oleh SB. Serta direspon positif pada jangka pendek dan menengah dan direspon negatif pada jangka panjang oleh Kurs.

e. *Response Function of JUB***Tabel 4.29 : Impulse Response Function JUB**

Period	LNKURS	LNIMP	Response of JUB:				
			SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.546608 (0.18717)	-0.084452 (0.16426)	-0.364004 (0.15267)	0.227776 (0.13585)	0.569831 (0.09244)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.758169 (0.29586)	0.375261 (0.21014)	-0.559009 (0.24130)	0.248591 (0.10862)	0.049041 (0.08961)	-0.069745 (0.05544)	-0.174822 (0.13189)
3	0.914128 (0.39739)	0.243226 (0.21997)	-0.083469 (0.33617)	0.146631 (0.15715)	-0.308957 (0.17685)	-0.156497 (0.11031)	-0.411331 (0.18963)
4	0.455402 (0.46752)	-0.089681 (0.22122)	-0.333324 (0.38094)	0.032483 (0.13589)	-0.324025 (0.18987)	-0.104507 (0.07884)	-0.225925 (0.19846)
5	0.197894 (0.49717)	-0.243002 (0.20791)	-0.523457 (0.32873)	0.011039 (0.08612)	-0.217097 (0.17551)	-0.022480 (0.04767)	0.042780 (0.15424)
6	0.213602 (0.48461)	-0.200038 (0.17656)	-0.363892 (0.27174)	-0.006594 (0.07849)	-0.139766 (0.15557)	0.005393 (0.05067)	0.121359 (0.13943)
7	0.257932 (0.45788)	-0.160970 (0.14371)	-0.133918 (0.23066)	-0.020374 (0.05986)	-0.072033 (0.13045)	0.003461 (0.04275)	0.095118 (0.11795)
8	0.223336 (0.41772)	-0.137203 (0.12199)	-0.069459 (0.18997)	-0.017450 (0.04812)	-0.006985 (0.10076)	0.005016 (0.03481)	0.079935 (0.09139)
9	0.199198 (0.37938)	-0.094170 (0.10572)	-0.070470 (0.14927)	0.000165 (0.03949)	0.025124 (0.07823)	0.004886 (0.02860)	0.065079 (0.07193)
10	0.201689 (0.34190)	-0.046458 (0.08992)	-0.056521 (0.12102)	0.013067 (0.03340)	0.019374 (0.06040)	-0.003093 (0.02168)	0.030729 (0.05742)
11	0.192964 (0.30985)	-0.024458 (0.08110)	-0.047574 (0.10255)	0.017107 (0.03027)	6.47E-05 (0.04747)	-0.011304 (0.01763)	-0.000221 (0.04723)
12	0.163772 (0.28329)	-0.023692 (0.07342)	-0.061898 (0.08953)	0.016672 (0.02896)	-0.015388 (0.04201)	-0.013640 (0.01696)	-0.009796 (0.04417)

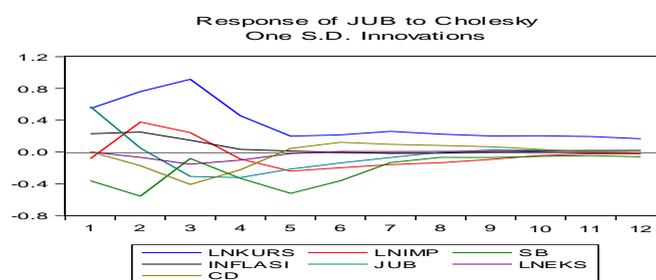
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.29 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) JUB yaitu sebesar 0.569831 dan direspon positif oleh Kurs (0.546608) dan Inflasi (0.227776), lalu direspon negatif oleh Impor (-0.084452) dan SB (-0.364004), sedangkan variabel lain seperti Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar (-0.139766) direspon positif oleh Kurs (0.213602), Ekspor (0.005393) dan CD (0.121359). Kemudian direspon negatif oleh Impor (-0.200038), SB (-0.363892) dan Inflasi (-0.006594).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari JUB sebesar (-0.015388) direspon positif oleh Kurs (0.163772) dan Inflasi (0.016672).

Kemudian direspon negatif oleh Impor (-0.023692), SB (-0.061898), Ekspor (-0.013640) dan CD (-0.009796).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.13 : Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.13 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi JUB dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan periode 12 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari JUB yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.30 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* JUB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	+	+	+
2	Impor	-	-	-
3	SB	-	-	-
4	Inflasi	+	-	+
5	JUB	+	-	-
6	Ekspor	+	+	-
7	CD	+	+	-

Sumber : Tabel 4.29

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan JUB direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh Kurs. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh JUB itu sendiri. Kemudian direspon negatif dalam jangka menengah, dan direspon positif pada jangka pendek dan panjang oleh Inflasi. Kemudian direspon negatif dalam jangka pendek, menengah dan panjang oleh Impor dan SB. Lalu direspon positif dalam jangka pendek dan menengah, dan direspon negatif dalam jangka panjang oleh Ekspor dan CD.

f. *Response Function of Ekspor***Tabel 4.31: Impulse Response Function Ekspor**

Period	LNKURS	LNIMP	Response of LNEKS:				LNEKS	CD
			SB	INFLASI	JUB			
1	-0.104401 (0.01768)	0.006249 (0.00497)	0.015672 (0.00415)	-0.012800 (0.00253)	-0.000867 (0.00145)	0.006269 (0.00102)	0.000000 (0.00000)	
2	-0.085652 (0.02912)	0.006780 (0.01763)	0.022703 (0.02567)	-0.008585 (0.01151)	0.009870 (0.00995)	0.009305 (0.00525)	0.011182 (0.01533)	
3	-0.065403 (0.03819)	0.015385 (0.01890)	0.040502 (0.03160)	-0.008827 (0.00799)	0.013002 (0.01460)	0.007338 (0.00522)	0.005152 (0.01701)	
4	-0.054470 (0.04479)	0.015414 (0.01826)	0.046457 (0.03209)	-0.007399 (0.00835)	0.015369 (0.01619)	0.005520 (0.00455)	-0.000248 (0.01503)	
5	-0.051042 (0.04970)	0.015799 (0.01717)	0.037312 (0.02637)	-0.005459 (0.00734)	0.015898 (0.01628)	0.004904 (0.00431)	-0.001350 (0.01402)	
6	-0.044361 (0.05224)	0.017035 (0.01671)	0.031504 (0.02579)	-0.003536 (0.00683)	0.013364 (0.01494)	0.003963 (0.00409)	-0.003022 (0.01295)	
7	-0.038435 (0.05294)	0.016896 (0.01586)	0.028522 (0.02460)	-0.002989 (0.00590)	0.009722 (0.01256)	0.002865 (0.00362)	-0.005069 (0.01079)	
8	-0.035262 (0.05218)	0.014485 (0.01448)	0.024800 (0.02176)	-0.002972 (0.00528)	0.007182 (0.01011)	0.002353 (0.00315)	-0.005272 (0.00879)	
9	-0.033325 (0.05061)	0.011920 (0.01327)	0.020622 (0.01843)	-0.003019 (0.00478)	0.005886 (0.00801)	0.002359 (0.00270)	-0.003957 (0.00728)	
10	-0.030742 (0.04842)	0.010124 (0.01243)	0.018269 (0.01635)	-0.003021 (0.00452)	0.005251 (0.00648)	0.002412 (0.00242)	-0.002690 (0.00641)	
11	-0.027903 (0.04597)	0.008866 (0.01163)	0.017284 (0.01471)	-0.003024 (0.00431)	0.005006 (0.00563)	0.002366 (0.00228)	-0.001948 (0.00589)	
12	-0.025360 (0.04342)	0.007881 (0.01080)	0.016432 (0.01321)	-0.002926 (0.00417)	0.005015 (0.00530)	0.002282 (0.00221)	-0.001480 (0.00552)	

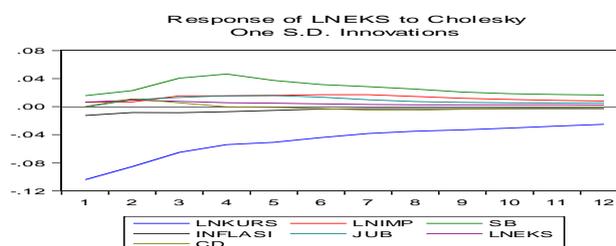
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.31 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Ekspor yaitu sebesar 0.006269 dan direspon positif oleh Impor (0.006249) dan SB (0.015672), lalu direspon negatif oleh Kurs (-0.104401), Inflasi (-0.012800) dan JUB (-0.000867), sedangkan variabel CD tidak merespon sama sekali.

