



**HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN NERACA TRANSAKSI
BERJALAN DI INDONESIA
PERIODE 2000.I-2014.IV**

SKRIPSI

Oleh
Yayang Oktafiani Putri
NIM 110810101056

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**



**HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN NERACA TRANSAKSI
BERJALAN DI INDONESIA
PERIODE 2000.I-2014.IV**

SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat guna memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember**

Oleh
Yayang Oktafiani Putri
NIM 110810101056

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT yang tidak terhingga atas terselesaikannya skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Mamik Firnawati dan Ayahanda Agus Siswanto tercinta, yang telah mendoakan dan memberi kasih sayang, pengorbanan dan semangat ananda selama ini;
2. Adikku Rangga Gama Anarki tersayang, yang telah memberikan semangat dan kasih sayang;
3. Guru-guru sejak TK sampai Perguruan Tinggi, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran;
4. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

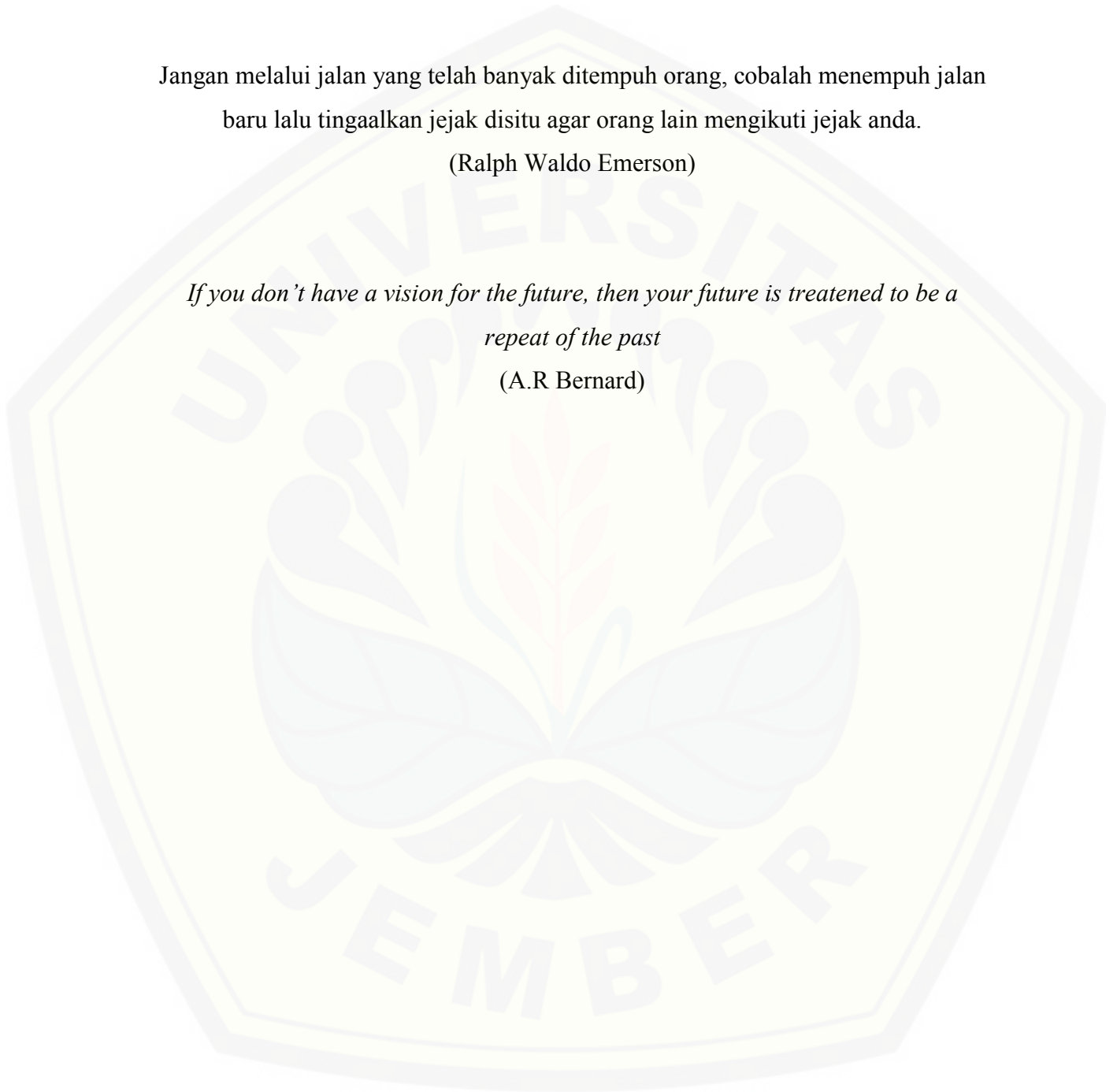
MOTTO

Jangan melalui jalan yang telah banyak ditempuh orang, cobalah menempuh jalan baru lalu tinggalkan jejak disitu agar orang lain mengikuti jejak anda.

(Ralph Waldo Emerson)

If you don't have a vision for the future, then your future is treated to be a repeat of the past

(A.R Bernard)



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yayang Oktafiani P

NIM : 110810101056

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:”Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia Periode 2000.I-2014.IV” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, April 2015

Yang menyatakan,

Yayang Oktafiani Putri

NIM 110810101056

SKRIPSI

**HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN NERACA TRANSAKSI
BERJALAN DI INDONESIA PERIODE 2000.I-2014.IV**

Oleh

Yayang Oktafiani P
NIM 110810101056

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr.Moh.Adenan, MM

Dosen Pembimbing II : Dr. Siswoyo Hari S, SE., MSi

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : **HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN
NERACA TRANSAKSI BERJALAN DI INDONESIA
PERIODE 2000.I-2014.IV**

Nama Mahasiswa : Yayang Oktafiani Putri

NIM : 110810101056

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Tanggal Persetujuan :

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr.Moh.Adenan, MM

NIP. 19661031 199203 1 001

Dr.Siswoyo Hari S.,SE,M.Si

NIP. 19680715 199303 1 001

Mengetahui,

Ketua Jurusan

Dr.Sebastiana Viphindartin, M.Kes

NIP. 19641108 198902 2 001

PENGESAHAN**Judul Skripsi****HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN NERACA TRANSAKSI
BERJALAN DI INDONESIA PERIODE 2000.I-2014.IV**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Yayang Oktafiani Putri

NIM : 110810101056

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

17 April 2015

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes(.....)
NIP. 19641108 198902 2 001
2. Sekretaris : Dr. Herman Cahyo Diartho, SE, Msi(.....)
NIP. 19720713 199903 1 001
3. Anggota : Dr. Rafael Purtomo S, Msi (.....)
NIP. 19581024 198803 1 001
4. Pembimbing I : Dr. Moh. Adenan, MM (.....)
NIP. 19661031 199203 1 001
5. Pembimbing II : Dr. Siswoyo Hari S. SE, Msi (.....)
NIP. 19680715 199303 1 001

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Foto 4 X 6

warna

Dr. Moehammad Fathorrazi, Msi.
NIP. 19630614 199002 1 001

*Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia
Periode 2000.I-2014.IV*

Yayang Oktafiani Putri

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi,
Universitas Jember*

ABSTRAK

Perkembangan perekonomian dunia ditandai dengan adanya keterbukaan ekonomi, yang mengakibatkan perdagangan bebas yang berdampak pada neraca pembayaran. Untuk melihat adanya kajian hubungan ekonomi luar negeri dan dalam negeri dapat dilihat pada neraca transaksi berjalan yang merupakan komponen dari neraca pembayaran. Pendekatan yang digunakan untuk menganalisis nilai tukar dapat berpengaruh terhadap neraca transaksi berjalan salah satunya adalah pendekatan elastisitas. Pendekatan elastisitas yang dapat menilai dampak dari depresiasi nilai tukar yang mampu memperbaiki defisit neraca transaksi berjalan ketika kondisi Marshall-Lerner terpenuhi, dengan kondisi valuta asing stabil dan dalam jangka waktu menengah atau jangka panjang. Kondisi Marshall-Lerner ini dapat digambarkan melalui adanya kurva J. Kondisi neraca transaksi berjalan yang mengalami defisit juga akan mempengaruhi depresiasi nilai tukar, hal ini dikarenakan munculnya persepsi negatif para investor. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini nilai tukar rupiah (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Secara empiris, model ini menggunakan data *time series* berupa data kuartal dimulai pada tahun 2000QI-2014QIV, fokus penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif dengan menggunakan metode analisis *Granger Causality*.

Sebelum melakukan analisis *Granger Causality*, dilakukan uji stasioner untuk menjelaskan apakah data yang digunakan dalam model stasioner atau tidak. Data menunjukkan kestasioneritasan pada 1nd *Difference*. Kemudian dilakukan uji kointegrasi menggunakan metode *Johansen Test* untuk melihat adanya keseimbangan jangka panjang model penelitian. Hasil menunjukkan adanya hubungan jangka panjang nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Selanjutnya analisis *Granger Causality* memberikan hasil hanya terdapat hubungan satu arah neraca transaksi berjalan (CA) terhadap nilai tukar rupiah (e).

Kata Kunci: Nilai Tukar (e), Neraca transaksi berjalan (CA), *Cointegration Test* dan *Granger Causality*.

*The Relation of Causality Exchange Rate and Current Account in Indonesia
of the Period 2000.I-2014.IV*

Yayang Oktafiani Putri

*Department of Economics and Development Study, the Faculty Economics,
Jember University*

ABSTRACT

Economic developments characterized by the presence economic openness, resulting in free trade that impact on the balance of payments. The aim of study is to learn the relation of foreign economic and domestic transactions were seen based on the current account which a component of the balance of payments. The approach used to analyze the exchange rate could influence on the current account is elasticity approach. The approach of its elasticity can assess the impact of exchange rates of depreciation capable of repairing the current account deficit when marshall-lerner fulfilled, with foreign currencies stable condition and in a period of the medium or long term . The condition of marshall-lerner this can be drawn through the curve j. The condition of current accounts deficit will also affect the exchange rate depreciation, it was because the emergence of negative presepsi investors. Variables used in this research exchange rate (e) and current accounts (CA). Empirically, this model using data time series in the form of the quarter beginning in the 2000QI-2014QIV, the focus of this research using methods quantitative analysis by the use of analysis method granger causality. Before an analysis granger causality, undergone a stationary to say whether the data used in the model stationary or not . The data shows stationary in 1nd difference. Then undergone a kointegrasi both a method of johansen a test to see to be a balance long-term research model. The result shows that there is a long-term relationship the exchange rate (e) and current account (CA). Then analysis granger causality give a relationship there is only one direction current account (CA) against the exchange rate (e) .

Keywords : Exchange rate (e), Current Account (CA), Cointegration Test and Granger Causality Test .

RINGKASAN

Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia Periode 2000.I-2014.IV: Yayang Oktafiani Putri, 110810101056; 2015; Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi UNiversitas Jember.

Perkembangan perekonomian dunia saat ini dapat ditandai dengan adanya keterbukaan ekonomi yang berdampak pada neraca pembayaran yang menyangkut perdagangan dan lalu lintas modal (Tambunan, 2004). Kajian yang dapat digunakan untuk melihat hubungan ekonomi luar negeri dan dalam negeri dapat dilihat pada neraca transaksi berjalan, yang menunjukkan kemampuan suatu negara dalam melakukan ekspor dan impor (Sumiyati, 2011). Terjadinya defisit neraca transaksi berjalan secara terus menerus pada neraca transaksi berjalan akan mempengaruhi stabilitas perekonomian terutama pada nilai tukar, akan mengalami depresiasi. Hal ini dikarenakan adanya persepsi negatif dari para investor yang melihat kondisi neraca transaksi berjalan yang mengalami defisit, yang secara otomatis akan menggunakan cadangan devisa untuk menutup defisit tersebut, cadangan devisa yang terus berkurang akan mengakibatkan penarikan modal asing yang cukup besar sehingga terjadi depresiasi rupiah. Namun neraca transaksi berjalan di Indonesia dan nilai tukar sempat mengalami ketimpangan. Ketimpangan ini terjadi ketika depresiasi nilai tukar berdampak pada perbaikan defisit neraca transaksi berjalan, depresiasi mampu memperbaiki defisit neraca transaksi berjalan melalui peningkatan daya saing ekspor. Hal ini sesuai dengan pendekatan elastisitas yang dapat menilai dampak dari depresiasi nilai tukar yang mampu memperbaiki defisit neraca transaksi berjalan ketika kondisi Marshall-Lerner terpenuhi, dengan kondisi valuta asing stabil dan dalam jangka waktu menengah atau jangka panjang. Kondisi Marshall-Lerner ini dapat digambarkan melalui adanya kurva J.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis hubungan kausalitas nilai tukar dan neraca transaksi berjalan di Indonesia. Variabel yang digunakan adalah nilai tukar rupiah dan neraca transaksi berjalan di Indonesia. Penelitian ini dianalisis menggunakan metode analisis *Granger Causality*. Data yang digunakan yaitu data kuartalan dimulai pada tahun 2000Q1-2014Q4.

Sebelum melakukan analisis *Granger Causality*, dilakukan uji stasioner untuk menjelaskan apakah data yang digunakan dalam model stasioner atau tidak. Data menunjukkan kestasioneritasan pada 1nd *Difference*. Kemudian dilakukan uji kointegrasi menggunakan metode *Johansen Test* untuk melihat adanya keseimbangan jangka panjang atau tidak dalam model penelitian. Hasil uji kointegrasi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Kemudian hasil yang diberikan dari analisis *Granger Causality* memberikan hasil bahwa hanya terdapat hubungan satu arah neraca transaksi berjalan (CA) terhadap nilai tukar (e).

PRAKATA

Puji Syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sholawat serta salam semoga tetap tercurah kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia Periode 2000.I-2014.IV”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik itu berupa motivasi, nasehat, saran maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Mohamad Adenan, MM selaku Dosen Pembimbing I yang bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini;
2. Bapak Dr. Siswoyo Hari S., SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia membimbing penulis untuk menyusun karya akhir yang baik dengan tulus dan ikhlas;
3. Bapak Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
4. Ibu Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember;
5. Bapak Dr. Herman Cahyo Diartho, SE, Msi., selaku sekretaris dalam ujian skripsi dan pendadaran jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember.
6. Bapak Dr. Rafael Purtomo S, Msi., selaku anggota dalam ujian skripsi dan pendadaran jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember.
7. Bapak Adhitya Wardhono, SE., M.Sc, PhD, terimakasih tak terhingga atas keikhlasan untuk bersedia membimbing selama mahasiswa baru hingga sekarang ini, motivasi, dukungan, kesabaran, kejujuran dan pengalaman yang telah diberikan terutama untuk konsentrasi moneter 2011 sehingga penulis mendapatkan banyak pembelajaran selama studi di Universitas Jember;
8. Ibu Ciplis Gema Qoriah, SE., M.Sc., terimakasih atas bantuan, dukungan, dan motivasinya selama ini sehingga penulis bisa mendapatkan banyak pembelajaran dan pengalaman;

9. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Perpustakaan Pusat;
10. Ibunda Mamik Firnawati dan Ayahanda Agus Siswanto, terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, dukungan, kasih sayang, kerja keras, kesabaran dan pengorbanan selama ini;
11. Adik Rangga Gama Anarki beserta seluruh keluarga besarku, terimakasih atas doa, dan kasih sayang, serta dukungan yang tanpa henti;
12. Sahabat-sahabatku seperjuangan selama kuliah Nur umahatul, Fatimah, Risky, Kiki ,Ayu, Vela, Veli terimakasih untuk kenangan bersama selama kuliah, baik canda tawa maupun keluh kesah yang selalu menghiasi selama studi di fakultas ekonomi.
13. Keluarga moneter ria, nindia, reni, nurul, farida, indah, mela, cintya, ika, christin, fifi, retno, elani, airin, hudi, rista, edi, pamungkas, fawaid, dani, ave, ilyas, dina, suci, faisol, mbak firoh, mbak nia, mas ridwan terimakasih untuk kebersamaan, bantuan, semua cerita dan kenangan bersama, baik canda tawa maupun keluh kesah.
14. Teman teman KKN desa Sumberkejayan, deby,iin,alifah,dita,asa,dani,heru, terimakasih.
15. Kakak dan adik Ilyas Kos, mbak halimah, vela, veli, indah, retno, puput, putri, wardah, ririd,terimakasih;
16. Seluruh teman-teman di Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terima kasih semuanya.
17. Yang terkasih Galuh pradiatama, SE terimakasih telah menemaniku selama ini, memberikan semangat dan doa agar tidak berputus asa, serta ketulusan yang telah diberikan.
18. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhir kata tidak ada sesuatu yang sempurna didunia ini, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya. Amien.

Jember, 17 April 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN DOSEN PEMBIMBING.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penulisan	9
1.4 Manfaat Penulisan.....	9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Perekonomian Terbuka: Model Mundell-Fleming	10
2.1.2 Teori Kondisi Marshall-Leaner	15
2.1.3 Teori Sistem Nilai Tukar	18
2.1.4 Neraca Pembayaran	20

2.2 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya	22
2.3 Research Gap.....	25
2.4 Kerangka Konseptual	27
2.5 Hipotesis	30
BAB III. METODE PENELITIAN	31
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	31
3.2 Spesifikasi Model	31
3.3 Metode Analisis Data.....	31
3.3.1. Uji Kausalitas Granger	32
3.4 Uji Statistik.....	33
3.4.1 Uji Akar Unit (<i>Unit root test</i>).....	33
3.4.2 Uji Kointegrasi	35
3.5 Definisi Variabel Operasional.....	36
BAB IV. PEMBAHASAN.....	37
4.1 Gambaran umum perekonomian Indonesia	37
4.1.1 Dinamika Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia	39
4.1.2 Dinamika Nilai Tukar Rupiah	43
4.2 Analisis Model Kausalitas Granger	47
4.2.1 Hasil Uji Akar Unit (<i>Unit Root Test</i>)	47
4.2.2 Hasil Uji Kointegrasi (<i>Cointegration Test</i>).....	48
4.2.3 Hasil Uji Kausalitas Granger (<i>Granger Causality Test</i>)	49
4.3 Pembahasan Nilai Tukar Rupiah dan Neraca Transaksi Berjalan	52
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	57
5.1 Kesimpulan.....	57
5.2 Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN-LAMPIRAN	63

