



**EFEKTIFITAS *DOUBLE POLICY* TERHADAP CADANGAN
DEVISA ERA *NEW NORMAL* *CIA'S COUNTRIES***

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Penyelesaian Studi Pada Program Studi
Ekonomi Pembangunan (S.E) Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi
Medan*

**OLEH:
LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
1815210102**

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

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : EFEKTIFITAS DOUBLE POLICY TERHADAP CADANGAN DEVISA DI
NEGARA CIA (CHINA, INDONESIA, AMERIKA)

NAMA : LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
N.P.M : 1815210102
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan
TANGGAL KELULUSAN : 25 Mei 2024

DIKETAHUI

DEKAN



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

KETUA PROGRAM STUDI



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

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



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

PEMBIMBING II



Dr Kiki Hardiansyah Siregar, S.Pd., M.Pd

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
NPM : 1815210102
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : EFEKTIFITAS *DOUBLE POLICY* TERHADAP
CADANGAN DEvisa ERA *NEW NORMAL* CIA'S
COUNTRIES.

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, 25 Mei 2024

Penulis,



LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
NPM : 1815210102

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
NPM : 1815210102
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : EFEKTIFITAS *DOUBLE POLICY* TERHADAP
CADANGAN DEvisa ERA *NEW NORMAL* CIA'S
COUNTRIES.

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, 25 Mei 2024
Yang Membuat Pernyataan



LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
NPM :1815210102

ABSTRAK

Efektifitas double policy terhadap cadangan devisa pada era new normal, yang berfungsi untuk melihat dua kebijakan ekonomi untuk menstabilkan cadangan devisa pada era new normal. Penelitian ini bertujuan untuk Menganalisis Nilai Tukar, Pajak, Inflasi, Ekspor dan Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap Cadangan Devisa dalam jangka pendek, menengah dan panjang dan Menganalisis leading indikator Cadangan Devisa serta Menganalisis perbedaan Cadangan Devisa sebelum dan selama masa pandemi Covid 19 di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika). Jenis penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan data sekunder runtut waktu dari tahun 2010 sampai dengan 2021 (time series) dan cross-section yang diperoleh dari World Bank. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode VAR, Panel ARDL dan Uji Beda. Hasil Analisis Hasil analisis VAR menunjukkan variabel masa lalu (t-1, t-2) memiliki kontribusi terhadap variabel saat ini, baik untuk variabel itu sendiri atau untuk variabel lain. Dalam jangka menengah maupun jangka panjang. Hasil Panel ARDL menunjukkan negara yang mampu menjadi leading indicator untuk stabilitas nilai tukar adalah China, Indonesia, Amerika hal ini disebabkan karena semua variabel atau indicator dalam penelitian negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa dan untuk hasil uji beda terdapat perbedaan signifikan selama dan sebelum covid 19 oleh negara CIA'S. Saran dalam penelitian ini, yaitu Untuk menaikkan Cadangan devisa sebaiknya pemerintah harus terus memperhatikan aspek aspek penunjang yaitu menaikkan Tax atau Pajak Impor dan Meningkatkan Ekspor untuk menaikkan cadangan devisa dan lebih fokus untuk mengelola sumber daya alamnya sendiri agar lebih efisien dalam biaya biaya operasional pengelolaan sumber daya alam sekaligus yakni memperkuat Ekspor.

Kata Kunci: Cadangan Devisa, Ekspor, Kurs, Tax, Utang Luar Negeri.

ABSTRACT

The effectiveness of the double policy on foreign exchange reserves in the new normal era serves to see two economic policies stabilize foreign exchange reserves in the new normal era. This study aims to analyze exchange rates, taxes, inflation, exports, and foreign debt that affect foreign exchange reserves in the short, medium, and long term and analyze leading indicators of foreign exchange reserves and analyze differences in foreign exchange reserves before and during the Covid 19 pandemic in CIA'S countries (China, Indonesia, America). This type of research is a quantitative analysis using secondary data from 2010 to 2021 (time series) and cross-sectional data from the World Bank. The data analysis technique is the VAR method, ARDL Panel, and Differential Test. Analysis Results The results of the VAR analysis show that the past variable (t-1, t-2) contributes to the current variable, either for the variable itself or for other variables. In the medium and long term. The results of the ARDL Panel show that countries that can become leading indicators for exchange rate stability are China, Indonesia, and America. This is because all variables or indicators in the country's research significantly affect foreign exchange reserves. For different test results, there are significant differences during and before covid 19 by the CIA'S state. Suggestions in this study, namely to increase foreign exchange reserves, the government should continue to pay attention to supporting aspects, namely increasing taxes or import taxes and increasing exports to increase foreign exchange reserves and focus more on managing their natural resources to be more efficient in operating costs for managing resources. Nature as well as strengthening exports.

Keywords: *Foreign Exchange Reserves, Exports, Exchange Rates, Taxes, Foreign Debt*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji dan syukur penulis sampaikan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmad dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Efektifitas *Double Policy* Terhadap Cadangan Devisa Era *New Normal Cias Countries*”. Skripsi ini adalah syarat untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S1) Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

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

1. Kedua orang tua Ayahanda Alm. Aliadin Sinaga dan Ibunda Sri Diana Meta Br. Surbakti, Adik kandung saya Rainaldi Mahendi Ansah Sinaga, yang telah memberikan dorongan, nasehat, semangat, kasih sayang, doa serta dukungan Finansial dan Spiritual.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE., MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Pancabudi Medan.
3. Bapak Assoc. Prof. Dr. E Rusiadi, SE., M. Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Pancabudi Medan.
4. Ibu Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Pancabudi Medan.
5. Ibu Dr. E Lia Nazliana Nasution, SE., M. Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak Dr. Kiki Hardiansyah Siregar, S.Pd., M.Pd selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Ibu Dewi Maharani Rangkuty, S.E., M. Si selaku Dosen Penguji yang telah meluangkan waktu untuk memberikan saran serta kritik hingga Skripsi ini dapat Terselesaikan.

8. Seluruh Dosen Prodi Ekonomi Pembangunan Pancabudi Medan yang telah banyak memberi Ilmu Pengetahuan dari awal kuliah hingga saat ini.
9. Kepada sahabat perjuangan saya Nadya Prasetya, Siti Rahayu, Dilla Fadilla, Muhammad Farhan, Herurel Fernanda, Muhammad Fahrul Yusro dan masih banyak lagi yang tidak bisa penulis lampirkan satu per satu. Serta teman teman sekelas yang telah berjuang bersama selama duduk di bangku perkuliahan.
10. Kepada suami saya Dhimas Abie thoyib orang yang sangat saya sayangi dan yang akan menemani saya seumur hidup, terima kasih atas dukungan, kebaikan, perhatian dan kebijaksanaan. Betapa beruntungnya saya bertemu kamu di jalan hidupku.

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

Medan, 25 Mei 2024
Penulis,

LEARY ALIA SAVA BR SINAGA
NPM : 1815210102

DAFTAR ISI

Halaman

PENGESAHAN SKRIPSI	i
SURAT PERSETUJUAN	ii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Batasan Masalah	12
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	12
F. Keaslian Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
A. Landasan Teori	14
a. IS-LM-BP Model Mundell Flamming	14
b. Kurva IS: Pasar Barang dan Jasa	14
c. Kurva LM: Pasar Keuangan	17
d. Kurva BP: Neraca Pembayaran	18
B. Cadangan Devisa	19
C. Kebijakan Moneter (Nilai Tukar dan Inflasi)	20
a. Nilai Tukar	21
b. Inflasi	27
D. Kebijakan Fiskal (Pajak)	31
a. Pajak	32
E. Perdagangan Internasional (Ekspor, Utang Luar Negeri)	33
a. Ekspor	33
b. Utang Luar Negeri	34
F. Penelitian Terdahulu	37
G. Kerangka Konseptual	40
a. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa	40
b. Pengaruh Pajak Terhadap Cadangan Devisa	41
c. Pengaruh Inflasi Terhadap Cadangan Devisa	41

d. Pengaruh Ekspor Terhadap Cadangan Devisa	42
e. Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa	43
H. Hipotesis	45
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Pendekatan Penelitian.....	47
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	47
C. Definisi Operasional Variabel	48
D. Jenis Sumber data	49
E. Teknik Pengumpulan Data	49
F. Teknik Analisis Data	50
a. Model VAR (<i>Vector Autoregression</i>)	50
b. Panel ARDL	58
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	66
A. Hasil Penelitian	66
1. Cadangan Devisa di Era New Normal di CIA'S <i>Countries</i>	66
2. Perkembangan Variabel Penelitian di CIA'S COUNTRIES	69
3. Hasil Model Vector Autogression (VAR)	77
4. Hasil Model Panel Auto Regresive Distributin Lag (ARDL).....	104
5. Hasil Analisis Uji Beda	108
1) Uji Beda Variabel CADANGAN DEVISA (CADEV).....	108
2) Uji Beda Secara Umum	110
B. PEMBAHASAN.....	111
1. Analisis Efektivitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa	111
2. Analisis Leading Indicator Cadangan Devisa di CIA'S <i>Countries</i>	115
3. Analisis Perbedaan Cadangan Devisa Sebelum dan Selama Era New Normal.....	118
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	121
A. Kesimpulan	121
B. Saran.....	122
DAFTAR PUSTAKA.....	124
LAMPIRAN.....	129

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Daftar negara Ekspor Dunia.....	4
Tabel 1.2 Data Cadangan Dunia Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)	5
Tabel 1.3 Data CADEV di Negara China, Indonesia, Amerika, Sebelum dan Selama COVID 19	7
Tabel 1.4 Data Nilai Tukar Di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)	8
Tabel 1.5 Data Ekspor Di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).....	9
Tabel 1.6 Perbedaan Penelitian Terdahulu dan yang akan di ajukan.....	12
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian	42
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabe.....	43
Tabel 3.3 Sumber Data Variabel.....	44
Tabel 4.1 Perkembangan Pertumbuhan CADEV (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	69
Tabel 4.2 Perkembangan Pertumbuhan KURS (USD) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	70
Tabel 4.3 Perkembangan Pertumbuhan Inflasi (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	71
Tabel 4.4 Perkembangan Pertumbuhan TAX (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	73
Tabel 4.5 Perkembangan Pertumbuhan Ekspor (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	74
Tabel 4.6 Perkembangan Pertumbuhan ULN (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	75
Tabel 4.7 Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – Akar Unit Pada Level...77	77
Tabel 4.8 Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – Akar Unit Pada 1st Difference .78	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Kointegrasi Johansen.....	80
Tabel 4.10 Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur.....	81
Tabel 4.11 Hasil Uji Panjang Lag 1	82
Tabel 4.12 Hasil Uji Panjang Lag 2	83

Tabel 4.13 Hasil Output VAR.....	84
Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR.....	85
Tabel 4.15 Hasil Analisis VAR.....	86
Tabel 4.16 Impulse Response Function CADEV	87
Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Impulse Response Function CADEV	87
Tabel 4.18 Impulse Response Function KURS	89
Tabel 4.19 Ringkasan Hasil Impulse Response Function KURS	89
Tabel 4.20 Impulse Response Function INFLASI.....	90
Tabel 4.21 Ringkasan Hasil Impulse Response Function INFLASI.....	91
Tabel 4.22 Impulse Response Function TAX.....	92
Tabel 4.23 Ringkasan Hasil Impulse Response Function TAX.....	92
Tabel 4.24 Impulse Response Function EKSPOR.....	94
Tabel 4.25 Ringkasan Hasil Impulse Response Function EKSPOR.....	94
Tabel 4.26 Impulse Response Function ULN.....	95
Tabel 4.27 Ringkasan Hasil Impulse Response Function ULN.....	96
Tabel 4.28 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of CADEV	97
Tabel 4.29 Rekomendasi Kebijakan Untuk CADEV.....	98
Tabel 4.30 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of KURS	99
Tabel 4.31 Rekomendasi Kebijakan Untuk KURS.....	100
Tabel 4.32 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of INFLASI	100
Tabel 4.33 Rekomendasi Kebijakan Untuk INFLASI	101
Tabel 4.34 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of TAX.....	102
Tabel 4.35 Rekomendasi Kebijakan Untuk TAX	103
Tabel 4.36 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of EKSPOR	103
Tabel 4.37 Rekomendasi Kebijakan Untuk EKSPOR	104
Tabel 4.38 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of ULN.....	105
Tabel 4.39 Rekomendasi Kebijakan Untuk ULN	106
Tabel 4.40 Output Panel ARDL.....	106
Tabel 4.41 Output Panel ARDL Negara China.....	107
Tabel 4.42 Output Panel ARDL Negara Indonesia.....	108
Tabel 4.43 Output Panel ARDL Negara Amerika	109
Tabel 4.44 Output Uji Beda Cadangan Devisa (CADEV).....	110

Tabel 4.45 Output Uji Beda CADEV secara umum di CIA'S Countries	112
Tabel 4.46 Tabel Analisi Vector Auto Regression (VAR)	113
Tabel 4.47 Rangkuman Panel ARDL.....	115

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Data Cadangan Devisa (%) di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).....	6
Gambar 1.2 Data Cadangan Devisa di Negara CIA Sebelum dan Selama Covid 19	7
Gambar 1.3 Data Nilai Tukar (%) di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika	8
Gambar 1.4 Data Tingkat Ekspor (%) di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).....	9
Gambar 2.1 Kurva Keseimbangan Pasar Barang dan Jasa (Kurva IS)	13
Gambar 2.2 Kurva Keseimbangan Pasar Keuangan (Kurva LM).....	15
Gambar 2.3 Kurva Keseimbangan Neraca Pembayaran (Kurva BP)	15
Gambar 2.4 Kerangka Berfikir Efektifitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Terhadap Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)	43
Gambar 2.5 Kerangka konsep VAR : Efektifitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Terhadap Cadangan devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).....	44
Gambar 2.6 Kerangka Konseptual VAR : Efektifitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Terhadap Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)	44
Gambar 2.7 Kerangka Konsep Uji Beda : Efektifitas Kebijakan moneter dan kebijakan fiskal terhadap cadangan devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)	44
Gambar 4.1 Perkembangan Pertumbuhan CADEV (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	69
Gambar 4.2 Perkembangan Pertumbuhan KURS (USD) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	70
Gambar 4.3 Perkembangan Pertumbuhan Inflasi (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	72

Gambar 4.4	Perkembangan Pertumbuhan TAX (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	73
Gambar 4.5	Perkembangan Pertumbuhan Ekspor (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	74
Gambar 4.6	Perkembangan Pertumbuhan ULN (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)	76
Gambar 4.7	Inverse Roots of AR Characteristic Polynnomial	81
Gambar 4.8	Variabel CADEV Terhadap Variabel Lain	88
Gambar 4.9	Variabel KURS Terhadap Variabel Lain	90
Gambar 4.10	Variabel INFLASI Terhadap Variabel Lain.....	91
Gambar 4.11	Variabel TAX Terhadap Variabel Lain.....	93
Gambar 4.12	Variabel EKSPOR Terhadap Variabel Lain.....	95
Gambar 4.13	Variabel ULN Terhadap Variabel Lain.....	96
Gambar 4.14	Analisis Jangka Waktu Pengendalian Tingkat CADEV di CIA'S Countries.....	115
Gambar 4.15	Hasil Penelitian Uji Beda Variabel CADEV.....	118

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Lampiran VAR, PANEL ARDL dan Uji Beda.....	126
Lampiran 2 Output Hasil Uji VAR	128
Lampiran 3 Output Panel ARDL	137
Lampiran 4 Output Uji Beda.....	138

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Cadangan devisa adalah tabungan/ *Asset* bagi suatu negara. Selain sebagai tabungan fungsi cadangan devisa adalah untuk bertransaksi dan berjaga-jaga. Dilihat dari fungsinya sebagai tabungan, jumlah cadangan devisa dapat bertambah dan berkurang, berubah-ubah sepanjang waktu sesuai dengan kebutuhan. Cadangan devisa digunakan untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran, melakukan intervensi di pasar untuk menjaga nilai tukar, dan tujuan lainnya sebagai bantalan terhadap kewajiban Indonesia. Cadangan devisa digunakan sebagai pengatur permintaan dan penawaran valuta asing dalam transaksi perdagangan. Kuat dan lemahnya perekonomian disuatu negara dilihat dari cadangan devisa negara tersebut. Semakin banyak suatu negara memiliki likuiditas asset luar negeri maka negara semakin siap terhadap krisis yang akan terjadi (Lestari, 2016).

Kegiatan ekspor maupun impor mempengaruhi perubahan pada cadangan devisa. Beban utang luar negeri, baik pemerintah maupun swasta dapat menekan cadangan devisa (Novianti, 2012). Menurut Umantari (2015); Indrayani (2014); Mardianto (2014) devisa berpengaruh positif terhadap impor. Artinya, pertambahan impor akan meningkat beriringan dengan pertambahan pendapatan nasional yang meningkat. impor dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri yang tidak mampu di produksi sendiri. Terlepas dari itu, besar kecilnya volume impor dipengaruhi oleh investasi asing. Masuknya investasi menyebabkan kebutuhan terhadap barang impor.

Pasar tenaga kerja AS kembali mencatat satu tahun pemulihan pada tahun 2022. Pengangguran terus menurun di awal tahun dan kemudian mendatar. Pada kuartal keempat, jumlah pengangguran, sebesar 5,9 juta, dan tingkat pengangguran, sebesar 3,6 persen, setara dengan tingkat yang tercatat sebelum pandemi COVID-19. Total lapangan kerja, yang diukur dengan Survei Populasi Saat Ini, terus meningkat pada tahun 2022. Rasio pekerjaan-penduduk, sebesar 60,0 persen pada kuartal keempat, meningkat sepanjang tahun, namun tingkat partisipasi angkatan kerja, sebesar 62,2 persen, tidak banyak berubah. Kedua langkah tersebut masih berada di bawah tingkat sebelum pandemi.

Jumlah lapangan kerja, yang diukur dengan Survei Populasi Saat Ini (CPS), meningkat sepanjang tahun. Rasio lapangan kerja-penduduk meningkat menjadi 60,0 persen, namun masih berada di bawah nilai sebelum pandemi. Tingkat partisipasi angkatan kerja (persentase penduduk berusia 16 tahun ke atas yang bekerja atau sedang mencari pekerjaan), sebesar 62,2 persen pada kuartal keempat, pada dasarnya tidak berubah sepanjang tahun (setelah menghilangkan dampak penyesuaian tahunan terhadap pengendalian populasi) dan tetap berada di bawah tingkat sebelum pandemi.

Baik jumlah pengangguran maupun tingkat pengangguran terus menurun pada awal tahun 2022. Namun, sejak musim semi hingga sisa tahun ini, kedua langkah tersebut tetap stabil. Pola umum ini berlaku di sebagian besar kelompok demografi utama. Jumlah pengangguran mencapai 5,9 juta pada kuartal keempat tahun 2022, turun sekitar 900.000 dari tahun sebelumnya. Tingkat pengangguran rata-rata mencapai 3,6 persen pada kuartal keempat tahun 2022, yaitu 0,6 poin persentase di bawah tingkat pengangguran pada kuartal keempat tahun 2021.

Dengan perbaikan yang berkelanjutan pada tahun 2022, tingkat pengangguran kembali ke tingkat sebelum pandemi.

semakin meningkat dan menggerus pendapatan perdagangan bersih (Apsari, 2015). Nilai impor di pengaruhi secara positif oleh kurs, artinya besar kecilnya kurs mempengaruhi secara positif impor yang dilakukan yang diakibatkan oleh perekonomian yang tidak stabil (Richart ,2014). Kurs akan menentukan nilai barang dan mempengaruhi peningkatan daya saing. Kurs yang berlaku berdampak terhadap hubungan transaksi berjalan dan keputusan investasi dalam negeri. Kurs yang mampu menarik perhatian akan menimbulkan rasa kepercayaan. Lebih lanjut Wijaya (2011) & Sanya (2013) dalam penelitiannya menambahkan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh positif terhadap cadangan devisa. Melemah dan menguatnya kurs berdampak pada variabel makro ekonomi lainnya seperti ekspor dan impor. Nilai kurs merupakan cerminan dari kinerja sektor domestik dan ekonomi eksternal. Ekspor merupakan pengiriman dan penjualan barang-barang maupun jasa yang diproduksi didalam negeri ke luar negeri. Jumlah ekspor yang naik akan menyebabkan permintaan akan mata uang domestik naik dan nilai tukar Rupiah menguat. (Sedyaningrum, 2016) Dalam neraca pembayaran yang berperan dalam menyeimbangkan neraca tidak hanya transaksi berjalan khususnya kegiatan ekspor dan impor. Penanaman modal asing berperan dalam memberikan keseimbangan neraca pembayaran. Modal asing tersebut tidak hanya membantu mengisi kekosongan modal dalam negeri yang tidak terpenuhi dari tabungan domestik. Modal asing yang masuk mampu menambah kekosongan gap devisa melalui penjualan aset yang dilakukan. Dalam neraca pembayaran transaksi modal

yang dilakukan menyebabkan keseimbangan dari sisi kredit dalam sistem double entry bookkeeping (Salvatore, 2007).

Surat obligasi merupakan pilihan pemerintah Indonesia di dalam menguatkan cadangan devisanya. Pada tahun 2008 dan 2009, nilai surat obligasi memiliki nilai yang hampir sama dengan cadangan dalam valuta asing, sedangkan posisi cadangan di IMF (*International Monetary Fund*) memiliki nilai yang cukup konstan dan tidak banyak berubah. Jika suatu negara ingin dimasuki investor maka negara tersebut harus menjaga keadaan ekonomi dan politik agar terlihat menarik. Beberapa kriteria yang digunakan untuk menarik investasi asing langsung, antara lain: stabilitas politik, stabilitas perekonomian nasional, lingkungan bisnis yang menguntungkan, pembangunan infrastruktur, dan kredibilitas kebijakan pemerintah. Politik daerah yang tidak stabil dapat menarik hanya peluang investasi spekulatif untuk keuntungan cepat (Ivanovic, 2015).

Kebijakan fiskal merupakan salah satu kebijakan ekonomi untuk mengendalikan keseimbangan makroekonomi dan mengarahkan kondisi perekonomian ke arah yang lebih baik (Kementerian Keuangan RI, 2018). Kebijakan fiskal merupakan kebijakan pemerintah yang dilakukan dengan cara mempengaruhi sisi penerimaan maupun sisi pengeluaran pada APBN. Pemerintah seringkali menghadapi masalah defisit anggaran sehingga memerlukan suatu kebijakan fiskal untuk menghadapinya (Suparmono, 2004). Sesuai dengan amanat Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003, demi mendukung penurunan tingkat defisit, pemerintah selalu menjaga defisit kumulatif APBN dan APBD berada dalam batas yang telah ditetapkan yaitu di bawah 3%. Melalui APBN pemerintah berkewajiban untuk menjalankan peran dan fungsi sentral kebijakan fiskal agar

stabilitas kinerja dari anggaran pendapatan dan belanja negara berada dalam kondisi baik dengan melakukan optimalisasi pendapatan negara dengan target penerimaan perpajakan yang realistis berdasarkan basis data terkini, pemerintah juga akan melakukan efisiensi belanja negara serta penguatan terhadap kualitas belanja negara untuk mendukung pembangunan ekonomi nasional dan melakukan efisiensi pembiayaan anggaran untuk mendorong keseimbangan primer menuju ke arah yang positif (Kementerian Keuangan RI, 2019). Terdapat tiga tolak ukur yang perlu dijaga dalam mempertahankan stabilitas kinerja dari anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) yaitu penerimaan pajak, defisit anggaran pemerintah dan kondisi keseimbangan primer APBN. Keseimbangan primer merupakan total penerimaan dikurangi belanja dalam APBN yang tidak termasuk pembiayaan bunga dan cicilan pokok utang pemerintah. Keseimbangan primer merupakan salah satu pendekatann untuk menilai kondisi kapasitas fiskal dan kebutuhan fiskal. Jika keseimbangan primer berada dalam kondisi defisit, maka penerimaan negara tidak dapat menutup pengeluaran sehingga untuk membayar bunga atau cicilan utang pokok menggunakan pokok utang baru. Hal tersebut beresiko terganggunya kapasitas fiskal (*fiscal capacity*) dan kebutuhan fiskal (*fiscal need*) karena beban bunga utang harus ditutup dengan penarikan utang baru sehingga perlu dilakukan langkah-langkah strategis untuk menjaga keberlanjutan fiskal (Hidayat, 2014).

Selanjutnya akan dijelaskan beberapa negara yang termasuk dalam Top Ekspor Dunia. Beberapa negara tersebut adalah negara-negara yang awalnya memiliki perekonomian yang cukup baik.

Tabel 1.1 Daftar Negara Ekspor Dunia

Top Negara Ekspor Dunia		
No	Negara	Miliar USD
1	China	1.990
2	Amerika Serikat	1.456
3	Jerman	1.322
4	Jepang	634,9
5	Korea Selatan	511,8
6	Perancis	507
7	Hong Kong	502,5
8	Belanda	495,4
9	Italia	454,1
10	Inggris	407,3
11	Kanada	393,5
12	Meksiko	374,3
13	Singapura	361,6
14	Swiss	318,1
15	Taiwan	310,4
16	Uni Emirat Arab	298,6
17	Rusia	281,9
18	Spanyol	280,5
19	Belgia	277,7
20	Indonesia	22,84

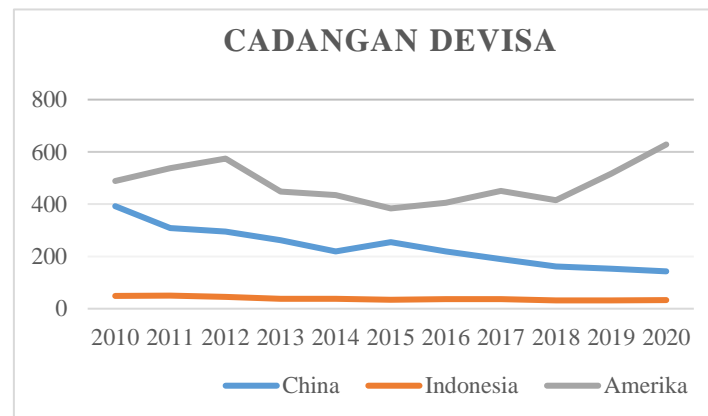
Sumber : <http://www.artechpower.com/20-negara-pengekspor-terbesar-di-dunia/>

Dari tabel data di atas penulis memilih Negara CIA (China, Indonesia, Amerika) di karenakan memiliki Ekspor yang cukup kuat. Oleh karena itu saya tertarik untuk meneliti ketiga Negara tersebut. Adapun fenomena masalah dalam penelitian ini yaitu dengan melihat respon variabel-variabel Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal terhadap Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika) dalam periode dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2020 terikut adalah data Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).

Tabel 1.2 Data Cadangan Devisa Negara China, Indonesia, Amerika.