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari Ekspor sebesar 0.003963 direspon positif oleh Impor (0.017035), SB (0.031504) dan JUB (0.013364). Kemudian direspon negatif oleh Kurs (-0.044361), Inflasi (-0.003536) dan CD (-0.003022).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari Ekspor sebesar (0.002282) direspon positif oleh Impor (0.007881), SB (0.016432) dan JUB

(0.005015). Kemudian direspon negatif oleh Kurs (-0.025360), Inflasi (-0.002926) dan CD (-0.001480).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.14 : Respon Variabel Ekspor Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.14 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi Ekspor dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan periode 12 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari Ekspor yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.32 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Ekspor

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	-	-	-
2	Impor	+	+	+
3	SB	+	+	+
4	Inflasi	-	-	-
5	JUB	-	+	+
6	Ekspor	+	+	+
7	CD	+	-	-

Sumber : Tabel 4.31

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan Ekspor direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh Ekspor itu sendiri, Impor dan SB. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan direspon negatif pada jangka menengah dan panjang oleh CD. Kemudian direspon negatif pada jangka pendek, menengah dan panjang oleh Kurs dan Inflasi. Serta direspon negatif pada jangka pendek dan direspon positif pada jangka menengah dan panjang oleh JUB.

g. *Response Function of CD*

Tabel 4.33 : *Impulse Response Function* CD

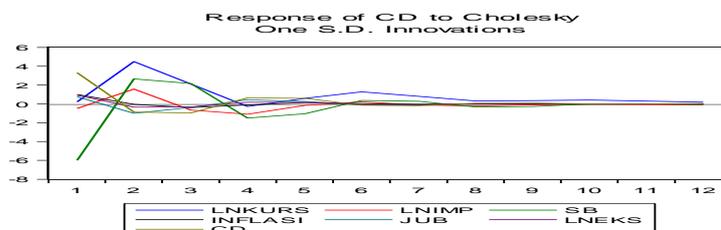
Period	Response of CD:						
	LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.206904 (1.61628)	-0.496390 (1.61392)	-5.998917 (1.28501)	1.000073 (0.82334)	0.758869 (0.79776)	0.922076 (0.77388)	3.309658 (0.53690)
2	4.490279 (1.94099)	1.566413 (1.29509)	2.654737 (1.73521)	-0.056527 (0.77261)	-1.001541 (0.66618)	-0.337951 (0.35212)	-0.866880 (1.01521)
3	2.118523 (1.81158)	-0.655600 (1.39223)	2.163900 (1.94162)	-0.401461 (0.77270)	-0.380751 (0.67100)	-0.334877 (0.35357)	-0.972625 (0.93997)
4	-0.281004 (1.58484)	-1.106255 (0.97600)	-1.515264 (1.72810)	-0.107927 (0.33848)	0.437726 (0.65687)	0.176299 (0.28568)	0.631213 (0.82797)
5	0.591660 (1.29773)	-0.163622 (0.69341)	-1.055579 (1.41422)	0.146867 (0.31411)	0.256915 (0.52464)	0.161069 (0.25012)	0.585326 (0.68572)
6	1.276350 (1.19777)	0.211390 (0.57019)	0.363646 (0.95481)	0.025331 (0.19379)	-0.100287 (0.37672)	-0.059155 (0.15216)	-0.143383 (0.47607)
7	0.793852 (1.06041)	-0.112654 (0.47080)	0.270809 (0.86575)	-0.050447 (0.18489)	-0.074782 (0.28398)	-0.071565 (0.15041)	-0.202207 (0.46136)
8	0.307747 (0.97464)	-0.225665 (0.37756)	-0.323814 (0.68084)	-0.012070 (0.10595)	0.030889 (0.17903)	0.013445 (0.09196)	0.066357 (0.28665)
9	0.342564 (0.84921)	-0.091584 (0.25851)	-0.278426 (0.52470)	0.016960 (0.09017)	0.004375 (0.13108)	0.022697 (0.07799)	0.095470 (0.23450)
10	0.402326 (0.75150)	-0.032113 (0.21086)	-0.021722 (0.31955)	-0.007010 (0.07333)	-0.040875 (0.09830)	-0.005420 (0.04910)	-0.001299 (0.14100)
11	0.288569 (0.65688)	-0.074493 (0.17869)	0.001973 (0.27696)	-0.023582 (0.06799)	-0.021832 (0.08455)	-0.004491 (0.04623)	-0.006390 (0.12870)
12	0.179890 (0.57641)	-0.082734 (0.15218)	-0.066682 (0.20614)	-0.017156 (0.05603)	0.010123 (0.07165)	0.010488 (0.03772)	0.035829 (0.08893)

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.33 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) CD yaitu sebesar 3.309658 dan direspon positif oleh Kurs (0.206904), Inflasi (1.000073), JUB (0.758869) dan Ekspor (0.922076), lalu direspon negatif oleh Impor (-0.496390) dan SB (-5.998917).

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari CD sebesar -0.143383 direspon positif oleh Kurs (1.276350), Impor (0.211390), SB (0.363646) dan Inflasi (0.025331). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0.100287) dan Ekspor (-0.059155).

Dalam jangka panjang (tahun 12) satu standar deviasi dari CD sebesar (0.035829) direspon positif oleh Kurs (0.179890), JUB (0.010123) dan Ekspor (0.010488). Kemudian direspon negatif oleh Impor (-0.082734), SB (-0.066682) dan Inflasi (-0.017156).

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



Sumber : Lampiran 3

Gambar 4.15 : Respon Variabel CD Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan Gambar 4.15 di atas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi CD dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter maupun variabel makro ekonomi lainnya. Berdasarkan gambar di atas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan periode 12 atau jangka panjang. Stabilitas respon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari CD yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.34 : Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* CD

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Kurs	+	+	+
2	Impor	-	+	-
3	SB	-	+	-
4	Inflasi	+	+	-
5	JUB	+	-	+
6	Ekspor	+	-	+
7	CD	+	-	+

Sumber : Tabel 4.33

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa peningkatan CD direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh Kurs. Lalu direspon positif pada jangka pendek dan panjang lalu direspon negatif pada jangka menengah oleh CD itu sendiri, JUB dan Ekspor. Kemudian direspon negatif pada jangka pendek dan panjang, serta direspon positif dalam jangka menengah oleh Impor dan SB. Serta direspon negatif pada jangka panjang dan direspon positif pada jangka pendek dan menengah oleh Inflasi.

7. Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

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

a. Variance Decomposition of Kurs

Tabel 4.35 : Variance Decomposition Kurs

Period	S.E.	LNKURS	Variance Decomposition of LNKURS:					
			LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.092526	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.117898	98.26706	0.497953	0.659505	0.104838	0.048365	0.027480	0.394804
3	0.126527	96.36964	1.676432	1.316703	0.166476	0.058031	0.034349	0.378367
4	0.131931	95.06615	2.047595	2.006173	0.181240	0.081483	0.067994	0.549365
5	0.135700	95.09572	2.071325	1.897305	0.213850	0.083887	0.079595	0.558316
6	0.137983	94.95264	2.126253	1.915100	0.266558	0.101152	0.088153	0.550144
7	0.139115	94.74748	2.189678	1.917162	0.309868	0.160455	0.105240	0.570116
8	0.139796	94.56965	2.195329	1.949586	0.338554	0.233229	0.123359	0.590299
9	0.140297	94.36008	2.181398	2.076019	0.362227	0.292832	0.135670	0.591776
10	0.140638	94.12216	2.170873	2.244567	0.383838	0.344025	0.145017	0.589520
11	0.140852	93.90679	2.165395	2.392677	0.402259	0.390880	0.153960	0.588037
12	0.141017	93.70224	2.164593	2.535351	0.417782	0.430998	0.162242	0.586799

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.35 diperoleh hasil bahwa Kurs dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100.0 % yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu Impor, SB, Inflasi, JUB, Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi Kurs dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 94,95 % yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah Impor sebesar 2,12 % , kemudian SB sebesar 1,91 % , CD sebesar 0,55 % , Inflasi

sebesar 0,26 % dan JUB sebesar 0,10 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kurs adalah Ekspor sebesar 0,08 %.

Dalam jangka panjang (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 93,70 % yang dijelaskan oleh Kurs itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Kurs sebagai variabel kebijakan selain Kurs itu sendiri adalah SB sebesar 2,53 % , kemudian Impor sebesar 2,16 % , CD sebesar 0,58%, JUB sebesar 0,43 % dan Inflasi sebesar 0,41 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Kurs adalah Ekspor sebesar 0,16 %.

Tabel 4.36 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs

Periode	Kurs itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	100.0 %	Kurs 100.0 %	-
Jangka Menengah (Periode 6)	94.95 %	Kurs 94.95 %	Impor 2.12 %
Jangka Panjang (Periode 12)	93.70 %	Kurs 93.70 %	SB 2.53 %

Berdasarkan tabel 4.36 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Kurs hanya dilakukan oleh Kurs itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh Impor, dan pada jangka panjang meningkatkan Kurs selain dilakukan melalui Kurs itu sendiri juga dipengaruhi oleh SB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Kurs, maka pemerintah selain perlu melakukan peningkatan terhadap Konsumsi juga perlu melakukan penurunan terhadap Kurs.

b. *Variance Decomposition of Impor*

Tabel 4.37 : Varian Decomposition Impor

Period	S.E.	LNKURS	Variance Decomposition of LNIMP:					
			LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	1.240381	0.545583	99.45442	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.357342	13.08825	28.73635	47.73973	0.125288	0.519489	0.916716	8.874171
3	2.445279	17.19786	26.79035	45.93420	0.139513	0.487119	0.891443	8.559516
4	2.526941	17.63815	25.13157	47.31762	0.383723	0.458864	0.840444	8.229636
5	2.539878	17.45898	25.20889	47.15342	0.427926	0.728562	0.848809	8.173411
6	2.547714	17.40041	25.05467	46.94594	0.428506	1.006462	0.884524	8.279493
7	2.555353	17.46170	25.01107	46.93185	0.426000	1.054698	0.883039	8.231646
8	2.562818	17.42648	24.92315	47.04788	0.430371	1.057495	0.877903	8.236727
9	2.564192	17.41412	24.90016	47.06707	0.435645	1.068473	0.878288	8.236243
10	2.565065	17.43458	24.88824	47.04759	0.439253	1.078076	0.881538	8.230726
11	2.566318	17.43443	24.87385	47.05940	0.443610	1.082495	0.883436	8.222773
12	2.568071	17.43572	24.84607	47.08455	0.449772	1.087500	0.884511	8.211867

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.37 diperoleh hasil bahwa Impor dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 99,45 % yang dijelaskan oleh Impor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Impor sebagai variabel kebijakan selain Impor itu sendiri adalah kurs sebesar 0,54 %. Sedangkan variabel lainnya yaitu SB, Inflasi, JUB, Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi Impor dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 25,05 % yang dijelaskan oleh Impor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Impor sebagai variabel kebijakan selain Impor itu sendiri adalah SB sebesar 46,94 % , kemudian Kurs sebesar 17,40 %, CD sebesar 8,27 %, JUB sebesar 1,00 % dan Ekspor sebesar 0,88 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Impor adalah Inflasi sebesar 0,42 %.