DAFTAR TABEL

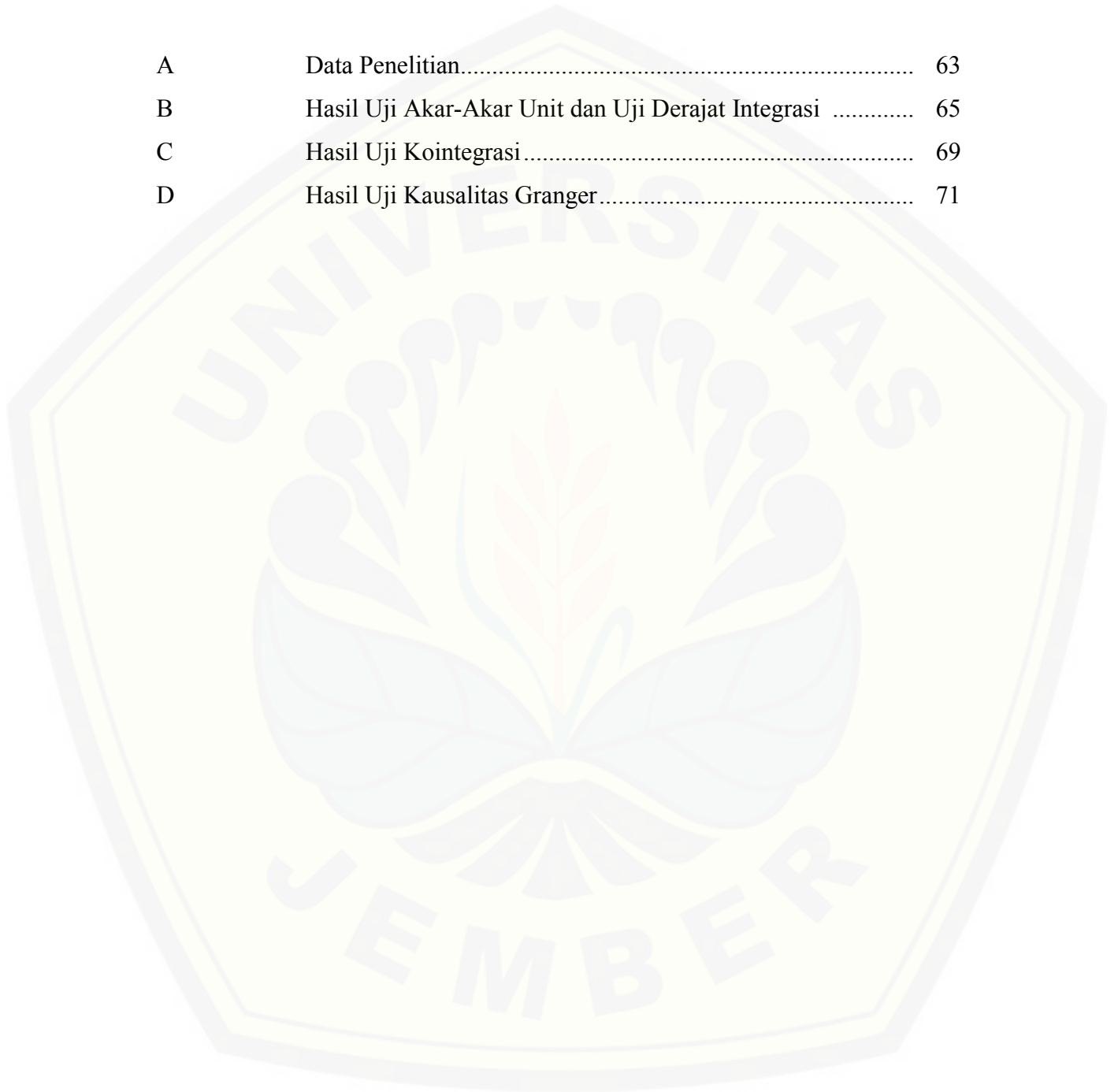
	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya	24
Tabel 4.1 Uji Akar-Akar Unit dan Uji Derajat Integrasi dengan uji Augmented Dickey-Fuller	48
Tabel 4.2 Hasil Uji Kointegrasi dengan Metode Johansen	49
Tabel 4.3 Hasil Kausalitas Granger e dan CA	40
Tabel 4.4 Kriteria Hasil Pengujian Koefisien Regresi antara e dan CA ..	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Neraca Transaksi Berjalan Tahun 2000-2014	4
Gambar 1.2 Pergerakan Nilai Tukar Tahun 2000-2014.....	6
Gambar 2.1 Derivasi Kurva IS*	11
Gambar 2.2 Derivasi Kurva LM*	13
Gambar 2.3 Keseimbangan Internal dan Eksternal	14
Gambar 2.4 Kurva Kebijakan Moneter Dalam Kurs Mengambang	15
Gambar 2.5 Kurva J.....	18
Gambar 2.6 Kerangka Konseptual.....	29
Gambar 4.1 Pergerakan Neraca Transaksi Berjalan tahun 2000.I- 2014.IV	40
Gambar 4.2 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah tahun 2000.I-2014.IV.....	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Uraian	Halaman
A	Data Penelitian.....	63
B	Hasil Uji Akar-Akar Unit dan Uji Derajat Integrasi	65
C	Hasil Uji Kointegrasi.....	69
D	Hasil Uji Kausalitas Granger.....	71



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia saat ini ditandai dengan adanya keterbukaan ekonomi yang berdampak pada neraca pembayaran menyangkut perdagangan dan lalu lintas modal (Tambunan,2004). Perdagangan internasional merupakan kegiatan kerjasama antar negara berkontribusi pada total produk nasional bruto di masing-masing negara (Todaro,2004). Perdagangan internasional akan menentukan keberlanjutan perekonomian baik sisi volume masyarakat dan nilai ekspor impor.

Kajian mengenai hubungan ekonomi luar negeri dengan dalam negeri dapat dilihat pada neraca transaksi berjalan, yang menunjukkan kemampuan suatu negara dalam melakukan kegiatan ekspor dan impor (Sumiyati, 2011). Seluruh neraca transaksi berjalan merupakan bagian dari neraca pembayaran yang mencatat neraca perdagangan, neraca jasa, dan pendapatan atas investasi (Tambunan, 2004). Neraca transaksi berjalan digunakan untuk mengukur arah dan besarnya pinjaman. Pinjaman aset luar negeri digunakan untuk menutup defisit neraca transaksi berjalan negara lain (Krugman dan Obstfeld, 1992 :16). Jadi ketika neraca transaksi berjalan pada suatu negara mengalami surplus maka akan digunakan menutup defisit neraca transaksi berjalan negara lain melalui pendapatan ekspor dengan menerbitkan surat utang.

Kegunaan neraca transaksi berjalan selain dijadikan pengukur kemampuan perekonomian suatu bangsa dalam menopang transaksi internasional, juga dijadikan sebagai salah satu indikator dalam mempengaruhi sentimen para pelaku pasar. Terjadinya ketidak seimbangan neraca transaksi berjalan secara terus menerus akan berdampak terhadap stabilitas perekonomian (Sumiyati, 2011). Hal itu terjadi ketika neraca transaksi berjalan mengalami defisit, secara otomatis akan mengurangi cadangan devisa negara. Melihat kondisi cadangan devisa negara yang semakin berkurang dan difisit neraca transaksi berjalan terjadi terus menerus, muncul keraguan terhadap keadaan perekonomian negara tersebut.

Dampak yang diberikan adalah penarikan modal keluar secara besar yang mengakibatkan stabilitas nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing atau terjadi depresiasi.

Terjadinya depresiasi nilai tukar di perdagangan internasional sudah lama menjadi topik penelitian ekonomi internasional. Salah satu penelitian yang dilakukan Ananta (2013) menggunakan pendekatan elastisitas untuk melihat dampak depresiasi nilai tukar. Pendekatan elastisitas yang dapat menilai dampak dari depresiasi nilai tukar yang dapat memperbaiki defisit neraca transaksi berjalan ketika kondisi Marshall-Lerner terpenuhi. Teori kondisi Marshall-Lerner terpenuhi ketika suatu pasar valuta asing bersifat stabil apabila penjumlahan elastisitas harga dari permintaan impor dan permintaan ekspor dalam angka absolut lebih besar dari 1 (Salvastore, 2001; Anderson dan Styf, 2010) dapat dilihat pada data Lampiran A. Kondisi ini bisa terpenuhi pada jangka menengah dan jangka panjang. Hal ini dikarenakan ekspor dan impor akan bekerja dalam jangka waktu yang panjang, dampaknya terhadap ekspor dan impor juga akan terlihat pada periode berikutnya.

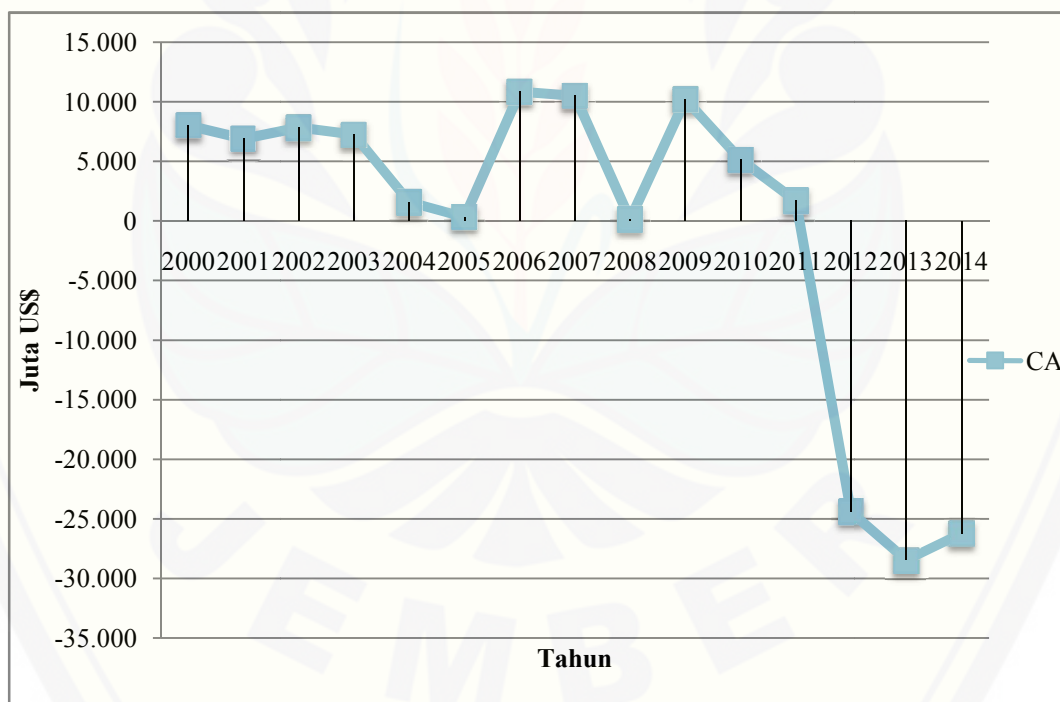
Kondisi neraca transaksi berjalan selama 15 tahun terakhir terus mengalami fluktuasi sejalan dengan pergerakan nilai tukar rupiah yang juga sempat mengalami beberapa guncangan yang disebabkan oleh faktor eksternal maupun internal, sebagai mana terlihat pada Gambar 1.1. Tahun 2004 neraca transaksi berjalan (CA) sempat mengalami penurunan sebesar 24,04 juta US\$ hal ini dikarenakan nilai ekspor yang menurunkan nilai impor. Tahun 2005 sampai 2007 neraca transaksi berjalan terus mengalami perbaikan ditunjukkan tahun 2007 neraca transaksi berjalan sebesar 10,492 juta US\$ setelah sebelumnya tahun 2005 0,30 juta US\$. Tetapi tahun 2008 neraca transaksi berjalan kembali mengalami penurunan yang disebabkan adanya krisis global yang juga ikut andil memberikan dampak pada sisi neraca transaksi berjalan. Penurunan ini juga dikarenakan menurunnya kinerja transaksi berjalan migas dan juga disumbang oleh penurunan neraca perdagangan (*trade balance*) setelah impor migas meningkat lebih tinggi dibandingkan ekspor migas, maka terjadi penurunan surplus neraca perdagangan dari peningkatan defisit transaksi jasa migas (Triyono, 2008).

Kemudian tahun 2012 sampai tahun 2014 neraca transaksi berjalan terus mengalami defisit. Penyebab defisit tahun 2012 dikarenakan terjadinya defisit pada neraca perdagangan oleh migas, tingginya konsumsi dari BBM dan realokasi gas di dalam negeri yang lebih tinggi, pertumbuhan impor juga menyebabkan neraca jasa mengalami defisit yang didorong karena tingginya biaya jasa pengangkutan yang disebabkan oleh bertambahnya jumlah penduduk Indonesia berpergian keluar negeri atau berhaji. Bank Indonesia dan Pemerintah melakukan beberapa upaya untuk mempercepat penyesuaian keseimbangan eksternal agar defisit neraca transaksi berjalan berkurang, melalui kebijakan nilai tukar, pengutan operasi moneter, kebijakan makroprudensial untuk mengelolah permintaan domestik dan kebijakan mendorong arus modal, dengan harapan kebijakan tersebut dapat mengurangi defisit neraca transaksi berjalan (Laporan Bank Indonesia, 2013), tetapi kebijakan yang telah dilakukan Bank Indonesia dan Pemerintah masih belum dapat mengurangi terjadinya defisit pada neraca transaksi berjalan. Terbukti tahun 2013 pelebaran defisit neraca transaksi berjalan semakin membesar 28,45 juta US\$ setelah sebelumnya 24,41 juta US\$ dapat dilihat pada Gambar 1.1 .

Peningkatan defisit ini dikarenakan terjadinya penurunan ekspor nonmigas dan meningkatnya impor migas terkait adanya kenaikan harga BBM bersubsidi yang berakibat pada peningkatan impor migas. Tekanan tersebut diperberat dengan kondisi transaksi modal dan finansial di tahun 2013 yang mengalami penurunan surplus dipicu pengumuman rencana pengurangan stimulus moneter oleh the Fed (*tapering off*). Pengumuman rencana *tapering off* kemudian berdampak terhadap aliran keluar modal asing dalam jumlah yang cukup besar karena adanya persepsi terjadi peningkatan defisit neraca transaksi berjalan sehingga mengganggu kinerja neraca transaksi berjalan, mendorong pelemahan nilai tukar rupiah, dan akhirnya menambah tekanan terhadap stabilitas ekonomi secara keseluruhan

Ditengah proses pemulihan ekonomi global yang lebih lambat dari perkiraan, neraca transaksi berjalan tahun 2014 menunjukkan perbaikan dari defisit sebelumnya sebesar 26,23 juta US\$ dilihat pada Gambar 1.1. Perbaikan

kinerja transaksi berjalan tersebut terutama di dukung oleh meningkatnya surplus neraca perdagangan barang seiring naiknya surplus neraca perdagangan non migas dan menurunnya defisit neraca perdagangan migas. Surplus neraca perdagangan nonmigas meningkat karena pertumbuhan ekspor (1,4%, qdq) yang melampaui pertumbuhan impor (0,2%, qdq). Pertumbuhan ekspor nonmigas ditopang oleh kenaikan permintaan, khususnya minyak nabati dan produk manufaktur, yang terjadi disaat tren penurunan harga komoditas masih berlanjut. Di sisi migas, meskipun volume impor minyak meningkat, defisit neraca perdagangan migas menyusut sebagai dampak dari terus melemahnya harga minyak mentah dunia (Laporan Bank Indonesia, 2014). Selain itu adanya persepsi positif investor terhadap prospek ekonomi mendorong aliran modal asing yang cukup besar dan mampu mengurangi defisit transaksi berjalan. Berikut ini merupakan pergerakan neraca transaksi berjalan dari tahun 2000-2014 yang telah dijelaskan sebelumnya:



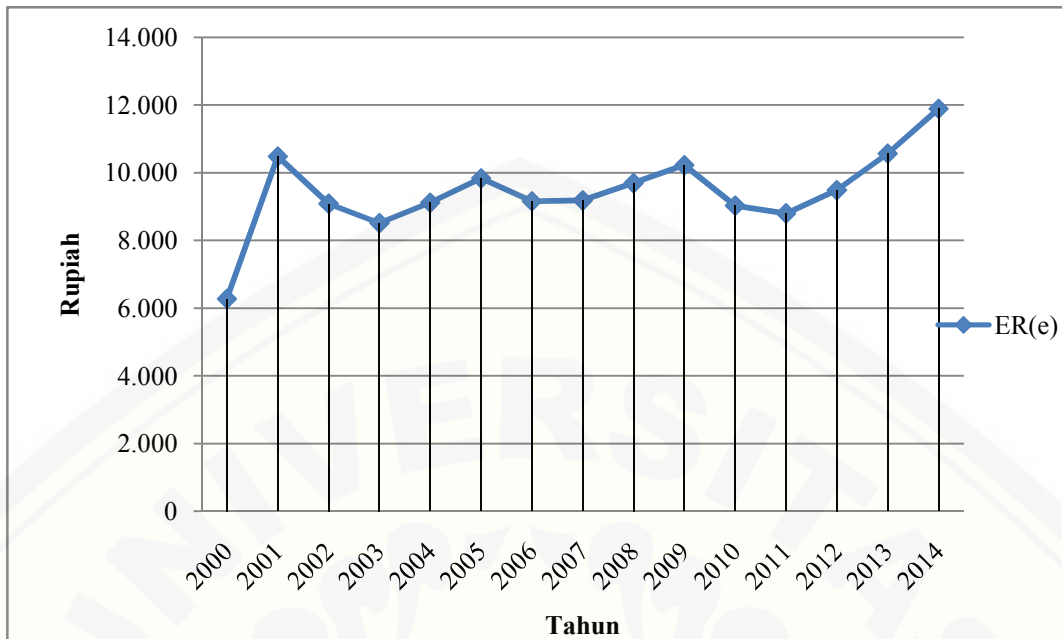
Gambar 1.1 Perkembangan Neraca Transaksi Berjalan (CA) Tahun 2000-2014
Sumber: Bank Indonesia (SEKI) 2014

Dalam Salvatore (2004) terdapat dua faktor yang dapat mempengaruhi saldo pada neraca transaksi berjalan yaitu kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dan pendapatan bersih domestik. Menurut Santoso (2010) faktor tersebut

merupakan faktor yang dapat mempengaruhi secara langsung meskipun ada beberapa faktor lain yang juga dapat mempengaruhi terhadap neraca transaksi berjalan misalnya variabel neraca fiskal, investasi domestik maupun pengeluaran pemerintah.

Sejalan dengan Salvatore (2004) nilai tukar juga memberikan dampak pada neraca transaksi berjalan ketika mengalami apresiasi maupun depresiasi menurut (Leonard dan Soctman, 2001). Ketika kurs sedang mengalami apresiasi maka ekspor pada negara tersebut akan turun, sedangkan impor dapat mengalami kenaikan maupun penurunan, maka dampak kurs terhadap neraca transaski berjalan dapat bersifat positif maupun negatif. Apresiasi mata uang domestik juga dapat menurunkan daya saing ekspor dan akan meningkatkan defisit transaksi berjalan. Sistem nilai tukar yang digunakan Indonesia adalah sistem nilai tukar mengambang dengan tujuan untuk meningkatkan ekspor yang nantinya akan berpengaruh pada penanggulangan atau pengurangan terhadap defisit neraca transaksi berjalan, tetapi berjalan tidak signifikan. Sedangkan menurut teori ekonomi internasional dan beberapa studi empiris, menjelaskan bahwa kebijakan tersebut ditujukan untuk memperbaiki neraca transaksi berjalan di suatu negara (Arintoko dan Wijaya, 2005).

Berikut ini Gambar 1.2 yang merupakan pergerakan nilai tukar rupiah dari tahun 2000-2014. Nilai tukar sempat mengalami depresiasi yang disebabkan oleh faktor eksternal dan internal, seperti halnya terdepresiasinya nilai tukar tahun 2008 akibat adanya krisis global berdampak pula pada penurunan neraca transaksi berjalan dapat dilihat pada Gambar 1.2. Depresiasi ini disebabkan adanya perlambatan pertumbuhan ekonomi global dan krisis *suprime mortgage* kredit perumahan beresiko tinggi AS sejak tahun 2007 yang menimbulkan persepsi kekawatiran pada investor untuk mengalihkan asetnya ke investasi yang dianggap tidak beresiko karena pada tahun tersebut juga diperparah dengan kondisi naiknya harga minyak, sehingga neraca transaksi berjalan juga merasakan dampaknya. Selain itu penurunan pada neraca transaksi berjalan juga disebabkan dari anjloknya kinerja ekspor sejalan dengan kontaksi perekonomian global yang diikuti turunnya harga sebagai komoditas ekspor (Bank Indonesia, 2009).



Gambar 1.2 Pergerakan nilai tukar rupiah (e) tahun 2000-2014

Sumber: Laporan Bank Indonesia 2014

Jika dilihat dari Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pergerakan kurva dari gambar tersebut sangat konstan dan hampir mengalami kemiripan sesuai dengan teori yang digambarkan melalui kurva J, terjadinya depresiasi rupiah akan mendorong perbaikan pada defisit neraca transaksi berjalan tetapi masih membutuhkan waktu untuk menyesuaikan pada neraca transaksi berjalan. Seperti terlihat bahwa tahun 2012 nilai tukar sempat mengalami depresiasi juga dibarengi dengan terjadinya defisit pada neraca transaksi berjalan. Penyebab terjadinya depresiasi tahun 2012 berasal dari masih belum adanya kepastian pemulihan ekonomi global dan ketidakseimbangan eksternal menyusul melabarnya defisit neraca transaksi berjalan sehingga menyebabkan ketidakseimbangan di pasar valuta asing dalam negeri. Namun, kebijakan nilai tukar ditempuh Bank Indonesia dan melakukan peningkatan arus modal asing yang cukup besar dapat menahan tekanan depresiasi nilai tukar rupiah. Tetapi pada tahun 2013 justru terjadi depresiasi yang lebih tinggi sebesar 10.563 setelah sebelumnya 9.485 lihat pada Gambar 1.2. Terjadinya depresiasi ini juga salah satunya merupakan pengaruh dari semakin besar defisit neraca transaksi berjalan, hal ini bisa terjadi karena pengaruh ekonomi global yang melambat dan harga komoditas internasional yang menurun. Terjadinya peningkatan defisit ini dapat menimbulkan persepsi pada

investor bahwa defisit dapat terjadi semakin besar sehingga terjadi penarikan arus modal keluar yang besar.