Data Cadangan Devisa 2010-2020 CIA			
Tahun	China	Indonesia	Amerika
2010	392,28	48,52	488,93
2011	308,73	50,15	537,27
2012	295,03	44,65	574,27
2013	262,10	37,70	448,51
2014	219,30	38,24	434,42
2015	255,31	34,42	383,73
2016	219,10	36,49	405,94
2017	189,83	36,83	451,29
2018	161,52	31,79	414,99
2019	152,44	32,13	516,70
2020	142,90	32,55	628,37

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



Sumber : Table 1.2

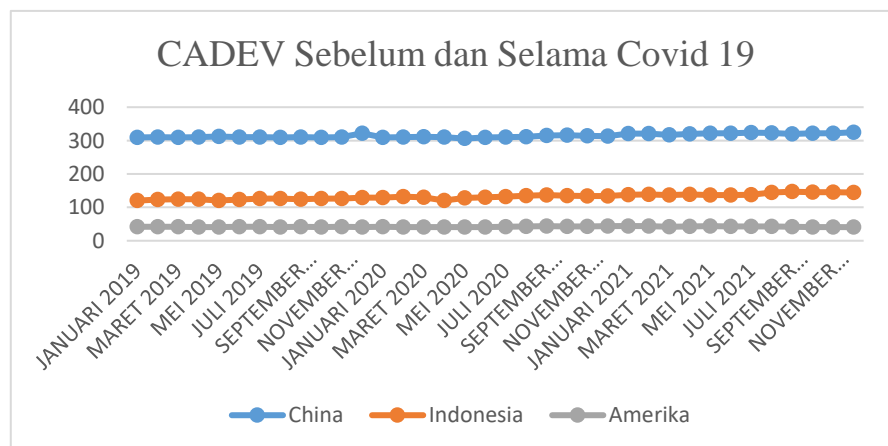
Gambar 1.1 Data Cadangan Devisa di Negara CIA

Berdasarkan Tabel dan Gambar 1.2 di atas diketahui bahwa terjadi fluktuasi di negara Indonesia yang cukup signifikan hal ini dikarenakan Indonesia masih tidak bisa untuk menyaingi Cadangan Devisa dengan negara-negara lain selain dari segi perdagangan internasional di Indonesia juga terkena imbas dari *The Fed* pada tahun 2013 yaitu memotong dan membatasi pembelian obligasi. Dan untuk negara (China dan Amerika) mengalami fluktuasi ringan/stabil hal ini dikarenakan perekonomian di negara tersebut masih relatif untuk di bilang baik atau stabil.

Tabel 1.3 Data CADEV di Negara China, Indonesia, Amerika, Sebelum dan Selama COVID 19

Periode	Bulan	China	Indonesia	Amerika
Sebelum Covid 19	JANUARI 2019	309.01	120.07	41.93
	FEBRUARI 2019	309.87	123.27	42.06
	MARET 2019	309.49	124.53	41.5
	APRIL 2019	310.1	124.29	41.27
	MEI 2019	311.92	120.34	41.1
	JUNI 2019	310.36	123.82	41.4
	JULI 2019	310.71	125.9	42.02
	AGUSTUS 2019	309.24	126.44	41.37
	SEPTEMBER 2019	310.51	124.33	41.42
	OKTOBER 2019	309.55	126.69	40.94
	NOVEMBER 2019	310.79	126.63	41.48
	DESEMBER 2019	321.65	129.18	40.96
Selama Covid 19	JANUARI 2020	309.55	129.18	41.53
	FEBRUARI 2020	310.79	131.7	41.24
	MARET 2020	311.54	130.44	41.12
	APRIL 2020	310.67	120.96	41.24
	MEI 2020	306.06	127.87	41.15
	JUNI 2020	309.14	130.54	41.38
	JULI 2020	310.01	131.71	41.66
	AGUSTUS 2020	311.23	135.07	43.24
	SEPTEMBER 2020	315.43	137.04	43.5
	OKTOBER 2020	316.43	135.15	43.05
	NOVEMBER 2020	314.25	133.66	43.05
	DESEMBER 2020	312.79	133.55	43.72
	JANUARI 2021	321.06	138	44.07
	FEBRUARI 2021	320.49	138.78	43.64
	MARET 2021	317.29	137.09	42.24
	APRIL 2021	319.8	138.79	43.05
	MEI 2021	322	136.39	43.32
	JUNI 2021	321.4	137.09	42.38
	JULI 2021	323.6	137.34	42.61
	AGUSTUS 2021	323.2	144.78	42.41
	SEPTEMBER 2021	320.01	146.87	41.71
	OKTOBER 2021	321.8	145.46	41.27
	NOVEMBER 2021	322.2	145.85	40.81
	DESEMBER 2021	325	144.9	40.73

Sumber : <https://id.tradingeconomics.com/>



Sumber : Tabel 1.3

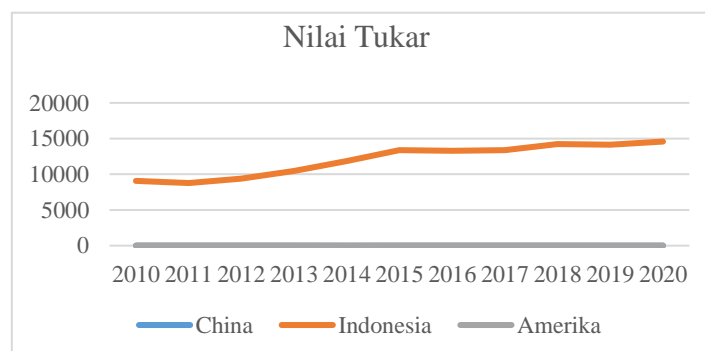
Gambar 1.2 Data Cadangan Devisa di Negara CIA Sebelum dan Selama Covid 19

Dari tabel data uji beda di atas dapat di ketahui bahwa cdev dari CIA'S Countries mengalami fluktuasi sejak pandemi covid 19 selama 2 tahun pada tahun 2020 negara china mengalami fluktuasi cdev yang tidak tajam, namun pada tahun 2021 angka cdev terendah china adalah 322 pada mei 2021. Kemudian indonesia juga mengalami sedikit fluktuasi, pada tahun 2020 indonesia mengalami peningkatan cadangan devisa, namun indonesia pernah mendapatkan angka cdev rendah yaitu senilai 138 pada awal tahun di bulan januari tahun 2021. Dan amerika mengalami sedikit fluktuasi yang bisa disebut juga stabil pada masa pandemi covid 19 tahun 2020 sampai dengan tahun 2021.

Tabel 1.4 Data Nilai Tukar di Negara China, Indonesia, Amerika

Data Nilai Tukar (US\$) 2010-2020 CIA			
Tahun	China	Indonesia	Amerika
2010	6,67	9090	1
2011	6,46	8770	1
2012	6,31	9387	1
2013	6,20	10461	1
2014	6,14	11865	1
2015	6,23	13389	1
2016	6,64	13308	1
2017	6,76	13381	1
2018	6,62	14237	1
2019	6,91	14148	1
2020	6,90	14582	1

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



Sumber : Tabel 1.4

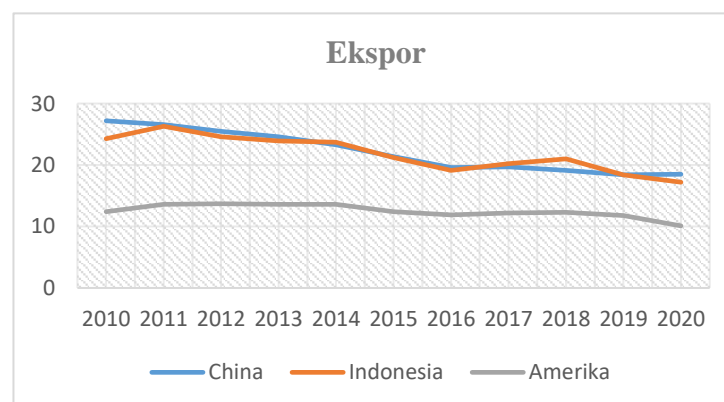
Gambar 1.4 Data Nilai Tukar di Negara CIA

Berdasarkan Tabel dan Gambar 1.3 yang dihitung menggunakan (%) di atas diketahui bahwa terjadi kenaikan di negara Indonesia yang cukup signifikan hal ini dikarenakan Indonesia masih tidak bisa untuk menyaingi ekspor dan impor dengan negara-negara lain. Dan untuk negara China dan Amerika mengalami angka yang cukup stabil hal ini dikarenakan perekonomian di negara tersebut masih relatif untuk di bilang baik.

Tabel 1.5 Data Ekspor di Negara China, Indonesia dan Amerika.

Data Ekspor (%) 2010-2020 CIA			
Tahun	China	Indonesia	Amerika
2010	27,19	24,3	12,4
2011	26,57	26,3	13,6
2012	25,49	24,6	13,7
2013	24,60	23,9	13,6
2014	23,31	23,7	13,6
2015	21,35	21,2	12,4
2016	19,58	19,1	11,9
2017	19,69	20,2	12,2
2018	19,11	21,0	12,3
2019	18,41	18,4	11,8
2020	18,50	17,2	10,1

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



Sumber : Tabel 1.5

Gambar 1.5 Data Nilai Ekspor di Negara CIA

Berdasarkan Tabel dan Kurva 1.4 di atas dapat diasumsikan bahwa Ekspor Negara CIA setiap negara saling bersaing untuk meningkatkan perdagangan internasional sehingga terjadi fluktuasi Ekspor di negara China, Indonesia dan Amerika. Akan tetapi yang mendominasi di antara ke tiga negara tersebut adalah negara China yang tingkat Ekspor juga sama besar dengan tingkat Impor hal ini di karenakan China merupakan Negara Top 5 Ekspor Dunia.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Terjadinya fluktuasi pada cadangan devisa dinegara Indonesia dikarenakan segi perdagangan internasional di Indonesia, dimana pada tahun 2013 yaitu memotong dan membatasi pembelian obligasi.
2. Terjadinya pelemahan Nilai tukar yang tajam pada negara Indonesia tahun 2015 hal tersebut di karenakan indonesia terkena dampak dari krisis ekonomi global. Pelemahan nilai tukar ini menjadikan harga barang-barang impor meningkat.
3. Terjadi Pelemahan nilai ekspor Yang Cukup Masif dari tahun 2019 ketahun 2020 oleh Negara CIA (China,Indonesia,Amerika) hal ini terjadi akibat pandemi virus corona (covid 19) dan pandemi ini membuat permintaan global dan domestik mebgalami penurunan.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Cadangan Devisa yakni negara China, Indonesia, Amerika dengan variabel Cadangan Devisa, Nilai Tukar, Pajak, Inflasi, Ekspor dan Utang Luar Negeri.

D. Rumusan Masalah

Adapun Rumusan Masalah dalam Penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah Nilai Tukar, Pajak, Inflasi, Ekspor dan Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika) dalam jangka pendek, menengah dan panjang ?
2. Apakah Nilai Tukar, Pajak, Inflasi, Ekspor dan Utang Luar Negeri mampu menjadi leading indikator Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika) ?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Cadangan Devisa sebelum dan selama masa pandemi COVID 19 In CIA'S (China,Indonesia,Amerika)?

E. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Menganalisis Nilai Tukar , Pajak , Inflasi , Ekspor dan Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika) dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

2. Menganalisis antara variabel Nilai Tukar , Pajak , Inflasi , Ekspor dan Utang Luar Negeri yang menjadi leading indikator Cadangan Devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).
3. Menganalisis perbedaan Cadangan Devisa sebelum dan selama masa pandemi COVID 19 In CIA'S (China,Indonesia,Amerika).

F. Keaslian Penelitian

Keaslian penelitian ini sangat dibutuhkan dalam sebuah penelitian. Dikarenakan hal ini akan menjadi bukti tidak adanya plagiatisme, antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian-penelitian yang sebelumnya. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “*Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia*”. Penelitian ini terletak pada:

Tabel 1.5 Perbedaan Penelitian Terdahulu dan yang Akan di Ajukan

No.	Perbedaan	Penelitian Terdahulu	Penelitian Yang Akan Diajukan
1.	Penulis/peneliti	Agustina Dan Reny	Leary Alia Sava Br Sinaga
2.	Judul	Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Efektifitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa Di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)
3.	Model	Simultan	VAR dan Panel ARDL
4.	Variabel	Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Kurs, Tingkat Inflasi	Kurs, Tax, Inflasi, Ekspor, Utang Luar Negeri
5.	Lokasi	Indonesia	CIA (China, Indonesia, Amerika)
6.	Waktu	2008 – 2012	2010 - 2020

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

a. IS-LM-BP Model Mundell Flammig

Policonomics (2018), Model IS-LM-BP (biasa dikenal dengan IS-LM-BoP atau model Mundell-Fleming) merupakan pengembangan penjelasan lebih lanjut mengenai model, yang merupakan hasil penjelasan yang diformulasikan oleh dua orang ekonomi yaitu Robert Mundell dan Marcus Fleming, yang secara bersama-sama melakukan analisis terhadap ekonomi terbuka pada tahun 60-an. Secara sederhana kita dapat mengatakan bahwa model Mundell-Fleming adalah versi model IS-LM untuk atau pada keadaan ekonomi terbuka. Selain membahas keseimbangan pada pasar barang dan pasar keuangan, model ISLM-BP ini juga menambahkan analisis mengenai neraca pembayaran. Kurva IS merepresentasikan keseimbangan pada pasar barang. Kurva LM, merepresentasikan keseimbangan pada pasar keuangan. Kurva BP, merepresentasikan keseimbangan pada neraca pembayaran.

b. Kurva IS: Pasar Barang dan Jasa

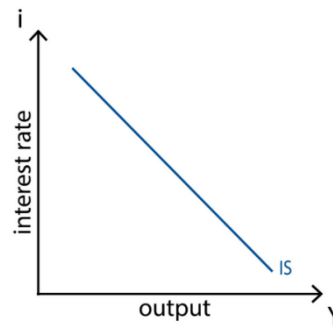
Pada ekonomi terbuka, keseimbangan pada pasar barang menjelaskan bahwa tingkat produksi atau penawaran (Y), sama dengan tingkat permintaan barang itu sendiri, tingkat produksi atau penawaran tersebut merupakan penjumlahan dari konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan net ekspor. Hubungan tersebut disebut sebagai IS. Apabila kita rumuskan maka tingkat konsumsi adalah (C) dengan $C = C(Y-T)$ dimana T merupakan pajak, sehingga dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = C(Y-T) + I + G + NX$$

Kita mempertimbangkan bahwa investasi tidak konstan, dimana investasi ditentukan oleh dua faktor utama yaitu tingkat penjualan dan tingkat suku bunga. Jika tingkat penjualan suatu perusahaan meningkat, maka perusahaan tersebut membutuhkan investasi pada kegiatan produksi yang baru dengan rencana untuk meningkatkan hasil produksinya; sehingga investasi dan hasil produksi berhubungan positif. Dengan asumsi tidak ada tingkat suku bunga, maka semakin banyak hasil produksi yang dihasilkan, maka akan semakin tinggi nilai investasinya, sehingga hubungan antara tingkat suku bunga dan investasi adalah negatif. Pada model IS-LM, juga terdapat net ekspor, dimana kita memposisikan nilai tukar, yang mempengaruhi net ekspor secara langsung. Dapat dikatakan perbandingan antara valuta domestik terhadap valuta asing atau dengan kata lain, berapa bannyak valuta domestik yang dibutuhkan untuk bisa memperoleh 1(satu) unit valuta asing. Sehingga, hubungan baru tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut (dimana i adalah tingkat suku bunga):

$$Y = C(Y-T) + I(Y, i) + G + NX(e)$$

Perlu menjadi pertimbangan bahwa keseimbangan antara permintaan dan penawaran, merupakan faktor yang menentukan keseimbangan pada pasar barang, dimana dengan menjadikan tingkat suku bunga sebagai pertimbangan, kita memperoleh kurva IS. Kurva ini mempresentasikan nilai keseimbangan pada setiap nilai tingkat suku bunga.



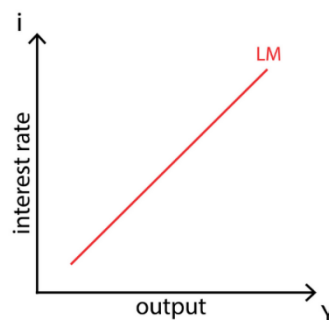
Gambar 2.1 Kurva Keseimbangan Pasar Barang dan Jasa (Kurva IS)

Sumber : <https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/>

Dapat diketahui dari pemaparan grafik diatas, apabila terjadi peningkatan pada tingkat suku bunga akan menyebabkan berkurangnya tingkat produksi yang akan berdampak pada tingkat investasi. Sehingga hubungan tersebut tercermin pada *slope* kurva yang negatif. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, kita juga perlu untuk melakukan analisa apabila terjadi perubahan nilai tukar (dimisalkan, e). Jika (e) mengalami pengurangan, mengindikasikan bahwa kita dapat memperoleh valuta asing dengan jumlah valuta domestik yang lebih sedikit. Pada sisi lain, Pihak asing perlu membayar lebih menggunakan valuta mereka untuk dapat memperoleh valuta domestik. Sehingga, ketika (e) mengalami pengurangan, atau yang disebut apresiasi nilai tukar pada kebijakan nilai tukar yang fleksibel atau istilahnya revaluasi pada kebijakan nilai tukar tetap, sehingga penduduk domestik memiliki kelebihan dalam daya beli dibandingkan pihak asing, Pada sisi yang berlawanan: apabila (e) mengalami peningkatan (atau yang disebut depresiasi pada kebijakan nilai tukar flexible atau devaluasi pada kebijakan nilai tukar tetap), penduduk domestik harus membayar lebih untuk barang yang sama. Dapat disimpulkan, peningkatan pada (e) akan menyebabkan meningkatnya net ekspor (ditandai dengan kurva IS bergeser ke kanan) dan apabila (e) mengalami penurunan akan menyebabkan berkurangnya net ekspor kurva IS bergeser ke kiri).

c. Kurva LM: Pasar Keuangan

Kurva LM merepresentasikan hubungan antara likuiditas dan uang. Pada ekonomi terbuka, tingkat suku bunga ditentukan oleh keseimbangan antara penawaran dan permintaan uang: $M/P=L(i,Y)$ dimana (M) adalah penawaran uang, (Y) adalah pendapatan rill dan (i) tingkat suku bunga rill, (L) merupakan permintaan uang, serta pada fungsi (i) dan (Y) serta nilai tukar juga harus dianalisis dikarenakan memiliki dampak terhadap permintaan uang (investor dalam menentukan keputusan untuk membeli atau menjual obligasi pada suatu negara tergantung pada tingkat nilai tukarnya).



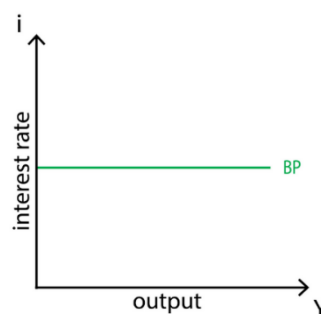
Gambar 2.2 Kurva Keseimbangan Pasar Keuangan (Kurva LM)

Sumber : <https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/>

Keseimbangan pada pasar keuangan menjelaskan hubungan antara jumlah uang dan tingkat suku bunga yang merupakan implikasi dari perubahan tingkat output. Ketika output meningkat, permintaan akan uang juga meningkat, tetapi, seperti yang kita ketahui di lapangan, jumlah penawaran uang tidak berubah atau tetap sama. Sehingga, tingkat suku bunga harus dinaikkan sampai dengan peningkatan permintaan akan uang dapat diimbangi atau tidak jadi bertambah, masyarakat akan meningkatkan permintaan uang dikarenakan semakin meningkatkannya jumlah pendapatan dan permintaan akan uang akan berkurang karena adanya peningkatan suku bunga. Terlihat pada grafik *slope* kurva LM

memiliki kemiringan yang positif, berbeda dengan kurva IS. Hal ini dikarenakan *slope* kurva LM merupakan refleksi hubungan positif antara output dan tingkat suku bunga.

d. Kurva BP: Neraca Pembayaran



Gambar 2.3 Kurva Keseimbangan Neraca Pembayaran (Kurva BP)

Sumber : <https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/>

Kurva BP menunjukkan pada poin mana neraca pembayaran berada pada keseimbangan. Dengan kata lain, kurva BP menunjukkan kombinasi antara tingkat produksi dan tingkat suku bunga yang dimana neraca pembayaran harus terjamin pembiayaannya, artinya bahwa volume dari net ekspor yang berpengaruh terhadap total produksi harus konsisten dengan volume *net capital outflows*. pada umumnya kurva BP memiliki *slope* positif karena semakin besarnya tingkat produksi, semakin tinggi tingkat impor, yang akan mempengaruhi keseimbangan dari neraca pembayaran, kecuali diiringi dengan ditingkatkannya tingkat suku bunga (yang berimplikasi pada *capital inflow* untuk menjaga keseimbangan). Namun, berdasarkan pada seberapa baik tingkat mobilitas pergerakan modal, maka semakin baik atau tingginya tingkat

mobilitas modal, maka *slope* kurva BP akan semakin mendekati bentuk yang datar. Apabila kurva BP sudah diturunkan, ada beberapa hal penting yang perlu untuk diketahui. Setiap titik atau poin yang berada diatas kurva BP,

mengindikasikan bahwa ada terjadinya surplus pada neraca pembayaran. Setiap titik atau poin yang berada dibawah kurva BP, mengindikasikan bahwa ada terjadinya defisit pada neraca pembayaran.

B. Cadangan Devisa

Cadangan Devisa dapat diartikan juga sebagai total valuta asing yang dimiliki pemerintah dan swasta dari suatu negara. Cadangan Devisa dapat diketahui dari posisi neraca pembayaran, semakin banyak devisa yang dimiliki pemerintah dan penduduk suatu negara semakin besar kemampuan negara tersebut dalam melakukan kegiatan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan semakin kuat pula mata uang suatu negara tersebut. Bertambah atau berkurangnya Cadangan Devisa akan terlihat dari neraca lalu lintas moneter. Jika tanda (-) cadangan devisa bertambah, sebaliknya jika (+) cadangan devisa berkurang (suseno,2001:97). Besar kecilnya akumulasi cadangan devisa suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) dengan arus modal negara tersebut. Cadangan Devisa didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter yang dapat digunakan setiap waktu untuk membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam stabilitas moneter dengan melakukan intervensi dipasar valuta asing untuk tujuan lainnya. Dapat diartikan juga sebagai total valuta asing yang dimiliki pemerintah dan swasta dari suatu negara. Cadangan Devisa dapat diketahui dari posisi neraca pembayaran, semakin banyak devisa yang dimiliki pemerintah dan penduduk suatu negara semakin besar kemampuan negara tersebut dalam melakukan kegiatan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan semakin kuat pula mata uang suatu negara tersebut. Bertambah atau berkurangnya Cadangan Devisa

akan terlihat dari neraca lalu lintas moneter. Jika tanda (-) cadangan devisa bertambah, sebaliknya jika (+) cadangan devisa berkurang (suseno,2001:97). Besar kecilnya akumulasi cadangan devisa suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) dengan arus modal negara tersebut. Dan kecukupan Cadangan Devisa ditentukan oleh besarnya kebutuhan impor dan sistem nilai tukar yang digunakan (Pridayanti,2014).

C. Kebijakan Moneter (Nilai Tukar dan Inflasi)

Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan sektor riil (Warjiyo, 2004). Secara umum, terdapat lima jenis saluran transmisi kebijakan moneter yang sering dikemukakan dalam teori ekonomi moneter. Saluran transmisi tersebut antara lain saluran suku bunga, saluran nilai tukar, saluran harga aset, saluran kredit, dan saluran ekspektasi. Masingmasing saluran transmisi tersebut menjelaskan mengenai alur pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan aktivitas ekonomi.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi dan bisnis melalui alur tingkat bunga atau *interest rate channel*, alur harga aktiva atau *asset price channel*, dan alur kredit atau *credit channel*. Mekanisme transmisi alur tingkat bunga dari ekspansi moneter adalah peningkatan permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi dan penurunan tingkat bunga riil. Penurunan tingkat bunga riil akan meningkatkan investasi dan menurunkan biaya modal dalam proses produksi sehingga output agregat naik. Mekanisme transmisi alur harga aktiva dari ekspansi moneter adalah peningkatan

permintaan agregat sebagai akibat peningkatan ekspektasi inflasi, nilai perusahaan dan kekayaan individu. Peningkatan ekspektasi inflasi akan menurunkan tingkat bunga riil sehingga nilai tukar mata uang depresiasi, ekspor netto naik dan kemudian meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

a. Nilai Tukar

Nilai Tukar merupakan perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang yang berbeda. Diciptakannya sistem nilai tukar ini dimaksudkan untuk mempermudah transaksi barang dan jasa internasional (Nopirin, 2000). Nilai Kurs atau kurs adalah perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta asing antara negara (Sukirno, 2004). Kurs adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (Mankiw, 2006). Hanafih (2003) menjelaskan yang dimaksud dengan apresiasi berarti meningkatnya nilai mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang lainnya. Sedangkan depresiasi berarti sebaliknya, yaitu menurunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang lainnya. Kurs Bank Indonesia adalah kurs yang ditetapkan Bank Indonesia pada bursa valas di Jakarta. Sedangkan kurs jual adalah perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing jika bank yang menjualnya atau masyarakat yang akan membelinya. Kurs beli adalah perbandingan nilai tukar mata uang asing jika bank yang akan membelinya atau masyarakat yang akan menjualnya. Menurut Munthe & Hamdi, (2015) dalam Zakiah, dan Umaruddin Usman (2019) Nilai tukar merupakan harga mata uang local terhadap mata uang asing. Jadi, nilai tukar adalah nilai dari suatu mata uang rupiah yang di translasikan ke dalam mata uang negara dalam lain. Kurs perbandingan harga

Luwihadi et al. (2017) merupakan kurs mencapai pertumbuhan ekonomi disuatu negara, harga stabilitas, nilai kebijakan tingkat atau nungan bank, dan pembiayaan neraca keseimbangan, untuk serta kesepakatan mencapai kerja. Menurut Kristiawati, (2013) dalam Zakiah, dan Umaruddin Usman (2019) menyebutkan bahwa pergerakan nilai tukar berpengaruh secara positif terhadap pendapatan nasional yang bearti apabila nilai tukar mengalami kenaikan, maka pendapatan nasional seharusnya juga mengalami kenaikan, kecuali jika kondisi hutang negara tinggi. Namunn, pendapatan nasional dari hasil ekonomi masyarakat akan mengalami penurunan karena peningkatan nilai tukar rupiah akan mendorong kenaikan harga baranng hingga menjadikan ekonomi kurang produktif. Penentuan sistem nilai tukar merupakan suatu hal yang penting bagi perekonomian suatu negara karena hal tersebut merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengisolasi perekonomian suatu negara dari gejolak perekonomian global. Pada dasarnya kebijakan nilai tukar yang ditetapkan suatu negara mempunyai beberapa fungsi utama. Dijelaskan sebagai berikut:

1. Menyeimbangkan Neraca Pembayaran

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

2. Menjaga Kestabilan Pasar Domestik

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

3. Instrumen Moneter

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

4. Nominal Anchor dalam pengendalian inflasi

Dalam pengendalian inflasi, nilai tukar banyak digunakan oleh negara yang mengalami inflasi berat sebagai nominal anchor baik melalui pengendalian depresiasi nilai tukar maupun dengan memegang nilai tukar suatu negara dengan suatu mata uang asing. Nilai tukar yang stabil merupakan syarat pokok untuk tercapainya stabilitas ekonomi makro. Karena dalam dunia nyata, selalu ada interkasi antara sektor riil dengan sektor moneter, sehingga ketidakstabilan nilai tukar mencerminkan ketidakstabilan sektor riil dan atau sektor moneter. Stabilitas nilai tukar menjadi sangat relevan bagi perekonomian terbuka karena menunjukkan stabilitas posisi relatif perekonomian dalam kancah internasional. Perekonomian yang mampu menjaga stabilitas nilai tukarnya adalah perekonomian yang memiliki struktur ekonomi yang relatif kuat dan seimbang.