Dalam jangka menengah (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 24,84 % yang dijelaskan oleh Impor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar

mempengaruhi Impor sebagai variabel kebijakan selain Impor itu sendiri adalah SB sebesar 47,08 % , kemudian Kurs sebesar 17,43 % , CD sebesar 8,21 % , JUB sebesar 1,08 % dan Ekspor sebesar 0,88 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Impor adalah Inflasi sebesar 0,44 % .

Tabel 4.38 Rekomendasi Kebijakan Untuk Impor

Periode	Impor itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	99.45 %	IMP 99.45 %	Kurs 0.54 %
Jangka Menengah (Periode 6)	25.05 %	SB 46.94 %	IMP 25.05 %
Jangka Panjang (Periode 12)	24.84 %	SB 47.08 %	IMP 24.84 %

Berdasarkan tabel 4.38 diketahui untuk jangka pendek meningkatkan Impor selain dilakukan oleh Impor itu sendiri dan juga dilakukan oleh Kurs, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang peningkatan Impor selain dilakukan oleh Impor itu sendiri juga dilakukan oleh SB. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Impor, maka pemerintah selain perlu menurunkan Suku Bunga dan Kurs .

c. Variance Decomposition of Suku Bunga.

Tabel 4.39 : Variance Decomposition Suku Bunga

Period	S.E.	Variance Decomposition of SB:						
		LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	2.774662	10.52569	0.134529	89.33978	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.616633	38.84572	0.370458	58.97969	0.558596	1.190905	0.020238	0.034397
3	3.994258	46.54369	0.414372	49.38302	0.546852	2.773897	0.063076	0.275095
4	4.180198	48.42461	2.287931	45.45786	0.604586	2.881468	0.057866	0.285681
5	4.286743	47.80776	3.435340	44.35932	0.683895	2.740173	0.107938	0.865569
6	4.356597	48.52273	3.737598	42.97582	0.705900	2.707948	0.146105	1.203898
7	4.408544	49.28964	3.740408	42.10335	0.728168	2.731076	0.157843	1.249516
8	4.441117	49.70834	3.722709	41.62567	0.735865	2.797120	0.163611	1.246680
9	4.457992	49.94827	3.698866	41.35216	0.737133	2.854171	0.168081	1.241317
10	4.468754	50.11273	3.681694	41.18990	0.736874	2.873396	0.169933	1.235478
11	4.475036	50.19384	3.672959	41.11254	0.738906	2.876278	0.170834	1.234639
12	4.477866	50.21593	3.668509	41.08748	0.743286	2.878382	0.172271	1.234142

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.39 diperoleh hasil bahwa SB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 89,33 % yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah kurs sebesar 10,52 % dan variabel yang paling kecil mempengaruhi SB adalah Impor sebesar 0,13 %. Sedangkan variabel lainnya yaitu Inflasi, JUB, Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi SB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 42,97 % yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah Kurs sebesar 48,52 % , kemudian Impor sebesar 3,73 %, JUB sebesar 2,70 %, CD sebesar 1,20 % dan Inflasi sebesar 0,70 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi SB adalah Ekspor sebesar 0,14 %.

Dalam jangka menengah (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 41,08 % yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah Kurs sebesar 50,21 % , kemudian Impor sebesar 3,66 %, JUB sebesar 2,87 %, CD sebesar 1,23 % dan Inflasi sebesar 0,74 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi SB adalah Ekspor sebesar 0,17 %.

Tabel 4.40 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga

Periode	SB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	89.33 %	SB 89.33 %	Kurs 10.52 %
Jangka Menengah (Periode 6)	42.97 %	Kurs 48.52 %	SB 42.97 %
Jangka Panjang (Periode 12)	41,08 %	Kurs 50.21 %	SB 41.08 %

Berdasarkan tabel 4.40 diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang penurunan SB selain dilakukan melalui SB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan SB maka pemerintah selain perlu menurunkan SB dan juga menstabilkan nilai Kurs.

d. *Variance Decomposition of Inflasi*

Tabel 4.41 : *Varian Decomposition Inflasi*

Period	Variance Decomposition of INFLASI:							
	S.E.	LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	2.235652	18.78806	8.242313	46.75969	26.20993	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.151410	10.40128	15.96912	48.26926	13.21122	9.970335	0.212253	1.966549
3	3.527582	16.16510	13.59857	41.85082	10.55003	13.59364	0.457524	3.784312
4	3.707342	16.46283	14.84595	41.36753	10.13791	12.85199	0.447684	3.886102
5	3.806581	15.91745	15.81638	40.19989	9.680270	12.23863	0.599591	5.547783
6	3.828263	15.79238	15.69463	39.90835	9.654841	12.25197	0.662067	6.035758
7	3.867640	15.78020	15.38197	40.49868	9.493822	12.23914	0.661023	5.945173
8	3.881059	15.70354	15.27779	40.59517	9.438102	12.41267	0.664045	5.908684
9	3.886826	15.68235	15.26881	40.57723	9.410227	12.50459	0.665082	5.891714
10	3.891340	15.67916	15.30684	40.56286	9.388631	12.49667	0.663573	5.902268
11	3.893730	15.66712	15.32078	40.56424	9.377246	12.48186	0.662836	5.925913
12	3.894315	15.66731	15.32236	40.56133	9.375740	12.47814	0.662763	5.932342

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.41 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 26,20 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah SB sebesar 46,75 % dan Kurs sebesar 18,78 %. Variabel yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Impor sebesar 8,24 %. Sedangkan variabel lainnya

yaitu JUB, Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi Inflasi dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 9,65 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah SB sebesar 39,90 % , kemudian Kurs sebesar 15,79 % , Impor sebesar 15,69 % , JUB sebesar 12,25 % dan CD sebesar 6,03 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Ekspor sebesar 0,66 % .

Dalam jangka menengah (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 9,37 % yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah SB sebesar 40,56 % , kemudian Kurs sebesar 15,66 % , Impor sebesar 15,32 % , JUB sebesar 12,47 % dan CD sebesar 5,93 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah Ekspor sebesar 0,66 % .

Tabel 4.42 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

Periode	Inflasi itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	26.20 %	SB 46.75 %	Inflasi 26.20 %
Jangka Menengah (Periode 6)	9.65 %	SB 39.90 %	Kurs 15.79 %
Jangka Panjang (Periode 12)	9.37 %	SB 40.56 %	Kurs 15.66 %

Berdasarkan tabel 4.42 diketahui untuk jangka pendek penurunan Inflasi selain dilakukan melalui Inflasi itu sendiri juga dipengaruhi oleh SB. Pada jangka menengah dan jangka panjang penurunan Inflasi dipengaruhi oleh SB dan Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan Inflasi, maka pemerintah selain perlu menurunkan Inflasi dan juga melakukan penurunan terhadap SB dan Kurs.

e. *Variance Decomposition of JUB***Tabel 4.43 : Varian Decomposition JUB**

Period	Variance Decomposition of JUB:							
	S.E.	LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.902774	36.66010	0.875105	16.25750	6.365875	39.84141	0.000000	0.000000
2	1.393830	44.96692	7.615586	22.90500	5.851429	16.83752	0.250386	1.573151
3	1.776276	54.17258	6.564223	14.32438	4.284414	13.39292	0.930407	6.331078
4	1.910421	52.51439	5.895111	15.42759	3.732769	14.45485	1.103580	6.871722
5	2.017800	48.03577	6.734702	20.55914	3.349048	14.11491	1.001662	6.204763
6	2.079401	46.28704	7.267030	22.42152	3.154564	13.74278	0.943866	6.183197
7	2.109253	46.48153	7.645207	22.19447	3.075235	13.47317	0.917608	6.212780
8	2.128202	46.75875	7.925294	21.90752	3.027440	13.23539	0.901895	6.243713
9	2.141879	47.02841	8.017699	21.73687	2.988899	13.08065	0.890934	6.256546
10	2.152946	47.42376	7.982045	21.58289	2.961932	12.95461	0.882004	6.212760
11	2.162336	47.80916	7.925671	21.44427	2.942525	12.84235	0.877094	6.158925
12	2.169725	48.05381	7.883703	21.37984	2.928422	12.76006	0.875082	6.119085

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.43 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 39.84 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 36,66 %, SB sebesar 16,25 % dan Inflasi sebesar 6,36 %. Variabel yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Impor sebesar 0,87 %. Sedangkan variabel lainnya yaitu Ekspor dan CD tidak merespon sama sekali tidak mempengaruhi JUB dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 13,74 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 46,28 % , kemudian SB sebesar 22,42 %, Impor sebesar 7,26 %, CD sebesar 6,18 % dan Inflasi sebesar 3,15 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Ekspor sebesar 0,94 %.