Sesuai dengan teori Marshall-Lerner yang digambarkan kurva J yang telah dijelaskan sebelumnya, terjadinya depresiasi akan memperbaiki defisit neraca transaksi berjalan tetapi membutuhkan waktu untuk penyesuaian. Dari pemaparan pergerakan neraca transaksi berjalan yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat dilihat tahun 2008-2013 berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan yang menurun bahkan terjadi peningkatan defisit, meskipun tahun 2009 sempat mengalami perbaikan sebesar 10,19 juta US\$ sedangkan tahun 2010-2013 terus mengalami penurunan hingga terjadi defisit yang semakin besar ditahun 2012-2013, tetapi tahun 2014 menunjukkan pengurangan defisit dari tahun sebelumnya sebesar 26,23 juta US\$ dan jika dilihat pada Gambar 1.2 nilai tukar juga terus mengalami depresiasi ditahun yang sama. Kemudian Bank Indonesia melakukan kebijakan nilai tukar untuk mengarahkan defisit neraca transaksi berjalan kearah yang lebih baik, meskipun tetap terjadi depresiasi tahun 2014 sebesar 11.885, tetapi defisit neraca transaksi berjalan mengalami perbaikan sebesar 26,23 juta US\$.

Perubahan pada nilai tukar ini dapat mengubah harga relatif produk menjadi lebih mahal atau murah terhadap produk negara lain, sehingga nilai tukar terkadang digunakan sebagai alat untuk meningkatkan daya saing (mendorong ekspor). Perubahan pada posisi ekspor ini nantinya dapat berfungsi untuk memperbaiki posisi pada neraca transaksi berjalan, oleh karena itu perlunya peningkatan ekspor dan penurunan impor agar tidak terjadi defisit dan nilai tukar juga tidak semakin terdepresiasi sehingga perekonomian juga dalam keadaan stabil. Maka dari itu perlunya pemahaman hubungan antara perubahan nilai tukar dengan perubahan neraca transaksi berjalan. Karena ketika terjadi surplus atau defisit pada neraca transaksi berjalan Bank Indonesia dan Pemerintah akan memberikan beberapa kebijakan agar terjadi stabilitas perekonomian kembali (Zuhro dan Kaluge, 2007). Dalam hal ini neraca transakis berjalan menjadi sangat penting, karena ketika terjadi tekanan akan mempengaruhi stabilitas nilai tukar rupiah, melalui cadangan devisa. Ketika terjadi defisit secara otomatis cadangan

devisa digunakan untuk menutup defisit tersebut, dengan berkurangnya cadangan devisa maka investor akan memiliki prospektif negatif untuk menanamkan modal di Indonesia sehingga terjadi aliran modal keluar tinggi yang mengakibatkan nilai tukar rupiah semakin terdepresiasi.

1.2 Rumusan Masalah

Sistem nilai tukar mengambang bebas mulai berlaku pada 14 Juli 1997 sampai sekarang ini, setelah menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika cenderung terdepresiasi dan pergerakan pola yang kurang stabil. Nilai tukar merupakan variabel penting dalam kondisi perekonomian sehingga perlu dilakukan perhatian terhadap variabel tersebut agar bergerak dalam keadaan stabil dan dapat menunjang perekonomian yang lain. Nilai tukar ini juga dapat mempengaruhi defisit atau surplus neraca transaksi berjalan apabila nilai tukar depresiasi dan apresiasi. Selain itu terjadinya defisit pada neraca transaksi berjalan juga dapat mempengaruhi stabilitas dari nilai tukar rupiah. Berdasarkan rumusan masalah maka penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah nilai tukar dan neraca transaksi berjalan mempunyai hubungan kausalitas?
2. Apakah terdapat hubungan satu arah nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan?
3. Apakah terdapat hubungan satu arah neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang ada maka tujuan yang ingin dicapai oleh penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana hubungan kausalitas nilai tukar dan neraca transaksi berjalan.
2. Untuk mengetahui adanya hubungan satu arah antara nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan.

3. Untuk mengetahui adanya hubungan satu arah antara neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian diatas , maka penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi pihak-pihak berikut ini :

1. Penelitian ini dapat memberikan wawasan ilmiah baru pada bidang ekonomi dan moneter selama mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan, Universitas Jember.
2. Penelitian ini dapat memberikan informasi atau gambaran mengenai kausalitas nilai tukar dan neraca transaksi berjalan di Indonesia.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan data atau sarana untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 ini akan mengulas secara spesifik mengenai kajian teori yang berkaitan dengan kinerja neraca transaksi berjalan Indonesia yang dapat ditunjukkan melalui nilai tukar sebagai pendorong ekspor oleh otoritas moneter. Fluktuasi nilai tukar ini dapat mempengaruhi neraca transaksi berjalan. Dalam Bab 2 ini akan memaparkan beberapa subbab yaitu pertama, teori yang menunjang penelitian ini. Selain itu pada tinjauan pustaka ini akan menjelaskan penelitian-penelitian sebelumnya dan kerangka konseptual yang dijadikan alur berfikir penulis dan membatasi fokus dari penelitian penulis yang merupakan pembeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Perekonomian Terbuka: Model Mundell-Fleming

Model Mundell-Fleming diperkenalkan dan dikembangkan oleh Robert Mundell (1962) dan Marcus Fleming (1962), Model Mundell-Fleming merupakan model kebijakan dominan untuk mempelajari kebijakan moneter dan kebijakan fiskal pada perekonomian terbuka. Model Mundell-Fleming tidak jauh berbeda dengan model IS-LM. Kedua model tersebut lebih menekankan pada interaksi antara pasar barang dan pasar uang, dengan asumsi bahwa tingkat harga adalah tetap dan menunjukkan apa yang mengakibatkan fluktuasi jangka pendek dalam pendapatan agregate (atau sama dengan pergeseran dalam kurva permintaan agregate). Perbedaan yang mendasar dengan model IS-LM adalah model IS-LM mengasumsikan perekonomian tertutup, sedangkan model Mundell-Fleming mengasumsikan pada perekonomian terbuka. Model Mundell-Fleming mengasumsikan bahwa perekonomian bisa meminjam atau memberi pinjaman sebanyak yang diinginkan di pasar keuangan dunia dan sebagai akibat tingkat perekonomian (r) ditentukan oleh tingkat bunga dunia, secara matematis bisa ditulis dalam asumsi sebagai :

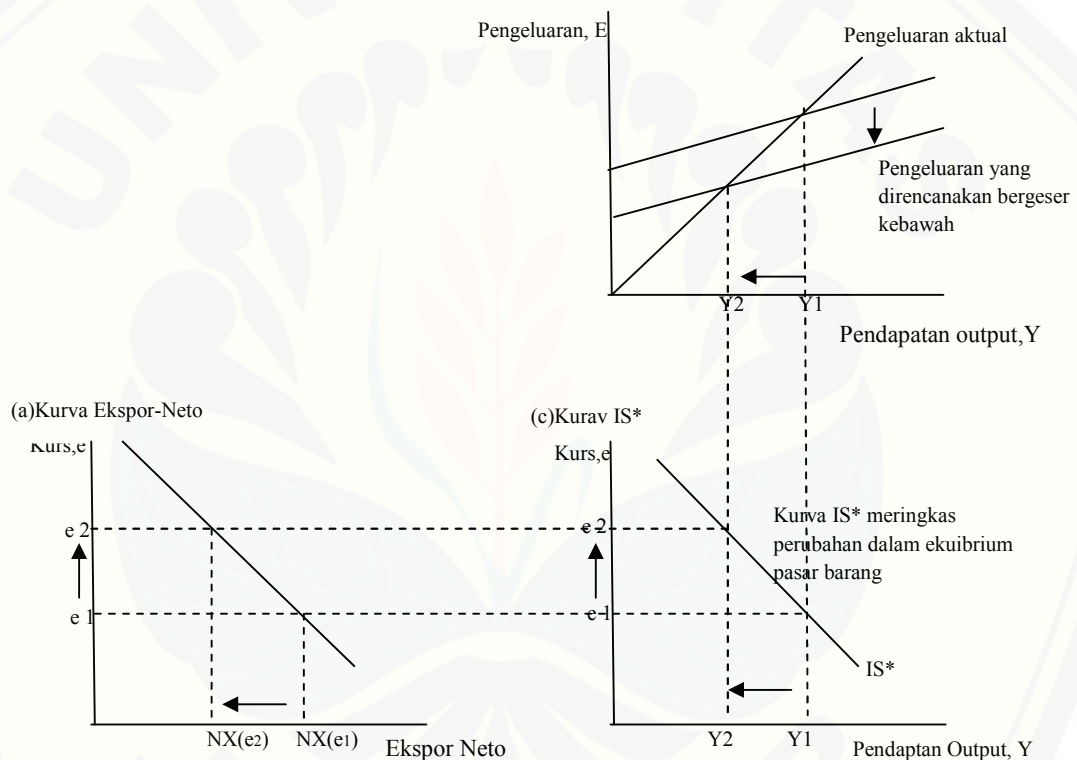
$$r = r^* \dots\dots\dots (2.1)$$

Tingkat bunga diasumsikan tetap secara eksogen karena perekonomian tersebut relatif kecil dibandingkan dengan perekonomian dunia sehingga bisa meminjam atau memberi pinjaman sebanyak yang diinginkan di pasar keuangan dunia tanpa mempengaruhi tingkat bunga dunia (Mankiw, 2006).

2.1.1.1 Keseimbangan Pasar Barang dan Kurva IS*

Hubungan antara tingkat bunga dan pendapatan yang dapat memperlihatkan keseimbangan antara investasi dan tabungan, dapat diwakilkan oleh kurva IS*.

(b) Perpotongan Keynesian



Gambar 2.1 Derivatif Kurva IS*
 Sumber: Mankiw(2006)

Kurva IS* diderivikasi dari kurva ekspor-neto dan perpotongan Keynesian. Bagian (a) menunjukkan kurva ekspor-neto: kenaikan dari kurs e_1 ke e_2 mengurangi ekspor neto dari $NX(e_1)$ ke $NX(e_2)$, (b) menunjukkan perpotongan Keynesian: penurunan ekspor neto dari $NX(e_1)$ ke $NX(e_2)$ menggeser kurva pengeluaran yang direncanakan ke bawah dan menurunkan pendapatan dari y_1 ke

y2, (c) menunjukkan kurva IS* yang meringkas hubungan antara kurs dan pendapatan ini: semakin terdepresiasi kurs, semakin rendah tingkat pendapatan.

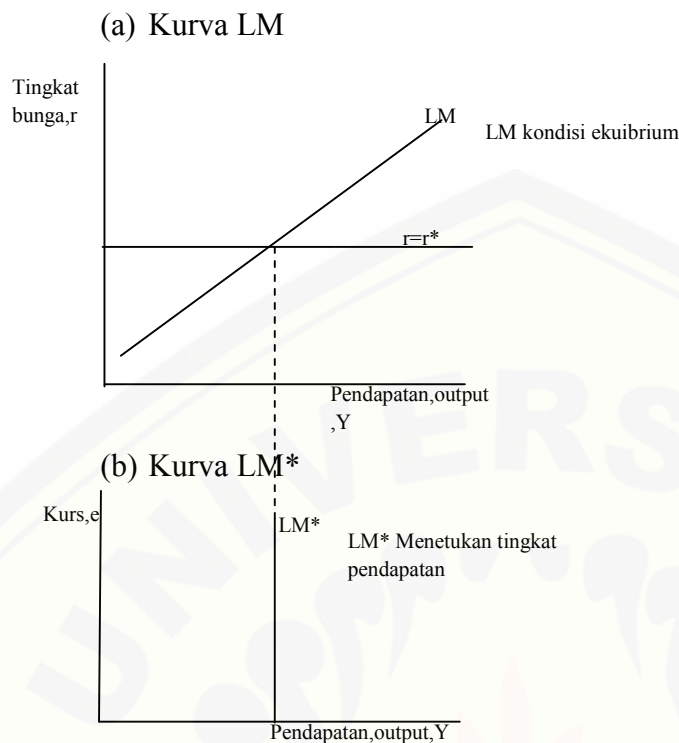
2.1.1.2 Keseimbangan Pasar Uang dan kurva LM*

Model Mundell-Fleming menunjukkan pasar uang dengan persamaan yang telah dikenal sari model IS-LM sebagai berikut:

$$M/P = L(r, Y) \quad \dots\dots\dots(2.2)$$

Persamaan ini menyatakan bahwa penawaran keseimbangan uang riil M/P sama dengan permintaan $L(r, Y)$. Keseimbangan pasar uang adalah saat permintaan akan uang sama dengan tingkat penawarannya, permintaan terhadap keseimbangan uang riil bergantung secara negatif pada tingkat suku bunga, dan secara positif pada pendapatan Y . Jumlah uang beredar M adalah variabel eksogen yang dikendalikan oleh bank sentral, karena Model Mundell-Fleming dirancang untuk menganalisis fluktuasi jangka pendek, maka tingkat harga P juga diasumsikan tetap secara eksogen. Maka menambah asumsi tingkat bunga domestik sama dengan tingkat bunga dunia, secara matematis dapat ditulis :

$$M/P = L(r^*, Y) \quad \dots\dots\dots(2.3)$$



Gambar 2.2 Devirasi Kurva LM*

Sumber: Mankiw (2006)

Kurva LM* bagian (a) menunjukkan kurva LM standar yang menggambarkan persamaan $M/P=L(r,Y)$ dengan garis horisontal yang menunjukkan tingkat bunga dunia r^* . Perpotongan dari kedua kurva ini menentukan tingkat pendapatan, tanpa memperhitungkan kurs. Karena sebagaimana ditunjukkan bagian (b) kurva LM* adalah vertikal.

2.1.1.3 Keseimbangan Internal dan Eksternal (Model Mundell-Fleming)

Menurut Model Mundell-Fleming, Perekonomian terbuka kecil dengan mobilitas modal sempurna bisa dijelaskan oleh persamaan:

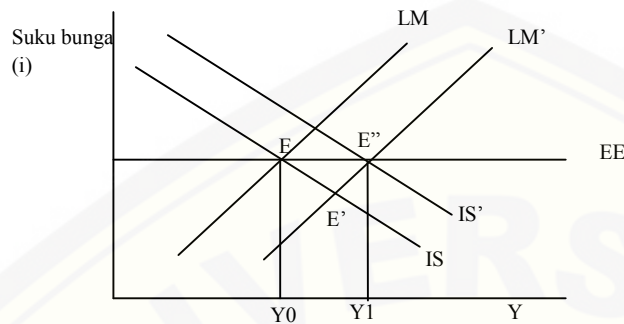
$$Y = C(Y-T) + I(r^*) + G + NX(e) \quad \text{IS}^* \dots\dots\dots(2.4)$$

$$M/P = L(r^*, Y) \quad \text{LM}^* \dots\dots\dots(2.5)$$

$$X = Ex(e) - Im(Y, e) + K(Y, i) \quad \text{EE} \dots\dots\dots(2.6)$$

Persamaan 2.4 menjelaskan ekuilibrium di pasar barang, persamaan 2.5 menjelaskna ekuilibrium di pasar uang dan persamaan 2.6 menjelaskan ekuilibrium eksternal. Variabel eksogen adalah kebijakn fiskal G dan T, kebijakan moneter M, tingkat harga P, dan tingkat bunga dunia r^* . Persamaan Ekuilibrium eksternal bila

$X=0$, maka neraca pembayaran seimbang, dimana K merupakan aliran modal luar negeri bersih. Berikut ini Gambar 2.3 Keseimbangan internal dan eksternal:

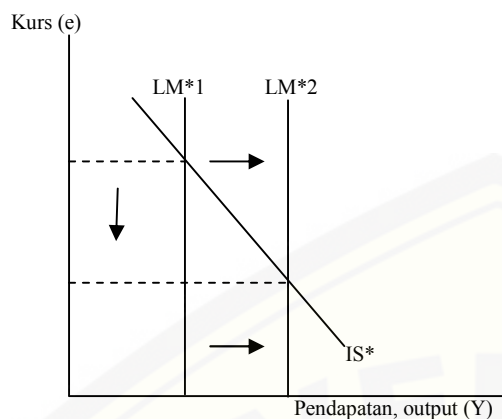


Gambar 2.3 Keseimbangan Internal dan Eksternal
Sumber: Dornbusch dan Fischer (1997)

Gambar 2.3 merupakan gambar Model Mundell-Fleming yang menunjukkan kondisi ekuilibrium internal dan eksternal. Pengaruh kenaikan jumlah cadangan uang yang beredar, menggeser kurva LM ke LM' . Pada titik E' pasar uang dan pasar barang mencapai keseimbangan, tetapi suku bunga dalam negeri lebih rendah dari suku bunga luar negeri. Dengan demikian, arus modal akan mengalir keluar negeri, neraca pembayaran akan mengalami defisit sedangkan nilai tukar akan mengalami tekanan atau terdepresiasi. Ekspor netto akan mengalami peningkatan akibat depresiasi rupiah yang artinya akan menggeser kurva IS ke kanan menjadi IS' , mencapai keseimbangan pada titik E'' . Suku bunga kembali berada pada tingkat suku bunga dunia, depresiasi menyebabkan peningkatan pendapatan. Kebijakan moneter bekerja dengan cara meningkatkan ekspor netto Dornbusch dan Fischer (1997).

2.1.1.3 Kebijakan Moneter pada Sistem Kurs Mengambang

Bank sentral melakukan kebijakan dengan meningkatkan jumlah uang yang beredar tingkat harga diasumsikan tetap, kenaikan jumlah uang beredar ini akan mengakibatkan kenaikan pada keseimbangan uang riil, kenaikan keseimbangan uang riil itu akan menggeser kurva LM^* ke kanan, seperti yang ada pada Gambar 2.4, jadi kenaikan jumlah uang beredar meningkatkan pendapatan dan menurunkan kurs.



Gambar 2.4 Kebijakan Moneter Dalam Sistem Kurs Mengambang
Sumber: Mankiw (2006)

Transmisi kebijakan moneter dalam perekonomian terbuka kecil yakni tingkat bunga dan kurs menjadi variabel penentu dalam mekanisme transmisinya. Kenaikan jumlah uang beredar menekan tingkat bunga domestik, modal mengalir keluar dari perekonomian karena investor mencari pengembalian investasi yang lebih menguntungkan atau lebih tinggi di tempat lain. Aliran modal keluar ini memberikan perlindungan agar tingkat bunga domestik tidak turun dibawah tingkat bunga dunia r^* . Terdampak dampak lain yang dialami dalam pengambilan kebijakan moneter ini, karena berinvestasi keluar negeri harus dilakukannya konversi mata uang domestik menjadi mata uang asing, aliran modal keluar meningkatkan penawaran mata uang domestik di pasar valuta asing, menyebabkan kurs mengalami depresiasi. Penurunan kurs ini membuat barang domestik relatif murah terhadap barang-barang luar negeri dan meningkatkan ekspor neto dalam perekonomian terbuka kecil, jadi dalam perekonomian terbuka kecil kebijakan moneter mempengaruhi pendapatan dengan mengubah kurs, bukan tingkat bunga (Mankiw, 2006).