Kerja samanya dengan dunia internasional adalah untuk memperkuat atau meningkatkan kesejahteraan, bukan semata-mata karena ketergantungan yang terlalu besar. Data empiris menunjukkan bahwa perekonomian yang kuat dan maju memiliki stabilitas nilai tukar. Salah satu ukuran dari stabilitas nilai tukar adalah arah perkembangan dan fluktuasi nilai tukar, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Manurung dan Prathama, 2004). Menurut Kuncoro (2001: 26-31), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

1. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)

sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas

moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu :

a) Mengambang bebas (murni)

dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.

b) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*)

dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

2. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu Negara mengkaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama “Menambatkan“ ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*)

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodic dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutankejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang“ umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang

bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

5. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu Negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit. Mekanisme transmisi alur harga aktiva terdiri dari efek nilai tukar atau *exchange rate effect*, dan efek kekayaan atau *wealth effect*. Pertumbuhan ekonomi internasional dan nilai tukar fleksibel telah meningkatkan peranan kebijakan moneter internasional dalam penentuan nilai tukar mata uang suatu negara. Ekspansi moneter pada awalnya akan menurunkan tingkat bunga riil domestik dan kemudian mengakibatkan deposit mata uang luar negeri naik. Peningkatan nilai deposit mata uang luar negeri terhadap deposit mata uang domestik akan mengakibatkan apresiasi nilai tukar mata uang luar negeri dan depresiasi nilai tukar mata uang domestik. Depresiasi nilai tukar mata uang domestik mengakibatkan harga relatif produk atau ekspor lebih murah sehingga ekspor netto naik dan akhirnya meningkatkan permintaan agregat. Mekanisme transmisi alur efek nilai tukar dirumuskan sebagai berikut :

dimana:

e = nilai tukar mata uang, dan

x = ekspor riil netto.

Tobin telah mengembangkan teori bagaimana kebijakan moneter dapat mempengaruhi penilaian saham, yang disebut *Tobin's q theory*. Tobin

mendefinisikan q sebagai rasio harga pasar perusahaan dengan biaya penggantian modal. Jika q tinggi maka rasio harga pasar perusahaan dengan biaya penggantian modal tinggi, dan sebaliknya jika q rendah maka rasio harga pasar perusahaan dengan biaya penggantian modal rendah. Ekspansi moneter akan meningkatkan ekspektasi harga saham perusahaan dan akibatnya rasio harga pasar perusahaan dengan biaya penggantian modal naik. Peningkatan q ini akan meningkatkan pengeluaran untuk peralatan dan pabrik baru atau investasi. Peningkatan pengeluaran investasi perusahaan akan meningkatkan permintaan agregat. Mekanisme transmisi alur *Tobin's q theory* dirumuskan sebagai berikut:

$$m \uparrow \rightarrow s \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow i \uparrow \rightarrow y \uparrow \quad (2.2)$$

dimana:

s = ekspektasi harga saham

q = rasio harga pasar saham dengan biaya penggantian modal

b. Inflasi

Pengertian Inflasi Dalam teori ekonomi cukup banyak definisi mengenai inflasi. Definisi inflasi seperti yang dikemukakan oleh Samuelson (2002: 683) yang

menyatakan "*Inflation occurs when the general level of prices is rising*", atau dengan

kata lain inflasi terjadi ketika tingkat harga-harga secara umum meningkat.

Pengertian

inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terusmenerus

(Nopirin, 1987: 25). Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin saja kenaikan tersebut tidak terjadi secara bersamaan. Yang penting terdapat kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat inflasi menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi yaitu indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*), dan GNP deflator. Perhitungan indeks biaya hidup dengan menggunakan biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup. Besarnya inflasi diperoleh dari besarnya persentase kenaikan indeks biaya hidup tersebut.

$$I_t = \frac{HU_t - HU_{t-1}}{HU_{t-1}}$$

Dimana:

I_t : Tingkat inflasi pada periode (atau tahun)

HU_t : Harga umum aktual pada periode

HU_{t-1} : Harga umum aktual pada periode t-1.

Indeks perdagangan besar mengukur laju inflasi dengan menggunakan sejumlah barang pada tingkat pedagang besar. Dengan demikian di dalam perhitungannya termasuk harga bahan mentah, harga bahan baku dan harga barang jadi.

Jenis Inflasi Jenis-jenis inflasi dapat digolongkan atas dasar beberapa kriteria. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penggolongan yang pertama berdasarkan atas “parah” tidaknya inflasi tersebut yaitu (Boediono, 1984: 156) :

- a. Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
- d. Hiperinflasi (di atas 100% setahun)

2. Penggolongan yang kedua adalah atas dasar sebab terjadinya inflasi yaitu:

Inflasi yang timbul karena terdapat kelebihan permintaan masyarakat, sehingga terjadi penambahan jumlah uang beredar yang sering disebut dengan *Demand-pull Inflation*, sedangkan inflasi yang ditimbulkan karena kenaikan ongkos produksi sering disebut dengan *Cost-push Inflation*. Hal ini terjadi karena permintaan dan kenaikan ongkos produksi yang terus naik dan tidak diimbangi dengan penawaran (Boediono, 1982: 156).

- *Demand-pull Inflation.*

Inflasi bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*), Sedangkan perekonomian telah mencapai keadaan *fullemployment*. Dalam keadaan yang belum mencapai kesempatan kerja penuh, kenaikan permintaan total disamping menaikannya harga dapat juga menaikkan hasil produksi (output). Bertambahnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang baru juga akan menyebabkan naiknya permintaan akan uang, sehingga terjadi *Demand-pull Inflation*.

- *Cost Push Inflation, Cost push inflation*

ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*aggregate supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan produksi akan mengakibatkan kenaikan harga dan turunnya produksi.

3. Penggolongan ketiga berdasarkan asal dari inflasi. Dapat dibedakan menjadi:

a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi dari dalam negeri terjadi karena adanya defisit anggaran yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, gagal panen dan akibat dari kenaikan pada biaya produksi barang dan jasa.

b. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi dari luar negeri ditimbulkan karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau negara-negara langganan perdagangan negara kita. Akibat dari kenaikan harga barang-barang yang kita impor akan mengakibatkan :

(1) secara langsung kenaikan indeks biaya hidup karena sebagian dari barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor,

(2) secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan ongkos produksi (dan kemudian, harga jual) dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus diimpor (*cost inflation*),

(3) secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga di dalam negeri karena ada 25 kemungkinan meningkatnya pengeluaran pemerintah atau swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan harga impor tersebut (*demand inflation*)

(Boediono, 1982: 158).

Inflasi dari segi tingkat intensitasnya Inflasi dari segi intensitasnya menitikberatkan pada cepat tidaknya laju inflasi. Berdasarkan intensitasnya inflasi dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

- a. Inflasi yang merayap (*creeping inflation*) yaitu inflasi yang ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% pertahun), kenaikan harga berjalan lamban dengan persentase yang kecil dan dalam jangka waktu yang relatif lama.
- b. Inflasi menengah (*galloping inflation*) yaitu inflasi dengan kenaikan harga yang cukup besar dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Artinya, harga-harga minggu atau bulan saat sekarang lebih tinggi dari minggu atau bulan lalu dan seterusnya.
- c. Inflasi tinggi (*hiper inflation*) yaitu inflasi yang kenaikannya 5 sampai 6 kali dan merupakan inflasi yang paling parah. Pada kondisi ini masyarakat enggan menyimpan atau memegang uang tunai karena nilai uang sangat rendah sehingga lebih baik dipertukarkan dengan barang. Akibat dari kondisi ini yaitu tingkat perputaran uang yang sangat cepat.

D. Kebijakan Fiskal (Pajak)

Kebijakan Fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi dalam rangka mengarahkan kondisi perekonomian untuk menjadi lebih baik dengan jalan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Menurut Zaini Ibrahim, “Kebijakan fiskal adalah kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan pengaturan kinerja ekonomi melalui mekanisme penerimaan dan pengeluaran pemerintah”. Kebijakan fiskal menyangkut pengaturan tentang pengeluaran pemerintah serta perpajakan yang secara langsung dapat mempengaruhi permintaan total dan dengan demikian akan mempengaruhi harga. Inflasi dapat dicegah melalui penurunan permintaan total. Kebijakan fiskal yang berupa pengurangan

pengeluaran pemerintah serta kenaikan pajak akan dapat mengurangi permintaan total, sehingga inflasi dapat ditekan.

Adapun instrument dalam kebijakan fiskal adalah penerimaan dan pengeluaran pemerintah yang berhubungan erat dengan pajak.

1. Belanja/pengeluaran negara ($G = \text{government expenditure}$)
2. Perpajakan ($T = \text{taxes}$)

Kebijakan fiskal juga bisa dikatakan salah satu kebijakan ekonomi makro yang sangat penting dalam rangka:

1. Membantu memperkecil fluktuasi dari siklus usaha
2. Mempertahankan pertumbuhan ekonomi yang sustainable
3. Membebaskan dari inflasi yang tinggi atau bergejolak.

a. Pajak

Pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terhutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjukkan, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubungan dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintah.

Pengertian pajak yang dikemukakan oleh Djajadiningrat dalam Sudirman, Amiruddin (2012:2) dalam bukunya Perpajakan Pendekatan Teori dan Praktik yaitu sebagai suatu kewajiban menyerahkan sebagian dari kekayaan ke kas Negara yang disebabkan suatu keadaan, kejadian dan perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu, tetapi bukan sebagai hukuman, menurut peraturan yang ditetapkan pemerintah serta dapat dipaksakan, tetapi tidak ada jasa timbal balik

dari Negara secara langsung, untuk memelihara kesejahteraan secara langsung secara umum.

Menurut Soeparman dalam wahonon(2012 : 12) dalam bukunya Mengurus pajak itu Mudah bahwa pajak adalah iuran wajib, berupa uang atau barang, yang dipungut oleh penguasa berdasarkan norma-norma hukuman, guna menutup biaya produksi barang-barang dan jasa-jasa kolektor dalam mencapai kesejahteraan umum.

E. Perdagangan Internasional (Ekspor, Utang Luar Negeri)

a. Ekspor

Ekspor merupakan sistem perdagangan yang dilakukan oleh *individu* atau badan usaha dan lembaga yang bertujuan untuk melakukan perdagangan (*trading*) antar negara. Sedangkan menurut Undang-undang Kepabeanan Pasal 1 ayat 14 bahwa pemerintah meningkatkan cadangan devisa dengan mengembangkan arus ekspor. Maka dari itu pemerintah melakukan himbauan agar setiap barang yang ingin keluar Indonesia atau disebut ekspor agar dimudahkan tanpa melakukan pemeriksaan fisik barang terkecuali untuk ekspor barang (Pabean, 2017). Sedangkan menurut UndangUndang Kepabebean Nomor 17 Tahun 2006 bahwa ekspor adalah kegiatan mengeluarkan barang produksi dari dalam negeri ke luar negeri untuk menghasilkan devisa. Menurut (Amir, 2000) mengemukakan pendapat tentang pengertian ekspor adalah perdagangan atau pertukaran barang-barang dari dalam negeri ke luar negeri yang melewati batas negara. Ekspor adalah proses pertukaran barang dari suatu negara ke negara lain yang mendapat izin secara legal untuk melakukan ekspor. Ekspor merupakan

bagian penting dalam memberikan neraca pembayaran dari negara (Apridar, 2009 dalam Jamilah, dkk 2016).

Dari pandangan tersebut dapat di tarikkesimpulan bahwa teori ekspor merupakan suatu kegiatan menjual atau menyalurkan barang dari dalam negeri. Beberapa negara termasuk Indonesia perdagangan luar negeri khususnya ekspor memiliki peranan yang sangat penting yaitu sebagai penggerak perekonomian nasional dan penunjang cadangan devisa (Tambunan, 2000). Dari devisa ini digunakan untuk membiayai barang yang masuk dalam negeri atau disebut dengan impor barang dan pembiayaan pembangunan di sektor-sektor ekonomi dalam negeri. Oleh karena itu, secara teoritis (hipotesis), dapat dikatakan bahwa ada hubungan positif antara pertumbuhan ekspor, di satu pihak, dan peningkatan cadangan devisa, peningkatan impor, peningkatan output di dalam negeri, peningkatan kesempatan kerja dan pendapatan masyarakat serta pertumbuhan produk domestik broto (PDB).

b. Utang Luar Negeri

Negara berkembang seperti Indonesia yang sedang melakukan pembangunan di segala bidang terhambat pada faktor pendanaan. Untuk mempercepat gerak pemerintah dalam melaksanakan pembangunan nasional, maka sumber pendanaan yang digunakan oleh Indonesia adalah salah satunya bersumber dari utang sebagai salah satu sumber pendanaan dalam mempercepat pembangunan nasional digunakan karena sumber pendanaan dari tabungan dalam negeri jumlahnya sangat terbatas, sehingga sebagai sumber pendanaan, utang khususnya utang dari luar negeri sangat dibutuhkan untuk memecahkan masalah pembiayaan dalam pembangunan. Sumber pendanaan yang berasal dari utang

menjadi salah satu alternatif biaya pembangunan lagi negara-negara yang sedang berkembang seperti Indonesia (Ramadhani, 2014).

Berikut jenis-jenis utang luar negeri dari berbagai aspek yaitu berdasarkan bentuk pinjaman yang diterima, sumber dana pinjaman, jangka waktu peminjaman, status penerimaan pinjaman dan persyaratan pinjaman (Tribroto dalam Ayu, 2016).

Berdasarkan bentuk pinjaman yang diterima, pinjaman dibagi atas :

- a. Bantuan proyek, yaitu bantuan luar negeri yang digunakan untuk keperluan proyek pembangunan dengan cara memasukkan barang modal, barang dan jasa.
- b. Bantuan teknik, yaitu pemberian bantuan tenaga-tenagaterampil atau ahli.
- c. Bantuan program, yaitu bantuan yang dimaksudkan untuk dana bagi tujuan-tujuan yang bersifat umum sehingga penerimanya bebas memilih penggunaannya sesuai pilihan.

Berdasarkan sumber dana pinjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. Pinjaman dari lembaga internasional, yaitu merupakan pinjaman yang berasal dari badan-badan internasional seperti World Bank Asia dan Development Bank, yang pada dasarnya adalah pinjaman yang berbunga ringan.
- b. Pinjaman dari negara-negara anggota IGGI/IGI, hampir sama seperti pinjaman dari lembaga internasional, hanya biasanya pinjaman ini dari negara- negara bilateral anggota IGGI/IGI. Biasanya berupa pinjaman lunak.

Berdasarkan jangka waktu peminjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. Pinjaman jangka pendek, yaitu pinjaman dengan jangka waktu sampai dengan lima tahun.

- b. Pinjaman jangka menengah, yaitu pinjaman dengan jangka waktu 5-15 tahun.
- c. Pinjaman jangka panjang, yaitu pinjaman dengan jangka waktu diatas 15 tahun.

Berdasarkan status penerimaan pinjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. Pinjaman pemerintah, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak pemerintah.
- b. Pinjaman swasta, yaitu pinjaman yang dilakukan oleh pihak swasta.

Berdasarkan persyaratan pinjaman, pinjaman dibagi atas :

- a. pinjaman lunak, yaitu pinjaman yang berasal dari lembaga multilateral maupun bilateral yang dananya berasal dari iuran anggota (untuk multilateral) atau dari anggaran negara yang bersangkutan (untuk bilateral) yang ditujukan untuk meningkatkan pembangunan.
- b. Pinjaman setengah lunak, yaitu pinjaman yang memiliki persyaratan pinjaman yang sebagian lunak dan sebagian komersial. Pinjaman komersial, yaitu pinjaman yang bersumber dari bank atau lembaga keuangan dengan persyaratan yang berlaku di pasar internasional pada umumnya.

Dampak positif dari utang luar negeri yaitu terhadap pembangunan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat. Sebab, alirannya dapat meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik sehingga utang luar negeri menghasilkan multiplier effect positif terhadap perekonomian, kemudian terhadap pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tabungan masyarakat sebagai dampak lanjutannya. Alasannya, aliran bantuan luar negeri dapat meningkatkan investasi yang selanjutnya meningkatkan pendapatan dan tabungan domestik dan seterusnya. (Wahyuningsih, 2012).

F. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun) dan Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil
1.	Pundy Sayoga (2017) Pengaruh Ekspor, Impor, dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010	Variabel Dependen: Cadangan devisa Variabel Independen: Ekspor, Impor, Kurs	VAR	Kesimpulan dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa Cadangan Devisa dapat mempengaruhi variabel Tax dan Ekspor di negara Indonesia.
2.	Syafrida Damanik (tahun 2014) Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011	Variabel Dependen : Cadangan devisa Variabel Independen : Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri, Suku Bunga Kredit	SEM	Kesimpulan dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa Tingkat Tax berpengaruh signifikan dalam meningkatkan CADEV dan PDB di negara Indonesia dan Amerika
3.	Reni (tahun 2014) Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, dan Kurs Nilai Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa Indonesia	Variabel Dependen : Cadangan devisa Variabel Independen : Ekspor, Impor, Kurs	VAR	Berdasarkan hasil analisis dan pengujian, maka dapat disimpulkan pengaruh ekspor, impor, nilai tukar, dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa
4.	Fazatia (2021) Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa	Variabel Dependen : Cadangan devisa Variabel Independen : Ekspor, Impor, Investasi asing langsung, Utang luar negeri	VAR	Kesimpulan dari penelitian ini menyatakan bahwa tingkat IRF pada cadev dapat memerikan respon postif pada jangka waktu pendek, menengah dan Panjang
5.	Aldani Rizky (tahun 2019) EFEKTIFITAS KEBIJAKAN MONETER DAN KEBIJAKAN MAKROPRUDENSIAL, DALAM MENGENDALIKAN STABILITAS EKONOMI DI INDONESIA	inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga, produk domestik bruto, ltv, ldr	VAR	Hasil Analisis Vector Autoregression dengan menggunakan dasar lag1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing

				-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa Vector Autoregression juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu (t-1) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain.
6.	Dessy Dianita (2018) dengan judul “International Reserve Holdings In Asean 5 Economics”.	(X1), impor (X2), ekspor (X3), rasio saldo akun (X4), dan total utang luar negeri (X5) dengan variabel dependen cadangan devisa (Y)	VAR	Berdasarkan hasil analisis dan pengujian, maka dapat di simpulkan bahwa cadangan devisa Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap Kurs dan Tax.
7.	Hijri Juliansyah (tahun 2020) Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi dan Kausalitas)	Cadangan Devisa, Ekspor, Impor, Nilai Tukar, Inflasi, BI Rate.	VAR	Dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa, hal ini sependapat dengan (Osigwe et al., 2015). Dari hasil pengujian jangka panjang dan jangka pendek dapat diberikan implikasi pada kebijakan pemerintah dan otoritas moneter terus memperkuat koordinasi dan mesinergikan kebijakan untuk dapat mencapai nflasi yang renda dan stabil guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang kuat, berkesinambungan, seimbang, dan inklusif (Bank Indonesia, 2019).

				<p>Dengan kata lain pemerintah perlu upaya-upaya berkelanjutan untuk menurunkan tingkat inflasi sedikit demi sedikit untuk perekonomian Indonesia yang lebih baik dimasa yang akan mendatang. Untuk itu perlu menjaga hal-hal yang dapat menyebabkan peningkatan inflasi.</p>
8.	<p>Gulal (2020) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa</p>	<p>Ekspor, Impor, Nilai Tukar, Cadangan Devisa.</p>	<p>VAR</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ekspor, impor, dan nilai tukar terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Data-data yang menyangkut penelitian ini diperoleh beberapa negara di Asia, Eropa, dan Amerika sempat terpuruk sejak Maret 2020. Namun, Cadangan Devisa di Asia mengalami gejala negatif yang lebih signifikan dibandingkan dengan Eropa.</p>
9.	<p>Made Santana Putra Adiyadnya, (tahun 2017) Analisis pengaruh Inflasi, Kurs Dollar Amerika, Suku bunga kredit dan utang luar negeri terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996- 2015</p>	<p>Inflasi (X1), Kurs Dollar Amerika (X2), Suku bunga kredit (X3), Utang Luar Negeri (X4).</p>	<p>Analisis regresi linier berganda dalam program komputer SPSS.</p>	<p>Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Kurs Dollar Amerika berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Suku Bunga Kredit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia. Utang Luar Negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia.</p>

10.	Kiki Ramadhan, (tahun 2019) Pengaruh Ekspor, Impor, dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah terhadap Cadangan Devisa Negara Indonesia Tahun 19	Ekspor (X1), Impor (X2), Pembayaran Utang Luar Negeri (X3).	Metode analisis Vector Error Correction Model (VECM) dalam program computer Eviews 8	Kesimpulan dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa pengaruh Inflasi, ULN, Ekspor dan Impor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa.
-----	--	---	--	--

G. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu bentuk atau gambaran berupa konsep dari keterkaitan dimana variabel-variabel di dalam sebuah penelitian. Kerangka konseptual membentuk peneliti dalam memberikan petunjuk kepada peneliti didalam merumuskan masalah penelitian. Kerangka konseptual akan sangat membantu dalam memudahkan pemahaman terkait hubungan yang dimiliki oleh tiap-tiap variabel, sehingga dapat digunakan sebagai pedoman oleh peneliti untuk membuat susunan sistematis penelitian. Dalam penelitian ini, tentu tidak berbeda dengan penelitian lainnya yang diawali dengan kerangka berpikir. Kerangka berpikir yang disusun oleh penulis dalam penelitian ini didasarkan atas hubungan antara variabel-variabel kebijakan moneter sebagai berikut:

a. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa

Nilai Tukar merupakan salah satu faktor yang sangat besar pengaruhnya kepada Cadangan Devisa. Hubungan nilai tukar terhadap cadangan devisa adalah semakin banyak valas atau devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara maka berarti semakin besar kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional akan semakin kuat nilai mata uangnya. Nilai tukar merupakan suatu harga relatif yang diartikan sebagai nilai

dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Hal tersebut menentukan daya beli paling tidak untuk barang yang diperdagangkan dari satu nilai mata uang terhadap nilai mata uang lainnya. Perubahan nilai tukar berpengaruh nyata terhadap harga barang yang diperdagangkan. Apresiasi nilai tukar dalam suatu negara akan menurunkan harga barang eksportnya dan menaikkan harga barang impor bagi partner dagang mereka.

b. Pengaruh Pajak Terhadap Cadangan Devisa

Amnesti pajak memiliki manfaat yang sangat besar bagi perekonomian nasional. Salah satu dampak positif amnesti pajak yang langsung dirasakan, menurut Presiden Joko Widodo, adalah penguatan nilai tukar rupiah.

Selain itu, Presiden juga menerangkan beberapa manfaat lain dari amnesti pajak yang berdampak besar bagi perekonomian nasional. Cadangan devisa, misalnya, mengalami peningkatan sesaat sebelum amnesti pajak dimulai. “Cadangan devisa kita pasti akan naik. Ini baru 1-2 hari saja sudah naik. Sekarang 109 miliar dolar AS, dari yang sebelumnya 103 (miliar dolar AS),” ungkapnya.

Terakhir, penerimaan negara juga dipastikan meningkat dalam tahun-tahun mendatang, diiringi dengan percepatan pembangunan nasional. Hal tersebut akan diikuti dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi yang akan memberi manfaat bagi seluruh rakyat Indonesia.

c. Pengaruh Inflasi Terhadap Cadangan Devisa

Inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat cadangan devisa suatu negara. Maksudnya, jika inflasi yang terjadi dalam suatu Negara tinggi maka harga barang dan juga jasa yang ada di dalam negeri akan tinggi. Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan

terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) kepada barang lainnya.

Jika inflasi yang terjadi dalam suatu Negara tinggi maka harga barang dan juga jasa yang ada di dalam negeri akan tinggi. Hal ini menyebabkan perubahan pada nilai mata uang, berimbas pada simpanan giro bank umum dan berdampak pada cadangan devisa. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi maka akan menambah nilai suatu mata uang karena naiknya harga barang dan jasa di pasaran.

Perekonomian pada dasarnya membutuhkan inflasi dalam tingkat tertentu dan wajar untuk dapat tumbuh. Namun inflasi yang terjadi secara berlebihan akan sangat merugikan kehidupan masyarakat sehari-hari, inflasi memang terbukti sangat penting untuk menjaga stabilitas harga atau nilai rupiah.

d. Pengaruh Ekspor Terhadap Cadangan Devisa

Menurut Statistik Perdagangan Indonesia, ekspor adalah perdagangan dengan cara mengeluarkan barang dari dalam keluar wilayah Pabean Indonesia dengan memenuhi ketentuan yang berlaku. Daerah pabean yang dimaksud adalah wilayah Republik Indonesia yang meliputi wilayah darat, perairan, dan ruang udara dialasnya serta tempat-tempat tertentu di Zona Eksklusif dan Landas Kontinen yang didalamnya berlaku Undang-undang Nomor 10 tahun 1995 tentang kepabean. Artinya, jika ekspor naik maka posisi cadangan devisa akan naik dan jika impor naik maka posisi cadangan devisa akan turun.

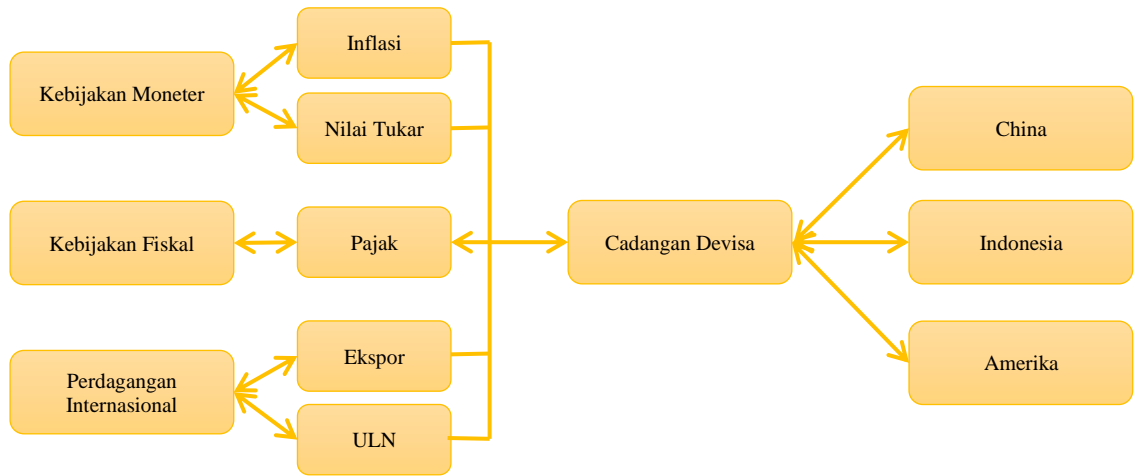
e. Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa

Menurut Wiguna (2016 :7), menjelaskan bahwa utang luar negeri atau pinjaman luar negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara tersebut. Penerima utang luar negeri bisa pemerintah, perusahaan atau perorangan. Bentuk utang dapat berupa uang yang diperoleh dari bank swasta, pemerintah negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti IMF dan Bank Dunia.