Dalam jangka menengah (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 12,76 % yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar

mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Kurs sebesar 48,05 % , kemudian SB sebesar 21,37 % , Impor sebesar 7,88 % , CD sebesar 6,11 % dan Inflasi sebesar 2,92 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah Ekspor sebesar 0,87 %.

Tabel 4.44 Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB

Periode	JUB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	39.84 %	JUB 39.84 %	Kurs 36.66 %
Jangka Menengah (Periode 6)	13.72 %	Kurs 46.28 %	SB 22.42 %
Jangka Panjang (Periode 12)	12.76 %	Kurs 48.05 %	SB 21.37 %

Berdasarkan tabel 4.44 diketahui untuk jangka pendek penurunan JUB selain dilakukan melalui JUB itu sendiri juga dipengaruhi oleh Kurs. Pada jangka menengah dan jangka panjang penurunan JUB dipengaruhi oleh Kurs dan SB. Hal tersebut berarti bahwa untuk menurunkan JUB, maka pemerintah selain perlu menurunkan JUB dan juga melakukan penurunan terhadap SB dan Kurs.

f. *Variance Decomposition of Ekspor*

Tabel 4.45 : Variance Decomposition Ekspor

Period	S.E.	Variance Decomposition of LNEKS:						
		LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	0.106716	95.70995	0.342918	2.156676	1.438751	0.006604	0.345106	0.000000
2	0.140245	92.71585	0.432291	3.869241	1.207788	0.499129	0.640020	0.635676
3	0.161712	86.09160	1.230264	9.183094	1.206365	1.021822	0.687260	0.579594
4	0.178423	80.03936	1.756888	14.32295	1.162911	1.581344	0.660248	0.476298
5	0.190763	77.17891	2.222910	16.35566	1.099238	2.077912	0.643694	0.421678
6	0.199642	75.40376	2.757669	17.42328	1.034997	2.345265	0.627107	0.407918
7	0.206326	74.06738	3.252450	18.22365	0.990017	2.417812	0.606414	0.442284
8	0.211501	73.26722	3.564316	18.71777	0.961919	2.416253	0.589483	0.483041
9	0.215581	72.90915	3.736350	18.93088	0.945453	2.400198	0.579356	0.498610
10	0.218875	72.70390	3.838704	19.06207	0.936260	2.386046	0.574197	0.498817
11	0.221599	72.51349	3.905005	19.20477	0.932014	2.378795	0.571567	0.494362
12	0.223880	72.32621	3.949743	19.35404	0.930199	2.380742	0.570362	0.488706

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.45 diperoleh hasil bahwa Ekspor dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 0.34 % yang dijelaskan oleh Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling

besar mempengaruhi Ekspor sebagai variabel kebijakan adalah Kurs sebesar 95,70 %, SB sebesar 2,15 %, Inflasi sebesar 1,43 % dan Impor sebesar 0,34 %. Variabel yang paling kecil mempengaruhi Ekspor adalah JUB sebesar 0,006 %. Sedangkan variabel lainnya yaitu CD tidak merespon sama sekali, tidak mempengaruhi Ekspor dalam jangka pendek.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 0,62 % yang dijelaskan oleh Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Ekspor sebagai variabel kebijakan adalah Kurs sebesar 75,40 % , kemudian SB sebesar 17,42 % , Impor sebesar 2,75 % , JUB sebesar 2,34 % dan Inflasi sebesar 1,03 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Ekspor adalah CD sebesar 0,40 % .

Dalam jangka menengah (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 0,57 % yang dijelaskan oleh Ekspor itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Ekspor sebagai variabel kebijakan adalah Kurs sebesar 72,32 % , kemudian SB sebesar 19,35 % , Impor sebesar 3,94 % , JUB sebesar 2,38 % dan Inflasi sebesar 0,93 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Ekspor adalah CD sebesar 0,48 % .

Tabel 4.46 Rekomendasi Kebijakan Untuk Ekspor

Periode	Ekspor itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	0.34 %	kurs 95.70 %	SB 2.15 %
Jangka Menengah (Periode 6)	0.62 %	Kurs 75.40 %	SB 17.42 %
Jangka Panjang (Periode 12)	0.57 %	Kurs 72.32 %	SB 19.35 %

Berdasarkan tabel 4.46 diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang peningkatan Ekspor dipengaruhi oleh Kurs dan SB. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan Ekspor, maka pemerintah perlu melakukan penurunan terhadap Kurs dan penurunan terhadap Suku Bunga.

g. Variance Decomposition of CD

Tabel 4.47 : Variance Decomposition CD

Period	S.E.	Variance Decomposition of CD:						
		LNKURS	LNIMP	SB	INFLASI	JUB	LNEKS	CD
1	7.046723	0.086211	0.496217	72.47217	2.014138	1.159736	1.712220	22.05931
2	9.010669	24.88592	3.325510	53.00343	1.235762	1.944728	1.187844	14.41681
3	9.599836	26.79514	3.396236	51.77813	1.263620	1.870656	1.168202	13.72802
4	9.817760	25.70072	4.516793	51.88707	1.220231	1.987315	1.149163	13.53871
5	9.916432	25.54779	4.454578	51.99272	1.218003	2.015086	1.152790	13.61903
6	10.00881	26.70455	4.417332	51.16936	1.196263	1.988098	1.135100	13.38930
7	10.04723	27.12505	4.396193	50.85151	1.189654	1.978466	1.131511	13.32762
8	10.05997	27.14997	4.435384	50.82640	1.186787	1.974401	1.128826	13.29824
9	10.07056	27.20861	4.434331	50.79599	1.184576	1.970269	1.126960	13.27927
10	10.07875	27.32372	4.428138	50.71389	1.182699	1.968711	1.125158	13.25768
11	10.08321	27.38146	4.429680	50.66904	1.182200	1.967439	1.124182	13.24600
12	10.08546	27.40104	4.434430	50.65077	1.181961	1.966661	1.123788	13.24134

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.47 diperoleh hasil bahwa CD dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 22,05 % yang dijelaskan oleh CD itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi CD sebagai variabel kebijakan adalah SB sebesar 72.47 %, Inflasi sebesar 2.01 %, Ekspor sebesar 1.71 %, JUB sebesar 1,15 % dan Impor sebesar 0,49 %. Variabel yang paling kecil mempengaruhi CD adalah Kurs sebesar 0,08 %.

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan *error variance* sebesar 13,38 % yang dijelaskan oleh CD itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi CD sebagai variabel kebijakan adalah SB sebesar 51,16 % ,

kemudian Kurs sebesar 26,70 %, Impor sebesar 4,41 %, JUB sebesar 1,98 % dan Inflasi sebesar 1,19 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi CD adalah Ekspor sebesar 1,13 %.

Dalam jangka menengah (periode 12) perkiraan *error variance* sebesar 13,24 % yang dijelaskan oleh CD itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi CD sebagai variabel kebijakan adalah SB sebesar 50,65 % , kemudian Kurs sebesar 27,40 %, Impor sebesar 4,43 %, JUB sebesar 1,96 % dan Inflasi sebesar 1,18 % sedangkan yang paling kecil mempengaruhi CD adalah Ekspor sebesar 1,12 %.

Tabel 4.48 Rekomendasi Kebijakan Untuk CD

Periode	CD itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	22.05 %	SB 72.47 %	CD 22.05 %
Jangka Menengah (Periode 6)	13.38 %	SB 51.16 %	Kurs 17.42 %
Jangka Panjang (Periode 12)	13.24 %	SB 50.65 %	Kurs 19.35 %

Berdasarkan tabel 4.48 diketahui untuk jangka pendek peningkatan CD selain dilakukan melalui CD itu sendiri juga dipengaruhi oleh SB. Pada jangka menengah dan jangka panjang peningkatan CD dipengaruhi oleh SB dan Kurs. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan CD, maka pemerintah selain perlu meningkatkan CD dan juga melakukan penurunan terhadap Kurs dan SB.

B. Pembahasan

1. Analisis Simultan

Analisis pengaruh simultan adalah mempertimbangkan pengaruh Kurs, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Impor untuk persamaan 1, kemudian mempertimbangkan Impor, Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs untuk persamaan 2 yang dijelaskan sebagai berikut :

a. Analisis simultanitas SB, JUB, Inflasi dan Impor terhadap Kurs di Indonesia

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa nilai elastisitas Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Impor yaitu positif in elastisitas. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Impor maka Kurs akan mengalami peningkatan yang lebih kecil.