2.1.2 Teori Kondisi Marshall-Leaner

Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai dampak dari depresiasi nilai tukar adalah pendekatan elastisitas, terjadinya depresiasi suatu mata uang akan meningkatkan posisi neraca transaksi berjalan jika kondisi Marshall-Lerner terpenuhi. Teori kondisi Marshall-Lerner (Marshall-Lerner

Condition) atau kondisi Marshall-Lerner-Robinson (Marshall-Lerner-Robinson Condition) yang diperkenalkan oleh Alfred Marshall (1842-1924), Abba Lerner (1903-1982) dan Joan Robinson (1903-1983). Teori ini menyatakan bahwa depresiasi yang terjadi pada sistem nilai tukar tetap atau sistem nilai tukar mengambang akan berdampak positif terhadap neraca transaksi berjalan pada suatu negara.

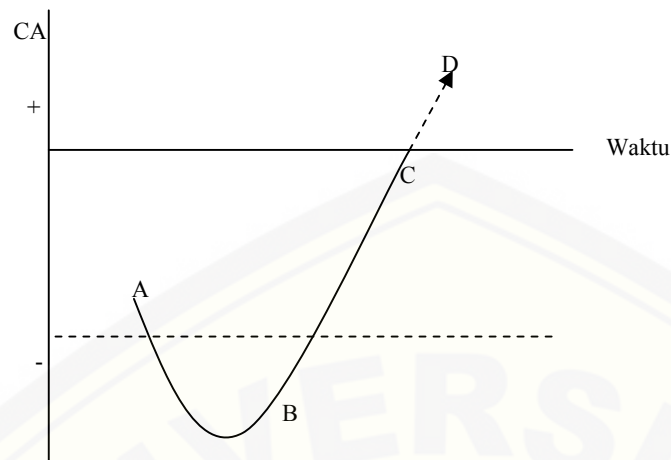
Terjadinya depresiasi pada nilai tukar suatu mata uang domestik dapat memperbaiki neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang. Memang dalam jangka pendek pada awalnya akan depresiasi mata uang domestik akan berdampak negatif atau memperburuk neraca transaksi berjalan, akan tetapi dalam jangka panjang neraca transaksi berjalan akan membaik. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan perubahan harga yang masih memerlukan waktu untuk melakukan penyesuaian. Respon ekspor dan impor baru akan terlihat pada periode berikutnya. Pendekatan elastisitas dengan teori kondisi Marshall-Lerner menggambarkan bahwa depresiasi maupun devaluasi mampu memperbaiki kinerja neraca perdagangan atau neraca transaksi berjalan, dimana diasumsikan bahwa neraca modal dianggap nol atau diabaikan.

Tetapi teori tersebut dapat dikatakan benar ketika kondisi pasar valuta asing yang stabil (Snawdon dan Vane, 2002:461; Krugman, 1994:205). Asumsi pada kondisi Marshall-Lerner adalah neraca jasa, investasi dan transfer unilateral sama dengan nol. Maka dapat dikatakan, neraca transaksi berjalan sama dengan neraca perdagangan yang mencatat transaksi ekspor dan impor suatu negara (Wilson, 2009; Snawdon dan Vane, 2002:461). Syarat yang harus dipenuhi untuk melihat pasar valuta asing bersifat stabil sehingga terpenuhinya kondisi Marshall-Lerner, menunjukkan bahwa suatu pasar valuta asing bersifat stabil apabila jumlah elastisitas harga dari permintaan ekspor dan impor lebih besar dari 1 (Salvatore, 1997:115; Snawdon dan Vane, 2002:461). Kondisi terjadinya Marshall-Lerner dapat digambarkan dengan adanya kurva J.

2.1.2.1 Hubungan Nilai Tukar dan Neraca Transaksi Berjalan

Variabel makro ekonomi yang juga dapat terpengaruh dari perubahan nilai tukar adalah neraca transaksi berjalan. Banyak ekonom yang menyatakan adanya fenomena Kurva J. Fenomena kurva J ini merupakan gambaran dari teori kondisi Marshall-Lerner. Kurva J ini bermakna bahwa depresiasi mata uang yang pada awalnya menyebabkan defisit neraca transaksi berjalan kemudian berubah menjadi surplus. Peneliti yang menemukan adanya Kurva J antara lain Krugman dan Baldwin (1987) serta Foray dan McMillan (1990 yang dikutip oleh Leonard dan Stockman (2001). Depresiasi mata uang pada suatu negara tidak akan secara langsung memperbaiki neraca transaksi berjalan, karena dalam jangka pendek akan memberikan efek yang negatif (memperburuk) tetapi dalam jangka panjang selanjutnya deperesiasi akan mempengaruhi neraca transaksi berjalan melalui kenaikan ekspor akibat dari peningkatan daya saing internasional dan penurunan impor karena harga produk domestik lebih murah dibandingkan produk luar negeri serta terjadi peningkatan pada permintaan agregat dari penduduk luar negeri terhadap produk domestik, sehingga ekspor meningkat dan GDP riil juga mengalami peningkatan. Gambar ada 2.5 menjelaskan pengaruh dari nilai tukar terhadap neraca transaksi berjalan.

Diasumsikan perekonomian berada pada posisi A ditandai dengan adanya defisit neraca transaksi berjalan yang berakibat pada penurunan nilai tukar. Terjadinya depresiasi ini akan berakibat pada peningkatan nilai mata uang domestik untuk impor yang nantinya akan mengakibatkan pengeluaran total atas impor meningkat pada volume tertentu. Inelastis terjadi pada permintaan ekspor dalam menanggapi adanya perubahan pada nilai tukar ini dalam jangka pendek. Pada kondisis ini pendapatan ekspor masih belum cukup untuk memberikan kompensasi pengeluaran impor yang tinggi, berikut merupakan Gambar 2.5 Kurva J



Gambar 2.5 Kurva J: (Sumber: Ariantoko,2005)

Ketika awal terjadi devaluasi atau depresiasi, defisit neraca transaksi berjalan akan mengalami jauh lebih buruk, hal ini ditunjukkan pada posisi A ke B. Gambar diatas menunjukkan bahwa efek dari kurva J, sebagaimana permintaan ekspor yang mengalami peningkatan sementara konsumsi domestik mulai mengalihkan pengeluaran impor mereka dari barang dan jasa ke produk domestik, maka secara keseluruhan neraca pembayaran akan mengalami surplus. Keadaan itu di gambarkan pada posisi A ke C. Selanjutnya dalam jangka panjang dapat terjadi kemungkinan neraca transaksi berjalan mengalami surplus sebagaimana yang ditunjukkan oleh arah putus-putus dari C ke D.

2.1.3 Teori Sistem Nilai Tukar

Menurut Mankiw (2006), nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk negara-negara tersebut untuk saling melakukan perdagangan antar satu sama lain. Husman (2005) pada penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar merupakan variabel salah satu variabel yang paling penting pada perekonomian terbuka, hal ini dikarenakan variabel ini berpengaruh pada variabel lain seperti harga, tingkat bunga, neraca pembayaran dan transaksi berjalan. Suatu perekonomian memiliki tingkat nilai tukar yang berubah-ubah setiap waktu. Setiap negara harus menetapkan kerangka atau sistem nilai tukar mata uangnya terhadap mata uang negara lainnya. Ada beberapa macam sistem nilai tukar yang dianut oleh tiap-tiap negara, sehingga

setiap negara menganut sistem nilai tukar yang berbeda dengan negara lainnya. Sistem nilai tukar tersebut sebagai berikut (Madura, 2008):

1. Sistem nilai tukar mengambang (*Floating exchange rate*)

Dalam sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas, nilai tukar mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa intervensi dari pemerintah. Sistem nilai tukar mengambang dibagi menjadi 2 yaitu mengambang dan mengambang terkendali. Sistem nilai tukar mengambang bebas adalah sistem penentuan nilai tukar yang dilakukan oleh pasar valuta asing dan pemerintah tidak melakukan intervensi dalam penentuannya. Sedangkan sistem nilai tukar mengambang terkendali didalamnya terdapat peran pemerintah dalam menstabilkan nilai tukar suatu mata uang pada tingkat tertentu.

2. Sistem nilai tukar tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Dalam sistem nilai tukar tetap, nilai tukar mata uang yang diatur oleh otoritas moneter untuk selalu tetap dan dapat berfluktuatif hanya dalam suatu batas yang kecil. Untuk mempertahankan nilai tukarnya, pemerintah melakukan upaya melalui bank sentral untuk melakukan penjualan valuta asing, dengan ini dunia usaha akan mendapatkan keuntungan karena resiko fluktuatif nilai tukar mata uang dapat dikurangi, sehingga dapat meningkatkan aktifitas perdagangan dan investasi internasional. Resiko yang dirasakan ketika menggunakan sistem nilai tukar ini adalah pemerintah dapat melakukan perubahan nilai tukar mata uang yang diberlakukan dengan melakukan devaluasi atau revaluasi, terutama saat nilai tukar mata uang tersebut di pasar mengalami perubahan yang besar.

3. Sistem nilai tukar tertambat (*pegged exchange rate*)

Merupakan nilai tukar terikat, mata uang domestik diikat atau ditetapkan terhadap satu atau beberapa mata uang asing, biasanya dengan mata uang asing yang cenderung stabil misalnya dolar Amerika Serikat. Maka pergerakan mata uang tersebut mengikuti mata uang yang menjadi tambatan.

4. Sistem nilai tukar merangkak

Pada sistem nilai tukar ini terdapat campur tangan pemerintah untuk perubahan nilai tukar mata uangnya secara periodik yang nantinya bertujuan untuk bergerak menuju suatu nilai tertentu dalam periode tertentu.

5. Sistem nilai tukar sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)

Sistem nilai tukar sekeranjang mata uang yang merupakan suatu mata uang yang dipatok tidak pada satu mata uang asing tetapi pada jumlah mata uang yang berbobot.

2.1.4 Neraca Pembayaran

Neraca pembayaran (*balance of payment*) merupakan neraca pembayaran yang dirancang secara khusus untuk mencatat transaksi finansial penduduk dari suatu negara (pelaku ekonomi secara keseluruhan, termasuk pemerintah) dengan penduduk atau pelaku ekonomi dari negara-negara lain Todaro (2004:118). Selanjutnya Hady (2001:59) mendefinisikan neraca pembayaran adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang seluruh transaksi ekonomi yang meliputi perdagangan barang atau jasa, transfer keuangan dan moneter antara penduduk (*resident*) suatu negara dan penduduk luar negeri (*rest of the world*) pada periode tertentu, biasanya satu tahun. Terdapat dua jenis transaksi internasional yang tercatat pada neraca pembayaran (Krugman dan Obstfeld, 1994:25):

1. Transaksi-transaksi yang memiliki keterkaitan dengan ekspor dan impor barang atau jasa yang langsung masuk ke neraca transaksi berjalan:
2. Transaksi-transaksi yang memiliki keterkaitan dengan pembelian dan penjualan aset, yang merupakan suatu penyimpanan kekayaan seperti uang, saham, pabrik, surat utang negara, tanah atau perunggu langka yang dicatat dalam neraca modal.

Todaro (2004:118) neraca pembayaran diklasifikasikan menjadi beberapa komponen dasar diantaranya :

1. Neraca transaksi berjalan

Neraca yang berfokus pada transaksi ekspor dan impor (barang atau jasa), pendapatan investasi, pembayaran cicilan dan pokok utang luar negeri, serta saldo kiriman transfer uang dari dan keluar negeri baik yang dilakukan pemerintah maupun kalangan swasta (individual). Secara spesifik neraca ini menonjolkan saldo yang merupakan selisih antara nilai impor dan ekspor yaitu saldo neraca perdagangan barang, dan menambahkannya dengan saldo pendapatan investasi dari luar negeri neto, yaitu selisih antar bunga dan deviden yang diterima oleh penduduk negara yang bersangkutan dari investasinya (dalam bentuk saham, obligasi, dan deposito bank) di luar negeri dikurangi dengan jumlah bunga deviden yang diterima oleh penduduk negara lain atas investasinya yang berada di negara itu, serta selisih antara pendapatan perusahaan domestik yang memiliki unit-unit usaha di luar negeri dengan laba atau pendapatan perusahaan milik asing yang berada pada negara tersebut.

2. Neraca Modal (*capital account*)

Mencatat nilai investasi pihak swasta asing secara langsung (*foreign direct investment*) terutama yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan multinasional, pinjaman luar negeri yang diberikan oleh perbankan swasta internasional, serta pinjaman dan hibah dari pemerintah negara-negara lain (dalam bentuk bantuan luar negeri), serah dari lembaga-lembaga donor multilateral seperti halnya IMF dan Bank Dunia. Arus masuk dari dana-dana luar negeri itu kemudian dikurangi oleh suatu jenis transaksi yang sangat besar nilainya, terutama bagi berbagai negara kreditur terbesar di Amerika Latin dan Afrika.

Aliran modal keluar negeri merupakan salah satu pembiayaan untuk seluruh kegiatan baik dalam kegiatan pemerintah maupun kegiatan lembaga keuangan yang telah tercatat dalam transaksi modal (Sugiono, 2002). Setiap transaksi modal mengakibatkan kenaikan maupun penurunan kekayaan suatu negara di luar negeri tersebut aliran modal keluar dan tercatat sebagai transaksi debit.

Sedangkan transaksi modal menyebabkan kenaikan kekayaan asing di dalam negeri disebut aliran modal masuk dan tercatat pada transaksi kredit.

2.1.4.1 Determinan Transaksi Berjalan

Neraca transaksi berjalan dapat menampilkan permintaan ekspor suatu negara (permintaan baik dari pihak luar negeri terhadap produk negara tersebut) dikurangi dengan permintaan impor (permintaan negara itu terhadap produk negara lain). Terdapat dua faktor utama yang mempengaruhi saldo transaksi berjalan yaitu kurs riil mata uang domestik terhadap mata uang asing (yakni harga sejumlah pembelanjaan luar negeri di ukur dalam pembelanjaan domestik) dan pendapatan bersih domestik. Pada kenyataannya transaksi berjalan suatu negara dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya. Neraca transaksi berjalan merupakan fungsi dari kurs riil mata uangnya, $q=EP^*/P$ dan pendapatan Y .

$$CA = CA(EP^*/P, Y) \dots\dots\dots(2.5)$$

EP^* dan P harga dalam mata uang domestik dari sejumlah pembelanjaan khas luar negeri dan domestik, E (kurs nominal) harga mata uang asing yang dinyatakan dalam mata uang domestik. P^* tingkat harga luar negeri P tingkat harga domestik, kurs riil q . Perubahan kurs riil mempengaruhi transaksi berjalan, karena perubahan tersebut mencerminkan harga barang dan jasa domestik relatif terhadap barang dan jasa luar negeri (Krugman dan Obstfeld, 1994).

2.2 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut ini merupakan hasil penelitian yang berkaitan dengan hubungan nilai tukar dengan neraca transaksi berjalan, yang dapat dijelaskan sebagai acuan dalam melakukan penelitian sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan Syed Tehseen Jawaid et al(2012) berjudul *Dynamics of Current Account Defisit: A Lesson from Pakistan* periode 1976 sampai 2010, menggunakan uji kausalitas dan *granger causality*, variabel yang digunakan adalah *Curren account, saving, fiscal defisit, trade defisit, exsternal defisit, exsternal debt, exchange rate*. Hasil kointegrasi dari penelitian bahwa terdapat hubungan jangka panjang pada *deficit curren account, fiscal defisit, trade*

defisit, exsternal defisit, exchange rate. Sedangkan hasil *Granger Causality* terdapat hubungan satu arah *deficit curren account* dengan *exchange rate dan exsternal Debt*.

2. Darwanto (2007) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui respon yang diterima perekonomian akibat kejutan dari nilai tukar riil yang tercermin dari respon variabel inflasi, pertumbuhan *output*, dan neraca transaksi berjalan di Indonesia. Menggunakan metode VAR dengan kurun waktu 1983.1 sampai 2005.4, hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan kausalitas antara pertumbuhan nilai tukar dengan pertumbuhan *output* dan inflasi. Depresiasi nilai tukar rupiah merespon dengan kontraksi pertumbuhan *output*. Pertumbuhan nilai tukar riil tidak merespon dengan kuat terhadap pertumbuhan neraca transaksi berjalan Indonesia.
3. Michael G Arghrou dan Georgios Chortareas (2006) berjudul *real exchange rates and current account imbalances in the Euro-area*, menggunakan metode VAR dengan kurun waktu 1990 sampai 2005, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current account balance* dan *effective exchange rate*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara perubahan dari *effective exchange rate* dengan *current account*.
4. Idah Zuhro dan David kaluge (2007) dalam penelitain berjudul Dampak pertumbuhan nilai tukar riil terhadap pertumbuhan neraca perdagangan Indonesia (suatu aplikasi model *Vector autoregressive, VAR*) data yang digunakan peride 1983.1-2005.4 variabel yang digunakan adalah pertumbuhan neraca transaksi berjalan, pertumbuhan nilai tukar riil, pertumbuhan output hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan yang positif depresiasi nilai tukar dalam jangka panjang dan mengikuti fenomena Kurva J, bahwa depresiasi rupiah dapat memperbaiki neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang.

Tabel 2.1 Tinjauan Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Variabel	Hasil
1	Syed Tehseen Jawaid et al(2012)	<i>Dynamics of Current Account Defisit: A Lesson from Pakistan</i>	uji kausalitas dan <i>granger causality</i>	<i>Curren account, saving, fiscal defisit,trade defisit, exsternal defisit, exsternal debt, exchange rate</i>	Hasil kointegrasi dari penelitian bahwa terdapat hubungan jangka panjang pada <i>deficit curren account, fiscal defisit,trade defisit, exsternal defisit, exchange rate</i> . Sedangkan hasil <i>Granger Causality</i> terdapat hubungan satu arah <i>deficit curren account</i> dengan <i>exchange rate</i> dan <i>exsternal debt</i> .
2	Michael G Arghrou dan Georgios Chortareas (2006)	<i>Real exchage rates and current account imbalances in the Euro-area</i>	Metode VAR	<i>account balance , effective exchange rate.</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara perubahan dari <i>effective exchange rate</i> dengan <i>current account</i> .
3	Idah Zuhro dan Davis kaluge (2007)	Dampak pertumbuhan nilai tukar riil terhadap pertumbuhan neraca perdagangan Indonesia (suatu aplikasi model <i>Vector autoregressive,VAR</i>)	Metode VAR	pertumbuhan neraca transaksi berjalan, pertumbuhan nilai tukar riil, pertumbuhan output	Terdapat hubungan yang positif depresiasi nilai tukar dalam jangka panjang dan mengikuti fenomena Kurva J, bahwa depresiasi rupiah dapat memperbaiki neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang

4	Darwanto (2007)	Kejutan pertumbuhan nilai tukar riil terhadap inflasi, pertumbuhan output, dan pertumbuhan neraca transaksi berjalan di Indonesia tahun 1983.1 – 2005.4	Metode VAR	Nilai tukar riil, inflasi, pertumbuhan output, pertumbuhan neraca transaksi berjalan	Terdapat hubungan kausalitas antara pertumbuhan nilai tukar dengan pertumbuhan <i>output</i> dan inflasi. Depresiasi nilai tukar rupiah merespon dengan kontraksi pertumbuhan <i>output</i> . Pertumbuhan nilai tukar riil tidak merespon dengan kuat terhadap pertumbuhan neraca transaksi berjalan Indonesia.
---	--------------------	---	------------	--	---

2.3 Research Gap

Studi empiris yang dilakukan oleh beberapa peneliti yang sebelumnya terkait dengan hubungan kausalitas nilai tukar dan neraca transaksi berjalan sudah memberikan kontribusi terhadap penelitian ini, diantaranya hasil penelitian yang dijelaskan oleh studi Syed Tehseen Jawaid *et al* 2012 yang melihat adanya kointegrasi dan *granger causality*, dengan variabel yang digunakan *current account saving, fiscal defisit, external defisit, external debt, exchange rate* dimana penelitian ini dilakukan di Pakistan periode 1976 sampai 2010, hasil kointegrasi dari penelitian tersebut terdapat hubungan jangka panjang pada defisit *current account, fiscal defisit, trade defisit, exchange rate*, selain itu penelitian ini juga menghasilkan adanya hubungan satu arah *defisit current account* dengan *axchange rate* melalui uji *Granger Causality*. Hasil yang berbeda ditunjukkan dari penelitian Michael G Arghrou dan Georgios Chortareas (2006) yang juga melakukan penelitian hubungan kausalitas *effective exchange rate* dan *current account* periode 1990 sampai 2005 variabel yang digunakan *account balance, effective exchange rate*, metode yang digunakan VAR *granger causality*, dengan hasil yang berbeda juga dari penelitian yang dilakukan

sebelumnya, bahwa adanya hubungan kausalitas antara perubahan *effective exchange rate* dengan *current account*.