Menurut Mourad (2016 :24), utang dalam konteks ini sebagai utang negara berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 merupakan jumlah uang yang wajib dibayar pemerintah pusat/kewajiban pemerintah pusat yang dapat dinilai dengan uang berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku, perjanjian, atau berdasarkan sebab lain yang dianggap sah. Kesimpulannya bahwa Nilai Tukar adalah sebuah Perjanjian yang menjadi tolak ukur nilai tukar mata uang terhadap pembayaran transaksi sekarang atau nanti di kemudian hari antara dua mata uang dalam masing masing negara atau lebih. Menurut samuelson dalam Iin Nurul Yuliyanti (2014) Nilai tukar valuta asing adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan.

1. Kerangka Berfikir

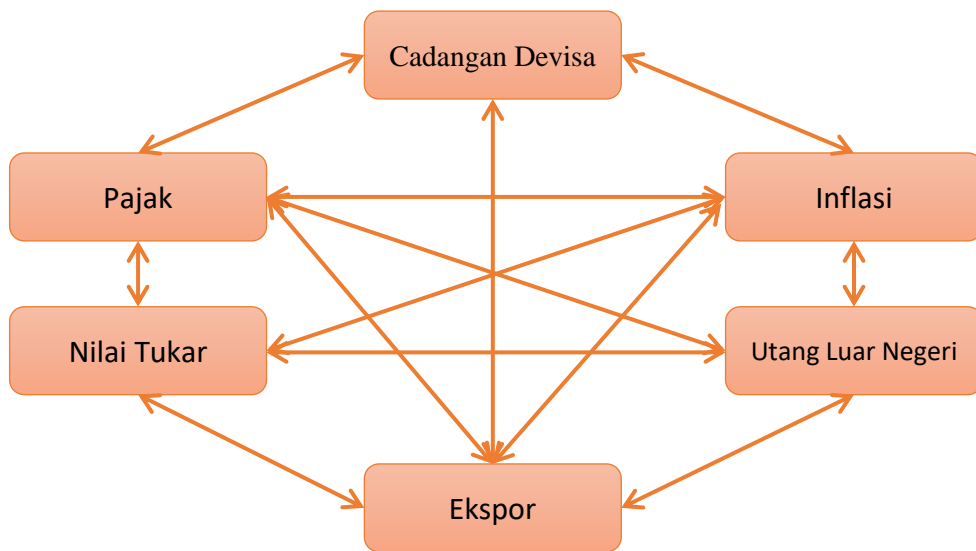
Efektifitas Cadangan Devisa



Gambar 2.4 Kerangka Berfikir Efektifitas Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Terhadap Cadangan Devisa Di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)

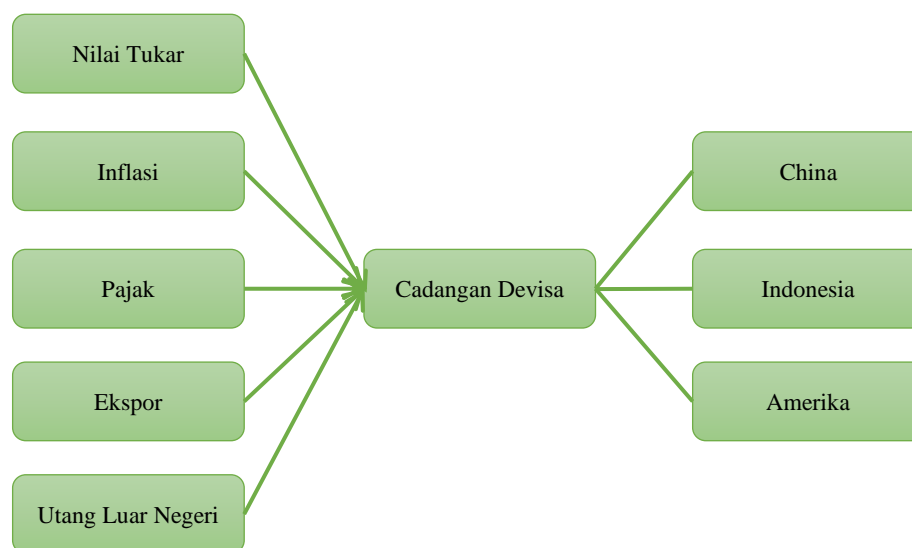
Berdasarkan kerangka berfikir diatas, terbentuklah kerangka konseptual ini dengan pendekatan VAR sebagai berikut :

2. Kerangka Konseptual VAR



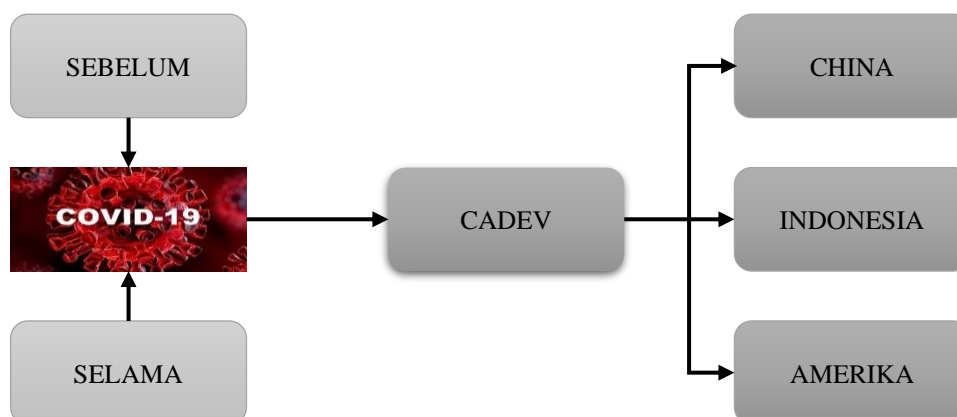
Gambar 2.5 Kerangka Konsep VAR : Efektifitas Kebijakan moneter dan kebijakan fiskal terhadap cadangan devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)

3. Kerangka Konseptual ARDL



Gambar 2.6 Kerangka Konsep ARDL : Efektifitas Kebijakan moneter dan kebijakan fiskal terhadap cadangan devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)

4. Kerangka Konseptual Uji Beda



Gambar 2.7 Kerangka Konsep Uji Beda : Efektifitas Kebijakan moneter dan kebijakan fiskal terhadap cadangan devisa di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika)

H. Hipotesis

Pengertian lain dari hipotesis yakni hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas

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

1. Nilai Tukar (KURS), Pajak (Tax), Inflasi (INF), Ekspor (EKS) dan Utang Luar Negeri (ULN) terhadap Cadangan Devisa (CADEV) di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika) dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
2. Pada variabel Nilai Tukar (KURS), Pajak (Tax), Inflasi (INF), Ekspor (EKS) dan Utang Luar Negeri (ULN) yang mampu menjadi leading indicator Cadangan Devisa (CADEV) di Negara CIA (China, Indonesia, Amerika).
3. Terdapat perbedaan yang signifikan pada Cadangan Devisa sebelum dan selama masa pandemi COVID 19 In CIA'S (China,Indonesia,Amerika) ?

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian *asosiatif/kuantitatif*. Menurut (Rusiadi, 2013): Penelitian *asosiatif/kuantitatif* ialah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Penelitian *kuantitatif* juga digunakan untuk meneliti populasi atau sampel. Data dikumpulkan dengan menggunakan instrumen atau alat ukur, kemudian dianalisis dengan statistik atau secara *kuantitatif*. Dalam mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR dan Panel ARDL dimana model ini dapat menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen. Serta melihat keterkaitan antara variabel independent dan variabel dependent yang menyebar secara panel di negara China, Indonesia dan Amerika.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap 3 Negara dengan Cara Kerja atau Mekanisme Pengendalian Moneter dan Fiskal di Negara (China, Indonesia, Amerika). Dengan data yang digunakan adalah data tahun 2006 – 2020. Rincian atas waktu penelitian yang direncanakan mulai Februari 2022 sampai dengan April 2022 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No.	Aktifitas	Januari 2024	Februari-Maret 2024-2024	April 2024	Mei 2024
1.	Riset Awal/Pengajuan Judul	■			
2.	Penyusunan Proposal	■	■		
3.	Bimbingan Proposal		■		
4.	Seminar Proposal		■		
5.	Perbaikan Proposal		■		
6.	Pengolahan Data		■		
7.	Penyusunan Skripsi		■		
8.	Bimbingan Skripsi		■		
9.	Seminar Hasil			■	
10.	Perbaikan Seminar Hasil			■	
11.	Sidang Meja Hijau				■

C. Definisi Operasional Variabel

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

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Deskripsi	Pengukuran	Skala
1.	Cadangan Devisa	Bagian dari tabungan nasional sehingga pertumbuhan dan besar kecilnya cadangan devisa merupakan sinyal bagi global financial markets mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan creditworthness suatu negara.	Milliar USD	Rasio
2.	Nilai Tukar	Sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.	USD	Rasio
3.	Pajak	Pungutan yang wajib pada negara oleh orang pribadi maupun badan/perusahaan berdasarkan undang-undang yang akan digunakan untuk kepentingan negara dan kesejahteraan masyarakat umum.	%	Rasio
4.	Inflasi	Kenaikan harga secara umum dan terus menerus.	%	Rasio
5.	Ekspor	Proses transportasi barang atau komoditas dari suatu negara ke negara lain. Proses ini sering kali digunakan oleh perusahaan dengan skala bisnis kecil sampai menengah sebagai strategi utama untuk bersaing di tingkat internasional.	%	Rasio
6.	Utang Luar	Utang/pinjaman luar negeri adalah	Miliar USD	Rasio

	Negeri	setiap penerimaan negara baik dalam bentuk devisa atau devisa yang dirupiahkan, rupiah, maupun dalam bentuk barang dan jasa yang diperoleh dari pemberi pinjaman luar negeri yang harus di bayar.		
--	--------	---	--	--

D. Jenis Sumber data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari (*World Bank dan tradingeconomics*), <http://www.worldbank.org> dan <https://id.tradingeconomics.com/>, Sebagai sumber data, Sebagai Berikut :

No.	Variabel/Data	Sumber	Keterangan
1.	Cadangan Devisa	World Bank Tradingeconomics	https://data.worldbank.org/ https://id.tradingeconomics.com/
2.	Nilai Tukar	World Bank	https://data.worldbank.org/
3.	Pajak	World Bank	https://data.worldbank.org/
4.	Inflasi	World Bank	https://data.worldbank.org/
5.	Ekspor	World Bank	https://data.worldbank.org/
6.	Utang Luar Negeri	World Bank	https://data.worldbank.org/

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Sugiyono, 2009) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Pengumpulan data dilakukan demi memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Untuk membuktikan hipotesis secara empiris, seorang peneliti membutuhkan pengumpulan data untuk diteliti secara lebih dalam. Proses pengumpulan data ini ditentukan oleh variabel-variabel yang ada dalam hipotesis. Dalam penelitian ini, teknik dalam pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dengan pendekatan

kepuustakaan, dimana setiap data dikumpulkan melalui pihak kedua. Menurut (Martono, 2011) studi pustaka dilakukan untuk memperkaya pengetahuan mengenai berbagai konsep yang akan digunakan sebagai dasar atau pedoman dalam proses penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* (Bank Dunia) dari tahun 2010 – 2020 (11 tahun).

F. Teknik Analisis Data

Menurut (Moleong, 2004), Analisis data adalah proses mengorganisasikan dan mengurutkan data kedalam pola, kategori, dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan tema dan tempat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data. Analisis data menurut Matt Holland, adalah suatu proses menata, menyetrukturkan dan memaknai data yang tidak teratur. (Matt Holland dalam (C.Daymon dan Immy Holloway, 2008). Dengan demikian, teknik atau metode analisis data merupakan langkah atau proses penelitian dimana data yang terkumpul diolah untuk menjawab rumusan masalah. Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah empat metode analisis kuantitatif, yaitu metode VAR (*vector autoregression*) dan metode panel ARDL dengan bantuan software Eviews 9.

a. Model VAR (*Vector Autoregression*)

Menurut (Manurung, 2009), apabila simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana yang

merupakan variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar beberapa variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilaksanakan agar mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Menurut (Ariefianto, 2012), Model VAR dibangun untuk mengatasi masalah tentang sulitnya memenuhi identifikasi dari super exogeneity dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai variabel endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial. Alasan dalam penggunaan VAR dibandingkan persamaan struktural menurut (Ariefianto, 2012), yang menyatakan agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak bias dan konsisten dan dapat dipergunakan sebagai alat perumusan kebijakan maka variabel eksogen tidak hanya cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus super exogeneity dan tidak akan dapat dipenuhi. Kelebihan VAR menurut (Ariefianto, 2012), adalah :

- a) VAR tidak memerlukan spesifikasi model, artinya mengidentifikasi variabel endogen–eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- b) VAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur autoregressive. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen moving average (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR ialah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat bagus.

- c) Kemampuan prediksi dari VAR ialah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi out of sample yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan. Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR sebagai alasan untuk kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen. Selanjutnya dalam melakukan estimasi serta analisis ekonometri di atas penulis menggunakan bantuan program komputer Eviews9.

Model Analisis VAR dengan rumus :

$$CADEV_t = \beta_{10}TAX_{t-p} + \beta_{11}INF_{t-p} + \beta_{12}EKSt-p + \beta_{13}ULN_{t-p} + \beta_{14}KURSt-p + \beta_{15}CADEV_{t-p} + et_1$$

$$TAX_t = \beta_{20}INF_{t-p} + \beta_{21}EKSt-p + \beta_{22}ULN_{t-p} + \beta_{23}KURSt-p + \beta_{24}CADEV_{t-p} + \beta_{25}TAX_{t-p} + et_2$$

$$INF_t = \beta_{30}EKSt-p + \beta_{31}ULN_{t-p} + \beta_{32}KURSt-p + \beta_{33}CADEV_{t-p} + \beta_{34}TAX_{t-p} + \beta_{35}INF_{t-p} + et_3$$

$$EKSt_t = \beta_{40}ULN_{t-p} + \beta_{41}KURSt-p + \beta_{42}CADEV_{t-p} + \beta_{43}TAX_{t-p} + \beta_{44}INF_{t-p} + \beta_{45}EKSt-p + et_4$$

$$ULN_t = \beta_{50}KURSt-p + \beta_{51}CADEV_{t-p} + \beta_{52}TAX_{t-p} + \beta_{53}INF_{t-p} + \beta_{54}EKSt-p + \beta_{55}ULN_{t-p} + et_5$$

$$KURSt_t = \beta_{60}CADEV_{t-p} + \beta_{61}TAX_{t-p} + \beta_{62}INF_{t-p} + \beta_{63}EKSt-p + \beta_{64}ULN_{t-p} + \beta_{65}KURSt-p + et_6$$

Dimana :

CADEV : Nilai Tukar (USD)

TAX : Pajak (%)

INF : Inflasi (%)

EKS : Ekspor (%)

ULN : Utang Luar Negeri (USD)

KURS : Nilai Tukar (USD)

et : Guncangan acak (random disturbance)

p : Panjang lag Model VAR akan terpenuhi dengan Model VAR

yang didukung oleh *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Sedangkan uji asumsi yang digunakan adalah Uji Stasioneritas, Uji Kointegrasi, Uji Stabilitas Lag Struktur VAR dan Penetapan Tingkat Lag Optimal. Berikut uji yang akan dilakukan dalam model VAR pada penelitian ini.

a. Uji Asumsi

1. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (time series) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (spurious regression) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasioneritas ini dilakukan untuk melihat apakah data time series terdapat akar unit (unit root). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah *uji Dickey-Fuller* (DF) dan *uji Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasioneritas alat analisis yang dipakai ialah dengan uji akar unit (unit root test). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh *DickeyFuller* dan dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller* (DF). Ide dasar uji stasioneritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

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

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

tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dikatakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* memiliki akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat random walk dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada *lag* Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

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

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

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

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

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

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

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

2. Uji Kointegrasi

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka langkah selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. Granger (1988) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas *Granger*. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*. Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar daripada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* serta maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan ialah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2012), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium.

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

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

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

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

dimana u_t adalah *dissequilibrium error*.

Dan u_t stasioner

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

3. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut (Arsana, 2004), stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel ARnomialnya, 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.

4. Penetapan Tingkat Lag Optimal

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

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.8)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T))/T \quad (3.9)$$

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

b. Model *Impulse Response Function* (IRF)

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

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

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

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t \quad (3.10)$$

Artinya nilai A_0 dan A_1 digunakan mengestimasi nilai masa depan

$$X_{t+1} E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1 2e_{t+n-2} + \dots + A_{1n-1} e_{t+1} \quad (3.11)$$

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

b. Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah atau negara. Regresi panel ARDL

digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh (Pesaran et al, 2001) dalam (Rusiadi, 2014). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*. Pengujian Regresi Panel dengan rumus:

$$CADEV_{it} = \alpha + \beta_1 TAX_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 ULN_{it} + \beta_5 KURS_{it} + e$$

Berikut rumus panel regression berdasarkan negara :

$$KURSCHINA_t = \alpha + \beta_1 TAX_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 ULN_{it} + \beta_5 KURS_{it} + e$$

$$KURSINDONESIA_t = \alpha + \beta_1 TAX_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 ULN_{it} + \beta_5 KURS_{it} + e$$

$$KURSAMERIKA_t = \alpha + \beta_1 TAX_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 EKS_{it} + \beta_4 ULN_{it} + \beta_5 KURS_{it} + e$$

Dimana :

CADEV : Cadangan Devisa (USD)

TAX : Pajak (%)

INF : Inflasi (%)

EKS : Ekspor (%)

ULN : Utang Luar Negeri (USD)

KURS : Nilai Kurs (USD)

€ : error term

β : koefisien regresi

α : konstanta

i : Jumlah observasi (3 Negara)

t : Banyaknya Waktu 11 Tahun

Kriteria Panel ARDL :

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* pada *Short Run Equation* memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ($0,012 < 0,05$) maka model diterima.

a. Uji Stasioneritas

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

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$
 Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan. (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka

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

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.12)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.13)$$

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:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.14)$$

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.

b. Uji Cointegrasi Lag

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Menurut (Pesaran dan Shin, 1995) dan (Pesaran, et al, 2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam $I(1)$ atau $I(0)$. Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) agar melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki *slope* negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL :

nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima. Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh (Pesaran dan Shin, 1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel $I(0)$, $I(1)$ ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai *F-statistic* dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh (Pesaran dan Pesaran, 1997).

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

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^p \alpha_2 Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_3 X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_4 X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \alpha_5 X_{3t-i} + \epsilon_t \quad (3.15)$$

Model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

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

$$ECM_t = Y - \alpha_0 - \alpha_1 t - \sum_{i=1}^p \alpha_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q \alpha_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r \alpha_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s \alpha_5 X_{3t-i} \quad (3.16)$$

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

ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Cadangan Devisa di Era New Normal di CIA'S Countries

Baru saja dunia telah dikejutkan oleh pandemi covid 19 yang dimana banyak sector ekonomi yang lesu dan sulit beroperasi yang menyebabkan krisis ekonomi tentu hal ini berpengaruh dengan kondisi cadangan devisa yang sudah pasti mengalami perbedaan di Era New Normal dalam hal ini Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) adalah negara yang memiliki cadangan devisa yang kuat akan tetapi Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) juga terkena dampak dari krisis global. oleh karena itu masing masing negara mempunyai caranya masing masing dalam mempertahankan cadangan devisa salah satu upayanya adalah dengan melakukan kerja sama bilateral yang bertujuan untuk meningkatkan ekspor sehingga mampus meningkatkan cadangan devisa hal ini merupakan hal yang positif dimana Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) memiliki pangsa pasar yang cukup luas sehingga dapat mempermudah Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) dalam mempertahankan dan meningkatkan cadangan devisa.

a. Perkembangan Cadangan Devisa di Negara China

Negara China adalah sebuah negara yang terletak di Asia Timur yang beribu kota di Beijing Negara ini memiliki jumlah penduduk terbanyak di dunia dan luas daratan 9,59 juta kilometer persegi. Juga menjadikan china sebagai Top 1 dengan Cadangan Devisa Tertinggi dengan total cadangan devisa sebesar US\$ 3.232

Miliar. Data terbaru menunjukkan China mencatat surplus current account sebesar 52,8 miliar di kuartal II-2021. Sementara rekor surplus terbesar US\$ 133,1 miliar tercatat pada kuartal IV-2008, berdasarkan data CEIC. Sementara defisit terbesar dicatat pada kuartal I-2020, saat pandemi penyakit akibat virus corona (Covid-19) melanda. China tercatat memegang 62,64 juta troy ons emas halus pada akhir Desember 2021, tidak berubah dari akhir November 2021. Nilai cadangan emas ini naik menjadi US\$ 113,13 miliar dari US\$ 113,03 miliar.

b. Perkembangan Cadangan Devisa di Negara Indonesia

Indonesia merupakan negara kepulauan terbesar di kawasan Asia Tenggara. Keragaman sumber daya alam Indonesia menjadi salah satu keunggulan negara Indonesia. Sayangnya Indonesia tidak masuk ke peringkat 10 besar dengan Cadangan devisa terbesar di dunia walaupun memiliki pangsa pasar yang cukup luas akan tetapi Indonesia menduduki peringkat 21 di dunia dengan cadangan devisa terbesar di dunia. Bank Indonesia (BI) melaporkan posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Januari 2022 sebesar US\$141,3 miliar, atau turun dibandingkan dengan posisi pada akhir Desember 2021 sebesar US\$144,9 miliar. Penurunan cadangan devisa antara lain dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan keperluan stabilisasi nilai tukar rupiah di tengah kondisi yang di luar normal (extraordinary) karena kepanikan di pasar keuangan global dipicu pandemi COVID-19 secara cepat dan meluas ke seluruh dunia. Kepanikan pasar keuangan global dimaksud telah mendorong aliran modal keluar Indonesia dan meningkatkan tekanan rupiah khususnya pada minggu kedua dan ketiga Maret 2020 Seperti disebutkan dalam rilis tersebut, nilai tukar rupiah mengalami gejolak di pekan kedua dan ketiga Maret. Kala itu Dalam sehari, rupiah melemah

lebih dari 4% hingga menyentuh level Rp 16.620/US\$, mendekati level terlemah sepanjang masa Rp 16.800/US\$ yang dicapai saat krisis moneter 1998. Pada pekan terakhir Maret, pergerakan rupiah mulai stabil, berkat Bank Indonesia (BI) yang selalu ada di pasar. BI selalu menegaskan melakukan triple intervention atau intervensi di tiga pasar yaitu spot valas, Domestic Non-Deliverable Forwards (DNDF), dan pembelian Surat Berharga Negara (SBN) di pasar sekunder, guna menstabilkan nilai tukar rupiah. Intervensi BI yang paling terlihat di pasar obligasi, dimana kepemilikan SBN BI naik signifikan. Itu artinya BI membeli SBN yang dilepas oleh investor asing. Berdasarkan data DJPPR, kepemilikan BI atas SBN di akhir Maret sebesar Rp 255,1 triliun, dibandingkan posisi akhir Februari Rp 115,13 triliun.

c. Perkembangan Cadangan Devisa di Negara Amerika

Negara Paman Sam adalah salah satu negara adidaya yang juga terkenal sebagai pusat ekonomi dunia dan salah satu negara dengan pangsa pasar terbesar dan terluas namun pada era new normal mereka termasuk negara yang gagal untuk menaikkan cadangan devisa hal ini terbukti pada tahun 2021 negara amerika serikat menduduki peringkat 22 dengan cadangan devisa terbesar di dunia hal ini tentu saja menjadi sebuah ancaman bagi negara amerika. Berdasarkan data dari Departemen Keuangan AS, dari total Cadev tersebut dalam bentuk Special Drawing Right (SDR) menjadi yang paling besar, yakni senilai US\$ 52,212 miliar. Kemudian aset berupa emas senilai US\$ 11,041 miliar, ada dalam bentuk euro senilai US\$ 10,821 miliar, ada juga yen Jepang meski kecil US\$ 1,17 miliar. Sebagai negara dengan nilai perekonomian terbesar di dunia, cadangan devisa AS tergolong tipis. Maklum saja jika dilihat dari transaksi

berjalan yang selalu mengalami defisit. Kali terakhir AS mencatat surplus pada kuartal III-1992. Neraca dagang yang selalu mengalami defisit menjadi salah satu pemicu minusnya current account. Hal tersebut yang coba dirubah mantan Presiden AS, Donald Trump, hingga mengobarkan perang dagang dengan China. Meski current account terus mengalami defisit, tetapi Amerika Serikat mampu menutupnya dengan FDI yang jumbo. Di tahun 2020, FDI Amerika Serikat memang jeblok, "hanya" US\$ 134 miliar, dikalahkan oleh China US\$ 163 miliar. Namun, sebelumnya FDI AS selalu lebih jumbo. Pada 2019, Negeri Paman Sam mendapat inflow sebesar US\$ 251 miliar, sementara China hanya US\$ 140 miliar, berdasarkan data dari United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD).

2. Perkembangan Variabel Penelitian di CIA'S COUNTRIES

a. Perkembangan CADEV di CIA'S COUNTRIES

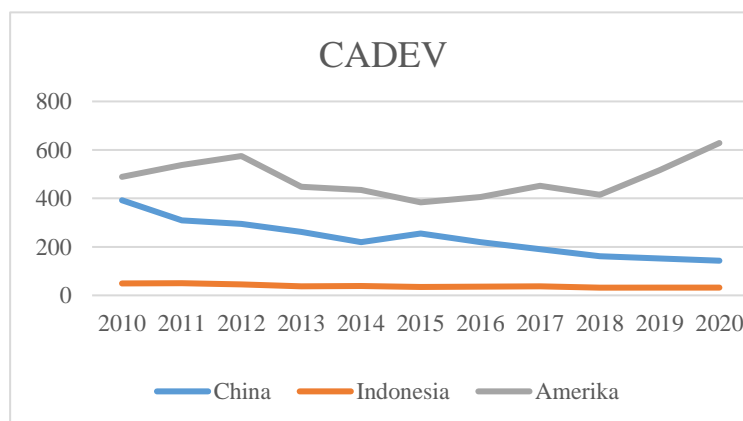
Cadangan devisa adalah bagian dari tabungan nasional sehingga pertumbuhan dan besar kecilnya cadangan devisa merupakan sinyal bagi global financial markets mengenai kredibilitas kebijakan moneter dan creditworthiness suatu negara. Pada penelitian ini CADEV diteliti di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) pertahun dan diukur dalam % (Persen). Dalam penelitian ini, data CADEV diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2020.