Suku Bunga berpengaruh positif in elastis terhadap Kurs. Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Hal ini akan mempengaruhi pula kepada nilai tukar mata uang. Hubungan sempurna antara suku bunga relatif dan nilai tukar di antara dua negara. Teori yang menjelaskan pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar mata uang asing adalah teori *International Fisher Effect* (IFE). Berdasarkan teori IFE, tingkat suku bunga yang berbeda antara dua negara disebabkan adanya perbedaan perkiraan terhadap tingkat inflasi suatu negara. Namun tingkat suku bunga yang tinggi tidak memberikan jaminan nilai tukar mata uang suatu negara menguat. Implikasi dari teori IFE adalah investor tidak bisa menanamkan dananya ke negara yang memiliki tingkat suku bunga tinggi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar pula. Hal ini

karena nilai mata uang suatu negara yang memiliki tingkat suku bunga tinggi akan melemah sebesar selisih tingkat suku bunga nominal dengan negara yang memiliki tingkat suku bunga nominal lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murthado (2016) yang menjelaskan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar.

Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif in elastis terhadap Kurs. Mengindikasikan bahwa kurs di Indonesia ditentukan oleh perubahan jumlah uang beredar dengan arah yang bersamaan apabila jumlah uang beredar meningkat maka kurs juga akan meningkat begitu juga sebaliknya apabila jumlah uang beredar menurun maka kurs akan melemah. Jika pemerintah melakukan kebijakan dengan menambah jumlah uang beredar maka akan menurunkan tingkat bunga dan merangsang investasi keluar negeri sehingga terjadi aliran modal yang pada gilirannya kurs akan terdepresiasi. Menurut (Mishkin, 2008: 130), meningkatnya uang beredar akan menyebabkan tingkat harga AS lebih tinggi dalam jangka panjang dan akan menurunkan kurs di masa depan. Perubahan uang beredar mendorong terjadinya exchange rate overshooting, menyebabkan kurs berubah lebih banyak dalam jangka pendek daripada dalam jangka panjang. Semakin tinggi uang beredar domestik akan menyebabkan mata uang domestik terdepresiasi (Mishkin, 2008: 130). Jika jumlah uang yang beredar terlalu besar maka masyarakat akan lebih banyak menggunakannya untuk proses transaksi sehingga menyebabkan kenaikan harga barang di dalam negeri. Menurut Joseph, dkk (1999) bahwa pengaruh uang beredar memiliki hubungan yang positif dengan kurs, dimana bila terjadi penambahan uang beredar maka akan menyebabkan tekanan depresiasi rupiah dan USD meningkat.

Inflasi berpengaruh positif in elastis terhadap Kurs. Hal ini sesuai dengan teori paritas daya beli yang merupakan ekspektasi perubahan kurs terjadi karna adanya perbedaan tingkat inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitian milik Yati dan Sudarmiani (2017) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terdapat Nilai Tukar. Tetapi hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Listika dkk (2018) yang menyatakan inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Impor berpengaruh positif in elastis terhadap Kurs. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Kurniawan dan dwi (2018) yang menyatakan bahwa Impor berpegaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Dan penelitian milik Yuliadi (2008) dengan menggunakan kurun waktu dari 1990 triwulan I – 2004 triwulan II. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kurs dollar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap impor di Indonesia.

b. Analisis Simultanitas Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs terhadap Impor di Indonesia

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa nilai elastisitas Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs yaitu positif in elastisitas. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs maka Impor akan mengalami peningkatan yang lebih kecil.

Ekspor berpengaruh positif in elastis terhadap Impor. Hal ini dikarenakan apabila suatu negara banyak melakukan ekspor ke negara lain yang dikarenakan nilai tukar mata uang negara tersebut sedang mengalami peningkatan atau terdepresiasi sehingga suatu persahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari biasanya. Ini mengakibatkan kebutuhan dalam negeri tidak terpenuhi yang

berdampak pada nilai Impor juga akan meningkat untuk memenuhi kebutuhan didalam negeri.

Cadangan Devisa berpengaruh positif in elastis terhadap Impor. Cadangan devisa diperlukan untuk keperluan pembiayaan dan kewajiban luar negeri negara bersangkutan yang antara lain meliputi pembiayaan impor (Tambunan, 2000:201). Hasil penelitian ini tidak seperti hasil studi yang dilakukan oleh I.B. Wira Satrya Wiguna (2014) yaitu cadangan devisa tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap impor mesin kompresor dari China periode Tahun 1996 – 2012. Hal ini diakibatkan tinggi rendahnya impor bahan baku industri di Indonesia termasuk impor mesin kompresor tergantung kebutuhan negara untuk sektor industri yang dipengaruhi oleh kondisi perekonomian di Indonesia.

Kurs berpengaruh positif in elastis terhadap Impor. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Kurniawan dan dwi (2018) yang menyatakan bahwa Impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Dan penelitian milik Yuliadi (2008) dengan menggunakan kurun waktu dari 1990 triwulan I – 2004 triwulan II. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kurs dollar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap impor di Indonesia.

2. Analisis VAR (*Vector Auto Regression*)

Berdasarkan hasil analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) diketahui beberapa interaksi yang terjadi. Adapun interaksi variabel kebijakan terlihat dari *Variance Decomposition* menggambarkan variabel kebijakan yang lebih efektif terhadap variabel ekonomi makro. Untuk lebih

jelasan berikut hasil interaksi kebijakan moneter dalam menjaga satabilitas ekonomi makro.

Tabel 4.49 : Efektivitas Kebijakan Moneter dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro.

Variabel Kebijakan Moneter	Transmisi Moneter		
	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
Kurs	Kurs (100%) -	Kurs (94.95 %) Impor (2.12 %)	Kurs (93.70 %) Impor (2.53 %)
Impor	Impor (99.45 %) Kurs (0.54 %)	SB (46.94 %) Impor (25.05 %)	SB (47.08 %) Impor (24.84 %)
Suku Bunga	SB (89.33 %) Kurs (10.52 %)	Kurs (48.52 %) SB (42.97 %)	Kurs (50.21 %) SB (41.08 %)
Inflasi	SB (46.75 %) INF (26.20 %)	SB (39.90 %) Kurs (15.79 %)	SB (40.56 %) Kurs (15.66 %)
JUB	JUB (39.84 %) Kurs (36.66 %)	Kurs (46.28 %) SB (22.42 %)	Kurs (48.05 %) SB (21.37 %)
Ekspor	Kurs (95.70 %) SB (2.15 %)	Kurs (75.40 %) SB (17.42 %)	Kurs (72.32 %) SB (19.35 %)
CD	SB (72.47 %) CD (22.05 %)	SB (51.16 %) Kurs (17.42 %)	SB (50.65 %) Kurs (19.35 %)

a. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Kurs

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian Kurs dilakukan oleh Kurs itu sendiri. Dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Kurs dipengaruhi oleh Impor. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Kurniawan dan dwi (2018) yang menyatakan bahwa Impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Dan penelitian milik

Yuliadi (2008) dengan menggunakan kurun waktu dari 1990 triwulan I – 2004 triwulan II. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kurs dollar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap impor di Indonesia.

b. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Impor

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian Impor dilakukan oleh Kurs. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian milik Kurniawan dan dwi (2018) yang menyatakan bahwa Impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Dan penelitian milik Yuliadi (2008) dengan menggunakan kurun waktu dari 1990 triwulan I – 2004 triwulan II. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kurs dollar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap impor di Indonesia.

Dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian Impor dipengaruhi oleh Suku Bunga.

c. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Suku Bunga

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek, menengah dan panjang pengendalian suku bunga dipengaruhi oleh Kurs. Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Hal ini akan mempengaruhi pula kepada nilai tukar mata uang. Hubungan sempurna antara suku bunga relatif dan nilai tukar di antara dua negara. Teori yang menjelaskan pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar mata uang asing adalah teori *International Fisher Effect* (IFE). Berdasarkan teori IFE, tingkat suku bunga yang berbeda antara dua negara disebabkan adanya perbedaan perkiraan terhadap

tingkat inflasi suatu negara. Namun tingkat suku bunga yang tinggi tidak memberikan jaminan nilai tukar mata uang suatu negara menguat. Implikasi dari teori IFE adalah investor tidak bisa menanamkan dananya ke negara yang memiliki tingkat suku bunga tinggi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar pula. Hal ini karena nilai mata uang suatu negara yang memiliki tingkat suku bunga tinggi akan melemah sebesar selisih tingkat suku bunga nominal dengan negara yang memiliki tingkat suku bunga nominal lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murthado (2016) yang menjelaskan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar.

d. Efektivitas Kebijakan Moneter Melalui Inflasi

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek kebijakan dalam pengendalian Inflasi dipengaruhi oleh Suku Bunga. Inflasi dan suku bunga memiliki korelasi terbalik, di mana ketika inflasi meningkat, suku bunga akan turun. Demikian pula sebaliknya. Ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Artinya, semakin banyak uang yang akan dibelanjakan, sehingga ekonomi tumbuh dan tingkat inflasi mengalami kenaikan. Sebaliknya, ketika suku bunga naik, permintaan terhadap pinjaman menurun, karena masyarakat lebih memilih untuk menabung sebab tingkat pengembalian dari tabungan lebih tinggi. Hal ini secara lebih lanjut akan berimbas pada lebih sedikitnya jumlah uang yang dibelanjakan, sehingga berakibat pada melambatnya perekonomian dan inflasi menurun.