Untuk kasus yang terjadi di Indonesia, penelitian dilakukan oleh Idah Zuhro dan David Kaluge (2007), yang menunjukkan adanya hubungan yang positif depresiasi nilai tukar dalam jangka panjang dan mengikuti fenomena kurva J, bahwa terjadinya depresiasi nilai tukar akan memberikan dampak perbaikan pada kondisi defisit neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang. Metode yang digunakan VAR *granger causality* dengan variabel yang digunakan pertumbuhan neraca transaksi berjalan, pertumbuhan nilai tukar riil dan pertumbuhan output. Akan tetapi terjadi perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Darwanto (2007) menyimpulkan bahwa depresiasi nilai tukar riil tidak merespon dengan kuat terhadap pertumbuhan neraca transaksi berjalan Indonesia, dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini nilai tukar riil, inflasi, pertumbuhan output, pertumbuhan neraca transaksi berjalan melalui metode VAR *granger causality* dan penelitian dilakukan tahun 1983.I sampai 2005.4.

Perbedaan penelitian ini ketika dibandingkan dengan penelitian-penelitian yang ada sebelumnya, terletak pada wilayah atau negara pengamatan dan juga periode waktu yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini lebih berfokus pada variabel nilai tukar dan neraca transaksi berjalan di Indonesia pada periode 2000.I sampai 2014.IV. Dari sisi pemilihan variabel, berbeda dengan penelitian Syeed Tehseen Jawaid *et al* (2012) yang juga menggunakan variabel *saving, fiscal deficit, trade deficit, external deficit*, dan *external debt* atau penelitian yang dilakukan Darwanto (2007) yang menggunakan variabel inflasi, pertumbuhan output. Kemudian jika dilihat dari variabel nilai tukar berbeda dengan penelitian Darwanto (2007), Idah Zuhro dan David Kaluge (2007) kedua peneliti ini menggunakan nilai tukar riil, Michael G Arghrou dan Georgios Chortareas (2006) menggunakan *effective exchange rate*, sedangkan penelitian ini menggunakan nilai tukar tengah. Penelitian ini menggunakan variabel yang sama seperti Syeed Tehseen Jawaid *et al* (2010), Michael G Arghrou dan Georgios Chortareas (2006), Idah Zuhro dan Davis Kaluge (2007), Darwanto (2007) yang terdiri dari

dua variabel yaitu neraca transaksi berjalan dan nilai tukar, namun ketika dibahas lebih dalam lagi terjadi perbedaan pada nilai tukar yang digunakan seperti yang dijelaskan sebelumnya, tetapi nilai tukar yang sama adalah penelitian yang dilakukan Syedd Tehseen Jawaid *et al* (2012) menggunakan dua variabel yang sama *current account* dan *exchange rate*, namun penelitian dilakukan pada wilayah yang berbeda dengan tahun data yang digunakan juga lebih banyak dan terbaru dari tahun 2000.I-2014.IV.

2.4 Kerangka Konseptual

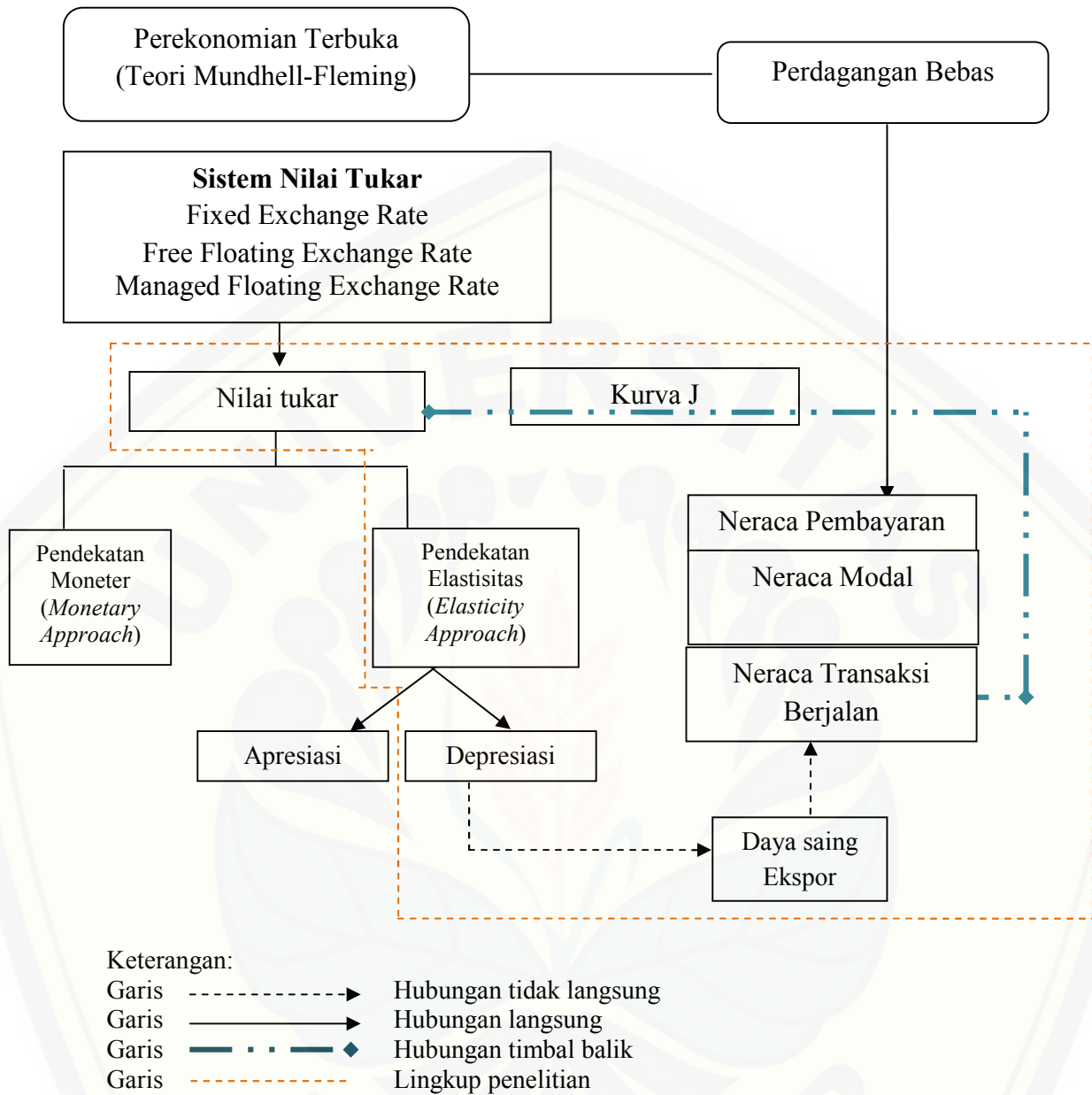
Perkembangan perekonomian dunia saat ini dapat ditandai dengan adanya keterbukaan ekonomi, keterbukaan ekonomi ini dapat dilihat pada sisi eksternal, dimana pada sisi eksternal suatu negara dipengaruhi oleh aktivitas ekonomi dari negara lain. Keterbukaan ekonomi nantinya akan mempengaruhi kebijakan moneter dan kebijakan fiskal pada perekonomian terbuka, yang dijelaskan dengan teori Mundell-Fleming. Adanya keterbukaan ekonomi ini akan mengakibatkan terjadinya perdagangan bebas antar negara yang dapat dilihat pada neraca pembayaran. Untuk melihat posisi atau kemampuan suatu negara dalam melakukan ekspor impor melalui neraca transaksi berjalan, seluruh neraca transaksi berjalan merupakan bagian dari neraca pembayaran yang mencatat neraca perdagangan, jasa dan pendapatan atas investasi.

Agar terjadinya perdagangan bebas tentu dibutuhkannya mata uang yang digunakan untuk melakukan transaksi ekspor impor. Tetapi adanya perbedaan mata uang tidak menjadi penghambat perdagangan bebas antar negara. Mata uang Indonesia dapat mengalami depresiasi atau apresiasi terhadap mata uang asing. Terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan untuk melihat penyesuaian perubahan nilai tukar suatu mata uang terhadap neraca pembayaran, yaitu pendekatan moneter (*monetary approach*) dan pendekatan elastisitas (*elasticity approach*) (Oladipupo, *et al* 2011 dalam Ananta, 2013). Penelitian ini berfokus pada pendekatan elastisitas, pendekatan elastisitas menentukan suatu kondisi dimana depresiasi mata uang sebenarnya dapat meningkatkan pendapatan ekspor dan surplus perdagangan akan meningkat, ketika jumlah elastisitas permintaan

ekspor dan impor lebih besar dari satu atau elastis. Asumsi pada pendekatan tersebut dikenal dengan kondisi Marshall-Lerner. (Chen, Ting dan Shouchao, 2006; Ziwei, Shao, 2008 dalam Ananta, 2013).

Ketika nilai tukar terdepresiasi maka akan mengakibatkan ekspor pada suatu negara menjadi lebih mahal dan impor lebih murah di pasar luar negeri serta sebaliknya. Adanya nilai tukar yang apresiasi juga diasumsikan dapat menurunkan neraca transaksi berjalan sebuah negara, sedangkan ketika terjadi penurunan atau depresiasi justru mengalami kenaikan pada neraca transaksi berjalan. Terjadinya depresiasi mata uang pada suatu negara tidak akan secara langsung memperbaiki neraca transaksi berjalan, karena dalam jangka pendek akan memberikan efek yang negatif (memperburuk) tetapi dalam jangka panjang selanjutnya deperesiasi akan mempengaruhi neraca transaksi berjalan melalui kenaikan ekspor akibat dari peningkatan daya saing internasional dan penurunan impor karena harga produk domestik lebih murah dibandingkan produk luar negeri. Adanya hubungan perbaikan defisit neraca transaksi berjalan ketika terjadi depresiasi nilai tukar rupiah dapat digambarkan dengan efek kurva J. Dibutuhkannya waktu dalam jangka panjang agar terjadinya depresiasi yang dapat memperbaiki kondisi defisit neraca transaksi berjalan sampai terjadi surplus kembali.

Neraca transaksi berjalan selalu menjadi perhatian khusus bagi Bank Indonesia dan Pemerintah karena ketika terjadi tekanan pada neraca transaksi berjalan akan mempengaruhi posisi cadangan devisa yang nantinya akan mengganggu stabilitas nilai tukar rupiah. Nilai tukar akan mengalami depresiasi karena banyak investor yang memiliki prospektif negatif terhadap perekonomian indonesia dengan melihat posisi cadangan devisa yang berkurang dan terjadinya defisit neraca transaksi berjalan, maka terjadi penarikan modal asing keluar dari dalam negeri. Jika itu terjadi secara besar-besaran nilai tukar rupiah akan jatuh terpuruk stabilitas nilai tukar akan terganggu begitu juga dengan kondisi neraca transaksi berjalan.



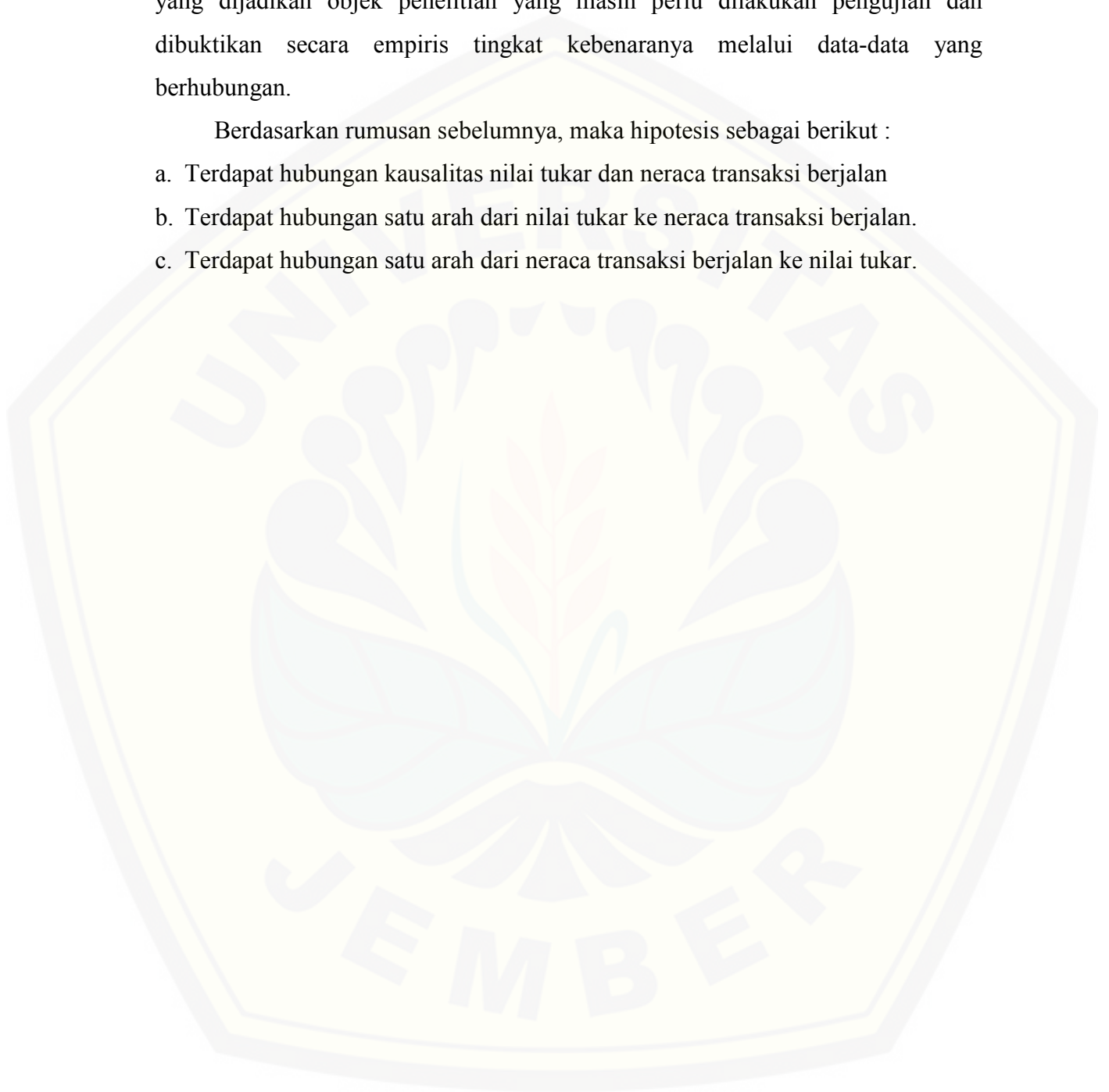
Gambar 2.6 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara pada permasalahan yang dijadikan objek penelitian yang masih perlu dilakukan pengujian dan dibuktikan secara empiris tingkat kebenarannya melalui data-data yang berhubungan.

Berdasarkan rumusan sebelumnya, maka hipotesis sebagai berikut :

- a. Terdapat hubungan kausalitas nilai tukar dan neraca transaksi berjalan
- b. Terdapat hubungan satu arah dari nilai tukar ke neraca transaksi berjalan.
- c. Terdapat hubungan satu arah dari neraca transaksi berjalan ke nilai tukar.



BAB III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan semuanya dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan adalah *time series*. Data tersebut dikumpulkan dari Laporan Statistik Ekonomi keuangan Indonesia (SEKI). Data yang dipergunakan merupakan data kuartal dengan runtutan waktu 15 tahun dari tahun 2000.I-2014.IV. Data lain yang diperlukan diperoleh dari berbagai lembaga dan instansi, yaitu kementerian Keuangan RI; Laporan keuangan BI(Bank Indonesia); sumber-sumber lainnya yaitu jurnal-jurnal dan hasil penelitian.

3.2 Spesifikasi Model

Penelitian ini menggunakan metode kausalitas granger untuk mengestimasi hubungan antra nilai tukar rupiah dan neraca transaksi berjalan. Model yang diadopsi dari penelitian Syed Tehseen Jawaid *et al*(2012). Model dapat diperoleh sebagai berikut:

$$X_t = \sum_{i=1}^m a_i X_{t-1} + \sum_{j=1}^n b_j Y_{t-j} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.1)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^r c_i Y_{t-1} + \sum_{j=1}^s d_j X_{t-j} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.2)$$

Pembeda dari penelitian dari jurnal yang diadopsi adalah, penelitian tersebut dilakukan di Pakistan dengan menggunakan variabel *current account*, *fiscal defisist*, *trade defisist*, *exsternal defisist*, *external debt* dan *exchange rate* menggunakan data sekunder periode 1976-2010.

3.3 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang digunakan untuk melihat kausalitas antara nilai tukar rupiah dan

neraca transaksi berjalan yaitu model regresi linier dengan metode kasualitas Granger.

3.3.1 Uji Kausalitas Granger

Penelitian ini menggunakan alat analisis uji kausalitas Granger. Keterbatasan analisis regresi linier yaitu adanya ketidak mampuan mengungkapkan terdapatnya hubungan kausalitas meskipun regresi diyakini dapat mengukur derajat hubungan statistik antar variabel. Melalui keterbatasan itu maka muncul pemikiran Granger (1969) yang mencoba untuk mendefinisikan hubungan antar variabel dalam analisis kausalitas yang dilandasi oleh pemikiran bahwa studi kausalitas digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar variabel serta menjadikan arah hubungan sebab akibat yaitu X menyebabkan Y, Y menyebabkan X, atau X menyebabkan Y dan Y juga menyebabkan X.

Variabel X dan Y pada penelitian ini adalah nilai tukar (X) dan neraca transaksi berjalan (Y). Berkaitan dengan metode yang digunakan yaitu metode Granger, dua perangkat *time series* yang linier berhubungan dengan variabel nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA) akan diformulasikan dalam bentuk model regresi linier berganda yang diadopsi dari model penelitian Syed Tehseen Jawaid *et al*(2012) sebagai berikut:

$$X_t = \sum_{i=1}^m a_i X_{t-1} + \sum_{j=1}^n b_j Y_{t-j} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.3)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^r c_i Y_{t-1} + \sum_{j=1}^s d_j X_{t-j} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.4)$$

Keterangan:

ε_t merupakan *error term* yang diasumsikan tidak mengandung korelasi serial dan $m = n = r = s$.

Apabila variabel e (X) dan CA(Y) diformulasikan dalam metode Granger, maka persamaan tersebut menjadi:

$$e_t = \sum_{i=1}^m a_i e_{t-1} + \sum_{j=1}^n b_j CA_{t-j} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.5)$$

$$CA_t = \sum_{i=1}^r c_i CA_{t-1} + \sum_{j=1}^s d_j e_{t-j} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.6)$$

Keterangan:

$e(X)$: Nilai tukar

$CA(Y)$: Neraca transaksi berjalan

$m, n, r, s = \text{time lag}$

a_i : Koefisien dari e pada $X=f(Y)$

b_j : Koefisien regresi dari CA pada $X=f(Y)$

c_i : Koefisien regresi dari CA pada $Y=f(X)$

d_j : Koefisien regresi dari e pada $Y=f(X)$

Hasil-hasil regresi kedua bentuk model regresi linier tersebut akan menghasilkan 4 kemungkinan mengenai nilai koefisien-koefisien regresi masing-masing:

1. Jika $\sum_{j=1}^n b_j \neq 0$ dan $\sum_{j=1}^s d_j = 0$ maka terdapat kausalitas satu arah dari Y ke X
2. Jika $\sum_{j=1}^n b_j = 0$ dan $\sum_{j=1}^s d_j \neq 0$ maka terdapat kausalitas arah dari X ke Y
3. Jika $\sum_{j=1}^n b_j = 0$ dan $\sum_{j=1}^s d_j = 0$ maka tidak terdapat hubungan kausalitas antara X dan Y (X dan Y bebas satu sama lain).
4. Jika $\sum_{j=1}^n b_j \neq 0$ dan $\sum_{j=1}^s d_j \neq 0$ maka terdapat kausalitas dua arah antara Y dan X .