Berikut ini adalah perkembangan data CADEV di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika).

**Tabel 4.1 : Perkembangan Pertumbuhan CADEV (%) di negara CIA'S
(China, Indonesia, Amerika)**

No	Tahun	CADEV		
		China	Indonesia	Amerika
1	2010	392.28	48.52	488.93
2	2011	308.73	50.15	537.27
3	2012	295.03	44.65	574.27
4	2013	262.1	37.7	448.51
5	2014	219.3	38.24	434.42
6	2015	255.31	34.42	383.73
7	2016	219.1	36.49	405.94
8	2017	189.83	36.83	451.29
9	2018	161.52	31.79	414.99
10	2019	152.44	32.13	516.7
11	2020	142.9	32.55	628.37

Sumber: *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.1

**Gambar 4.1 : Perkembangan Pertumbuhan CADEV (%) di negara CIA'S
(China, Indonesia, Amerika)**

Dari data tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa CADEV di ketiga negara mengalami fluktuasi, nilai CADEV negara China dengan angka terkecil yaitu 142.9 di tahun 2020 dan yang terbesar senilai 392.8 pada tahun 2010 kemudian CADEV Indonesia mengalami fluktuasi dengan angka terbesar terjadi pada tahun 2011 sebesar 50.15 dan yang terkecil pada tahun 2018 yaitu 31.79 dan Amerika juga mengalami fluktuasi dengan nilai CADEV terbesar pada tahun 2020 senilai 628.37 dan yang terkecil pada tahun 2015 sebesar 383.73.

b. Perkembangan KURS di CIA'S COUNTRIES

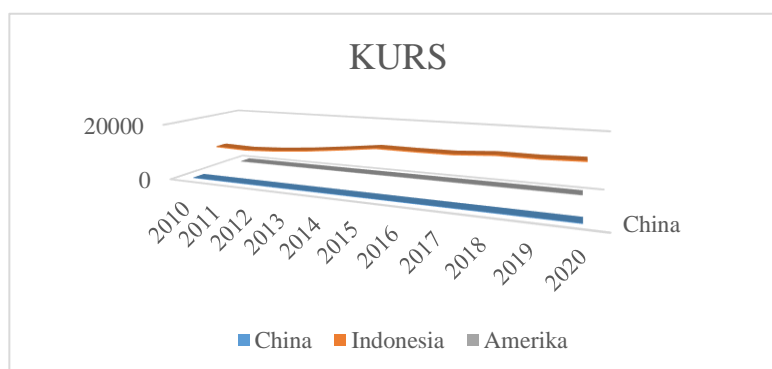
Kurs adalah nilai atau harga mata uang sebuah negara yang diukur dalam mata uang negara lain. Pada penelitian ini Kurs diteliti di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) pertahun dan diukur dalam USD (US DOLLAR). Dalam penelitian ini, data Kurs diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2020.

Berikut ini adalah perkembangan data Kurs di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika).

Tabel 4.2 : Perkembangan Pertumbuhan KURS (USD) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

No	Tahun	KURS		
		China	Indonesia	Amerika
1	2010	6.67	9090	1
2	2011	6.46	8770	1
3	2012	6.31	9387	1
4	2013	6.2	10461	1
5	2014	6.14	11865	1
6	2015	6.23	13389	1
7	2016	6.64	13308	1
8	2017	6.76	13381	1
9	2018	6.62	14237	1
10	2019	6.91	14148	1
11	2020	6.9	14582	1

Sumber: *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.2

Gambar 4.2 : Perkembangan Pertumbuhan KURS (USD) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

Dari data tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa KURS negara china dan Indonesia mengalami fluktuasi, nilai KURS di negara china dengan angka terkecil yaitu 6.2 di tahun 2013, KURS indonesia juga mengalami fluktuasi dengan angka terbesar terjadi pada tahun 2020 sebesar 14582 dan yang terkecil pada tahun 2011 yaitu 8770 sementara KURS amerika dari tahun 2010 sampai tahun 2020 senilai 1 dikarenakan dalam pengukuran untuk di penelitian ini menggunakan USD.

c. Perkembangan Inflasi di CIA'S COUNTRIES

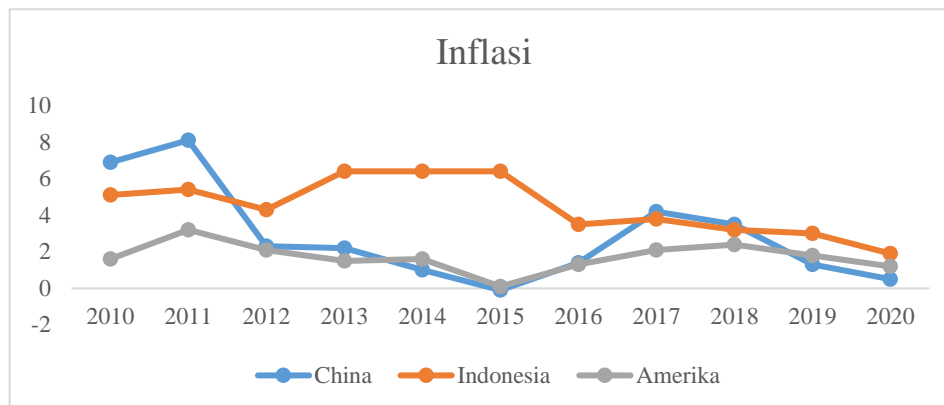
Inflasi yaitu Kenaikan Suatu Harga dalam bidang atau jasa secara terus menerus. Pada penelitian ini Inflasi diteliti di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) pertahun dan diukur dalam % (Persen). Dalam penelitian ini, data Inflasi diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2020.

Berikut ini adalah perkembangan data Inflasi di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika).

Tabel 4.3 : Perkembangan Pertumbuhan Inflasi (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

No	Tahun	INFLASI		
		China	Indonesia	Amerika
1	2010	6.9	5.1	1.6
2	2011	8.1	5.4	3.2
3	2012	2.3	4.3	2.1
4	2013	2.2	6.4	1.5
5	2014	1	6.4	1.6
6	2015	-0.1	6.4	0.1
7	2016	1.4	3.5	1.3
8	2017	4.2	3.8	2.1
9	2018	3.5	3.2	2.4
10	2019	1.3	3	1.8
11	2020	0.5	1.9	1.2

Sumber : *WorldBank*



Sumber : Tabel 4.3

Gambar 4.3 : Perkembangan Pertumbuhan Inflasi (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

Dari data tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa INFLASI di ketiga negara mengalami fluktuasi, nilai INFLASI negara china dengan angka terbesar pada tahun 2011 senilai 8.1 dan angka terkecil yaitu -0.1 di tahun 2015, sedangkan indonesia nilai INFLASI terbesar terjadi pada tahun 2013 - 2015 sebesar 6.4 dan yang terkecil pada tahun 2020 yaitu 1.9 sementara amerika juga mengalami fluktuasi dengan nilai INFLASI terbesar pada tahun 2011 senilai 3.2 dan yang terkecil pada tahun 2015 senilai 0.1.

d. Perkembangan Pajak (TAX) di CIA'S COUNTRIES

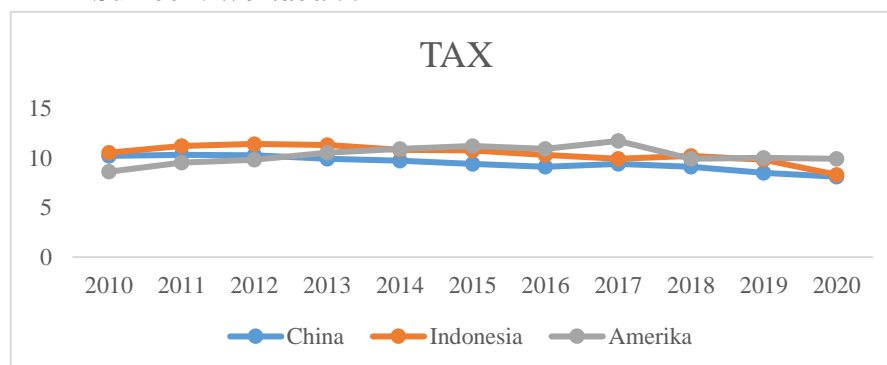
Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar besarnya kemakmuran rakyat. Pada penelitian ini Pajak diteliti di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) pertahun dan diukur dalam % (Persen). Dalam penelitian ini, data Pajak diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2020.

Berikut ini adalah perkembangan data Pajak di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika).

Tabel 4.4 : Perkembangan Pertumbuhan TAX (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

No	Tahun	TAX		
		China	Indonesia	Amerika
1	2010	10.2	10.5	8.6
2	2011	10.3	11.2	9.5
3	2012	10.25	11.4	9.8
4	2013	9.9	11.3	10.5
5	2014	9.7	10.8	10.9
6	2015	9.4	10.75	11.2
7	2016	9.1	10.3	10.9
8	2017	9.4	9.9	11.7
9	2018	9.1	10.2	9.9
10	2019	8.5	9.8	10
11	2020	8.1	8.3	9.9

Sumber : *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.4

Gambar 4.4 : Perkembangan Pertumbuhan TAX (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

Dari data tabel dan grafik di atas dapat di ketahui bahwa Tax di ketiga negara mengalami fluktuasi, negara china dengan angka tak terkecil yaitu 8.1 terjadi di tahun 2020, indonesia juga mengalami fluktuasi tax dengan angka terbesar terjadi pada tahun 2012 sebesar 11.4 dan yang terkecil pada tahun 2020 yaitu 8.3 kemudian amerika mengalami fluktuasi dengan nilai tax terbesar pada tahun 2017 senilai 11.7.

e. Perkembangan Ekspor di CIA'S COUNTRIES

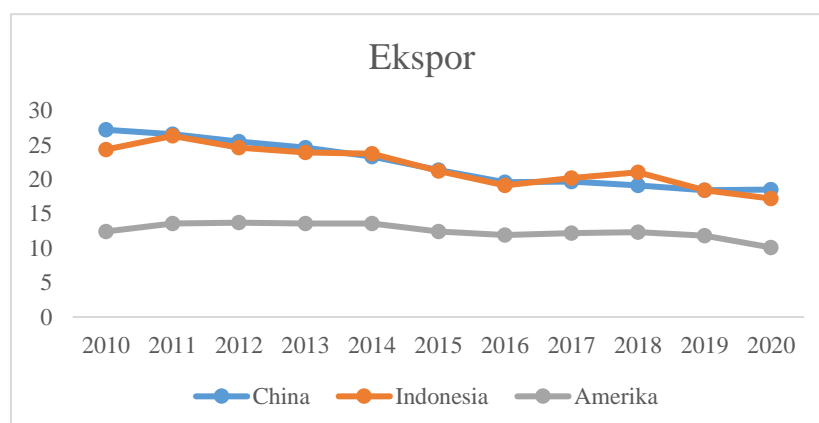
Ekspor yaitu Suatu kegiatan Pengiriman barang dari dalam negeri ke luar negeri. Pada penelitian ini Ekspor diteliti di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) pertahun dan diukur dalam % (Persen). Dalam penelitian ini, data Ekspor diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2020.

Berikut ini adalah perkembangan data Ekspor di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika).

Tabel 4.5 : Perkembangan Pertumbuhan Ekspor (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

No	Tahun	EKSPOR		
		China	Indonesia	Amerika
1	2010	27.19	24.3	12.4
2	2011	26.57	26.3	13.6
3	2012	25.49	24.6	13.7
4	2013	24.6	23.9	13.6
5	2014	23.31	23.7	13.6
6	2015	21.35	21.2	12.4
7	2016	19.58	19.1	11.9
8	2017	19.69	20.2	12.2
9	2018	19.11	21	12.3
10	2019	18.41	18.4	11.8
11	2020	18.5	17.2	10.1

Sumber : *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.5

Gambar 4.5 : Perkembangan Pertumbuhan Ekspor (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

Dari data tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa EKSPOR di ketiga negara mengalami fluktuasi, nilai EKSPOR yang paling kecil dari ketiga negara tersebut adalah negara Amerika dengan angka terkecil yaitu 10.1 di tahun 2020, Indonesia dan China mengalami gejolak fluktuasi yang cukup tajam EKSPOR terbesar di negara China pada tahun 2010 sebesar 27.19 dan yang terkecil pada tahun 2020 yaitu 18.5 dan angka EKSPOR Indonesia terjadi pada tahun 2011 sebesar 26.3 sedangkan Amerika mengalami fluktuasi yang stagnan dengan nilai EKSPOR terbesar pada tahun 2012 senilai 13.7.

f. Perkembangan Utang Luar Negeri (ULN) di CIA'S COUNTRIES

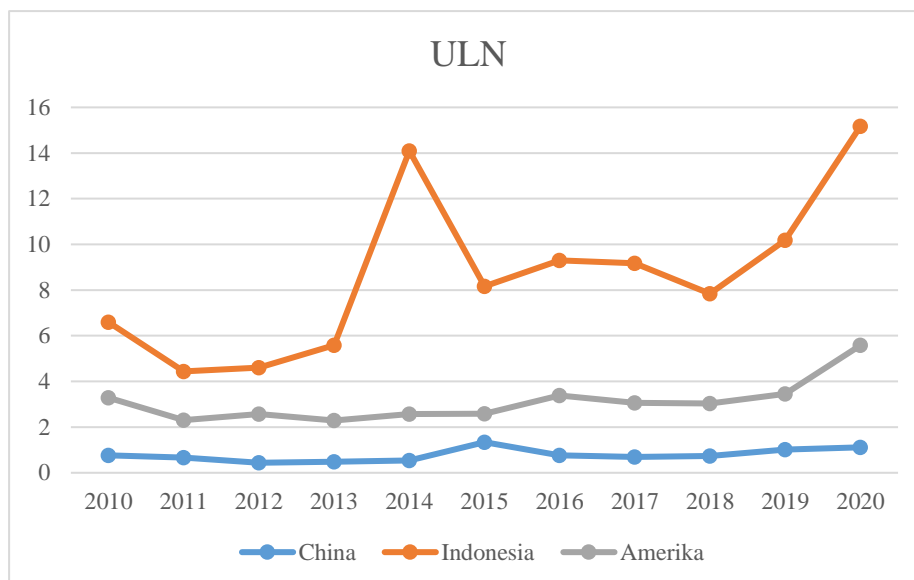
Utang Luar Negeri adalah sebagian dari total utang suatu negara yang diperoleh dari para kreditor di luar negara tersebut. Pada penelitian ini Utang Luar Negeri diteliti di Negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika) pertahun dan diukur dalam % (Persen). Dalam penelitian ini, data Utang Luar Negeri diperoleh mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2020.

Berikut ini adalah perkembangan data Utang Luar Negeri di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika).

Tabel 4.6 Perkembangan Pertumbuhan ULN (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

No	Tahun	ULN		
		China	Indonesia	Amerika
1	2010	0.77	6.59	3.29
2	2011	0.66	4.44	2.31
3	2012	0.44	4.61	2.57
4	2013	0.48	5.58	2.29
5	2014	0.54	14.1	2.57
6	2015	1.34	8.16	2.58
7	2016	0.76	9.3	3.39
8	2017	0.69	9.18	3.06
9	2018	0.73	7.85	3.04
10	2019	1.01	10.18	3.46
11	2020	1.12	15.17	5.58

Sumber : *Worldbank*



Sumber : Tabel 4.6

Gambar 4.6 : Perkembangan Pertumbuhan ULN (%) di negara CIA'S (China, Indonesia, Amerika)

Dari data tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa ULN di ketiga negara mengalami fluktuasi, nilai ULN yang paling kecil dari ketiga negara tersebut adalah negara china dengan angka terkecil yaitu 0.44 di tahun 2012, indonesia mengalami gejolak fluktuasi yang cukup tajam ULN terbesar terjadi pada tahun 2020 sebesar 15.17 dan yang terkecil pada tahun 2011 yaitu 4.44 sementara amerika mengalami fluktuasi yang stagnan dengan nilai ULN terbesar pada tahun 2020 senilai 5.58 hal ini dikarenakan faktor pandemi covid 19 yang dimana setiap negara memerlukan anggaran untuk mengatasi covid 19 dan resesi ekonomi yang terjadi akibat dari covid 19 itu sendiri.

3. Hasil Model Vector Autogression (VAR)

a. Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas harus dilakukan dengan uji akar unit yang diperluas oleh *Dickey fuller*. Selain dari *uji Dickey fuller* adalah *Aumented Dickey fuller* (ADF) yang berusaha meminimalisir autokorelasi. Uji ini berisi tentang regresi dari

diferensi pertama data runtut waktu pada lag variabel tersebut. *Lagged difference terms*, konstanta, dan variabel trend (Kuncoro, 2011). Untuk dapat melihat stasioneritas dengan menggunakan Uji DF atau ADF dilakukan dengan cara membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 1% dengan nilai *Augmented Dickey fuller*. Data yang tidak stasioner dapat mengakibatkan regresi langsung sehingga harus dilakukan uji stasioneritas data. Penelitian ini tahap pertama yang dilakukan ialah dengan uji stasioneritas terhadap setiap variabel yang dipakai dalam penelitian adalah: CADEV, KURS, INFLASI, TAX, EKS dan ULN. Hasil uji stasioneritas data untuk seluruh variabel sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – Akar Unit Pada Level

Variabel	Nilai Augmented Dickey-Fuller	Nilai Kritis Mc Kinnon Pada Tingkat Signifikan 1%	Prob	Keterangan
CADEV	-0.783124	-3.653730	0.8104	Tidak Stasioneritas
KURS	-1.487681	-3.653730	0.5269	Tidak Stasioneritas
INFLASI	-2.950875	-3.653730	0.0507	Tidak Stasioneritas
TAX	-2.326209	-3.653730	0.1703	Tidak Stasioneritas
EKSPOR	-0.890062	-3.653730	0.7784	Tidak Stasioneritas
ULN	-2.528579	-3.653730	0.1184	Tidak Stasioneritas

Pada tabel diatas hasil *Augmented Dickey fuller* menunjukkan tidak terdapat variabel stasioner sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang di bawah nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Variabel yang tidak stasioner pada level solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara 1st *difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk 1st *difference* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Stasioneritas Data Melalui Uji Akar – Akar Unit Pada 1st Difference

Variabel	Nilai Augmented Dickey-Fuller	Nilai Kritis Mc Kinnon Pada Tingkat Signifikan 1%	Prob	Keterangan
CADEV	-4.794404	-3.661661	0.0005	Stasioneritas
KURS	-5.480591	-3.661661	0.0001	Stasioneritas
INFLASI	-5.997216	-3.661661	0.0000	Stasioneritas
TAX	-5.161633	-3.661661	0.0002	Stasioneritas
EKSPOR	-4.412916	-3.661661	0.0015	Stasioneritas
ULN	-7.385074	-3.661661	0.0000	Stasioneritas

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* pada tabel diatas menunjukkan bahwa dari keenam variabel yang dilakukan uji akar unit dengan *first difference* sudah stasioner, karena sudah memiliki nilai ADF yang lebih besar dibanding dengan nilai Mc Kinonnya pada tingkat signifikansi 1% di tahap ini, sehingga analisis dapat dilanjutkan.

b. Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan jangka panjang antar variabel yang diteliti dengan melihat persamaan yang terkointegrasi maka dilakukan uji kointegrasi *Johansen*. Hasil pengujian kointegrasi *Johansen* yang dilakukan dengan bantuan program *eviews 9*, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Date: 08/14/22 Time: 00:10				
Sample (adjusted): 3 33				
Included observations: 31 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: CADEV KURS INFLASI TAX EKSPOR ULN				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.743670	99.23231	95.75366	0.0282
At most 1	0.581694	57.03235	69.81889	0.3376

At most 2	0.356166	30.01459	47.85613	0.7182
At most 3	0.313729	16.36483	29.79707	0.6864
At most 4	0.138754	4.693877	15.49471	0.8404
At most 5	0.002038	0.063240	3.841466	0.8014
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Sumber: *Output Eviews 2022*

Dari uji kointegrasi *Johansen* diketahui bahwa terdapat 1 persamaan terkointegrasi pada 5 persen level yang berarti adanya hubungan jangka panjang antar variabel.

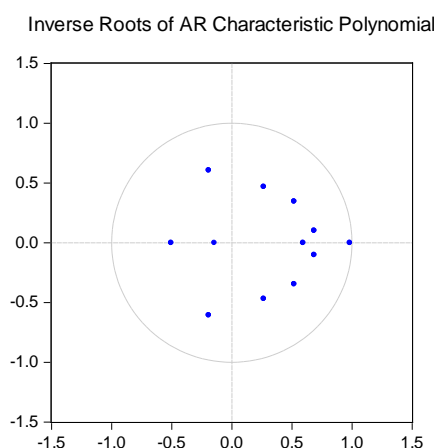
c. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur

Uji stabilitas *lag structure* atau stabilitas sistem VAR ini perlu dilakukan untuk melihat kondisi kestabilan sistem yang digunakan. Apabila sistem VAR stabil maka hasil uji IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Uji stabilitas sistem ini dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Apabila seluruh nilai modulus pada tabel AR-nomialnya lebih kecil dari 1, maka sistem VAR-nya dianggap stabil. Uji stabilitas *lag structure* ini juga dapat dilihat dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Apabila secara keseluruhan akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circl* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil. Berikut hasil olah data untuk uji kestabilan sistem VAR:

Tabel 4.10 Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: CADEV KURS INFLASI TAX EKSPOR ULN	
Exogenous variables: C	
Lag specification: 1 2	
Date: 08/14/22 Time: 00:20	
Root	Modulus
0.982174	0.982174
0.685120 - 0.101096i	0.692538
0.685120 + 0.101096i	0.692538
-0.192590 - 0.605766i	0.635644
-0.192590 + 0.605766i	0.635644
0.517733 - 0.345356i	0.622349
0.517733 + 0.345356i	0.622349
0.593232	0.593232
0.265665 - 0.468241i	0.538356
0.265665 + 0.468241i	0.538356
-0.504653	0.504653
-0.146146	0.146146
No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.	

Sumber : *Output Eviews 2022*

**Gambar 4.7 Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial**

Pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada gambar 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.

d. Hasil Uji Panjang Lag

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

Tabel 4.11 Hasil Uji Panjang Lag 1

Vector Autoregression Estimates	
Date: 08/14/22 Time: 00:59	
Sample (adjusted): 2 33	
Included observations: 32 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
<hr/>	
Determinant resid covariance (dof adj.)	3.57E+10
Determinant resid covariance	8.11E+09
Log likelihood	-637.496
Akaike information criterion	42.46850
Schwarz criterion	44.39228

Tabel 4.12 Hasil Uji Panjang Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 08/14/22 Time: 00:59	
Sample (adjusted): 2 33	
Included observations: 32 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
<hr/>	
Determinant resid covariance (dof adj.)	3.46E+10
Determinant resid covariance	1.33E+09
Log likelihood	-589.5024
Akaike information criterion	43.06467
Schwarz criterion	46.67277

Sumber : *Output Eviews 2022*

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (42.46850) lebih rendah dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (43.06467).

Kesimpulannya adalah penggunaan VAR pada lag 1 lebih optimal dibandingkan dengan pada lag 2. Jadi penelitian ini menggunakan lag 1 untuk menganalisisnya.

e. Analisis *Vector Auto Regression* (VAR)

Setelah uji asumsi seluruhnya sudah terpenuhi, diantaranya uji stasioneritas, uji kausalitas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah berikutnya adalah melakukan analisa dengan model VAR. Analisis ini digunakan untuk melihat hubungan simultanitas (saling terkait atau saling kontribusi) diantara variabel-variabel yang diteliti, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*).