Hubungan suku bunga dan inflasi dijelaskan dengan menggunakan hipotesa, Zulverdi (1998), menyatakan bahwa terdapat hubungan antara tingkat suku bunga dan tingkat inflasi yang diperkirakan tingkat suku bunga juga dipengaruhi inflasi atau dengan kata lain tingkat inflasi mempunyai pengaruh atau efek terhadap tingkat suku bunga sebagai sasaran. Tingkat suku bunga cenderung akan meningkat pada saat inflasi yang diperkirakan meningkat. Tetapi ini tidak sesuai dengan penelitian milik Marseto (2014) yang menyatakan tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh secara nyata (tidak signifikan) terhadap Tingkat Inflasi. Hal ini disebabkan karena naik turunnya inflasi yang bersifat sementara dan yang hanya disebabkan oleh situasi dan kondisi keadaan tertentu seperti bulan puasa, lebaran dan kenaikan Indeks Harga Konsumen.

Sedangkan untuk jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Inflasi dipengaruhi oleh Suku Bunga dan Kurs. Inflasi erat kaitanya dengan nilai tukar mata uang, perubahan tingkat inflasi dapat mempengaruhi permintaan mata uang di suatu negara, sehingga dapat pula mempengaruhi pola perdagangan Internasional. Madura (2006:299) menjelaskan perubahan dalam laju inflasi dapat mempengaruhi aktifitas perdagangan internasional. Jika inflasi suatu negara meningkat, permintaan atas mata uang negara tersebut menurun dikarenakan ekspornya juga turun (disebabkan harga yang lebih tinggi). Selain itu, konsumen dan perusahaan dalam negara tersebut cenderung meningkatkan impor mereka. Kedua hal tersebut akan menekan inflasi yang tinggi pada mata uang suatu negara. Tingkat inflasi antar negara berbeda, sehingga pola perdagangan internasional dan nilai tukar akan berubah sesuai dengan inflasi tersebut.

Teori yang menerangkan hubungan antara nilai tukar dan tingkat inflasi di antara dua negara dengan kurs kedua negara tersebut adalah teori paritas daya beli (*purchasing power parity-PPP*). Teori paritas daya beli yang diungkapkan oleh Madura (2006:322) menyatakan bahwa keseimbangan kurs akan menyesuaikan dengan besaran perbedaan tingkat inflasi di antara dua negara. Hal ini akan berakibat daya beli konsumen untuk membeli produk-produk domestik akan sama dengan daya beli mereka untuk membeli produk-produk luar negeri. “Teori paritas daya beli nilai tukar berpendapat bahwa pergerakan nilai tukar terutama disebabkan oleh perbedaan tingkat inflasi antar negara” (Dornbusch, 2004:485).

e. Efektifitas Kebijakan Moneter Melalui Jumlah Uang Beredar

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek kebijakan dalam pengendalian Jumlah Uang Beredar dipengaruhi oleh Kurs. Apabila nilai tukar (kurs) disuatu negara melemah terhadap dollar AS, maka masyarakat akan berbondong-bondong untuk membeli mata uang dollar AS sehingga apabila nilai mata uang negara tersebut semakin melemah masyarakat bisa menukarkan mata uang dollar tersebut dan mendapatkan keuntungan sehingga jumlah uang dimasyarakat dapat meningkat. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian milik Noor (2014) yang menyatakan jumlah uang beredar yang beredar mempunyai hubungan dengan nilai tukar. Dan penelitian milik Madura (2009) menyatakan bahwa hasil analisis mengindikasikan bahwa jumlah uang beredar mempunyai hubungan positif dengan perubahan nilai tukar, namun dengan pengaruh yang sebagian besar tidak signifikan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Zulfikar (2017) juga menyatakan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh terhadap nilai tukar (kurs).

Sedangkan dalam jangka menengah dan jangka panjang kebijakan dalam pengendalian Jumlah Uang Beredar dipengaruhi oleh Kurs dan Suku Bunga. Apabila Jumlah Uang Beredar dimasyarakat tinggi, maka tingkat Suku Bunga akan dinaikkan hal tersebut akan membuat masyarakat berbondong-bondong untuk menyimpan uangnya di bank hal ini untuk menjaga kestabilan nilai Inflasi. Begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga diturunkan masyarakat akan meminjam uang di bank sehingga Jumlah Uang Beredar dimasyarakat akan meningkat.

f. Efektifitas Kebijakan Moneter Melalui Ekspor

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang pengendalian Ekspor dilakukan oleh Kurs dan Suku Bunga. Ekspor berpengaruh terhadap nilai tukar, hal tersebut sesuai dengan teori *balance of payment*, ekspor neto sering menjadi faktor yang dapat mendorong naik dan turunnya kurs mata uang suatu negara. Kenaikan atau surplus neraca perdagangan memungkinkan terjadinya depresiasi suatu mata uang. Sebaliknya penurunan nilai ekspor atau defisit neraca perdagangan menyebabkan terapresiasi mata uang suatu negara. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa ekspor berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah.

Dari hasil uji yang dilakukan menunjukkan bahwa semakin tinggi suku bunga maka akan meningkatkan ekspor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen & Wang (2015), yang mengatakan bahwa tingkat bunga dan perubahan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap ekspor.

g. Efektifitas Kebijakan Moneter Melalui Cadangan Devisa

Hasil uji FEVD menunjukkan bahwa untuk jangka pendek pengendalian Cadangan Devisa dilakukan oleh Suku Bunga. Pengaruh suku bunga terhadap cadangan devisa adalah Jika Suku Bunga meningkat maka Cadangan Devisa akan mengalami penurunan. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagus (2013) bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap Cadangan Devisa.

Sedangkan pada jangka menengah dan jangka panjang pengendalian Cadangan Devisa dilakukan oleh Suku Bunga dan Kurs. Semakin tinggi nilai tukar suatu negara, maka perekonomian negara tersebut kuat sehingga cadangan devisa yang diperoleh lebih banyak (Sonia dan Setiawina, 2016). Jadi dapat dikatakan bahwa jika semakin tinggi kurs/nilai tukar mata uang suatu negara maka cadangan devisa negara tersebut semakin tinggi dan sebaliknya. Hubungan kurs dengan devisa yaitu jika semakin banyak valas/devisa yang dimiliki oleh negara tertentu maka semakin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang (Juniantara dan Budhi, 2012). Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Juniantara dan Budhi (2012) yang memperoleh hasil bahwa kurs memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap cadangan devisa nasional. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Reny (2014) bahwa nilai tukar rupiah tidak tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa.

h. *Novelty dan Leading Indicator*

Efektivitas kebijakan moneter menjadi sangat penting, karena hal tersebut digunakan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan dalam ekonomi untuk dipergunakan sebagai dasar dalam perumusan strategi kebijakan moneter. Juga untuk mengetahui seberapa kuat dan lamanya tenggat waktu masing-masing saluran transmisi tersebut bekerja. Hal ini penting untuk **menentukan variabel ekonomi dan keuangan mana yang paling kuat dijadikan *leading indicators* terhadap pergerakan Kurs** serta variabel mana sebagai indikator untuk penentuan sasaran operasional kebijakan moneter (Warjiyo, 2004). Hubungan antara instrumen pengendalian moneter dengan sasaran akhir kebijakan moneter bersifat tidak langsung dan kompleks serta membutuhkan waktu yang relatif panjang. Oleh karena itu, para ahli dan praktisi dibidang moneter menambahkan indikator yang disebut dengan sasaran operasional. Berikut *leading* pada kebijakan transmisi moneter :

Tabel 4.50 *Leading Indicators* Transmisi Kebijakan Moneter

Variabel Kebijakan Moneter	Transmisi Moneter		
	1	6	12
Kurs	Kurs	Kurs Impor	Kurs Impor
Impor	Impor Kurs	SB Impor	SB Impor
Suku Bunga	SB Kurs	Kurs SB	Kurs SB
Inflasi	SB INF	SB Kurs	SB Kurs
JUB	JUB Kurs	Kurs SB	Kurs SB
Ekspor	Kurs SB	Kurs SB	Kurs SB
CD	SB CD	SB Kurs	SB Kurs

1) **Leading Indicator Kebijakan Kurs**

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

2) **Leading Indicator Kebijakan Impor**

Leading indikator untuk mengendalikan impor yaitu dengan **impor** dalam jangka pendek dan **suku bunga** dalam jangka menengah serta jangka panjang.

3) **Leading Indicator Kebijakan Suku Bunga**

Leading indikator untuk mengendalikan Suku Bunga yaitu dengan **Suku Bunga** dalam jangka pendek sedangkan **Kurs** pada jangka menengah dan jangka panjang.