Untuk memperkuat indikasi keberadaan berbagai bentuk kausalitas seperti yang dijelaskan di atas maka harus dilakukan F test untuk masing-masing model regresi.

3.4 Uji Statistik

3.4.1 Uji Akar Unit (*Unit root test*)

Hal yang menjadi dasar data *time series* adalah kestasioneritasan data. Data *time series* yang tidak stasioner maka koefisien regresi yang dihasilkan tidak efisien atau masalah yang disebut dengan *spurious regression* atau regresi

palsu. *Spurious regression* merupakan keadaan dimana regresi dengan nilai R² yang tinggi lebih dari 0.9 tetapi terdapat hubungan yang tidak signifikan antar variabel (Gujarati, 2004; Wardhono, 2004). Untuk mengetahui apakah suatu data telah stasioner atau belum salah satunya dengan melakukan uji akar-akar unit.

Uji akar unit oleh Dickey Fuller dan Phillips-Perron digunakan untuk melihat stasioner data runtut waktu yang di teliti dengan menggunakan program Eviews 6. Berikut merupakan formula yang digunakan dari uji Argumennted Dickey Fuller (ADF) sebagai berikut :

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.7)$$

dimana:

Y = variabel yang diamati

$\Delta y_t = Y_t - Y_{t-1}$

$\Delta y_{t-1} = Y_{t-1} - Y_{t-2}$

t = trend waktu

Sehingga formulasi uji ADF untuk variabel e dan CA sebagai berikut :

$$\Delta e_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta e_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta e_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.8)$$

$$\Delta CA_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta CA_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta CA_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.9)$$

Untuk mengetahui data stasioner atau tidak maka dengan membandingkan nilai statistik ADF δY_{t-1} dengan nilai kritis distribusi statistik Mackinnon. Apabila nilai ADF statistik lebih besar dari nilai kritis distribusi statistik Maclinnon maka data dikatakan stasioner.

Uji derajat intergrasi adalah uji yang dilakukan apabila diketahui data memiliki *unit root* atau tidak stasioner sehingga uji derajat integrasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui pada derajat berapa data telah stasioner dan dideferensi (Wadhono, 2004). Sehingga data yang tidak stasioner dideferensi sebanyak duakali hingga data tersebut stasioner. Transformasi data atau deferensi

data dapat dilakukan dengan uji *Augmented Dickey-Fuller*. Formulasi dari uji integrasi data baik melalui uji ADF dapat diterangkan secara berurutan sebagai berikut (Widajono, 2005):

$$\Delta 2Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta \Delta Y_{t-1} + \sum_{i=2}^p \alpha_i \Delta 2Y_{t-i} + \epsilon_t \dots\dots\dots (3.10)$$

Dimana:

$$\Delta 2Y_t = \Delta Y_t - \Delta Y_{t-1}$$

Sehingga formulasi derajat integrasi dengan ADF pada variabel e dan CA secara berturut-turut :

$$\Delta 2e_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta \Delta e_{t-1} + \sum_{i=2}^p \alpha_i \Delta 2e_{t-i} + \epsilon_t \dots\dots\dots (3.11)$$

$$\Delta 2CA_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta \Delta CA_{t-1} + \sum_{i=2}^p \alpha_i \Delta 2CA_{t-i} + \epsilon_t \dots\dots\dots (3.12)$$

3.4.2 Uji Kointegrasi

Merupakan kelanjutan dari uji *unit root* dan uji derajat integrasi. Sebelum melakukan uji kointegrasi maka peneliti perlu mengamati data ekonomi runtun waktu yang akan digunakan. Pengamat harus yakin terlebih dahulu apakah data yang digunakan stasioner atau tidak yang antara lain dapat dilakukan dengan melalui uji *unit root* dan uji kointegrasi. Apabila terjadi satu atau lebih variabel mempunyai derajat integritas yang berbeda, maka variabel tersebut tidak dapat kointegrasi (Engle dan Granger, 1987 dalam BAPEPAM-LK, 2008).

Tujuan dari uji adalah untuk mengetahui hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antara e dan CA di Indonesia dengan menggunakan metode *Johansen test*. Metode ini mensyaratkan untuk melakukan dua uji statistik , yaitu dengan Uji Trace (*Trace test, atrace*) yaitu menguji hipotesis nol yang mensyaratkan jumlah dari arah kointegrasi adalah $\leq p$. Uji ini dapat dilakukan dengan formulasi sebagai berikut :

$$\lambda_{\text{trace}}(r) = -T \sum_{i=r+1}^p \ln(1-\lambda_i) \dots \dots \dots (3.13)$$

Dimana $\lambda_{r+1}, \dots, \lambda_n$ adalah nilai *eigenvectors* terkecil ($p - r$). Hipotesis nol yang dipakai adalah jumlah dari arah kointegrasi sama dengan banyaknya r . Atau jumlah vektor kointegrasi $\leq r$, dimana $r = 0, 1, 2$ dan seterusnya.

Dan untuk uji statistik yang kedua adalah uji maksimum *eigenvalen* (λ_{maks}) dengan formula:

$$\lambda_{\text{maks}}(r, r+1) = -T \ln(1 - \lambda_{r+1}) \dots \dots \dots (3.14)$$

dengan didasarkan pada uji hipotesis nol bahwa terdapat r dari vektor kointegrasi yang berlawanan ($r + 1$) dengan vektor kointegrasi. Untuk dapat melihat hubungan kointegrasi tersebut dilihat dari rasio besarnya nilai *Trace* statistik dan *Max-Eigen* statistik dengan nilai *critical value* pada $\alpha = 5\%$.

3.5 Definisi Variabel Operasional

Definisi Operasional dimaksudkan untuk menjelaskan istilah-istilah yang digunakan dalam penelitian dan menghindari meluasnya permasalahan.

1. Nilai tukar tengah digunakan untuk mengukur perubahan nilai tukar rupiah terhadap US\$ periode 2000.1-2014.IV nilai tukar tengah data diperoleh dari laporan Bank Indonesia dalam 15 tahun runtun waktu menggunakan data kuartal.
2. Neraca transaksi berjalan (*curren account*) berfokus pada transaksi ekspor dan impor(barang atau jasa), pendapatan investasi, pembayaran cicilan dan pokok utang luar negeri, serta saldo kiriman transfer uang dari dan keluar negeri baik yang dilakukan pemerintah maupun kalangan swasta (individual), yang nantinya akan menghasilkan surplus atau defisit antara selisih ekspor dan impor dengan satuan juta US\$, pada periode 2000.1-2014.IV data diperoleh dari Laporan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) dalam 15 tahun runtun waktu dengan data kuartal.

BAB IV. PEMBAHASAN

Bab 4 ini menjelaskan secara rinci mengenai perkembangan nilai tukar (e) dan Neraca transaksi berjalan (CA) pada periode 2000.QI-2014.QIV. Uraian tersebut digunakan untuk memperkuat hasil analisis kuantitatif berupa model statis dengan metode kausalitas Granger, sekaligus membuktikan kausalitas nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA) di Indonesia.

4.1 Gambaran umum perekonomian Indonesia

Perekonomian nasional saat ini berada pada *critical point*. Faktor melemahnya nilai tukar rupiah, inflasi terus mengalami kenaikan bahkan mencapai puncak tertinggi sejak Asian Financial Crisis 1999, dan juga disertai dengan peningkatan defisit pada neraca transaksi berjalan dan semakin memburuknya cadangan devisa akibat *capital outflow* serta besarnya utang luar negeri swasta jangka pendek yang telah jatuh tempo yang berakibat pada instabilitas perekonomian Indonesia semakin meningkat. Indikator variabel makro ini sudah memburuk selama tahun terakhir ini.

Selain itu, tekanan lain yang mempengaruhi perekonomian Indonesia adalah semakin memburuknya *emerging market* serta kondisi ekonomi global yang masih belum ada kepastian. Ketidak pastian tersebut dikarenakan berbagai permasalahan permasalahan ekonomi global, baik dari Eropa maupun Amerika Serikat (AS) yang sebelumnya dapat teratasi mengakibatkan pemburukan ekonomi global yang telah terjadi sejak akhir 2011 masih berlanjut tahun 2012. Perekonomian kawasan Eropa masih mengalami pertumbuhan yang negatif , sementara AS mulai membaik meskipun masih rentan dan dibayangi isu keterbatasan *stimulus fiscal*. Kontraksi pertumbuhan ekonomi Eropa disebabkan oleh krisis utang fiskal, sempitnya ruang kebijakan moneter, meningkatnya angka pengangguran, rapuhnya sektor keuangan, dan menurunnya kepercayaan pasar. Memburuknya perekonomian di negara-negara maju telah memberikan dampak pada melambatnya perekonomian sebagian besar negara *emerging markets* seperti

China, India dan Indonesia. Berdasarkan kondisi tersebut, ekonomi dunia tahun 2012 diperkirakan tumbuh sebesar 3,3%, lebih rendah dari tahun 2011 sebesar 3,8%.

Perlambatan ekonomi global yang tengah berlangsung akibat krisis utang Eropa diperkirakan akan semakin memburuk pada 2012. Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan melambat dari 3,9% pada tahun 2011 menjadi 3,5% pada tahun 2012 (IMF, April 2012). Pertumbuhan volume perdagangan dunia juga diperkirakan melemah dari 5,8% pada tahun 2011 menjadi hanya 4,0% pada tahun 2012 (IMF, April 2012). Penurunan harga komoditas ekspor dunia diperkirakan masih berlanjut di tahun 2012 karena adanya pelemahan permintaan dunia. Sebaliknya harga minyak dunia akan tetap tinggi karena faktor risiko geopolitik yang masih dominan.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang terjadi selama tahun 2000-2014 tentunya akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi nasional yang juga ikut mengalami perlambatan. Terjadinya perlambatan pada negara maju akan berdampak pada neraca pembayaran Indonesia yang tentunya neraca transaksi berjalan juga ikut terpengaruh karena merupakan bagian komponen didalamnya. Akibat perlambatan ekonomi global ini neraca perdagangan terutama ekspor mengalami penurunan secara terus menerus. Penurunan ekspor yang terus menerus ini dikarenakan ketidakpastian akan perekonomian dunia yang mengakibatkan penurunan permintaan luar negeri. Ananta (2013) menyatakan bahwa secara sektoral, dampak yang paling besar dirasakan karena kondisi perekonomian dunia adalah pada sektor pertambangan, terutama sektor minyak dan gas bumi, serta sektor perkebunan yaitu minyak sawit mentah atau *crude palm oil (CPO)*.

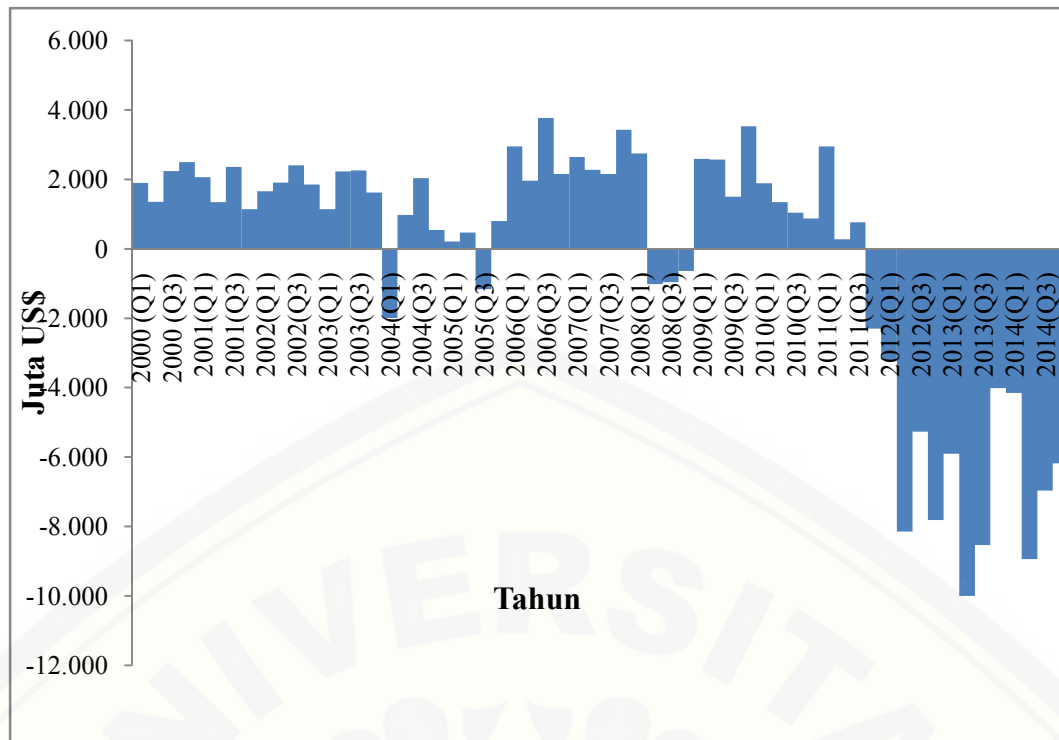
Indonesia lebih banyak mengekspor barang setengah jadi terutama minyak sawit mentah. Negara yang banyak melakukan ekspor secara otomatis neraca transaksi berjalan tentunya akan mengalami surplus dan apabila suatu negara lebih banyak impor dibandingkan ekspor maka akan terjadi defisit pada neraca transaksi berjalan. Terjadinya defisit ini juga akan ikut berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi yang semakin turun karena hanya mengacu pada permintaan domestik

sebagai pendorong perekonomian nasional. Kinerja perekonomian global yang cenderung melambat akan mempengaruhi perekonomian negara mitra dagangnya. Sementara pada negara sedang berkembang perekonomiannya akan dibayangi oleh resiko penurunan pertumbuhan ekonomi serta penurunan kinerja transaksi berjalan dan pelemahan nilai tukar. Melalui adanya peningkatan output riil akan berakibat pada peningkatan permintaan uang riil yang disebabkan karena volume transaksi-transaksi moneter di kalangan masyarakat meningkat.

4.1.1 Dinamika Neraca Transaksi Berjalan di Indonesia

Melemahnya perekonomian dunia telah berdampak pada Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) yang tentunya akan berdampak juga terhadap Neraca transaksi berjalan yang merupakan salah satu bagian dari komponen neraca pembayaran Indonesia (NPI). Krisis keuangan global yang semakin dalam sejak September 2008 memberikan tekanan yang cukup signifikan pada kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI). Selama 2008 NPI mengalami defisit sebesar US\$1,9 miliar, berbeda dari tahun 2007 yang mencatat surplus 12,7 Juta US\$. Sedangkan pada neraca transaksi berjalan masih mampu mencatat surplus sebesar 0,1 Juta US\$ atau turun dibandingkan surplus pada 2007 yang sebesar 10,5 Juta US\$ (Kemenku, 2012).

Defisit neraca transaksi berjalan diperkirakan terus bertambah besar sejalan dengan pertumbuhan ekonomi domestik yang semakin kuat. Lembaga moneter internasional (IMF) melalui laporannya World Economic Outlook April 2012 memproyeksi neraca transaksi berjalan Indonesia akan mengalami defisit sebesar 0,4 % dari PDB pada tahun 2012 dengan asumsi pertumbuhan ekonomi sebesar 6,1 %. Selanjutnya, untuk menopang pertumbuhan ekonomi domestik sebesar 7,0 % pada tahun 2016, IMF memperkirakan defisit neraca transaksi berjalan semakin lebar menjadi 1,2 % dari PDB. Neraca transaksi berjalan selalu menjadi perhatian serius pemerintah karena jika terjadi tekanan pada transaksi berjalan akan mempengaruhi posisi cadangan devisa yang pada gilirannya bisa mengganggu stabilitas nilai tukar rupiah. Berikut adalah pergerakan neraca transaksi berjalan selama 15 tahun terakhir:



Gambar 4.1 Pergerakan neraca transaksi berjalan (CA) tahun 2000.I-2014.IV

Sumber : Laporan SEKI 2014, diolah

Dari gambar 4.1 dapat dilihat pergerakan neraca transaksi berjalan selama tahun 2000.I-2014.IV, dimana tahun 2000 merupakan tahun yang menunjukkan bahwa neraca transaksi mengalami perbaikan atau pertumbuhan yang positif karena pergerakan yang masih dapat dikatakan stabil. Kemudian pada tahun 2005 surplus pada neraca transaksi transaksi berjalan sebesar 2,7 juta US\$ mengalami penurunan dibandingkan surplus tahun sebelumnya pada tahun 2004 sebesar 2,9 juta US\$. Terjadinya penurunan ini diakibatkan karena pesatnya kegiatan impor untuk memenuhi kebutuhan domestik, khususnya pada kegiatan produksi dan investasi. Selain itu, tingginya impor juga ikut terkait karena cukup besarnya komponen pinjaman luar negeri dan hibah yang diterima Pemerintah dalam rangka pelaksanaan rekonstruksi atau perbaikan Aceh dan Sumatera Utara pasca bencana tsunami yang terjadi 2004.

Tahun 2008 sempat mengalami defisit pada neraca transaski berjalan selama tiga triwulan berturut-turut yaitu triwulan II, III, dan IV dengan nilai defisit masing-masing sebesar 1,0 Juta US\$, 0,97 Juta US\$, dan 0,64 Juta US\$, sedangkan triwulan I 2008 neraca transaksi berjalan selalu membukukan adanya surplus sebesar 2,7 Juta US\$. Penyebab terjadinya defisit pada tahun 2008 dari kuartal II-IVdikarenakan adanya krisis global. Krisis global tersebut mengakibatkan menurunnya kinerja transaksi berjalan migas dan juga terjadi

penurunan pada neraca perdagangan setelah impor migas meningkat lebih tinggi dibandingkan ekspor migas sehingga terjadi defisit transaksi jasa migas (Triyono,2008).

Seiring dengan adanya perbaikan pada prospek ekonomi global dan domestik mengakibatkan kinerja neraca pembayaran tahun 2009 dan 2010 mengalami peningkatan atau perbaikan. Secara otomatis hal ini akan berdampak pada neraca transaksi berjalan yang merupakan komponen didalamnya. Neraca transaksi berjalan pada tahun 2009 dan 2010 masing - masing mencatat adanya surplus sebesar 10,2 Juta US\$ dan 6,3 Juta US\$. Namun, pada triwulan IV 2011, transaksi berjalan mengalami tekanan sehingga mencatat kinerja defisit sebesar 2,3 Juta US\$. Terjadinya defisit tersebut sampai tahun 2012 bahkan terjadi semakin tajam. Beberapa faktor yang dapat mendorong defisit transaksi berjalan adalah pertumbuhan impor yang lebih tinggi dibandingkan ekspor akibat pertumbuhan ekonomi domestik yang tinggi dan juga terjadinya defisit neraca perdagangan oleh migas, tingginya konsumsi dari BBM dan realokasi gas dalam negeri yang lebih tinggi kemudian pertumbuhan impor juga menyebabkan neraca jasa mengalami defisit karena tingginya biaya jasa pengangkutan.