Tabel 4.13 Hasil Output VAR

Vector Autoregression Estimates						
Date: 08/14/22 Time: 01:10						
Sample (adjusted): 2 33						
Included observations: 32 after adjustments						
Standard errors in () & t-statistics in []						
	CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
CADEV(-1)	0.999618 (0.19201) [5.20617]	-8.194271 (7.01331) [-1.16839]	-0.001591 (0.00412) [-0.38626]	0.000738 (0.00176) [0.41850]	-0.004707 (0.00406) [-1.15813]	-0.002761 (0.00575) [-0.48057]
KURS(-1)	-0.007374 (0.00886) [-0.83247]	1.062929 (0.32357) [3.28501]	-3.71E-05 (0.00019) [-0.19536]	-1.59E-05 (8.1E-05) [-0.19548]	3.79E-05 (0.00019) [0.20200]	0.000792 (0.00027) [2.98678]
INFLASI(-1)	-3.724333 (10.3599) [-0.35949]	259.3967 (378.411) [0.68549]	0.455336 (0.22219) [2.04927]	0.007386 (0.09520) [0.07758]	0.185081 (0.21930) [0.84395]	0.216735 (0.30998) [0.69919]
TAX(-1)	-23.41396 (18.0613) [-1.29636]	608.3599 (659.716) [0.92215]	0.113652 (0.38737) [0.29339]	0.689092 (0.16597) [4.15179]	-0.260628 (0.38233) [-0.68168]	0.417770 (0.54042) [0.77305]
EKSPOR(-1)	-0.680822 (5.38265) [-0.12648]	-208.8415 (196.609) [-1.06222]	0.058213 (0.11544) [0.50425]	0.012110 (0.04946) [0.24483]	0.794021 (0.11394) [6.96861]	-0.359003 (0.16106) [-2.22906]
ULN(-1)	23.32266 (9.79152) [2.38192]	-676.8533 (357.649) [-1.89250]	0.059952 (0.21000) [0.28548]	0.023836 (0.08998) [0.26491]	-0.336835 (0.20727) [-1.62509]	-0.487874 (0.29297) [-1.66524]
C	201.2746 (206.500) [0.97469]	1583.526 (7542.71) [0.20994]	-0.468848 (4.42892) [-0.10586]	2.649577 (1.89763) [1.39625]	7.813236 (4.37129) [1.78740]	5.673897 (6.17874) [0.91829]
R-squared	0.866657	0.809770	0.431108	0.500813	0.912078	0.708599

Adj. R-squared	0.834655	0.764115	0.294574	0.381008	0.890976	0.638663
Sum sq. resids	156631.7	2.09E+08	72.05000	13.22706	70.18737	140.2294
S.E. equation	79.15346	2891.194	1.697645	0.727380	1.675558	2.368370
F-statistic	27.08113	17.73663	3.157512	4.180236	43.22358	10.13208
Log likelihood	-181.3407	-296.4779	-58.39202	-31.27049	-57.97295	-69.04673
Akaike AIC	11.77129	18.96737	4.087001	2.391906	4.060810	4.752921
Schwarz SC	12.09192	19.28800	4.407631	2.712535	4.381439	5.073550
Mean dependent	247.3172	4146.693	2.896875	10.03437	18.56594	4.283438
S.D. dependent	194.6589	5952.874	2.021255	0.924526	5.074564	3.939973
Determinant resid covariance						
(dof adj.)		3.57E+10				
Determinant resid covariance						
		8.11E+09				
Log likelihood						
		-637.4960				
Akaike information criterion						
		42.46850				
Schwarz criterion						
		44.39228				

Sumber : *Output Views 2022*

Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR

Estimation Proc:
=====
LS 1 1 CADEV KURS INFLASI TAX EKSPOR ULN
VAR Model:
=====
CADEV = C(1,1)*CADEV(-1) + C(1,2)*KURS(-1) + C(1,3)*INFLASI(-1) + C(1,4)*TAX(-1) + C(1,5)*EKSPOR(-1) + C(1,6)*ULN(-1) + C(1,7)
KURS = C(2,1)*CADEV(-1) + C(2,2)*KURS(-1) + C(2,3)*INFLASI(-1) + C(2,4)*TAX(-1) + C(2,5)*EKSPOR(-1) + C(2,6)*ULN(-1) + C(2,7)
INFLASI = C(3,1)*CADEV(-1) + C(3,2)*KURS(-1) + C(3,3)*INFLASI(-1) + C(3,4)*TAX(-1) + C(3,5)*EKSPOR(-1) + C(3,6)*ULN(-1) + C(3,7)
TAX = C(4,1)*CADEV(-1) + C(4,2)*KURS(-1) + C(4,3)*INFLASI(-1) + C(4,4)*TAX(-1) + C(4,5)*EKSPOR(-1) + C(4,6)*ULN(-1) + C(4,7)
EKSPOR = C(5,1)*CADEV(-1) + C(5,2)*KURS(-1) + C(5,3)*INFLASI(-1) + C(5,4)*TAX(-1) + C(5,5)*EKSPOR(-1) + C(5,6)*ULN(-1) + C(5,7)
ULN = C(6,1)*CADEV(-1) + C(6,2)*KURS(-1) + C(6,3)*INFLASI(-1) + C(6,4)*TAX(-1) + C(6,5)*EKSPOR(-1) + C(6,6)*ULN(-1) + C(6,7)
VAR Model - Substituted Coefficients:
=====
CADEV = 0.999617969981*CADEV(-1) - 0.00737438476953*KURS(-1) - 3.72433347524*INFLASI(-1) - 23.4139552369*TAX(-1) - 0.680821605901*EKSPOR(-1) + 23.3226592299*ULN(-1) + 201.274556604
KURS = - 8.19427076777*CADEV(-1) + 1.06292854958*KURS(-1) + 259.396745554*INFLASI(-1) + 608.359922732*TAX(-1) - 208.841477376*EKSPOR(-1) - 676.85325333*ULN(-1) + 1583.52585873
INFLASI = - 0.00159065106774*CADEV(-1) - 3.71173223494e-05*KURS(-1) + 0.455335855326*INFLASI(-1) + 0.113651643633*TAX(-1) + 0.058212892973*EKSPOR(-1) + 0.0599523742284*ULN(-1) - 0.468847829811
TAX = 0.000738425917697*CADEV(-1) - 1.59127406382e-05*KURS(-1) + 0.00738570298903*INFLASI(-1) + 0.689092329717*TAX(-1) + 0.0121104212937*EKSPOR(-1) + 0.0238361033266*ULN(-1) + 2.64957684904

$$\begin{aligned}
 \text{EKSPOR} &= -0.00470721023886 \cdot \text{CADEV}(-1) + 3.78796931035e-05 \cdot \text{KURS}(-1) + \\
 &0.185081256701 \cdot \text{INFLASI}(-1) - 0.260628399583 \cdot \text{TAX}(-1) + 0.794021246037 \cdot \text{EKSPOR}(-1) \\
 &- 0.336834586532 \cdot \text{ULN}(-1) + 7.81323569488 \\
 \\
 \text{ULN} &= -0.00276089210338 \cdot \text{CADEV}(-1) + 0.000791665819775 \cdot \text{KURS}(-1) + \\
 &0.216735167082 \cdot \text{INFLASI}(-1) + 0.417770497402 \cdot \text{TAX}(-1) - 0.359002545086 \cdot \text{EKSPOR}(-1) \\
 &- 0.487873695837 \cdot \text{ULN}(-1) + 5.67389749587
 \end{aligned}$$

Sumber : *Output Eviews 2022*

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

Tabel 4.15 HASIL ANALISIS VAR

Variabel	Kontribusi Terbesar 1	Kontribusi Terbesar 2
CADEV	ULN _{t-1} (23.32266)	CADEV _{t-1} (0.999618)
KURS	TAX _{t-1} (608.3599)	INFLASI _{t-1} (259.3967)
INFLASI	TAX _{t-1} (0.113652)	ULN _{t-1} (0.059952)
TAX	TAX _{t-1} (0.689092)	ULN _{t-1} (0.023836)
EKSPOR	KURS _{t-1} (3.79)	EKSPOR _{t-1} (0.794021)
ULN	TAX _{t-1} (0.417770)	INFLASI _{t-1} (0.216735)

Dari tabel ringkasan hasil olah data VAR diatas terlihat bagaimana tingkat kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut:

Analisis VAR Terhadap CADEV Kontribusi yang paling besar terhadap CADEV adalah ULN periode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah CADEV periode sebelumnya. Analisis VAR Terhadap KURS Kontribusi yang paling besar terhadap KURS adalah TAX periode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah INFLASI periode sebelumnya. Analisis VAR Terhadap INFLASI Kontribusi yang paling besar terhadap INFLASI adalah TAX periode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah ULN periode sebelumnya. Analisis VAR Terhadap TAX Kontribusi yang paling besar terhadap TAX adalah TAX periode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah ULN periode

sebelumnya. Analisis VAR Terhadap EKSPOR Kontribusi yang paling besar terhadap Ekspor adalah KURS periode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah EKSPOR periode sebelumnya dan yang terakhir Analisis VAR Terhadap ULN Kontribusi yang paling besar terhadap TAX adalah Impor periode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah INFLASI periode sebelumnya.

f. *Impulse Response Function (IRF)*

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

Berikut hasil olah data uji IRF untuk variabel CADEV:

Tabel 4.16 *Impulse Response Function CADEV*

Period	CADEV	KURS	Response of CADEV:			
			INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	79.15346	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	78.45527	8.805091	-14.90848	-32.73232	-2.389093	34.31868
3	66.60001	10.68994	-19.42826	-37.25570	-9.540862	24.09473
4	55.29510	14.61506	-22.47365	-39.08120	-15.37093	21.19911
5	43.96091	18.57508	-23.46370	-36.32018	-20.46325	17.45993
6	33.55157	22.47168	-23.15743	-31.14708	-24.54760	14.33820
7	24.41549	26.02244	-21.96609	-24.68129	-27.64307	11.66731
8	16.72882	29.08334	-20.24865	-17.83425	-29.81833	9.485489
9	10.50245	31.57794	-18.27591	-11.21997	-31.18916	7.756620
10	5.645118	33.48886	-16.24711	-5.227492	-31.88920	6.430948

Sumber: Output Eviews 2022

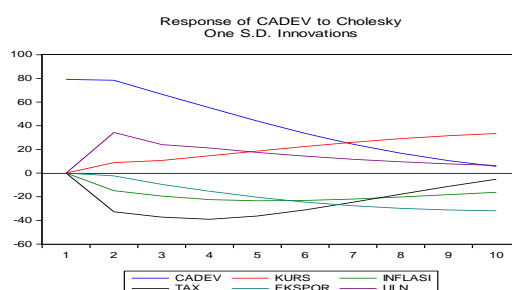
Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan sebagai berikut:

Tabel 4.17 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function CADEV*

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	CADEV	+	+	+
2	KURS	+	+	+
3	INFLASI	+	-	-

4	TAX	+	-	-
5	EKSPOR	+	-	-
6	ULN	+	+	+

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) CADEV yakni sebesar (79.15346) diatas rata-rata, tidak direspon semua variabel penelitian. Dalam jangka menengah (periode 5) dimana satu standar deviasi dari CADEV sebesar 43.96091 diatas rata-rata direspon positif oleh KURS (18.57508) dan ULN (17.45993). Kemudian direspon negatif oleh INFLASI (-23.46370), TAX (-36.32018) dan EKSPOR (-20.46325). Dan pada jangka panjang (periode 10) satu standar deviasi dari CADEV sebesar (5.645118) diatas rata-rata direspon positif oleh KURS (33.48886) dan ULN (6.430948). Kemudian direspon negatif oleh INFLASI (-16.24711), TAX (-5.227492) dan EKSPOR (-31.88920). Yang dimana artinya Variabel CADEV Berpengaruh Positif dalam jangka Pendek, Menengah dan Panjang.



Gambar 4.8 Variabel CADEV Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi CADEV dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun Perdagangan Internasional. Berdasarkan gambar diatas gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas yang direspon yang

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

Tabel 4.18 Impulse Response Function KURS

Period	CADEV	KURS	Response of KURS:			
			INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	-2256.451	1807.604	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-2404.086	1175.188	512.1712	811.1327	-153.2415	-995.9719
3	-2187.836	861.2163	619.7507	965.8243	-78.16993	-706.2229
4	-1949.263	565.7000	675.4448	1118.817	17.94915	-644.5105
5	-1670.884	322.0264	684.0210	1154.793	134.4895	-551.8430
6	-1386.072	113.7144	668.5514	1108.898	249.7843	-468.6671
7	-1112.207	-63.70738	635.9828	1001.234	354.1997	-390.7929
8	-861.9553	-213.9560	591.6945	855.1855	442.2196	-321.4569
9	-642.4890	-339.4006	540.0063	690.4647	511.8390	-261.7837
10	-456.8734	-442.0201	484.7505	522.6392	563.2518	-212.1630

Sumber : Output Eviews 2022

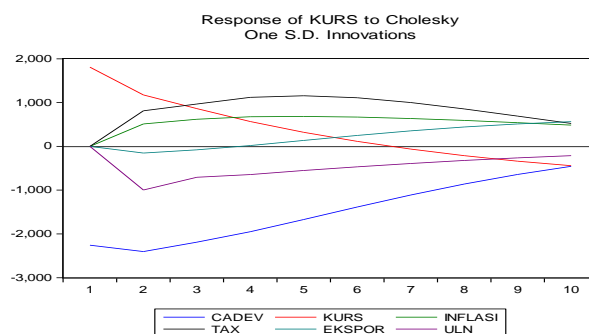
Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan sebagai berikut:

Tabel 4.19 Ringkasan Hasil Impulse Response Function KURS

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	CADEV	-	-	-
2	KURS	+	+	-
3	INFLASI	+	+	+
4	TAX	+	+	+
5	EKSPOR	+	+	+
6	ULN	+	-	-

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) KURS yakni sebesar (1807.604) diatas rata-rata, dan direspon negatif oleh CADEV (-2256.451) Kemudian tidak direspon semua variabel penelitian. Dalam jangka menengah (periode 5) dimana satu standar deviasi dari KURS sebesar 322.0264 diatas rata-rata direspon positif oleh INFLASI (684.0210), TAX (1154.793) dan EKSPOR (134.4895). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-1670.884) dan ULN (-551.8430). Dalam jangka panjang (periode 10) satu standar

deviasi dari KURS sebesar (-442.0201) dibawah rata-rata dan direspon positif oleh INFLASI (484.7505), TAX (522.6392) dan EKSPOR (563.2518). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-456.8734) dan ULN (-212.1630).



Gambar 4.9 Variabel KURS Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi KURS dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun Perdagangan Internasional. Berdasarkan gambar diatas gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas yang direspon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari KURS yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.20 Impulse Response Function INFLASI

Period	Response of INFLASI:					
	CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	-0.475445	0.557812	1.531273	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.379011	0.348138	0.749807	0.045628	0.052242	0.088218
3	-0.344652	0.184506	0.426470	0.143072	0.062080	-0.045358
4	-0.295799	0.088107	0.272018	0.164651	0.077304	-0.067167
5	-0.248273	0.021185	0.197313	0.164661	0.091403	-0.074221
6	-0.202326	-0.026969	0.157143	0.150089	0.104834	-0.069922
7	-0.160002	-0.063195	0.132571	0.128087	0.116649	-0.062271
8	-0.122339	-0.090981	0.115126	0.102464	0.126357	-0.053839
9	-0.089900	-0.112394	0.101175	0.075890	0.133726	-0.045939
10	-0.062799	-0.128739	0.089198	0.050185	0.138776	-0.039076

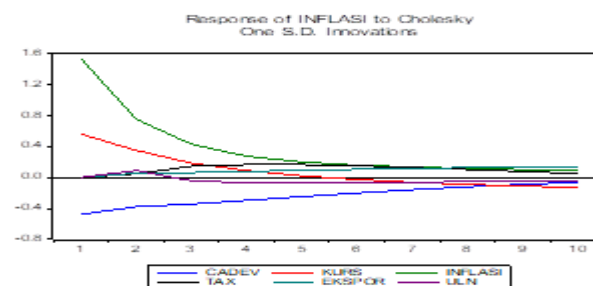
Sumber : Output Eviews 2022

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

Tabel 4.21 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* INFLASI

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	CADEV	-	-	-
2	KURS	+	+	-
3	INFLASI	+	+	+
4	TAX	+	+	+
5	EKSPOR	+	+	+
6	ULN	+	-	-

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) INFLASI yakni sebesar (1.531273) diatas rata-rata, direspon positif oleh KURS (0.021185) dan di respon negatif oleh CADEV (-0.475445) Kemudian tidak direspon semua variabel penelitian. Dalam jangka menengah (periode 5) dimana satu standar deviasi dari INFLASI sebesar (0.197313) diatas rata- rata direspon positif oleh KURS (0.021185), TAX (0.164661) dan EKSPOR (0.091403). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-0.248273) dan ULN (-0.074221). Dalam jangka panjang (periode 10) satu standar deviasi dari INFLASI sebesar (0.089198) diatas rata-rata dan direspon positif oleh TAX (0.050185) dan EKSPOR (0.138776). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-0.062799), KURS (-0.128739) dan ULN (-0.039076).

**Gambar 4.10 Variabel INFLASI Terhadap Variabel Lain**

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi INFLASI dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun Perdagangan Internasional. Berdasarkan gambar diatas gambar

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

Tabel 4.22 Impulse Response Function TAX

Period	CADEV	KURS	Response of TAX:			
			INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	-0.100279	0.319883	0.233963	0.601633	0.000000	0.000000
2	-0.011667	0.237452	0.176315	0.400902	0.010027	0.035074
3	0.041702	0.174328	0.123677	0.256420	0.010163	0.042897
4	0.071684	0.129900	0.078939	0.150493	0.005216	0.046433
5	0.084518	0.099650	0.043790	0.076511	-0.002829	0.045439
6	0.085782	0.080152	0.017542	0.027350	-0.012178	0.042150
7	0.079724	0.068454	-0.001088	-0.002897	-0.021612	0.037656
8	0.069547	0.062199	-0.013562	-0.019237	-0.030328	0.032745
9	0.057555	0.059555	-0.021263	-0.025770	-0.037862	0.027921
10	0.045326	0.059141	-0.025411	-0.025755	-0.043998	0.023488

Sumber : Output Eviews 2022

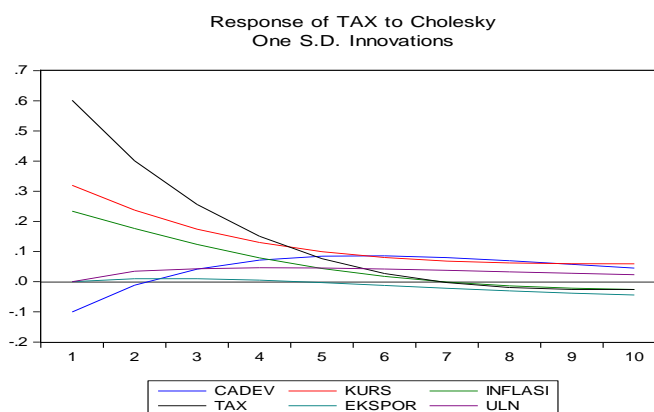
Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan sebagai berikut:

Tabel 4.23 Ringkasan Hasil Impulse Response Function TAX

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	CADEV	-	+	+
2	KURS	+	+	+
3	INFLASI	+	+	-
4	TAX	+	+	-
5	EKSPOR	+	-	-
6	ULN	+	+	+

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) TAX yakni sebesar (0.601633) diatas rata-rata, direspon positif oleh KURS (0.319883), INFLASI (0.233963) dan di respon negatif oleh CADEV (-0.100279) Kemudian tidak direspon semua variabel penelitian. Dalam jangka menengah (periode 5) dimana satu standar deviasi dari TAX sebesar (0.076511) diatas rata-

rata direspon positif oleh CADEV (0.084518), KURS (0.099650), INFLASI (0.043790) dan ULN (0.045439). Kemudian direspon negatif oleh EKSPOR (-0.002829). Dalam jangka panjang (periode 10) satu standar deviasi dari TAX sebesar (-0.025755) dibawah rata-rata dan direspon positif oleh CADEV (0.045326), KURS (0.059141) dan ULN (0.023488). Kemudian direspon negatif oleh INFLASI (-0.025411), dan EKSPOR (-0.043998).



Gambar 4.11 Variabel TAX Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi TAX dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun Perdagangan Internasional. Berdasarkan gambar diatas gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas yang direspon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari TAX yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.24 Impulse Response Function EKSPOR

Period	Response of EKSPOR:					
	CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	-0.898838	0.723641	0.592944	0.419943	0.973649	0.000000
2	-0.915335	0.197957	0.741247	0.441800	0.798029	-0.495643
3	-0.794113	-0.090602	0.674536	0.276316	0.751724	-0.343826

4	-0.693416	-0.317376	0.603913	0.217590	0.726086	-0.324534
5	-0.588660	-0.479987	0.535888	0.169663	0.721167	-0.292792
6	-0.487002	-0.599202	0.479137	0.126062	0.725422	-0.265886
7	-0.390885	-0.686409	0.431912	0.079495	0.733174	-0.239761
8	-0.302998	-0.750031	0.391830	0.029611	0.740586	-0.215397
9	-0.225077	-0.795762	0.356835	-0.021972	0.745486	-0.193262
10	-0.158023	-0.827570	0.325613	-0.072887	0.746801	-0.173748

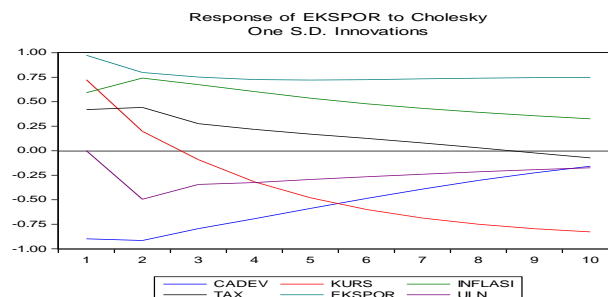
Sumber : Output Eviews 2022

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

Tabel 4.25 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* EKSPOR

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	CADEV	-	-	-
2	KURS	+	-	-
3	INFLASI	+	+	+
4	TAX	+	+	-
5	EKSPOR	+	+	+
6	ULN	+	-	-

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) EKSPOR yakni sebesar (0.973649) diatas rata-rata, direspon positif oleh KURS (0.723641), INFLASI (0.592944) dan TAX (0.419943) lalu di respon negatif oleh CADEV (-0.898838) kemudian tidak direspon oleh variabel ULN. Dalam jangka menengah (periode 5) dimana satu standar deviasi dari EKSPOR sebesar (0.721167) diatas rata-rata direspon positif oleh INFLASI (0.535888) dan TAX (0.169663). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-0.588660), KURS (-0.827570) dan ULN (-0.292792). Dalam jangka panjang (periode 10) satu standar deviasi dari EKSPOR sebesar (0.746801) diatas rata-rata dan direspon positif oleh INFLASI (0.325613). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-0.158023), KURS (-0.827570), TAX (-0.072887) dan ULN (-0.173748).



Gambar 4.12 Variabel EKSPOR Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi EKSPOR dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun Perdagangan Internasional. Berdasarkan gambar diatas gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas yang direspon yang stabil disebabkan adanya perilaku pergerakan dari EKSPOR yang direspon oleh variabel lain hampir sama dengan pergerakan pada periode jangka pendek.

Tabel 4.26 Impulse Response Function ULN

Period	Response of ULN:					
	CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	-0.944938	1.380415	-0.142515	-0.787209	-0.074014	1.471474
2	-1.366133	0.752297	0.286284	0.484642	-0.313433	-0.717893
3	-1.211751	0.642608	0.277018	0.514839	-0.232787	-0.321276
4	-1.096917	0.484115	0.311065	0.655228	-0.174142	-0.337349
5	-0.945896	0.358611	0.320141	0.694401	-0.100127	-0.282832
6	-0.789845	0.247236	0.318782	0.682449	-0.028456	-0.239084
7	-0.637772	0.150117	0.307055	0.629621	0.036607	-0.196063
8	-0.497795	0.065806	0.287548	0.551621	0.091909	-0.157626
9	-0.374389	-0.006253	0.262659	0.460679	0.136419	-0.124434
10	-0.269614	-0.066623	0.234758	0.366412	0.170295	-0.096863

Sumber : Output Eviews 2022

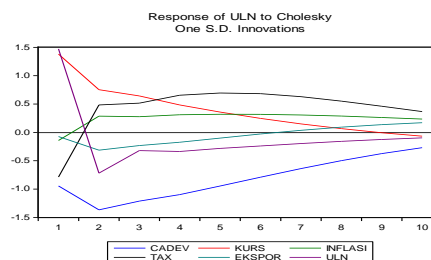
Untuk memberikan pemahaman yang lebih cepat dan mudah berdasarkan tabel hasil diatas, maka dapat dibentuk tabel ringkasan sebagai berikut:

Tabel 4.27 Ringkasan Hasil Impulse Response Function ULN

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
----	----------	---------------	-----------------	----------------

1	CADEV	-	-	-
2	KURS	+	+	-
3	INFLASI	-	+	+
4	TAX	-	+	+
5	EKSPOR	-	-	+
6	ULN	+	-	-

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) ULN yakni sebesar (1.471474) diatas rata-rata, direspon positif oleh KURS (1.380415). kemudian di respon negatif oleh CADEV (-0.944938), INFLASI (-0.142515), TAX (-0.787209) dan EKSPOR (-0.074014). Dalam jangka menengah (periode 5) dimana satu standar deviasi dari ULN sebesar (-0.282832) dibawah rata- rata direspon positif oleh KURS (0.358611), INFLASI (0.320141) dan TAX (0.694401). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-0.945896) dan EKSPOR (-0.100127). Dalam jangka panjang (periode 10) satu standar deviasi dari ULN sebesar (-0.096863) dibawah rata-rata dan direspon positif oleh INFLASI (0.234758), TAX (0.366412) dan EKSPOR (0.170295). Kemudian direspon negatif oleh CADEV (-0.269614) dan KURS (-0.066623).



Gambar 4.13 Variabel ULN Terhadap Variabel Lain

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa perubahan terhadap satu standar deviasi ULN dapat direspon oleh variabel lain, baik variabel moneter dan fiskal maupun Perdagangan Internasional. Berdasarkan gambar diatas gambar diatas stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 5 atau jangka menengah dan periode 10 atau jangka panjang. Stabilitas yang direspon yang

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

g. 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 9 diperoleh hasil sebagai berikut:

1) Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) CADEV

Berikut ini merupakan hasil olah data untuk uji *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) dengan bantuan program *eviews 9*:

Tabel 4.28 Hasil Uji Variance Decomposition (FEVD) of CADEV

Period	S.E.	Variance Decomposition of CADEV:					
		CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	79.15346	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	122.3731	82.94059	0.517721	1.484209	7.154538	0.038115	7.864829
3	148.1960	76.75088	0.873346	2.730712	11.19838	0.440468	8.006215
4	167.1863	71.24404	1.450398	3.952540	14.26316	1.191364	7.898500
5	181.1688	66.55923	2.286377	5.043333	16.16557	2.290361	7.655133
6	191.7483	62.47891	3.414477	5.960705	17.06954	3.683507	7.392861
7	200.0816	58.87195	4.827516	6.679815	17.19895	5.291857	7.129907
8	207.0399	55.63412	6.481721	7.194862	16.80432	7.016370	6.868610
9	213.2271	52.69488	8.304240	7.518009	16.12012	8.754638	6.608109
10	219.0177	50.01177	10.20892	7.676022	15.33596	10.41780	6.349523

Sumber: Output Eviews 2022

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa CADEV dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 100.0% yang dijelaskan oleh CADEV itu sendiri. Sedangkan variabel lainnya yaitu KURS, INFLASI, TAX, EKSPOR dan ULN tidak mersepon sama sekali dan tidak mempengaruhi CADEV dalam jangka pendek. Dalam jangka

menengah (periode 5) perkiraan *error variance* sebesar 66.5% yang dijelaskan oleh CADEV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi CADEV sebagai variabel kebijakan selain CADEV itu sendiri adalah TAX 16.16%, SB 7,65%, INFLASI 5.04% dan EKSPOR 2.29%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi CADEV adalah dan KURS 2.28%. Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 50.01% yang dijelaskan oleh CADEV itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi CADEV sebagai variabel kebijakan selain CADEV itu sendiri adalah TAX 15.33%, EKSPOR 10.41%, KURS 10.2%, INFLASI 7.67%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi CADEV adalah ULN 6.34%. dari hasil diatas dapat di jelaskan bahwa variabel CADEV sangat di pengaruhi oleh variabel TAX dalam Jangka waktu Pendek, Menengah dan Panjang

Tabel 4.29 Rekomendasi Kebijakan Untuk CADEV

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (1)	CADEV (100%)	-
Jangka Menengah (5)	CADEV (66,5%)	TAX (16,16%)
Jangka Panjang (10)	CADEV (50,01%)	TAX (15,33%)

Berdasarkan tabel diketahui untuk jangka pendek menurunkan CADEV hanya dilakukan oleh CADEV itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui kebijakan itu sendiri juga dipengaruhi oleh TAX. Hal itu berarti bahwa untuk menurunkan CADEV pemerintah juga perlu menurunkan TAX.

2) Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) KURS

Berikut ini merupakan hasil olah data untuk uji *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) dengan bantuan program *eviews 9*:

Tabel 4.30 Hasil Uji *Variance Decomposition (FEVD) of KURS*

Period	S.E.	Variance Decomposition of KURS:					
		CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	2891.194	60.91121	39.08879	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	4177.966	62.27987	26.63073	1.502798	3.769242	0.134531	5.682826
3	4980.511	63.12243	21.72985	2.605917	6.412907	0.119302	6.009600
4	5572.147	62.66728	18.39107	3.551297	9.154951	0.096350	6.139056
5	6005.699	61.68637	16.11912	4.354281	11.57814	0.133089	6.129004
6	6321.488	60.48490	14.58125	5.048600	13.52738	0.276256	6.081608
7	6548.847	59.24236	13.59584	5.647244	14.94186	0.549935	6.022756
8	6712.412	58.03932	13.04292	6.152408	15.84571	0.957489	5.962157
9	6832.519	56.90098	12.83514	6.562655	16.31473	1.485306	5.901184
10	6925.159	55.82403	12.90144	6.878226	16.45072	2.107357	5.838215

Sumber : Output Eviews 2022

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa KURS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 39.09% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri dan CADEV 60.91%. Sedangkan variabel lainnya yaitu INFLASI, TAX, EKSPOR dan ULN tidak mersepon sama sekali dan tidak mempengaruhi KURS dalam jangka pendek. Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan *error variance* sebesar 16.11% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah CADEV 61,68%, TAX 11,57%, ULN 6,12% dan INFLASI 4.35%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi KURS adalah dan EKSPOR 0,13%. Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 12,90% yang dijelaskan oleh KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah CADEV 55,82%, TAX 16,45%, INFLASI 6,87%, ULN 5,83%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi KURS adalah EKSPOR 2,1%.

Tabel 4.31 Rekomendasi Kebijakan Untuk KURS

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (1)	CADEV (60,91%)	KURS (39,09%)
Jangka Menengah (5)	CADEV (61,68%)	KURS (16,11%)
Jangka Panjang (10)	CADEV (55,82%)	TAX (16,45%)

Berdasarkan tabel diketahui untuk jangka pendek dan jangka menengah menurunkan KURS dilakukan oleh CADEV dan KURS itu sendiri, kemudian dalam jangka panjang selain dilakukan oleh CADEV dan juga dipengaruhi oleh TAX. Hal itu berarti bahwa untuk menurunkan KURS pemerintah juga perlu menurunkan CADEV dan TAX.

3) *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) INFLASI*

Berikut ini merupakan hasil olah data untuk uji *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* dengan bantuan program *eviews 9*:

Tabel 4.32 Hasil Uji *Variance Decomposition (FEVD) of INFLASI*

Period	S.E.	Variance Decomposition of INFLASI:					
		CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	1.697645	7.843439	10.79647	81.36009	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.929159	9.933691	11.61727	78.11066	0.055940	0.073333	0.209113
3	2.020579	11.96459	11.42363	75.65717	0.552359	0.161242	0.241011
4	2.071132	13.42738	11.05374	73.73382	1.157720	0.292777	0.334562
5	2.105133	14.38806	10.70968	72.24975	1.732445	0.471917	0.448149
6	2.129871	14.95817	10.47838	71.12556	2.189020	0.703287	0.545575
7	2.148816	15.25001	10.38092	70.25756	2.505905	0.985628	0.619975
8	2.164087	15.35513	10.41168	69.55252	2.694844	1.312683	0.673151
9	2.177148	15.34194	10.55363	68.93644	2.784111	1.674254	0.709621
10	2.189007	15.25847	10.78548	68.35758	2.806587	2.058076	0.733819

Sumber : Output *Eviews 2022*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa INFLASI dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 81,36% yang dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri, CADEV 14,38% dan KURS 10,79%. Sedangkan variabel lainnya yaitu TAX, EKSPOR dan ULN tidak mersepon sama sekali dan tidak mempengaruhi INFLASI dalam jangka pendek. Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan *error variance* sebesar 72.24%

yang dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INFLASI sebagai variabel kebijakan selain INFLASI itu sendiri adalah CADEV 14,38%, KURS 10,7%, TAX 1,73% dan EKSPOR 0,47%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi INFLASI adalah dan ULN 0,44%. Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 68,35% yang dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi INFLASI sebagai variabel kebijakan selain INFLASI itu sendiri adalah CADEV 15,25%, KURS 10,78%, TAX 2,8%, EKSPOR 2,05%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi INFLASI adalah ULN 0,73%.

Tabel 4.33 Rekomendasi Kebijakan Untuk INFLASI

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (1)	INFLASI (81,36%)	CADEV (14,38%)
Jangka Menengah (5)	INFLASI (72,24%)	CADEV (14,38%)
Jangka Panjang (10)	INFLASI (68,35%)	CADEV (15,25%)

Berdasarkan tabel diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang menurunkan INFLASI dilakukan oleh INFLASI itu sendiri dan CADEV. Hal itu berarti bahwa untuk menurunkan INFLASI pemerintah juga perlu menurunkan CADEV.

4) *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) TAX*

Berikut ini merupakan hasil olah data untuk uji *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* dengan bantuan program *eviews 9*:

Tabel 4.34 Hasil Uji *Variance Decomposition (FEVD) of TAX*

Period	S.E.	CADEV	Variance Decomposition of TAX:				
			KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	0.727380	1.900622	19.34014	10.34597	68.41327	0.000000	0.000000
2	0.882464	1.308772	20.38013	11.02108	67.11913	0.012911	0.157973
3	0.945443	1.334771	21.15527	11.31291	65.83075	0.022804	0.343494
4	0.973108	1.802615	21.75150	11.33688	64.53268	0.024398	0.551928
5	0.986841	2.486296	22.16996	11.22043	63.35008	0.024545	0.748690
6	0.995299	3.187044	22.44331	11.06162	62.35356	0.039100	0.915369

7	1.001776	3.779304	22.62093	10.91914	61.55062	0.085138	1.044863
8	1.007377	4.214024	22.75135	10.81620	60.90466	0.174831	1.138940
9	1.012421	4.495315	22.87122	10.75280	60.36404	0.312947	1.203675
10	1.017027	4.653308	23.00266	10.71804	59.88258	0.497275	1.246131

Sumber : Output Eviews 2022

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa TAX dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 68,41% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri, KURS 22,16%, INFLASI 11,22% dan CADEV 1,9%. Sedangkan variabel lainnya yaitu EKSPOR dan ULN tidak mersepon sama sekali dan tidak mempengaruhi TAX dalam jangka pendek. Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan *error variance* sebesar 63.35% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri adalah KURS 22,16%, INFLASI 11,22%, CADEV 2,48% dan ULN 0,74%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi TAX adalah dan EKSPOR 0,02%. Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 59,88% yang dijelaskan oleh TAX itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi TAX sebagai variabel kebijakan selain TAX itu sendiri adalah KURS 23%, INFLASI 10,71%, CADEV 4,65%, ULN 1,24%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi TAX adalah EKSPOR 0,49%.

Tabel 4.35 Rekomendasi Kebijakan Untuk TAX

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (1)	TAX (68,41%)	KURS (22,16%)
Jangka Menengah (5)	TAX (63,35%)	KURS (22,16%)
Jangka Panjang (10)	TAX (59,88%)	KURS (23%)

Berdasarkan tabel diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang menurunkan TAX dilakukan oleh TAX itu sendiri dan KURS. Hal

itu berarti bahwa untuk menurunkan TAX pemerintah juga perlu menurunkan KURS.

5) *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) EKSPOR*

Berikut ini merupakan hasil olah data untuk uji *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* dengan bantuan program *eviews 9*:

Tabel 4.36 Hasil Uji *Variance Decomposition (FEVD) of EKSPOR*

Period	S.E.	Variance Decomposition of EKSPOR:					EKSPOR	ULN
		CADEV	KURS	INFLASI	TAX			
1	1.675558	28.77691	18.65209	12.52302	6.281478	33.76651	0.000000	
2	2.304705	30.98365	10.59636	16.96323	6.994784	29.83702	4.624957	
3	2.676779	31.76996	7.969862	18.92535	6.250956	30.00542	5.078455	
4	2.965009	31.36278	7.641437	19.57326	5.633260	30.45214	5.337120	
5	3.207796	30.16251	8.767453	19.51336	5.092548	31.07122	5.392912	
6	3.424699	28.48499	10.75331	19.07725	4.603399	31.74686	5.334189	
7	3.624971	26.58723	13.18351	18.44718	4.156888	32.42665	5.198536	
8	3.813665	24.65257	15.77907	17.72250	3.761740	33.06828	5.015835	
9	3.993601	22.79876	18.35964	16.95983	3.433425	33.64012	4.808216	
10	4.166285	21.09186	20.81483	16.19388	3.185312	34.12230	4.591813	

Sumber: Output *Eviews 2022*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa EKSPOR dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 33,76% yang dijelaskan oleh EKSPOR itu sendiri, CADEV 28,77%, KURS 18,65%, INFLASI 12,52% dan TAX 6,28%. Sedangkan variabel ULN tidak mersepon sama sekali dan tidak mempengaruhi EKSPOR dalam jangka pendek. Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan *error variance* sebesar 31,07% yang dijelaskan oleh EKSPOR itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi EKSPOR sebagai variabel kebijakan selain EKSPOR itu sendiri adalah CADEV 30,16%, INFLASI 19,51%, KURS 8,76% dan ULN 5,39%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi EKSPOR adalah dan TAX 5,09%. Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 34,12% yang dijelaskan oleh EKSPOR itu sendiri. Variabel lain yang paling besar

mempengaruhi EKSPOR sebagai variabel kebijakan selain EKSPOR itu sendiri adalah CADEV 21,09%, KURS 20,81%, INFLASI 16,19%, ULN 4,59%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi EKSPOR adalah TAX 3,18%.

Tabel 4.37 Rekomendasi Kebijakan Untuk EKSPOR

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (1)	EKSPOR (33,76%)	CADEV (28,77%)
Jangka Menengah (5)	EKSPOR (31,07%)	CADEV (30,16%)
Jangka Panjang (10)	EKSPOR (59,88%)	CADEV (21,09%)

Berdasarkan tabel diketahui untuk jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang menurunkan EKSPOR dilakukan oleh EKSPOR itu sendiri dan CADEV. Hal itu berarti bahwa untuk menurunkan EKSPOR pemerintah juga perlu menurunkan CADEV.

6) *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) ULN*

Berikut ini merupakan hasil olah data untuk uji *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* dengan bantuan program *eviews 9*:

Tabel 4.38 Hasil Uji *Variance Decomposition (FEVD) of ULN*

Period	S.E.	Variance Decomposition of ULN:					
		CADEV	KURS	INFLASI	TAX	EKSPOR	ULN
1	2.368370	15.91872	33.97192	0.362093	11.04793	0.097664	38.60168
2	2.995311	30.75413	27.54709	1.139884	9.525036	1.156036	29.87783
3	3.369330	37.23947	25.40824	1.576833	9.862557	1.390969	24.52194
4	3.668813	40.34707	23.17060	2.048777	11.50770	1.398448	21.52739
5	3.893355	41.72993	21.42343	2.495411	13.39968	1.307932	19.64362
6	4.058143	42.19788	20.09005	2.913932	15.16158	1.208784	18.42778
7	4.174721	42.20791	19.11299	3.294437	16.60122	1.149905	17.63353
8	4.254491	42.00901	18.42692	3.628858	17.66560	1.153858	17.11575
9	4.307692	41.73314	17.97479	3.911566	18.37564	1.225823	16.77904
10	4.342936	41.44395	17.70777	4.140533	18.79042	1.359766	16.55756

Sumber : Output *Eviews 2022*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa ULN dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 38,6% yang dijelaskan oleh ULN itu sendiri, KURS 33,97%, CADEV 15,91%, TAX 11,04% dan INFLASI 0,36% Sedangkan variabel terkecil yang

mempengaruhi ULN adalah dan EKSPOR 0,09%. Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan *error variance* sebesar 19.64% yang dijelaskan oleh ULN itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi ULN sebagai variabel kebijakan selain ULN itu sendiri adalah CADEV 41,72%, KURS 21,42%, TAX 13,39% dan INFLASI 2,49%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi ULN adalah dan EKSPOR 1,30%. Dalam jangka panjang (periode 10) perkiraan *error variance* sebesar 16,55% yang dijelaskan oleh ULN itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi ULN sebagai variabel kebijakan selain ULN itu sendiri adalah CADEV 41,44%, TAX 18,79%, KURS 17,70%, dan INFLASI 14,14%. Sedangkan variabel terkecil yang mempengaruhi ULN adalah EKSPOR 1,35%.

Tabel 4.39 Rekomendasi Kebijakan Untuk ULN

Periode	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (1)	ULN (38,6%)	KURS (33,97%)
Jangka Menengah (5)	CADEV (41,72%)	KURS (21,42%)
Jangka Panjang (10)	CADEV (41,44%)	TAX (18,79%)

Berdasarkan tabel diketahui untuk jangka pendek untuk menurunkan ULN dilakukan oleh ULN itu sendiri dan KURS. Pada jangka menengah dilakukan melalui kebijakan CADEV juga dipengaruhi oleh KURS. Kemudian pada jangka Panjang dilakukan oleh CADEV dan TAX. Hal itu berarti bahwa untuk menurunkan ULN pemerintah juga perlu menurunkan CADEV, KURS dan TAX.

4. Hasil Model Panel Auto Regressive Distributin Lag (ARDL)

Analisis panel dengan Auto Regressive Distribution Lag (ARDL) menguji data pooled yaitu gabungan data *cross section* (negara) dengan data *time series* (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik dibandingkan dengan panel biasa, karena mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki *distribusi lag* yang paling

sesuai dengan teori, dengan menggunakan software Eviews 9 maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.40 OUTPUT PANEL ARDL

Dependent Variable: D(CADEV)				
Method: ARDL				
Date: 08/14/22 Time: 02:37				
Sample: 2011 2020				
Included observations: 30				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): KURS INFLASI TAX EKSPOR ULN				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 1				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
KURS	-20.89409	0.170526	-122.5270	0.0000
INFLASI	-0.139808	0.000711	-196.5342	0.0000
TAX	19.75470	0.213984	92.31841	0.0000
EKSPOR	-15.71418	0.154390	-101.7827	0.0000
ULN	11.78324	0.115849	101.7118	0.0000
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.113545	0.051098	-2.222112	0.0482
D(KURS)	-5.222909	4.163699	-1.254392	0.2357
D(INFLASI)	0.061402	0.039585	1.551142	0.1325
D(TAX)	2.851071	1.861209	1.531838	0.0158
D(EKSPOR)	2.800536	2.891399	0.968575	0.3356
D(ULN)	4.263492	2.790653	1.527776	0.1548
C	26.77292	21.83570	1.226108	0.2458
Mean dependent var	-0.898667	S.D. dependent var	5.039931	
S.E. of regression	4.456567	Akaike info criterion	1.840104	
Sum squared resid	218.4708	Schwarz criterion	2.837776	
Log likelihood	-8.361714	Hannan-Quinn criter.	2.175790	
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

Sumber : Output Eviews 2022

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang dimiliki lag terkointegrasi dimana asumsi utamanya adalah nilai koefisien memiliki slope negatif dengan tingkat 5% syarat Model Panel slope ARDL: nilai negatifnya -0.11 dan signifikan dengan nilai prob 0,048. maka dapat dinyatakan bahwa model panel ARDL yang digunakan dalam penelitian ini diterima, berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dapat dilanjutkan dengan panel pernegara.

a. Analisis Panel Negara China

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara China dengan bantuan program eviews 9:

Tabel 4.41 Output Panel ARDL Negara China

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.033641	0.000532	-63.28584	0.0000
D(KURS)	-0.074932	20.08698	-0.003730	0.9973
D(INFLASI)	0.069914	0.001060	65.93229	0.0256
D(TAX)	-0.230536	6.289445	-0.036654	0.9731
D(EKSPOR)	-1.196334	1.011438	-1.182805	0.0321
D(ULN)	4.397329	3.484887	1.261828	0.0262
C	6.585679	47.69982	0.138065	0.8989

Sumber : Output Eviews 2022

- 1) KURS tidak signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig $0,99 > 0,05$ Dimana kenaikan KURS tidak dapat menurunkan CADEV.
- 2) INFLASI signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig $0,02 < 0,05$ Dimana kenaikan INFLASI dapat menurunkan CADEV.
- 3) TAX tidak signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig $0,97 > 0,05$ Dimana kenaikan TAX tidak dapat menurunkan CADEV.
- 4) EKSPOR signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig $0,03 < 0,05$ Dimana kenaikan EKSPOR dapat menurunkan CADEV.
- 5) ULN signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig $0,026 < 0,05$ Dimana kenaikan ULN dapat menurunkan CADEV.

b. Analisis Panel Negara Indonesia

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara Indonesia dengan bantuan program eviews 9:

Tabel 4.42 Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.208674	4.42E-06	-47221.05	0.0000
D(KURS)	-2.128306	0.000959	-2218.912	0.0365
D(INFLASI)	0.028748	0.007213	3.985513	0.0283
D(TAX)	6.200209	0.003164	1959.400	0.0000
D(EKSPOR)	1.179671	7.49E-05	15754.27	0.0125
D(ULN)	-0.635589	6.71E-07	-946976.3	0.0256
C	70.40383	0.967899	72.73884	0.0000

Sumber : Output Eviews 2022

- 1) KURS signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,036 > 0,05 Dimana kenaikan KURS dapat menurunkan CADEV.
- 2) INFLASI signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,028 < 0,05 Dimana kenaikan INFLASI dapat menurunkan CADEV.
- 3) TAX signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,00 > 0,05 Dimana kenaikan TAX dapat menurunkan CADEV.
- 4) EKSPOR signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,01 < 0,05 Dimana kenaikan EKSPOR dapat menurunkan CADEV.
- 5) ULN signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,025 < 0,05 Dimana kenaikan ULN dapat menurunkan CADEV.

c. Analisis Panel Negara Amerika

Berikut ini hasil olah data panel ARDL untuk negara Amerika dengan bantuan program eviews 9:

Tabel 4.43 Output Panel ARDL Negara Amerika

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.098321	0.003662	-26.85102	0.0001
D(KURS)	-13.46549	239.7489	-0.056165	0.0387
D(INFLASI)	0.069914	0.001060	65.93229	0.0235
D(TAX)	2.583542	3.991969	0.647185	0.5636
D(EKSPOR)	8.418273	12.04540	0.698879	0.0349
D(ULN)	9.028737	10.90550	0.827907	0.0424
C	3.329246	7.244178	0.459575	0.6771

Sumber : Output Eviews 2022

- 1) KURS signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,038 > 0,05 Dimana kenaikan KURS dapat menurunkan CADEV.
- 2) INFLASI signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,02 < 0,05 Dimana kenaikan INFLASI dapat menurunkan CADEV.
- 3) TAX tidak signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,56 > 0,05 Dimana kenaikan TAX tidak dapat menurunkan CADEV.
- 4) EKSPOR signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,03 < 0,05 Dimana kenaikan EKSPOR dapat menurunkan CADEV.
- 5) ULN signifikan mempengaruhi CADEV pada probabilitas sig 0,04 < 0,05 Dimana kenaikan ULN dapat menurunkan CADEV.

5. Hasil Analisis Uji Beda

1) Uji Beda Variabel CADANGAN DEvisa (CADEV)

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

Ho: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama muncul masa pandemi covid 19 di CIA'S Countries

Ha: Terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama muncul masa pandemi covid 19 di di CIA'S Countries

Berikut ini hasil olah data dengan bantuan program SPSS 24:

Tabel 4.44 Output Uji Beda Cadangan Devisa (CADEV)

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	China Sebelum Covid 19	311.1000	12	3.41726	.98648
	China Selama Covid 19	311.4908	12	2.88300	.83225
Pair 2	Indonesia Sebelum Covid 19	124.6242	12	2.62425	.75756
	Indonesia Selama Covid 19	131.4058	12	4.23514	1.22258
Pair 3	Amerika Sebelum Covid 19	41.4542	12	.38085	.10994
	Amerika Selama Covid 19	42.1567	12	1.04575	.30188

Sumber: Output SPSS 24 2022

Paired Samples Test									
		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	China Sebelum Covid 19 - China Selama Covid 19	-.39083	4.32879	1.24961	-3.14121	2.35955	-.313	11	.760
Pair 2	Indonesia Sebelum Covid 19 - Indonesia Selama Covid 19	-6.78167	3.81275	1.10065	-9.20417	-4.35916	-6.162	11	.000
Pair 3	Amerika Sebelum Covid 19 - Amerika Selama Covi 19	-.70250	1.26297	.36459	-1.50495	.09995	-1.927	11	.080

Sumber: Output SPSS 24 2022

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah seperti berikut: 1) Ho ditolak dan Ha diterima apabila $\text{sig (2-tailed)} < \alpha = 0,05$ 2) Ho diterima dan ha ditolak apabila $\text{sig (2-tailed)} > \alpha = 0,05$

Berdasarkan output dari bantuan program SPSS 24 di atas maka diperoleh hasil sebagai berikut :

- a. Rata-rata nilai CADEV di China sebelum pandemi covid 19 adalah sebesar 311.1000 dan selama masa pandemi laju CADEV terapresiasi menjadi 311.4908. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel CADEV China adalah sebesar 0,760 yang artinya $> \alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama masa pandemi covid 19 di China.
- b. Rata-rata nilai CADEV di Indonesia sebelum pandemi covid 19 adalah sebesar 124.6242 dan selama masa pandemi laju CADEV terapresiasi menjadi 131.4058. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel CADEV Indonesia adalah sebesar 0,000 yang artinya $< \alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama masa pandemi covid 19 di Indonesia.
- c. Rata-rata nilai CADEV di Amerika sebelum pandemi covid 19 adalah sebesar 41.4542 dan selama masa pandemi laju CADEV terapresiasi menjadi 42.1567. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel CADEV Amerika adalah sebesar 0,080 yang artinya $> \alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama masa pandemi covid 19 di Amerika.

2) Uji Beda Secara Umum

Berikut ini hasil olah data Uji Beda Secara Umum di CIA'S Countries dengan bantuan program SPSS 24:

Tabel 4.45 Output Uji Beda CADEV secara umum di CIA'S Countries

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum Covid 19	159.0594	36	114.36823	19.06137
	Selama Covid 19	254.7947	36	88.63722	14.77287

Sumber: Output SPSS 24 2022

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum Covid 19 - Selama Covid 19	-95.73528	132.23835	22.03972	-140.47830	-50.99226	4.344	35	.000

Sumber: Output SPSS 24 2022

Berdasarkan output dari bantuan program SPSS 24 di atas, maka diperoleh hasil bahwa rata-rata nilai CADEV di CIA'S Countries sebelum adanya pandemi covid 19 adalah sebesar 159.0594 dan selama masa pandemi nilai CADEV terapresiasi naik menjadi sebesar 254.7947. Nilai sig (2-tailed) untuk variabel CADEV di CIA'S Countries adalah sebesar 0,000 yang artinya $< \alpha = 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis diketahui bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada nilai CADEV sebelum dan selama masa pandemi covid 19 di CIA'S Countries.

B. PEMBAHASAN

1. Analisis Efektivitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa

Tabel 4.6 Tabel Analisi Vector Auto Regression (VAR)

Variabel	Kontribusi Terbesar 1	Kontribusi Terbesar 2
CADEV	ULN _{t-1} (23.32266)	CADEV _{t-1} (0.999618)
KURS	TAX _{t-1} (608.3599)	INFLASI _{t-1} (259.3967)
INFLASI	TAX _{t-1} (0.113652)	ULN _{t-1} (0.059952)
TAX	TAX _{t-1} (0.689092)	ULN _{t-1} (0.023836)
EKSPOR	KURS _{t-1} (3.79)	EKSPOR _{t-1} (0.794021)
ULN	TAX _{t-1} (0.417770)	INFLASI _{t-1} (0.216735)

Sumber: Penulis

Berdasarkan hasil analisis Vector Auto Regression (VAR) terhadap CADEV dengan kontribusi terbesar yaitu ULN pada priode sebelumnya dan kontribusi terbesar kedua adalah CADEV dari periode sebelumnya. Hal ini

menunjukkan Utang Luar Negeri sangat mempengaruhi efektifitas double policy (Cadangan Devisa) yang dimana variabel Utang Luar Negeri menjadi kontribusi terbesar terhadap Cadangan Devisa dengan kata lain makin besar Utang Luar Negeri maka semakin kecil Cadangan Devisa. Dimana hal ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan Variabel cadangan devisa yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan secara parsial adanya hubungan yang negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri sedangkan kurs, ekspor dan PDB menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan terhadap utang luar negeri di Indonesia (Ditha Amalia Kenedy, 2020). Akan tetapi hal ini sesuai dengan pandangan terdahulu yang menyatakan Utang luar negeri adalah sumber keuangan dari luar berupa hibah atau pinjaman yang dapat memainkan peran penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan. Utang luar negeri memiliki hubungan dengan cadangan devisa dan dapat menambah cadangan devisa, namun tentu juga akan menambah akumulasi utang (Todaro, 2011). Menurut aliran Keynesian dalam penelitian (Masdjojo, 2010) Cadangan Devisa di pengaruhi oleh Pendapatan nasional, tingkat suku bunga, dan nilai tukar valuta. Pendapatan nasional dapat diartikan sebagai hasil produksi yang mencerminkan nilai dari seluruh produksi nasional yang di hasilkan oleh seluruh masyarakat yang ada suatu negara dalam periode waktu tertentu. Pendapatan nasional mempengaruhi cadangan devisa melalui mekanisme perdagangan internasional.

Untuk hasil Impulse Response Function (IRF) diketahui untuk jangka pendek menurunkan CADEV hanya dilakukan oleh CADEV itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui kebijakan

itu sendiri juga dipengaruhi oleh TAX. Hal itu berarti bahwa untuk menurunkan CADEV pemerintah juga perlu menurunkan TAX. diketahui bahwa dalam jangka pendek (periode 1) CADEV yakni sebesar (79.15346) diatas rata-rata, tidak direspon semua variabel penelitian, dalam jangka menengah dimana satu standar deviasi dari CADEV sebesar 43.96091 diatas rata-rata direspon positif oleh KURS (18.57508) dan ULN (17.45993). Kemudian direspon negatif oleh INFLASI (-23.46370), TAX (-36.32018) dan EKSPOR (-20.46325), dalam jangka panjang satu standar deviasi dari CADEV sebesar (5.645118) diatas rata-rata direspon positif oleh KURS (33.48886) dan ULN (6.430948). utang luar negeri dan pendapatan pajak dari tahun 2016 hingga 2020 akan berdampak besar pada cadangan devisa Indonesia (Ulya, 2021). Dalam jangka menengah dan jangka panjang CADEV dan TAX mempengaruhi CADEV itu sendiri. Apabila tingkat CADEV naik maka berpengaruh terhadap TAX. Rekomendasi untuk menjalankan Efektifitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Cadangan Devisa dapat mempengaruhi variabel Tax dan Ekspor (Pundy Sayoga, 2017). Pada Tabel *Impulse Response Function* (IRF) CADEV Menunjukkan nilai sebesar 79.15346 pada jangka pendek lalu 43.96091 pada jangka menengah dan pada jangka Panjang sebesar 5.645118 hal ini membuktikan bahwa CADEV dapat merespon positif pada jangka waktu pendek, menengah dan Panjang. hal ini sesuai penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa tingkat IRF pada CADEV dapat memberikan respon positif pada jangka waktu pendek, menengah dan Panjang (Fazatia, 2021). Akan tetapi hal ini di tentang oleh pandangan (Gandhi, 2006), yang menyatakan Cadangan Devisa merupakan aset bank sentral yang tersimpan dalam berbagai

mata uang cadangan seperti dollar, yen, euro, dll. Besar kecilnya cadangan devisa suatu negara ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor).