4) **Leading Indicator Kebijakan Inflasi**

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

5) **Leading Indicator Kebijakan Jumlah Uang Beredar**

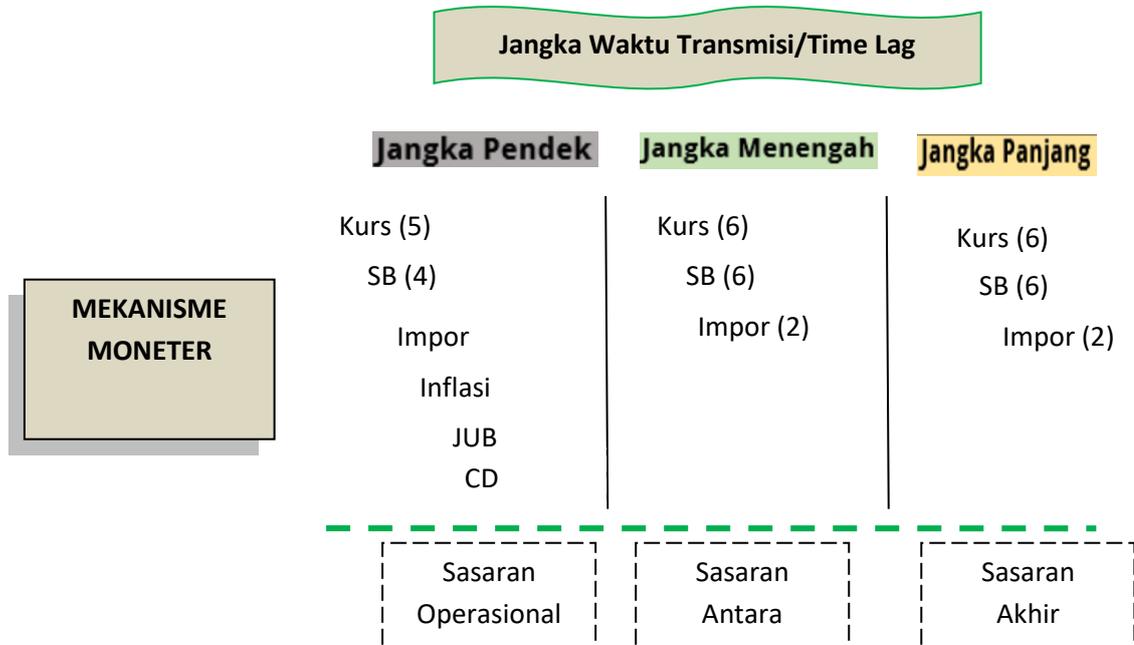
Leading indikator untuk mengendalikan Jumlah Uang Beredar yaitu dengan **Jumlah Uang Beredar** dalam jangka pendek dan **Kurs** dalam jangka menengah dan jangka panjang.

6) **Leading Indicator Kebijakan Ekspor**

Leading indikator untuk mengendalikan Ekspor yaitu dengan **Kurs**, untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

7) *Leading Indicator* Kebijakan Cadangan Devisa

Leading indikator untuk mengendalikan Cadangan Devisa yaitu dengan **Suku Bunga**, untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.



Gambar 4.16 Time Lag Kebijakan Moneter

Keterangan Gambar :

1) *Leading Indicator* Jangka Pendek Sebagai Sasaran Operasional

Leading indicator dalam jangka pendek untuk kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs sebagai *leading* untuk variabel (Impor, Suku Bunga, Inflasi Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa).

2) *Leading Indicator* Jangka Menengah Sebagai Sasaran Antara

Leading indicator dalam jangka menengah untuk kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs dan Suku Bunga sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Impor, Inflasi Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa).

3) *Leading Indicator* Jangka Panjang Sebagai Sasaran Akhir

Leading indicator dalam jangka panjang untuk kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs dan Suku Bunga sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Impor, Inflasi Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa).

3. Analisis Kebijakan Moneter Saat Terjadi Pandemi Covid-19 di Indonesia

Berbicara tentang moneter, sudah pasti kavlingannya Bank Indonesia (BI). Pemerintah melalui BI terus mengeluarkan berbagai jurus moneter dalam merespons penurunan ekonomi akibat Covid-19. Sebut saja, penurunan suku bunga acuan BI (*7-day reverse repo rate*, BI7DRR) yang telah memasuki episode ke sekian, hingga bertahan di 4,5% saat ini.

Apa gunanya suku bunga acuan diturunkan? Sederhananya begini. Ketika BI menurunkan suku bunga acuan, maka harapannya bank umum dan bank perkreditan rakyat (BPR) juga turut menurunkan suku bunga pinjaman (kredit). Penurunan suku bunga kredit diharapkan akan mendorong peningkatan sektor usaha karena turunnya biaya modal perusahaan (kredit lebih murah). Kebijakan ini biasanya akan didukung LPS (Lembaga Penjamin Simpanan) dengan menurunkan suku bunga penjaminan sehingga membuat kebijakan moneter itu lebih efektif.

Mengapa BI tidak cetak uang saja di masa krisis? Perlu diingat bahwa BI wajib menjaga mekanisme pengedaran uang kartal (kertas dan logam). Berpedoman pada UU Nomor 7 Tahun 2011 mengenai Mata Uang, BI dipastikan tidak akan sembarangan mencetak uang. Jumlah uang harus disesuaikan dengan

kebutuhan masyarakat dengan mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Mencetak uang dalam jumlah besar tanpa perhitungan yang tepat, apalagi di tengah penurunan ekonomi justru akan berbahaya di kemudian hari.

Bagaimana dengan stabilitas moneter? BI dimandati UU untuk hal ini, sebuah pekerjaan sulit dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi. Ditambah rupiah yang tergolong mata uang lemah (*soft currency*), yang sangat mudah terombang-ambing nilainya. Secara umum, BI tampaknya terus menjaga stabilitas nilai tukar rupiah, yang sering disebut analisis sebagai intervensi pasar. Bayangkan saja mata uang sebagai barang. Harga barang bisa naik, bisa juga turun, tergantung permintaan dan penawaran. Ketika banyak yang beli, harga barang akan naik akibat jumlahnya yang makin terbatas, demikian juga sebaliknya. Artinya, ketika nilai dolar AS (USD) naik (rupiah melemah), berarti jumlah US\$ berkurang karena permintaannya meningkat. Pada kondisi ini, nilai rupiah akan terjun, seperti akhir Maret lalu, yang sempat menyentuh Rp16.000-an per US\$.

Dalam situasi seperti inilah intervensi BI diperlukan, untuk menstabilkan kembali nilai rupiah, agar tidak semakin melemah. Caranya bagaimana? Menambah jumlah US\$, menjaga ketersediaan likuiditas, agar US\$ kembali banyak di pasar. Kedengarannya mudah, tapi percayalah pemerintah perlu memeras otak untuk hal ini, termasuk harus menguras cadangan devisanya, yang entah sudah berapa. Data terbaru dari siaran pers BI tanggal 6 Mei 2020, dikatakan bahwa BI telah melakukan injeksi likuiditas (bahasa kasarnya "melempar uang ke pasar") dalam jumlah besar di perbankan sejak awal 2020. Jika ditotal, sampai awal Mei ini jumlahnya telah berada pada kisaran Rp503,8 triliun.

Kebijakan ini (istilah teknisnya, *QE-Quantitative Easing*) dilakukan dengan beberapa cara. BI membeli Surat Berharga Negara (SBN, meliputi surat utang negara dan surat berharga syariah negara) di pasar sekunder. BI juga menyediakan likuiditas di pasar perbankan melalui mekanisme repo (*term-repurchase agreement*), swap valuta asing, hingga menurunkan giro wajib minimum (GWM) sehingga kondisi likuiditas perbankan saat ini boleh dibilang sangat cukup.

Kebijakan ini tampaknya akan efektif karena didukung oleh stimulus fiskal negara (insentif dari sisi perpajakan), bantuan sosial untuk meningkatkan konsumsi rumah tangga, dan relaksasi aturan mikro prudensial dari OJK, yang mempermudah pembiayaan perbankan ke UMKM dan dunia usaha dalam rangka pemulihan ekonomi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

1. Kesimpulan Simultan

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

- a. Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa nilai elastisitas Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Impor yaitu positif in elastisitas terhadap Kurs.
- b. Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa nilai elastisitas Ekspor, Cadangan Devisa dan Kurs yaitu positif in elastisitas terhadap Impor.
- c. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* > alpha (0,05).
- d. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Autokorelasi dengan nilai Q-Stat dan Adj Q-Stat > 0,05.

2. Kesimpulan VAR

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

- a. Penelitian ini memiliki model yang baik, dimana spesifikasi model yang terbentuk memiliki hasil stabil, yang menunjukkan bahwa semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*.

- b. Hasil Analisis *Vector Auto Regression* dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa *Vector Auto Regression* juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu ($t-p$) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain. Dari hasil estimasi ternyata terjadi hubungan timbal balik antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya atau dengan kata lain semua variabel yaitu variable Impor, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa dengan variabel Kurs saling berkontribusi.
- c. Hasil Analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya respons variabel lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 6 atau jangka menengah dan priode 12 atau jangka panjang. Respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang.
- d. Hasil Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti Kurs, Impor dan Suku Bunga. Sedangkan variabel yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel lain baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah Inflasi dipengaruhi terbesar oleh Suku Bunga,

Jumlah Uang Beredar dipengaruhi terbesar oleh Kurs, Ekspor dipengaruhi terbesar oleh Kurs, sedangkan Cadangan Devisa dipengaruhi terbesar oleh Suku Bunga.

- e. *Leading indicator* dalam jangka pendek untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs sebagai *leading* untuk variabel (Impor, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa). *Leading indicator* dalam jangka menengah dan panjang untuk transmisi kebijakan moneter yang paling direkomendasikan adalah Kurs dan Suku Bunga, sebagai rekomendasi dalam pengendalian (Impor, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Cadangan Devisa).
- f. Hasil analisis interaksi masing-masing variabel transmisi kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi di Indonesia pada jangka pendek, menengah, dan panjang menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter mampu untuk menjaga stabilitas ekonomi di Indonesia.