Terjadinya defisit neraca transaksi berjalan terus terjadi sampai tahun 2014,tetapi tidak sebesar tahun 2013. Transaksi berjalan mencatat defisit 28,4 Juta US\$ mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2012 sebesar 24,4 Juta US\$. Terjadinya kenaikan defisit ini disebabkan oleh surplus neraca perdagangan barang yang menurun, pada saat neraca jasa dan neraca pendapatan mencatat kenaikan defisit. Penurunan surplus neraca perdagangan barang disebabkan oleh penurunan ekspor yang lebih besar daripada penurunan impor. Nilai ekspor tahun 2013 lebih rendah dari tahun sebelumnya. Peningkatan defisit neraca transaksi berjalan tidak lepas dari kondisi ekonomi global yang masih menurun. Pertumbuhan ekonomi dunia menurun menjadi 3,0% setelah sebelumnya 3,1% akibat perlambatan ekonomi negara *emerging market*, khususnya Cina dan India mengakibatkan belum kuatnya permintaan terhadap barang ekspor Indonesia. Pelebaran defisit terjadi semakin besar karena struktur ekonomi Indonesia, terutama pada sisi ekspor masih sangat mengandalkan barang-barang berbasis

sumber daya alam (SDA). Kontribusi ekspor nonmigas justru mengalami peningkatan 64%. Peningkatan investasi asing masih belum digunakan untuk produksi ekspor manufaktur justru digunakan oleh Indonesia untuk memenuhi permintaan domestik dari pada untuk mendorong ekspor, ditandai dengan turunya produksi untuk ekspor.

Pada 2013.QII tekanan defisit neraca transaksi berjalan mengalami peningkatan disebabkan oleh menyusutnya surplus neraca perdagangan nonmigas yang cukup signifikan akibat tingginya impor, khususnya impor bahan baku dan barang konsumsi sejalan dengan kenaikan konsumsi domestik yang selalu tinggi. Selain itu juga disebabkan karena peningkatan defisit neraca jasa yang terjadi seiring dengan peningkatan impor nonmigas dan peningkatan defisit pendapatan akibat meningkatnya nilai pembayaran bunga atau kupon utang luar negeri. Tetapi pada 2013.QIV defisit neraca transaksi berjalan mengalami penurunan 4,0 Juta US\$ perkembangan ini mengindikasikan bahwa kebijakan stabilitas yang ditempuh Bank Indonesia dan Pemerintah mampu mengarahkan defisit neraca transaksi berjalan ke tingkat yang lebih stabil. Perbaikan ini didorong adanya perbaikan pada neraca perdagangan melalui membaiknya neraca perdagangan nonmigas akibat meningkatnya ekspor nonmigas. Peningkatan ekspor nonmigas dipengaruhi oleh pemulihan permintaan negara-negara maju seperti AS dan Jepang, dan nilai tukar rupiah yang semakin berdaya saing (IERO, 2013).

Ditengan proses pemulihan perekonomian global yang lebih lambat dari perkiraan semula tahun 2014.IV keseimbangan eksternal mencatat perbaikan kearah yang lebih sehat. Ditandai dengan penurunan defisit pada tahun 2014.Q3 defisit neraca transaksi berjalan lebih besar 6,9 Juta US\$ diandingkan tahun 2014.QIV sebesar 6,1 Juta US\$. Membaiknya perbaikan kinerja transaksi berjalan didukung oleh meningkatnya surplus neraca perdagangan nonmigas dan berkurangnya tekanan defisit neraca perdagangan migas. Selain itu berkurang defisit neraca transaksi berjalan dipengaruhi oleh meningkatnya surplus neraca pendapatan sekunder. Terjadinya perbaikan perdagangan nonmigas 2014.Q4 didorong oleh peningkatan ekspor nonmigas (1,4% qtq) yang lebih tinggi dari kenaikan impor non migas (0,2% qtq). Kinerja ekspor nonmigas terutama

ditopang oleh minyak nabati dan produk manufaktur. Sementara itu, defisit neraca perdagangan migas menurun disebabkan impor migas lebih tinggi dibandingkan penurunan ekspor migas sebagai dampak penurunan harga (Laporan NPI, 2014). Ketika dilihat dari kinerja transaksi berjalan tahun 2014.QIV lebih buruk dibanding tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan menurunnya surplus perdagangan nonmigas, sejalan dengan turunya ekspor akibat masih belum kuatnya permintaan dan melemahnya harga komoditas. Namun, secara keseluruhan kinerja transaksi berjalan membaik tahun 2014 dengan mencatat defisit 26,2 Juta US\$ lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai 29,1 Juta US\$. Perkembangan tersebut didorong adanya menurunnya impor akibat melemahnya permintaan domestik sebagai dampak dari moderasi pertumbuhan ekonomi dan bertahnya pemburuan ekspor oleh kebijakan nilai tukar yang sesuai dengan fundamentalnya. Selain itu berkurangnya defisit neraca jasa dan meningkatnya surplus neraca pendapatan sekunder turut memperbaiki kinerja transaksi berjalan.

Neraca transaksi berjalan akan selalu menjadi perhatian serius bagi pemerintah karena jika terjadi tekanan pada neraca transaksi berjalan akan mempengaruhi posisi cadangan devisa yang pada gilirannya bisa mengganggu stabilitas nilai tukar rupiah. Sehubungan dengan hal tersebut maka diperlukan suatu kajian kesinambungan (*sustainability*) neraca transaksi berjalan di Indonesia serta memberikan kesimpulan dan rekomendasi sebagai bahan masukan bagi pembuatan kebijakan di bidang neraca transaksi berjalan.

4.1.2 Dinamika Nilai Tukar

Indonesia telah mengalami tiga kali perubahan pada sistem nilai tukar yang digunakan sejak tahun 1970, dan setiap sistem nilai tukar yang digunakan memiliki dampak masing-masing pada perekonomian. Ketiga sistem nilai tukar tersebut adalah: i) Sistem kurs tetap (1970-1978), ii) Sistem Mengambang Terkendali (1978-Juli 1997), dan iii) Sistem kurs mengambang bebas (14 Agustus 1997-sekarang). Pada rentang tahun 1970 sampai tahun 1978 Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) yaitu nilai rupiah secara langsung dikaitkan dengan nilai US\$. Sejak 15 Juli 1978 sistem nilai tukar diubah menjadi mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) di mana nilai

rupiah tidak hanya dikaitkan dengan US\$, tetapi juga terhadap sekeranjang valuta dari patner dagang utama. Terjadinya perubahan yang cukup drastis dalam kebijakan mengambang terkendali tersebut terjadi pada tanggal 14 Agustus 1997, yaitu ketika sebelumnya Bank Indonesia menggunakan rentang sebagai acuan atas pergerakan nilai tukar, maka sejak itu tidak ada lagi rentang sebagai acuan nilai tukar (floating exchange rate system) (Simorangkir, 2004:51).

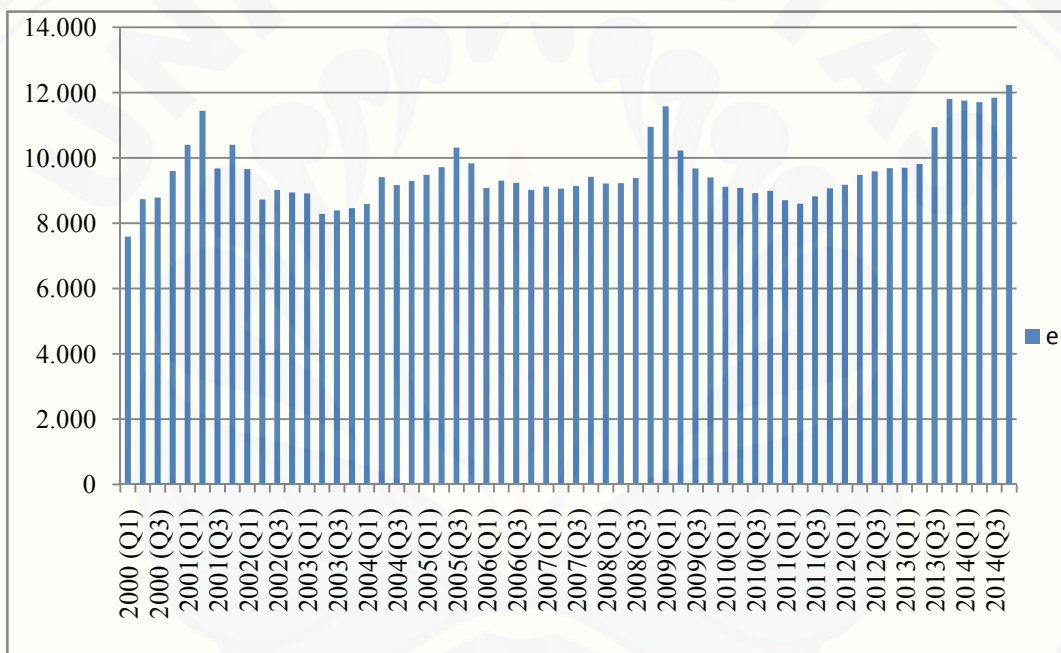
Terjadinya perubahan pada sistem nilai tukar yang diterapkan di Indonesia tentunya menjadi topik pembahasan yang semakin konroversi (pro dan kontra) hal tersebut terjadi setelah krisis Asia 1997-1998 khususnya pada negara *emerging economies*. Menurut Nasution (2009) bagi pihak yang pro terhadap sistem nilai tukar mengambang melihat adanya pengaruh yang negatif ketika menerapkan sistem nilai tukar tetap, hal ini disebabkan karena adanya dugaan adanya spekulasi *capital inflow, moral hazard* dan *overinvesment*. Dilihat dari pihak yang pro dengan sistem nilai tukar tetap, adanya dampak positif dengan stabilitas nilai tukar pada perekonomian di negara-negara Asia Timur seperti pertumbuhan ekonomi lebih stabil dan biaya transaksi yang dinilai lebih rendah dalam perdagangan internasional dan intra-regional.

Sejak berlakunya kebijakan sistem kurs mengambang bebas (free floating exchange rate) sejak 14 Agustus 1997 sampai akhir periode pengamatan penelitian ini (2012), nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi dalam jangka pendek dan cenderung melemah dalam jangka panjang. Bila diamati dari pergerakannya tampak bahwa nilai tukar rupiah menguat tertinggi terjadi pada kuartal I tahun 2000 dengan konversi sebesar Rp 7.590 per US\$. Selanjutnya nilai tukar melemah terjadi pada kuartal I tahun 2009 dengan nilai Rp 11.575 per US\$. Terjadinya depresiasi nilai tukar ini karena adanya ketidak pastian ekonomi global dan membaiknya perekonomian AS sehingga membuat masyarakat melakukan spekulasi dalam valuta asing yang berlebih sehingga permintaan akan dolar meningkat dan berdampak terhadap nilai tukar rupiah yang melemah. Sebagaimana yang diketahui bahwa Indonesia merupakan negara *emerging market* jadi sangat tergantung dengan perekonomian negara lain. Akan tetapi berjalan dengan seiringnya waktu nilai tukar menunjukkan penguatan pada tahun

2010 kuartal III sebesar Rp 8.924 sampai 2011 kuartal II senilai Rp 8.597. Tingkat volatilitas rupiah yang relatif rendah tidak terlepas dari kebijakan Bank Indonesia dalam melakukan stabilisasi nilai tukar.

Tahun 2012 nilai tukar kembali mengalami pelemahan yang semakin meningkat dengan nilai Rp 9.685 pada kuartal ke IV setelah sebelumnya sempat mengalami penguatan. Pelemahan atau depresiasi pada nilai tukar ini terjadi karena adanya tekanan pada neraca transaksi berjalan selama tahun 2012 juga mempengaruhi nilai tukar rupiah, tekanan depresiasi rupiah selama 2012 terutama dikarenakan oleh adanya ketidakpastian ekonomi dengan adanya perlambatan perekonomian global dan melebarnya defisit transaksi berjalan sehingga menyebabkan ketidak seimbangan di pasar valuta asing dalam negeri. Pelemahan nilai tukar terus terjadi sampai tahun 2013.IV, nilai tukar rupiah terdepresiasi dengan nilai Rp. 11.800. Tekanan terhadap nilai tukar rupiah tersebut tidak lepas dari pengaruh ekonomi global yang melambat dan harga komoditas internasional yang menurun, yang kemudian mendorong melebarnya defisit neraca transaksi berjalan. Penyebab lain melemahnya nilai tukar adanya tekanan terhadap nilai tukar saat terjadi aliran keluar modal asing dari pasar keuangan domestik. Peningkatan modal asing keluar ini dipicu karena rencana pengurangan stimulus moneter di AS (*tapering off*), ekspektasi nilai inflasi yang tinggi akibat kenaikan harga BBM bersubsidi dan adanya prospektif negatif investor terhadap prospek defisit neraca transaksi berjalan tahun selanjutnya. Bank Indonesia dan Pemerintah menempuh serangkaian bauran kebijakan untuk mengurangi defisit transaksi berjalan dan ekspektasi inflasi guna meredam tekanan depresiasi rupiah. Berbagai kebijakan tersebut pada 2013.IV menunjukkan hasil adanya penurunan defisit neraca transaksi berjalan sebesar 4,0 Juta US\$ setelah sebelumnya 8,5 Juta US\$. Defisit neraca transaksi berjalan menyusut tajam dan surplus transaksi modal kembali meningkat. Tetapi hal tersebut masih belum dapat menguatkan nilai tukar rupiah, tahun 2014.QIV nilai tukar rupiah justru mengalami depresiasi paling tinggi dari tahun 2000 dengan nilai Rp. 12.239, terjadinya depresiasi ini mendorong perbaikan pada neraca transaksi berjalan terbukti pada tahun

2014.QIV, defisit neraca transaksi berjalan menunjukkan perbaikan dari tahun sebelumnya. Melalui perbaikan defisit neraca transaksi berjalan menimbulkan persepsi positif investor terhadap prospek ekonomi Indonesia dan akan mendorong investasi asing masuk sehingga mampu membiayai defisit neraca transaksi berjalan. Pengurangan defisit dan terjadinya surplus akan merangsang nilai tukar rupiah terapresiasi setelah sebelumnya mengalami depresiasi melalui peningkatan daya saing ekspor, akibatnya stabilitas nilai tukar rupiah terjadi. Berikut ini merupakan pergerakan nilai tukar rupiah tahun 2000.I – 2014.IV yang telah dipaparkan diatas sebelumnya :



Gambar 4.2 Pergerakan nilai tukar (e) tahun 2000.Q1-2014.Q4

Sumber : Laporan BI 2014, diolah

Hal ini mengartikan bahwa adanya tren yang menunjukkan semakin melemahnya rupiah dalam jangka panjang dan dalam jangka pendek nilai tukar mengalami fluktuasi yang sedang. Kurniati dan Hardiyanto (1999) juga menyatakan bahwa sistem nilai tukar yang digunakan Indonesia akan berdampak pada perilaku nilai tukar, semakin fleksibel suatu sistem nilai tukar maka nilai tukar tersebut akan semakin bergejolak. Roger (1995) juga menyatakan bahwa perubahan sistem nilai tukar suatu negara pada perekonomian terbuka nantinya akan berdampak pula pada nilai tukar negara tersebut.

Adanya perubahan nilai tukar dapat disebabkan oleh permintaan dan penawaran mata uang domestik maupun valuta asing yang dapat terjadi melalui kegiatan transaksi ekspor dan impor atau pada neraca transaksi berjalan. Hamdani (2003) menyatakan bahwa ketika suatu negara mengalami defisit transaksi berjalan, maka akan mengakibatkan mata uang terdepresiasi, dan sebaliknya ketika neraca transaksi berjalan mengalami surplus maka mata uang akan mengalami apresiasi.

4.2 Analisis Model Kausalitas Granger

Pada subbab 4.2 akan dipaparkan mengenai hasil analisis kuantitatif untuk menjawab pertanyaan dari rumusan masalah yaitu apakah terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Dalam penelitian ini dilakukan simulasi model dengan menggunakan uji kausalitas Granger.

4.2.1 Hasil Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Tahap awal sebelum melakukan estimasi model dalam data *time series* maka dilakukan terlebih dahulu Uji akar-akar unit. Untuk melihat data *time series* yang digunakan dalam penelitian stasioner atau tidak. Ketika data yang digunakan tidak stasioner maka koefisien regresi yang dihasilkan tidak efisien atau masalah yang disebut dengan *spurious regression* atau regresi palsu. Dalam penelitian ini, uji akar-akar unit menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller*, yang dimaksud stasioner dalam uji *Augmented Dickey-Fuller* adalah apabila nilai t-statistik ADF lebih besar dibandingkan dengan *test critical value*. Pada Tabel 4.1 disajikan hasil uji akar-akar unit dengan uji *Augmented Dickey-Fuller*. Berdasarkan uji akar-akar unit dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* pada Tabel 4.1 maka dapat dinyatakan baik data dalam variabel e dan variabel CA telah stasioner pada tingkat *first difference*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t-statistik ADF pada variabel CA yang lebih besar dibandingkan dengan nilai *test critical value* pada tingkat *first difference* yaitu pada *none* $-8,811 > 1\% = -2,606$ $5\% = -1,946$ dan $10\% = -1,613$; pada *intercept* $-8,730 > 1\% = -3,550$ $5\% = -2,913$ dan $10\% = -$

2,594.; dan pada *trend and intercept* $-8,654 > 1\% = -4,127$, $5\% = -3,490$ dan $10\% = -3,173$

Tabel 4.1 Uji Akar-Akar Unit dan Uji Derajat Integrasi dengan uji Augmented Dickey-Fuller.

Variabel	Tingkat Level			Tingkat <i>First Different</i>		
	None	Intercept	Trend & Intercept	None	Intercept	Trend & Intercept
E	0,866****	1,967*	2,114*	5,341****	5,384****	5,394****
CA	6,138****	6,280****	6,235****	8,811****	8,730****	8,654****

^{x)} tidak stasioner, *) stasioner pada $\alpha = 1\%$, **) stasioner pada $\alpha = 5\%$ dan ***) stasioner pada $\alpha = 10\%$, ****) stasioner pada $\alpha = 1\%$, $\alpha = 5\%$, $\alpha = 10\%$.

Sumber: Lampiran B, diolah

Pemaparan dari tabel 4.1 bahwa variabel e menolak hipotesis null pada tingkat level dan pada tingkat *first difference* hipotesis null tidak ditolak. Kemudian hipotesis null diterima juga pada variabel CA dan kedua variabel sama sama terjadi stasioner pada $\alpha = 1\%$, $\alpha = 5\%$, $\alpha = 10\%$ di tingkat *first difference*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t-statistik ADF pada variabel CA yang lebih besar dibandingkan dengan nilai *test critical value* pada tingkat *first difference* yaitu pada *none* $-8,811 > 1\% = -2,606$ $5\% = -1,946$ dan $10\% = -1,613$; pada *intercept* $-8,730 > 1\% = -3,550$ $5\% = -2,913$ dan $10\% = -2,594$.; dan pada *trend and intercept* $-8,654 > 1\% = -4,127$, $5\% = -3,490$ dan $10\% = -3,173$. Sedangkan untuk variabel e hal tersebut terbukti dengan nilai t-statistik ADF pada variabel e lebih besar dibandingkan dengan nilai nilai *test critical value* pada tingkat *first difference* yaitu pada *none* $-5,341 > 1\% = -2,606$ $5\% = -1,946$ dan $10\% = -1,613$; pada *intercept* $-5,384 > 1\% = -3,550$, $5\% = -2,913$ dan $10\% = -2,594$; dan pada *trend and intercept* $-5,394 > 1\% = -4,127$, $5\% = -3,490$ dan $10\% = -3,173$.

4.2.2 Hasil Uji Kointegrasi (*Cointegration Test*)

Setelah dilakukan uji akar-akar unit dan uji derajat integrasi, kemudian tahap selanjutnya adalah uji kointegrasi. Uji kointegrasi juga merupakan uji yang digunakan untuk melihat apakah terdapat kesimbangan jangka panjang atau tidak dalam model penelitian. Untuk melakukan uji kointegrasi maka peneliti perlu

mengamati data ekonomi runtun waktu yang akan digunakan. Pengamat harus yakin terlebih dahulu apakah data yang digunakan stasioner atau tidak yang antara lain dapat dilakukan dengan melalui uji *unit root* dan uji kointegrasi. Apabila terjadi satu atau lebih variabel mempunyai derajat integritas yang berbeda, maka variabel tersebut tidak dapat kointegrasi (Engle dan Granger, 1987 dalam BAPEPAM-LK, 2008).