Lalu berdasarkan hasil analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) terhadap CADEV diperoleh hasil bahwa CADEV dalam jangka pendek di periode 1, perkiraan Error Variance sebesar 100.0% yang dijelaskan oleh CADEV itu sendiri dan sedangkan variabel lainnya yaitu kurs, inflasi, tax, ekspor, utang luar negeri tidak merespon sama sekali dan tidak mempengaruhi CADEV dalam jangka pendek tersebut lalu pada jangka menengahnya perkiraan Error Variance sebesar 66.5% yang dijelaskan oleh CADEV itu sendiri dan variabel lain yang paling besar mempengaruhi CADEV sebagai variabel kebijakan selain CADEV sebagai variabel kebijakan dan selain CADEV itu sendiri, pada tahun ke sepuluh perkiraan Error Variance sebesar 50.01% yang dijelaskan oleh CADEV itu sendiri. CADEV Variabel CADEV dan TAX mampu berkontribusi pada jangka pendek, menengah dan jangka Panjang. dimana artinya variabel CADEV dan TAX dapat menjadi rekomendasi untuk pengambilan kebijakan dalam penelitian Efektivitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa Era New Normal CIA'S Countries. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa cadangan devisa Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap Kurs dan Tax (Dessy Dianita, 2018). Menurut pandangan tradisional atas utang yang dimiliki oleh pemerintah, pemotongan pajak yang didanai oleh utang mendorong pengeluaran konsumen dan mengurangi tabungan nasional, Utang pemerintah berpotensi memiliki berbagai dampak tambahan utang pemerintah atau defisit anggaran yang besar bisa mendorong ekspansi moneter yang berlebihan, karena itu dapat menyebabkan inflasi yang lebih besar (Mankiw, 2007).

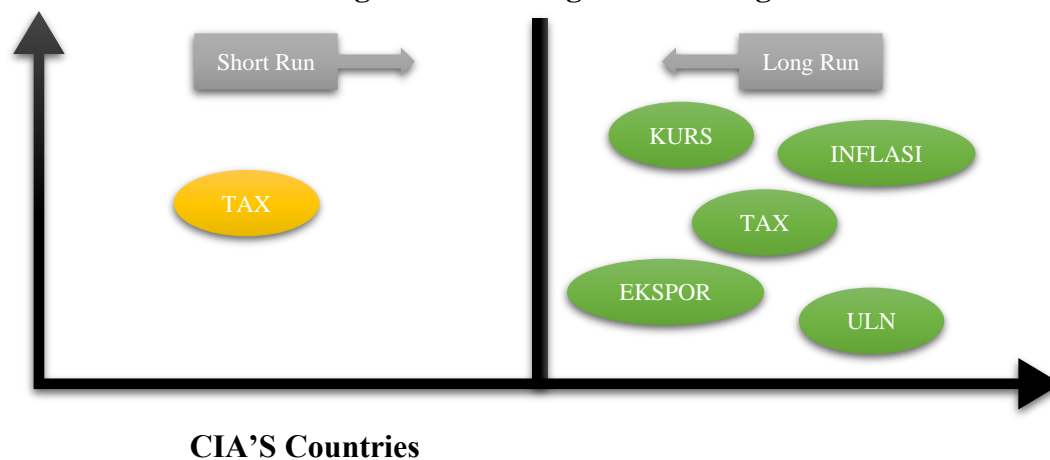
2. Analisis Leading Indicator Cadangan Devisa di CIA'S Countries

Analisis yang paling tepat untuk menguji data *pooled* yaitu gabungan data *cross section* (negara) dengan data *time series* (tahunan) adalah analisis dengan model panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL). Selain itu, penggunaan Panel ARDL juga memberikan hasil temuan dengan time lag yakni baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil uji panel ARDL dapat dirangkum dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.47 Rangkuman Panel ARDL

Variabel	China	Indonesia	Amerika	Short Run	Long Run
KURS	0	1	1	0	1
INFLASI	1	1	1	0	1
TAX	0	1	0	1	1
EKSPOR	1	1	1	0	1
ULN	1	1	1	0	1

Gambar 4.14 Analisis Jangka Waktu Pengendalian Tingkat CADEV di



Berikut rangkuman jangka panjang di CIA'S Countries:

1) *Leading Indicator* Optimalisasi di CIA'S Countries

Leading Indicator Pengendalian CADEV Negara China yaitu melalui variabel (INFLASI, EKSPOR dan ULN). Hal ini membuktikan bahwa dari kelima variabel yang di teliti hanya tiga variabel saja yang signifikan untuk dijadikan leading indicator pengendalian CADEV di Negara China dimana

ketiga variabel tersebut diharapkan bisa menjadi kebijakan untuk negara China dalam mengendalikan tingkat CADEV.

Leading Indicator Pengendalian CADEV Negara Indonesia yaitu melalui variabel (KURS, INFLASI, TAX, EKSPOR dan ULN). Hal ini membuktikan bahwa dari kelima variabel yang diteliti terdapat lima variabel yang signifikan untuk dijadikan *leading indicator* pengendalian CADEV di Negara Indonesia dimana kelima variabel tersebut diharapkan bisa menjadi kebijakan untuk negara Indonesia dalam mengendalikan tingkat CADEV.

Leading Indicator Pengendalian CADEV Negara Amerika yaitu melalui variabel (KURS, INFLASI, EKSPOR dan ULN). Hal ini membuktikan bahwa dari kelima variabel yang diteliti terdapat empat variabel yang signifikan untuk dijadikan *leading indicator* pengendalian CADEV di Negara Amerika dimana keempat variabel tersebut diharapkan bisa menjadi kebijakan untuk negara Amerika dalam mengendalikan tingkat CADEV.

Dari ketiga *Leading Indicator* di atas Terdapat Variabel dan Negara yang paling dominan berpengaruh tingkat pengendalian CADEV yaitu Inflasi dan Negara Indonesia hal ini dikarenakan tingkat inflasi di tiap negara berpengaruh signifikan terhadap CADEV dan pada negara Indonesia sendiri setiap Variabel berpengaruh Terhadap CADEV. hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu Sunaini Rofi'ah (2016) yang menyatakan Secara Parsial Keterbukaan Ekonomi dan Kurs Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh positif dan signifikan sedangkan Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Cadangan Devisa Indonesia.

Cadangan devisa adalah sejumlah valuta asing yang dicadangkan di bank sentral untuk keperluan kewajiban luar negeri yang meliputi pembiayaan impor atau pembayaran lainnya dan pembiayaan pembangunan. Menurut Amin (2008) menjelaskan bahwa utang luar negeri baik dalam bentuk devisa mata uang maupun devisa berbentuk barang atau jasa yang harus dibayar kembali dengan persyaratan tertentu. Devisa masuk kesuatu negara dapat berbentuk investasi, pembayaran ekspor, pinjaman, dan batuan bilateral. Hutang luar negeri mempunyai hubungan yang positif dengan cadangan devisa. Semakin tinggi utang luar negeri atau pinjaman dari luar negeri, maka cadangan devisa dapat meningkat. Namun ketika utang luar negeri tersebut tidak dikelola dengan baik dan benar maka itu akan jadi masalah. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu (Kiki Ramadhan, 2019) yang menyatakan bahwa pengaruh Inflasi, ULN, Ekspor dan Impor berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa dan Penelitian (Reni, 2014) yang menyatakan bahwa pengaruh ekspor, impor, nilai tukar, dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

2) Secara Panel

Secara panel ternyata negara yang mampu menjadi *leading indicator* untuk Efektifitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa adalah Indonesia hal ini disebabkan karena semua variabel atau indicator dalam penelitian yaitu (KURS, INFLASI, TAX, EKSPOR dan ULN) negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap CADEV, dan untuk Negara China variabel atau indicator yang signifikan terhadap CADEV adalah INFLASI, EKSPOR dan ULN kemudian untuk negara Amerika variabel atau indicator yang signifikan terhadap CADEV adalah KURS, INFLASI, EKSPOR dan ULN. Cadangan devisa mempunyai peranan sangat

penting dan merupakan indikator yang menunjukkan kuat lemahnya fundamental prekonomian suatu negara, selain itu dapat menghindari krisis suatu negara dalam ekonomi dan keuangan (Priadi dan Sekar, 2008).

3) Jangka Waktu

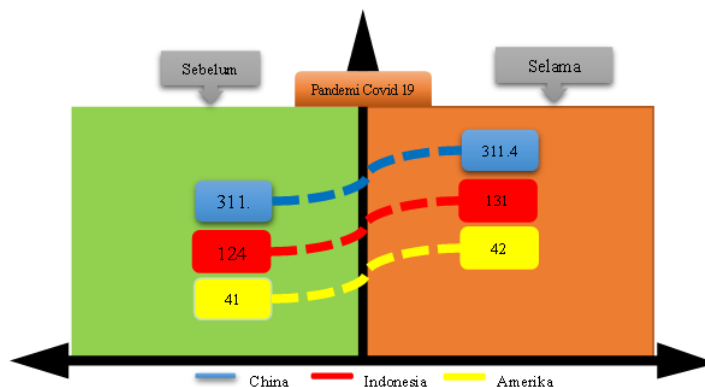
Kemudian secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata Kurs, Inflasi, Tax, Ekspor dan ULN berpengaruh terhadap CADEV di CIA'S Countries. sementara dalam jangka pendek yang mempengaruhi CADEV di CIA'S Countries adalah Tax. Dimana dalam penelitian ini di harapkan untuk pemerintah khususnya negara CIA'S dapat menjadikan Tax sebagai langkah awal untuk mengendalikan CADEV dan untuk langkah selanjutnya pada jangka Panjang dapat menjadikan variabel (Kurs, Inflasi, Tax. Ekspor dan ULN) dapat di jadikan acuan untuk dapat mengendalikan tingkat CADEV. hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Tax berpengaruh signifikan dalam meningkatkan CADEV dan PDB di negara Indonesia dan Amerika (Syafriada Damanik, 2017).

3. Analisis Perbedaan Cadangan Devisa Sebelum dan Selama Era New

Normal

Dalam hal ini kasus COVID-19 bukan lagi hanya sekedar masalah kesehatan, namun dapat mempengaruhi masalah perekonomian secara global dikarenakan pandemi dan pemberlakuan Lockdown terjadi,. Perkembangan kebijakan Fiskal dan Moneter turut terhambat akibat adanya COVID-19 ini seperti, Cadangan Devisa, Kurs, Inflasi, Pajak, Ekspor dan Utang Luar Negeri. penghambatan ekspor yang berpengaruh terhadap neraca perdagangan internasional, hingga pergerakan Cadangan Devisa yang dapat mengalami penurunan.

Berikut ini hasil skema hasil uji beda variable CADEV:



Gambar 4.15 Hasil Penelitian Uji Beda Variabel CADEV

Dapat dilihat dari Gambar diatas selama masa pandemi covid-19 tingkat CADEV di Negara China, Indonesia dan Amerika mengalami kenaikan, dimana nilai Mean/rata-rata untuk negara China sebelum Covid 19 adalah 311 Point dan Selama Covid 19 naik menjadi 311,4 Point dan untuk negara Indonesia untuk tingkat nilai Mean/rata-rata Cadev sebelum Covid 19 adalah 124 Point dan Selama Covid 19 Meningkatkan Menjadi 131 Point dan yang terakhir Negara Amerika dengan nilai Mean/rata-rata Sebelum Covid 19 adalah 41 dan Selama Covid 19 Meningkatkan Menjadi 42 Point. Namun hasil menunjukkan terdapat 2 perbedaan yang tidak signifikan pada CADEV yaitu negara China dan Amerika sebelum dan selama masa pandemi covid-19. Namun pada kondisi saat ini tingkat CADEV ini dipengaruhi oleh dampak negatif dari pandemi covid-19 terhadap perekonomian CIA'S Countries yang dimana BI juga menerapkan kebijakan triple intervention guna menstabilkan nilai tukar rupiah. Intervensi dilakukan di pasar spot, domestik non-deliverable forward (DNDF) dan di pasar Surat Berharga Negara (SBN). Dimana kenaikan tingkat CADEV akan menjadi masalah di suatu negara, yang dapat memperdalam menurunnya pertumbuhan ekonomi. Disejumlah negara khususnya di CIA'S Countries terpaksa memberlakukan kebijakan social distancing secara ketat yang dapat menyebabkan perusahaan

menutup secara permanen atau memecat pekerja selama penutupan berlangsung. Seperti di katakan oleh (Haryanto, 2020) pandemi memang akan memperlambat roda perekonomian Indonesia, namun tanpa upaya sigap dari pemangku kebijakan untuk menyelamatkan nyawa penduduk Indonesia, maka optimisme perekonomian tidak akan pernah datang. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa beberapa negara di Asia, Eropa, dan Amerika sempat terpuruk sejak Maret 2020. Namun, Cadangan Devisa di Asia mengalami gejolak negatif yang lebih signifikan dibandingkan dengan Eropa (Gulal, 2020). (Austine C.Arize, 2012) teori menunjukkan bahwa ketika tingkat cadangan devisa meningkat, hal itu dapat memengaruhi permintaan impor karena lebih banyak dana yang tersedia untuk impor. Dalam hal ini besar kecilnya devisa yang diterima dapat mempengaruhi pembiayaan luar negeri dan kebijakan moneter yang akan dilakukan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Kontribusi variabel terbesar terhadap CADEV adalah ULN periode tahun sebelumnya dan kemudian selanjutnya disusul oleh CADEV periode tahun sebelumnya pula. Kontribusi variabel terbesar terhadap KURS adalah TAX periode tahun sebelumnya dan kemudian selanjutnya disusul oleh INFLASI periode tahun sebelumnya pula. Kontribusi variabel terbesar terhadap INFLASI adalah TAX periode tahun sebelumnya dan kemudian selanjutnya disusul oleh ULN periode tahun sebelumnya pula. Kontribusi variabel terbesar terhadap TAX adalah TAX periode tahun sebelumnya dan kemudian selanjutnya disusul oleh ULN periode tahun sebelumnya pula. Kontribusi variabel terbesar terhadap EKSPOR adalah KURS periode tahun sebelumnya dan kemudian selanjutnya disusul oleh EKSPOR periode tahun sebelumnya pula. Kontribusi variabel terbesar terhadap ULN adalah TAX periode tahun sebelumnya dan kemudian selanjutnya disusul oleh ULN periode tahun sebelumnya pula.
2. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode panel ARDL dapat disimpulkan: Secara panel ternyata negara yang mampu menjadi leading indicator untuk Efektifitas Double Policy Terhadap Cadangan Devisa adalah Indonesia hal ini disebabkan karena semua variabel atau indikator dalam penelitian yaitu (KURS, INFLASI, TAX, EKSPOR dan ULN) negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap stabilitas CADEV dan untuk negara China variabel atau

indicator yang berpengaruh signifikan terhadap CADEV adalah INFLASI, EKSPOR dan ULN kemudian untuk negara Amerika variabel atau indicator yang berpengaruh signifikan terhadap CADEV adalah KURS, INFLASI, EKSPOR dan ULN. Kemudian secara keseluruhan dalam jangka panjang ternyata KURS, INFLASI, TAX, EKSPOR dan ULN berpengaruh terhadap CADEV di CIA'S Countries, sementara dalam jangka pendek yang mempengaruhi CADEV di CIA'S Countries adalah TAX.

3. Selama masa pandemi laju CADEV di Negara Indonesia mengalami kenaikan dan hasil juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama masa pandemi covid 19 di Negara Indonesia. Selama masa pandemi laju CADEV di Negara China dan Amerika mengalami kenaikan dan hasil juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan selama masa pandemi covid 19 di Negara China dan Amerika. Untuk kondisi CADEV secara umum di CIA'S Countries hasil menunjukkan bahwa selama pada saat masa pandemi covid-19 laju CADEV mengalami kenaikan dan terdapat perbedaan yang signifikan pada CADEV sebelum dan pada selama masa pandemi covid-19 di CIA'S Countries.

B. Saran

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

1. Untuk menaikkan Cadangan devisa sebaiknya pemerintah harus terus memperhatikan aspek aspek penunjang yaitu menaikkan Tax atau Pajak Impor dan Meningkatkan Ekspor untuk menaikkan cadangan devisa dan

lebih fokus untuk mengelola sumber daya alamnya sendiri agar lebih efisien dalam biaya biaya operasional pengelolaan sumber daya alam sekaligus yakni memperkuat Ekspor.

2. Untuk Pemerintah CIA'S Countries khususnya China dan Amerika salah satu upaya yang harus dilakukan untuk menaikkan CADEV adalah dengan lebih mengoptimalkan pada Variabel Inflasi, Ekspor dan ULN.
3. Untuk penelitian selanjutnya, Penelitian ini diharapkan menjadi referensi dengan menambah variabel atau model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al.2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- adiyadnya, M. S. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar Amerika, Suku Bunga Kredit Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996- 2015.
- Amir, M. (2000). *Seluk Beluk Dan Teknik Perdagangan Luar Negeri*. Jakarta: Pp.
- Boediono. (1984). *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2* (Vol. Edisi Keempat). Yogyakarta: Balai Penerbit Fakultas Ekonomi, Ugm.
- Budhi, I. P. (2012). Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010.
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Et.Al, N. (2011). International Reserve Holdings In Asean 5 Economics.
- Hanafi, M. D. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Upp Amp Ykpn.
- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Hidayat, A. (2016, Mei 21). Tutorial Uji Multikolinearitas Dan Cara Baca Multikolinearitas. Retrieved From <https://www.statistikian.com/2016/11/uji-multikolinearitas.html>
- Ihsan, M. (2018). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1994 - 2015. Retrieved From <https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/>
- Ihsan, M. (2018). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1994-2015. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*.
- Indrajaya, I. B. (2013). Pengaruh Tingkat Inflasi, Utang Luar Negeri Dan Suku Bunga Kredit Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2011.
- 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.
- James C. Samuelson, S.-Y. X. (2002, June 07). Directed Evolution Of Restriction Endonuclease BstyI To Achieve Increased Substrate Specificity. *Jurnal Of Molecular Biology*.

- Juliansyah, H. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Bukti (Kointegrasi Dan Kausalitas).
- Juniantara, P. K. (2012). Pengaruh Ekspor, Impor, Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999 – 2010. *E- Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol 1 No.1 Tahun 2012*.
- Khristiani, N. (2017). Landasan Teori Tantang Pajak. Retrieved From Repositori.Ukdc.Ac.Id
- Kristiawati. (2013). Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Taun 1995-2011. *Jurnal Economic, 1(4)*.
- Krugman, R. P. (1992). *Ekonomi Internasional (Teori Dan Kebijakan)* (Vol. Edisi Kedua). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, M. (2001). *Metode Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Yogyakarta: Upp-Amp Ykpn.
- Kusnandar, B. V. (2019, April 16). Di Tingkat Asean Cadangan Devisa Indonesia Di Bawah Singapura Dan Thailand.
- Kuswantoro, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Utang Luar Negeri Dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Vol.12*(No. 1.Tahun 2017).
- Mankiw, G. N. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro* (Vol. Edisi Ketujuh). Jakarta: Salemba Empat.
- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro* (Vol. Edisi Ketiga). Jakarta: Salemba Empat.
- Muhammad Umar Maya Putra, S. D. (2017). Pengaruh Ekspor Migas Dan Non Migas Terhadap Posisi Cadangan Devisa Di Indonesia.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan, 14(3)*, 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 5(1)*, 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkuty, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal, 44(3)*, 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal, 42(3)*, 132-147.
- Nasution, H. S. (2020). *Ekonomi Internasional. Usu Press*.
- Ni Luhgede Ari Luwihadi, S. A. (2017). Determinan Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Inflasi Di Indonesia Periode 1984-2014. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Ningsih, R. T. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa.

- Nopirin. (1987). *Ekonomi Moneter Buku Dua* (Vol. Edisi Kesatu). Yogyakarta: Bpfe Yogyakarta.
- Nopirin. (2000). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro Dan Mikro*. Yogyakarta: Bpfe Yogyakarta.
- Nurasrilya. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa.
- Pabean. (2017). *Strategi Brilian Tembus Pangsa Ekspor*. Jakarta: Pusat Erlangga.
- Pinem, J. R. (2009). Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Kurs Nilai Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa Indonesia.
- Prathama, R. D. (2004). *Teori Ekonomi Mikro* (Vol. Edisi Kedua). Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Ui.
- Priadi Asmanto, D. S. (2008). Cadangan Devisa, Financial Deeping, Dan Stabilitas Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan. *Dalam Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, Bank Indonesia*, 121-153.
- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Ramadhani, M. (2014). *Pengaruh Defisit Anggaran, Pengeluaran Pemerintah Dan Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus 6 Negara Asean Tahun 2003-2012)*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Rizky, A. (2019). Efektifitas Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Makroprudensial, Dalam Mengendalikan Stabilitas Ekonomi Di Indonesia.
- Rizky, A. (2019). <https://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/>. *Jurnal fasosa Universitas Pembangunan Panca Budi 2019*.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional 2* (Vol. Edisi 5). Jakarta: Erlangga.

- Sayoga, P. D. (2017). Analisis Cadangan Devisa Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradima Ekonomika*, Vol 12(No.1, Tahun 2017).
- Sihombing, D. A. (2018). Pengaruh Ekspor, Impor, Dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah Terhadap Cadangan Devisa Negara Indonesia.
- Sonia, S. (2016). Pengaruh Kurs, Jub, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor, Dan Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol.5(No. 10.).
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Vol. Cetakan 14). Bandung: Alfabeta.
- SUHENDI, RUSIADI., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Sukirno, S. (2004). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.
- Ade Novalina. (2021). Ardl Panel's Capability In Maintaining Economic Stability During Covid-19 Asean Founder Countries. *International Journal Of Science, Technology & Management*, 2(5), 1433–1440. <https://doi.org/10.46729/Ijstm.V2i5.333>
- Index, C., & Approach, M. (2023). *Cuadernos De Economía*. 130, 21–30.
- Kiki Hardiansyah Siregar, N. R. (2019). Analisa Penerapan Pusat Pertanggungjawaban Laba Pada Pt. Pegadaian (Persero) Kanwil I. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Kristina, I., & Siregar, K. H. (2020). Pengaruh Profesionalisme Kerja Karyawan Terhadap Kepuasan Pelanggan Pada Pt. Iss Indonesia Medan. *Jurnal Visi Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 1. <https://stieibmi.ac.id/ojs/ojsibmi/index.php/jibmi/article/view/68>
- Nasution, L. N. (2019). *Export-Import Of Manufacturing Industry And Economic Growth In Indonesia : Approach To Causality And Cointegration Analysis*. 11, 55–60.
- Nasution, L. N., Nasution, D. P., & Lubis, A. I. F. (2020). Efektivitas Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Mengatasi Kemiskinan Di Provinsi Sumatera Utara. *Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 5(1), 1–5. <http://jurnal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/856>
- Nasution, L. N., Rusiadi, R., & Nasution, D. P. (2023). Asean-5 Economic Analysis Based On Financial Inclusion And Financial Technology. *Proceeding International Pelita Bangsa*, 1(01), 114–133. <https://doi.org/10.37366/pipb.V1i01.3112>
- Nasution, L. N., Sari, P. B., & Dwilita, H. (2013). Determinan Keuangan Inklusif Di Sumatera Utara, Indonesia. *Jesp: Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 14(1), 58–66.

- Rangkuty, D. M., Efendi, B., & Nasution, L. N. (2021). Study Of Indonesia's International Macroeconomic Indicators Before And During The Covid-19 Pandemic. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 6(1), 1–11. <https://doi.org/10.21067/Jrpe.V6i1.5352>
- Rusiadi, Lia Nazliana Nasution, Anisah Siregar, Abdiyanto, Dewi Mahrani Rangkuty, & Nasib. (2023). Integration Of Financial Capability And The Economy Of North Sumatra (Panel Regression Model). *The International Conference On Education, Social Sciences And Technology (Icesst)*, 2(2), 182–190. <https://doi.org/10.55606/Icesst.V2i2.299>
- Sembiring, R., Nasution, L. N., Fariied, A. I., & Novalina, A. (2019). Determinant Of Human Development Index (Hdi) Towards Poverty In The Regency/City Of North Sumatera Province (Case Study Medan, Binjai, Deli Serdang, Karo, And Pematang Siantar) . *Iosr Journal Of Economics And Finance* , 10(6), 32–36. <https://doi.org/10.9790/5933-1006023236>
- Siregar, K. H., Qarib, A., & Ruslan, D. (2019). Analysis Of Islamic Banking Market Structure In Indonesia With Panzar-Rosse Model Approach. *Budapest International Research And Critics Institute (Birci-Journal) : Humanities And Social Sciences*, 2(2), 122–133. <https://doi.org/10.33258/Birci.V2i2.243>
- Siregar, K. H., Manday, C. C. R., & Efendi, B. (2021). A Model Cash Waqf Linked Sukuk (Cwls): Instrumen Ketahanan Pangan Indonesia Sdgs. *Jepa*, 6(2), 601-609.
- Siregar, K. H., & Ritonga, N. (2021). Pariwisata Halal: Justifikasi Pengembangan Pembangunan Pariwisata Berkelanjutan. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik (Jepa)*, 6(1), 416-426.
- Siregar, K. H., Efendi, B., & Ritonga, N. (2022). Disequilibrium Pendapatan Dan Indeks Inklusi Keuangan Daerah Provinsi Di Sumatera Pasca Covid-19: Skenario Bank Umum Syariah. *Jepa*, 7(1), 122-135.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact On Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5 (1).
- Fariied, A. I., Sos, S., Sp, M., Rahmat Sembiring, S. E., Sp, M., & Nasution, L. N. (2020). *Inovasi Trend Kekinian Industri Halal Fashion Semakin Menjamur Di Indonesia*. Penerbit Qiara Media.
- Nasution, L. N. (2019, August). Financial Performance And Profitability Of Islamic Banking On Economic Growth In Indonesia. In *International Halal Conference & Exhibition 2019 (Ihce)* (Vol. 1, No. 1, Pp. 28-34).
- Novalina, A., Rusiadi, R., & Nasution, L. N. (2020). Model Seemingly Unrelated Regression Stabilitas Ekonomi Melalui Combined Policy Fiskal Moneter Di Indonesia. *Jepa*, 5(1), 46-56.
- Sutedi, A. (2014). *Hukum Ekspor Impor*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Tambunan, T. (2000, Oktober). The Performance Of Small Enterprises During Economic Crisis: Evidence From Indonesia. *Journal Of Small Business Management*.

- Wahyuningsih, T. (2012). Dampak Investasi Pemerintah Dan Investasi Swasta Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Kesejahteraan Masyarakat Di Provinsi Maluku. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.
- Worldbank. (2020). *Foreign Exchange Reserves*. Retrieved From [Https://Data.Worldbank.Org/Indicator/Fi.Res.Totl](https://Data.Worldbank.Org/Indicator/Fi.Res.Totl)
- Zakiah Zakiah, U. U. (2019). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pendapatan Nasional Di Indonesia Menggunakan Model Dinamis. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*.