B. Saran-Saran

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

1. Pemerintah harus lebih memperhatikan pertumbuhan jumlah uang beredar yang ada ditangan masyarakat agar tidak terjadi permasalahan ekonomi yang akan meningkatkan inflasi.
2. Pemerintah juga bisa lebih meningkatkan kegiatan investasi agar pertumbuhan ekonomi bisa terus tumbuh dengan menstabilkan nilai tukar dan suku bunga juga bisa lebih menjaga pengeluaran pemerintah.

3. Pemerintah harus bisa lebih melihat bagaimana perkembangan perekonomian Indonesia dimasa pandemi seperti ini, karena seluruh variabel dalam perekonomian sangat mudah berubah karena vaktor pandemi yang terjai di dunia
4. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti – peneliti selanjutnya yang tertarik dengan masalah pertumbuhan ekonomi, nilai tukar rupiah, inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga dan ekspektasi inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina dan Reny. 2014. Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 4 , No. 2, Oktober 2014
- Anggraeni, Riska (2017), *Pengaruh Ekspor, Impor Dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Kepulauan Riau Tahun 2009-2016*. Program Studi Administrasi Bisnis Terapan Jurusan Manajemen Bisnis Politeknik Negeri Batam.
- Anoraga, 2001. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Ariefianto, 2012. *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviws*. Jakarta : Erlangga.
- Arsana, Caj Nyoman, et al (2004) In
- Arifin, S, 2004. *Membaca Saham*. Yogyakarta.
- Bafadal, Azhar (2009), *Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Rupiah*. Universitas Haluoleo, Kendari *Ekuitas* Vol. 15 No. 3 September 2011: 416 – 433.
- Bagus, Ida. 2017. Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011. *E-Jurnal EP Unud*, 2 [11] : 533-538.
- Chen, P., Xu, N. & Wang, C. 2015. An empirical analysis of interest rates and exports under imperfect credit markets. *Applied Economics Letters*, 22:13, 1078-1082.
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer, dan Richard Startz. 2004. *Makroekonomi*. Jakarta: PT Media Global Edukasi. Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer, dan Richard Startz. 2004. *Makroekonomi*. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Enders, 1995. *Applied Econometric Time Series*. Jakarta.
- Fauziyah, farah, 2015. “*Kebijakan Moneter Dalam Mengatasi Inflasi Di Indonesia*” Indonesia.
- Efendi, B., Zulmi, A., & Rangkuty, D. M. (2021). Family Business Resilience Strategy in Indonesia. *JEpa*, 6(1), 367-374.
- Gandhi, Prima (2014), *Analisis Kualitatif Nilai Ekspor Migas Indonesia Dan Kepemilikan Blok Migas Oleh Perusahaan Asing Di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Pertanian, Sumberdaya Dan Lingkungan*. Departemen Ekonomi Sumber Daya dan Lingkungan, Institut Pertanian Bogor.
- Granger, 1988. *Spurious Regression In Econometrics*.
- Gujarati, 2003. *Ekonometrik Dasar*. Mediasoft Indonesia : Jakarta
- Gultom, Irna Parmawati (2014), *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Lq-*

45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013.

I.B. Wira Satrya Wiguna. 2014. Pengaruh Devisa, Kurs Dollar AS, PDB, dan Inflasi Terhadap Impor Mesin Kompresor dari China. E-Jurnal EP Unud, 3 [5]: 173-181.

Ihsan Muhammad (2018), *Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1994-2015. Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta.*

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.

Joseph, PR Charles, Hartawan, Arief, dan Mochtar, Firman. 1999. "Kondisi dan Respon Kebijakan ekonomi Makro Selama Krisis Ekonomi Tahun 1997-98". Dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Hal 97-130 Jakarta: BI.

Jugiyanto, 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.*

Juniantara, I. P. K. dan Sri Budhi, M. K., 2012, Pengaruh Ekspor, Impor dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010. Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, Vol 1, No. 1, Penerbit Universitas Udayana, Bali

Kurniawan dan dwi. 2018. Analisis Pengaruh Ekspor Impor Terhadap Nilai Tukar USD dan SGD. Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis. Vol. 6 No. 2, December 2018, 135-141.

Listika, Nindi, Imam Asngari, dan Suhel. 2018. Pengaruh inflasi dan capital inflow terhadap nilai tukar: Studi kasus Indonesia-Malaysia. Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol. 16 (1): 19-26.

Nasution, D. P. (2018). IDENTIFIKASI HAMBATAN DALAM PENGEMBANGAN USAHA KECIL (STUDI PADA USAHA RUMAH MAKAN DI KOTA MEDAN). JEpa, 1(1), 28-36.

Machtra, Catona (2016), *Analisis Efek Kebijakan Moneter Terhadap Output Di Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, Indonesia. Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik Volume 3 Nomor 1, Mei 2016.*

Madura, Jeff. 2006. International Corporate Finance. Keuangan Perusahaan Internasional. Edisi 8. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

Madura, Jeff. 2009. International Corporate Finance 9 th Edition, SouthWestern.

Madura, Jeff. 2011. Keuangan Perusahaan Internasional. Jakarta : Salemba

- Empat.nurung,Jooni J., Manurung, et al.*Ekonometrika Cetakan Pertama. Penerbit Elex Media Computindo. Jakarta.*
- Marseto. 2014. Pengaruh Suku Bunga Indonesia, Terhadap Inflasi, Kurs Rupiah dan Pertumbuhan Ekonomi. Dosen Progd Ekonomi Pembangunan FEB - UPNV Jatim.
- Miskhin, Frederic S. 2008. Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Murtadho, Muis. 2016. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Indonesia, China Dan Australia).
- Noor, Juliansyah. 2014. Metodologi Penelitian. Kencana. Jakarta.
- Perlambang, Heru (2012), *Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi.*Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti 2012. *Media Ekonomi* Vol. 19 No. 2, Agustus 2010.
- Rusiadi, et al. (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel.* Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Rangkuty, D. M., Efendi, B., & Ardian, N. (2019). TREND EKSPOR INDONESIA KE 3 NEGARA ASEAN SINGAPURA, FILIPINA DAN LAOS (SFL). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 9(2), 243-252.
- Rusiadi, R., & Novalina, A. (2017). Kemampuan Keynesian Balance Of Payment Theory Dan Monetary Approach Balance Of Payment Mendeteksi Keseimbangan Neraca Perdagangan Indonesia. Muhammadiyah University North Sumatra.
- Rangkuty, D. M., & Nasution, L. N. (2020). Edukasi Kepada Masyarakat Kelompok Nelayan Desa Pahlawan Tentang Manfaat Penerapan Bantuan Alat Tangkap. *RESWARA: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(2), 76-83.
- Rangkuty, D. M. (2018). Analisis Penilaian Penerapan Bantuan Alat Tangkap Pada Hasil Tangkap Nelayan Pesisir Desa Pahlawan Kecamatan Tanjung Tiram Kabupaten Batu Bara. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 18(1), 59-68.
- Siahaan, A. P. U. Strategy for Improving Science and Welfare Through Community Empowerment Technology (IJCIET).
- Setiawan, Iwan (2009), *Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Perkembangan Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.* *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* Vol. 1, No. 1, Mei 2009, 15 – 31.
- Soetikno, Helena Arthakamami (2016), *Analisis Pengaruh Bi Rate, Cadangan Devisa, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Stabilitas Nilai Tukar*

Rupiah. Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.

Sonia, A.P dan Setiawina, N.D. 2016. Pengaruh Kurs, Jub Dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor Dan Cadangan Devisa Indonesia. E-Jurnal EP Unud, vol. 5 No. 10, Oktober 2016

Sukirno, Sadono. (2004). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Perkasa.

Tambunan, Tulus. 2000. *Perdagangan Internasional dan Neraca Pembayaran. Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Pustaka LP3ES

Utama, Erlangga Yudha (2016), *Pengaruh Suku Bunga Sbi, Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Wulandari, Endah. 2014. Analisis Makro Ekonomi Indonesia Periode 1980-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2 (1): 1-9.

Yati dan Sudarmiani. 2017. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2011-2015).

Yuliadi Imamudin. 2008. "analisis impor Indonesia: pendekatan persamaan Simultan". *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 9(1).pp: 89!104.

Yusuf, Annisa (2018), *Kontribusi Ekspor Impor terhadap Pendapatan Nasional dalam Perspektif Ekonomi Islam*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Raden Intan Lampung.

Zulfikar, Lufi A. 2017. Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Inflasi Kalimantan Timur. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman. Samarinda.

Zulverdi dan Wijaryo, P (1998), "Pengaruh Suku Bunga Moneter sebagai sasaran Operasional Kebijakan moneter di Indonesia", *bulletin Ekonomi dan Perbankan*, Juli, Vol.1 25-58.

<http://m.republika.co.id> (2016)

<https://www.bi.go.id>

<https://www.bps.go.id>

<https://nasional.kontan.co.id/news/pemerintah-revisi-proyeksi-pertumbuhan-ekonomi-2021-menjadi-45-53>

<https://www.cnbcindonesia.com/opini/20200508151106-14-157161/formula-moneter-dalam-peperangan-melawan-covid-19>