Ketika Uji kointegrasi sudah dilakukan maka dari hasil uji tersebut dapat dilihat hubungan jangka panjang dari variabel-variabel yang diteliti, oleh karena itu hasil estimasi penelitian ini dapat digunakan untuk melihat hubungan keseimbangan jangka panjang dari kedua variabel yang diteliti. Uji *Johanson-Cointegration* merupakan metode uji kointegrasi yang digunakan dalam penelitian ini. Pada Tabel 4.2 ditunjukkan hasil uji kointegrasi Johanson.

Tabel 4.2 Hasil Uji Kointegrasi dengan Metode Johansen

	<i>Trace Statistic</i>	Nilai Kritis	Kointegrasi
1%	82,716	19,937	YA
5%	82,716	15,494	YA
10%	82,716	13,428	YA

Sumber: Lampiran C, diolah

Berdasarkan Tabel 4.2 menjelaskan bahwa adanya kointegrasi dalam model penelitian ini. Hal ini dibuktikan dengan nilai kritis 1%, 5% dan 10% lebih kecil dibandingkan dengan nilai *trace statistic* yaitu $82,716 < \alpha = 1\% (19,937)$, $\alpha = 5\% (15,494)$ dan $10\% (13,428)$. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel e dan CA.

4.2.3 Hasil Uji Kausalitas Granger (*Granger Causality Test*)

Granger Causality test digunakan untuk melihat hubungan kausalitas (timbang balik) antara variabel-variabel yang diteliti yaitu nilai tukar rupiah (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Seperti yang diketahui bahwa terdapat dua bentuk hipotesis, yaitu:

- (i) H_0 : e tidak memengaruhi (tidak menyebabkan) CA
- H_1 : e memengaruhi (menyebabkan) CA

(ii) H_0 : CA tidak memengaruhi (tidak menyebabkan) e

H_1 : CA memengaruhi (menyebabkan) e

Pada lag 1 e ke CA menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih besar dari $\alpha = 10\%$, ($0,233 > 0.1$), H_0 diterima (e tidak memengaruhi CA). CA ke e menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih kecil dari $\alpha=10\%$, ($0,047 < 0.1$), H_1 diterima (CA memengaruhi e). Selanjutnya pada lag 2 e ke CA menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih besar dari $\alpha=10\%$, ($0,400 > 0.1$), H_0 diterima (e tidak memengaruhi CA). CA ke e menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih kecil dari $\alpha=10\%$, ($0,009 < 0.1$), H_1 diterima (CA memengaruhi e).

Tabel 4.3 Hasil Uji Kausalitas Granger: e dan CA

No	Variabel	Lag	F- Statistic	Probabilitas
1	e ke CA	1	1,449	0,233
2	CA ke e	1	4,093	0,047
3	e ke CA	2	0,930	0,400
4	CA ke e	2	5,11	0,009
5	e ke CA	3	0,351	0,788
6	CA ke e	3	3,411	0,024
7	e ke CA	4	0,483	0,748
8	CA ke e	4	2,500	0,055

Sumber: Lampiran D, diolah

Kemudian pada lag 3 e ke CA menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih besar dari $\alpha=10\%$, ($0,788 > 0.1$), H_0 diterima (e tidak memengaruhi CA). CA ke e menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih kecil dari $\alpha=10\%$, ($0,024 < 0.1$), H_1 diterima (CA memengaruhi e). Pada lag 4 e ke CA menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih besar dari $\alpha=10\%$, ($0,748 > 0.1$), H_0 diterima (e tidak memengaruhi CA). CA ke e menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* lebih kecil dari $\alpha=10\%$, ($0,055 < 0.1$), H_1 diterima (CA memengaruhi e).

Dari tabel 4.4 dapat dilihat hasil yang menunjukkan terdapat adanya pola hubungan antara e dan CA sebagai berikut:

Tabel 4.4 Kriteria Hasil Pengujian Koefisien Regresi antara e dan CA

Lag	$e = f(CA)$ (bj)	$CA = f(e)$ (dj)	Kriteria Regresi Hasil Pengujian
1	$= 0$	$\neq 0$	Terdapat hubungan searah dari CA ke e .
2	$= 0$	$\neq 0$	Terdapat hubungan searah dari CA ke e .
3	$= 0$	$\neq 0$	Terdapat hubungan searah dari CA ke e .
4	$= 0$	$\neq 0$	Terdapat hubungan searah dari CA ke e .

Sumber: Tabel 4.4, diolah

Maka pada lag 1, 2, 3 dan 4 hasil uji kausalitas Granger menunjukkan hubungan searah antara CA terhadap e . Hasil temuan ini memperkuat studi yang dilakukan Syed Tehseen Jawaid, *et al*(2012), yang menunjukkan hubungan searah antara defisit neraca transaksi berjalan ke nilai tukar riil yang terjadi di Pakistan. Kemudian pada lag 1, 2, 3 dan 4 uji kausalitas Granger menunjukkan tidak adanya hubungan antara nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Hasil temuan ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Darwanto (2007), menunjukkan bahwa pertumbuhan nilai tukar tidak merespon dengan kuat terhadap pertumbuhan neraca transaksi berjalan Indonesia. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa neraca transaksi berjalan (CA) ke nilai tukar (e) di Indonesia memiliki hubungan satu arah pada lag 1, 2, 3, dan 4 selama kurun waktu dalam penelitian 2000QI-2014QIV. Neraca transaksi berjalan harus selalu mendapatkan perhatian khusus dari Bank Indonesia dan Pemerintah karena ketika terjadi guncangan pada neraca transaksi berjalan atau terjadi defisit tentu akan memengaruhi cadangan devisa pada suatu negara dan nantinya akan mempengaruhi stabilitas nilai tukar. Selain itu tidak kesesuaiannya teori yang digambarkan pada kurva J bahwa nilai tukar dapat memengaruhi perbaikan pada defisit neraca transaksi berjalan, dikarenakan dalam hasil penelitian ini tidak

memberikan hasil bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap neraca transaksi berjalan, dalam hal ini pemerintah dan Bank Indonesia harus berhati-hati dalam mengambil kebijakan moneter yang digunakan untuk menstabilkan perekonomian Indonesia ketika terjadi guncangan.

4.3 Pembahasan Nilai Tukar dan Neraca Transaksi Berjalan

Berdasarkan hasil estimasi dengan metode kointegrasi dan kausalitas Granger yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat diketahui hasil hubungan kausalitas nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA) di Indonesia. Analisis kausalitas granger merupakan analisis hubungan kausalitas atau sebab akibat antara dua variabel dan juga merupakan analisis runtut waktu (*time series*) jangka panjang. Adanya keterbatasan dari analisis regresi yakni ketidakmampuannya dalam mengungkapkan adanya hubungan kausalitas, meskipun regresi diyakini dapat juga digunakan untuk mengukur derajat hubungan statistik antar variabel. Berdasarkan keterbatasan tersebut memunculkan pemikiran Granger (1969) untuk mencoba mendefinisikan hubungan antar variabel pada analisis kausalitas yang didasari oleh pemikiran bahwa penelitian dari kausalitas digunakan untuk menunjukkan arah hubungan sebab akibat dimana masa lalu juga dapat mempengaruhi masa kini ataupun masa yang akan datang, tetapi masa kini atau masa yang akan datang tidak bisa memengaruhi masa lalu.

Pengujian kointegrasi yang telah dilakukan pada variabel e dan CA dalam model kausalitas Granger memiliki tujuan untuk melihat adanya hubungan jangka panjang pada variabel e dan CA di Indonesia. Hasil uji kointegrasi Johanson bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara dua variabel tersebut maka dapat diartikan terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang diantara kedua variabel tersebut. Selain itu pengujian yang menggunakan metode kausalitas Granger hasil yang telah diberikan bahwa tidak adanya hubungan sebab akibat e dan CA , hal ini tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian, bahwa adanya hubungan dua arah antara e dan CA artinya antara e dan CA saling bebas dan tidak saling berpengaruh. Serta hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hipotesis kedua yaitu adanya hubungan satu arah e terhadap CA . Berarti dalam hal

ini depresiasi nilai tukar tidak dapat mempengaruhi perbaikan defisit yang terjadi pada neraca transaksi berjalan. Hasil tersebut tidak sesuai dengan salah satu teori ekonomi internasional.

Salah satu teori pada ekonomi internasional tersebut yaitu teori kondisi MarshallLener (Marshall-Lerner Condition) atau yang disebut juga dengan kondisi MarshallLerner-Robinson (Marshall-Lerner-Robinson Condition) diperkenalkan oleh Alfred Marshall (1842-1924), Abba Lerner (1903-1982) dan Joan Robinson (1903-1983). Dalam teori ini kondisi Marshall-Lerner mengatakan bahwa devaluasi atau depresiasi pada sistem nilai tukar baik sistem nilai tukar tetap maupun sistem nilai tukar mengambang dapat memperbaiki neraca transaksi berjalan suatu negara. Terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah pada suatu mata uang domestik dapat memperbaiki kondisi neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang. Pada awalnya dalam jangka pendek depresiasi suatu mata uang memang akan memberikan dampak buruk terhadap neraca transaksi berjalan, akan tetapi dalam jangka panjang akan memperbaiki neraca transaksi berjalan. Hal ini dikarenakan adanya perubahan harga akibat depresiasi, diperlukan waktu untuk penyesuaian. Tetapi teori ini dapat dibenarkan jika kondisi suatu pasar valuta asing yang stabil (Snawdon dan Vane, 2002 : 461; Krugman, 1994 : 205 dalam Ananta, 2013). Asumsi kondisi Marshall-Lerner yaitu neraca jasa, investasi dan transfer unilateral adalah nol. Maka dapat dikatakan bahwa, neraca transaksi berjalan sama dengan neraca perdagangan yang mencatat transaksi ekspor dan impor suatu negara (Wilson, 2009; Snawdon dan Vane, 2002:461 dalam Ananta, 2013).

Akibat perubahan nilai tukar mata uang nasional suatu negara akibat depresiasi atau devaluasi terhadap neraca pembayaran melalui transaksi berjalan dapat digambarkan oleh kurva yang menyerupai huruf J dan disebut efek kurva – J. Terjadinya defisit pada neraca transaksi berjalan akan terjadi beberapa bulan setelah devaluasi atau depresiasi mata uang domestik. Setelah beberapa lama, sekitar 18 bulan nilai neraca transaksi berjalan kembali ke titik awal kemudian bergerak diatas nilai awal tersebut. Penjelasan ini menegaskan bahwa adanya

waktu yang diperlukan bagi depresiasi mata uang suatu negara agar mempunyai dampak positif terhadap neraca transaksi berjalan (Pugel, 2004:615).

Sehingga dapat dinyatakan bahwa perubahan nilai tukar mata uang nasional suatu negara terhadap mata uang negara lain akan memberikan dampak terhadap perubahan neraca transaksi berjalan yang menyerupai kurva J. Dalam jangka pendek efek yang dirasakan adanya depresiasi ini memang akan memberikan dampak negatif tetapi akan berdampak positif terhadap neraca transaksi berjalan pada jangka panjang, dampak positif itu dapat terjadi melalui peningkatan daya saing internasional yang berdampak pada kenaikan nilai ekspor. Namun depresiasi juga akan berdampak pada penurunan impor sebagai akibat pengalihan pengeluaran penduduk domestik serta meningkatnya permintaan agregat oleh penduduk luar negeri terhadap produk domestik sehingga pada akhirnya meningkatkan ekspor (Darwanto, 2007).

Pada penelitian ini memang terjadi perbedaan antara teori yang ada dengan hasil penelitian bahwa tidak adanya hubungan dua arah atau kausalitas antara (e) dan CA serta tidak adanya pengaruh (e) terhadap CA di Indonesia, dan juga tidak terjadinya efek kurva J seperti yang telah dijelaskan akibat adanya depresiasi nilai tukar terhadap perbaikan neraca transaksi berjalan. Selain itu pengujian pada variabel ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari Darwanto (2007) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan nilai tukar tidak adanya hubungan terhadap pertumbuhan neraca transaksi berjalan Indonesia. Adanya ketidaksesuaian nilai tukar (e) terhadap neraca transaksi berjalan (CA) di Indonesia ini dikarenakan kondisi Marshall-Lerner tidak terpenuhi, agar teori ini diterima syarat yang harus terpenuhi kondisi suatu pasar valuta asing yang harus stabil. Dengan hasil ini juga efek kurva J juga tidak dialami di Indonesia, bahwa depresiasi nilai tukar (e) tidak dapat memperbaiki defisit neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang yang dapat digambarkan seperti kurva J. Kondisi ini dikarenakan seperti yang kita tahu nilai tukar rupiah yang tidak stabil sehingga dalam memberikan dampak atau efek positif juga masih belum dapat terjadi. Selain itu hasil tersebut dimungkinkan karena adanya faktor variabel makro lain yang lebih kuat dalam memengaruhi neraca transaksi berjalan.

Kemudian pada lag 1,2,3 dan 4 terdapat hubungan searah yang terjadi pada CA terhadap (e). Sehingga hal ini sesuai dengan hipotesis dalam penelitian bahwa neraca transaksi berjalan (CA) memiliki hubungan searah dengan nilai tukar (e). Hasil penelitian ini menggambarkan bahwa neraca transaksi berjalan memberikan dampak positif pada nilai tukar (e). Apabila terjadi kenaikan atau surplus pada neraca transaksi berjalan akan memberikan pengaruh pada nilai tukar rupiah dengan terjadinya apresiasi. Hubungan searah ini dapat terjadi karena perubahan pada neraca transaksi berjalan, misalnya karena naiknya ekspor sehingga terjadi surplus yang nantinya akan meningkatkan permintaan akan mata uang domestik sehingga akan terjadi apresiasi rupiah dan akhirnya akan menurunkan ekspor. Melalui terjadinya kenaikan permintaan terhadap rupiah atau apresiasi rupiah akan menaikkan harga mata uang yang diperlihatkan oleh naiknya tingkat bunga. Adanya pengurangan defisit neraca transaksi berjalan akan berdampak terhadap cadangan devisa juga tidak akan berkurang untuk membiayai defisit tersebut, para investor akan memiliki prospek positif bahwa perekonomian sedang mengalami perbaikan dan akan melakukan investasi asing yang nantinya juga akan membuat nilai tukar rupiah kembali terapresiasi dan mencapai stabilitas nilai tukar. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Syed Tehseen Jawaid, et al (2012) yang menghasilkan penelitian bahwa adanya hubungan kointegrasi antara defisit neraca transaksi berjalan dengan nilai tukar rupiah, dan dalam uji granger causality juga menunjukkan hasil yang sama yaitu terdapat hubungan satu arah antara variabel defisit neraca transaksi berjalan dengan nilai tukar.

Perubahan dari neraca pembayaran dalam kaitannya mempengaruhi nilai tukar rupiah bisa dihubungkan pada naiknya nilai ekspor yang mengakibatkan terjadinya apresiasi nilai rupiah dari naiknya tingkat permintaan rupiah oleh pihak asing. Apresiasi ini akan mengakibatkan turunnya nilai ekspor dan naiknya nilai impor akibat dari menjadi murahnya barang luar negeri relatif terhadap harga barang domestik, maka harus diturunkan untuk menjaga keseimbangan dengan menaikkan tingkat bunga yang akan menyebabkan turunnya ekspor akibat dari naiknya biaya komponen ekspor.

Hasil tersebut dimungkinkan sejalan dengan kebijakan pemerintah yang mengubah sistem nilai tukar rupiah dari sistem mengambang terkendali menjadi sistem mengambang penuh memberikan beberapa dampak terhadap pengendalian moneter di Indonesia. Secara teori, pada sistem nilai tukar mengambang penuh adanya kebijakan moneter akan semakin efektif khususnya jika diikuti oleh mobilitas kapital secara internasional semakin sempurna. Ketika terjadi tekanan pada nilai tukar rupiah yang disebabkan oleh efek kebijakan moneter akan disesuaikan melalui pengaruh suku bunga terhadap aliran modal dan pengaruh perubahan nilai tukar terhadap penawaran ekspor dan permintaan impor. Melalui mekanisme demikian, neraca transaksi berjalan berfungsi sebagai alat mekanisme penyesuaian yang penting sehingga *overall balance of paymenf* (BOP) selalu dalam keseimbangan. Selain itu terjadinya surplus pada neraca transaksi berjalan sangat berpengaruh pada stabilitas nilai tukar, karena ketika terjadi defisit secara otomatis cadangan devisa akan digunakan untuk menutup defisit tersebut, sehingga stabilitas nilai tukar juga akan terganggu.

BAB V. KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

1. Tidak ada hubungan kausalitas antara variabel nilai tukar (e) dan neraca transaksi berjalan (CA). Hal ini dikarenakan adanya ketidak stabilan pada nilai tukar dan neraca transaksi berjalan mengingat pada tahun 2008 terjadi krisis global, nilai tukar sangat tidak stabil dan tahun 2012 neraca transaksi berjalan juga mengalami peningkatan defisit. Kemudian tahun 2014 juga mengalami depresasi nilai tukar yang sangat tinggi tetapi defisit neraca transaksi berjalan mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan adanya ketidak pastian dari perekonomian global terjadinya perlambatan pada pertumbuhan ekonomi global yang berdampak pada perekonomian nasional terutama Indonesia dan masih ada variabel makro lain yang lebih kuat dalam mempengaruhi kedua variabel tersebut.
2. Tidak adanya hubungan satu arah antara variabel nilai tukar (e) terhadap neraca transaksi berjalan (CA). Karena seperti yang kita tahu nilai tukar rupiah yang tidak stabil sehingga dalam memberikan dampak atau efek positif juga masih belum dapat terjadi. Selain itu hasil tersebut dimungkinkan karena adanya faktor variabel makro lain yang lebih kuat dalam mempengaruhi neraca transaksi berjalan.
3. Terdapat hubungan searah antara variabel neraca transaksi berjalan (CA) terhadap nilai tukar (e), sehingga neraca transaksi berjalan dapat mempengaruhi nilai tukar (e). Diibaratkan apabila terjadi kenaikan surplus neraca transaksi berjalan akan berpengaruh terhadap nilai tukar dengan terjadinya apresiasi. Hubungan searah ini bisa terjadi karena perubahan pada neraca transaksi berjalan, misalnya naiknya ekspor sehingga terjadi surplus yang nantinya akan meningkatkan permintaan akan mata uang domestik yang mengakibatkan terjadi apresiasi rupiah dan akhirnya akan menurunkan ekspor. Kemudian dengan terjadinya kenaikan permintaan terhadap rupiah atau apresiasi rupiah akan menaikkan harga mata uang yang diperlihatkan oleh

naiknya tingkat bunga. Sedangkan terjadinya defisit neraca transaksi berjalan akan mempengaruhi cadangan devisa yang nantinya juga akan berdampak pada stabilitas nilai tukar, hal ini dikarenakan muncul persepsi negatif terhadap keadaan perekonomian akibat pengurangan cadangan devisa, para investor akan menarik modal asing keluar yang mengakibatkan terjadi depresiasi nilai tukar rupiah yang semakin tinggi.

5.2 Saran

Dapat diambil beberapa saran sebagai arahan dan rekomendasi kebijakan kedepan sebagai berikut:

1. Menjaga kondisi neraca transaksi berjalan agar tetap terjadi surplus dengan cara memanfaatkan terjadinya depresiasi untuk peningkatan ekspor melalui perluasan daerah pemasaran, peningkatan mutu barang ekspor dan harga yang dapat bersaing, sehingga negara lain mau melakukan impor akan barang atau jasa di Indonesia, tentunya sebelum berfokus pada peningkatan ekspor kebutuhan akan barang atau jasa dalam negeri harus terpenuhi terlebih dahulu. Terjadinya surplus pada neraca transaksi berjalan akan mendorong investor untuk melakukan investasi asing karena timbul prospektif positif perekonomian dalam keadaan stabil. Peningkatan investasi asing akan mengakibatkan rupiah yang awalnya melemah menjadi menguat, maka dapat tercapai stabilitas nilai tukar dalam perekonomian tersebut.
2. Penambahan sampel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya pada bidang yang sama, dengan penggunaan metode analisis yang bervariasi agar dapat menjawab rumusan masalah dan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Amir, H dan T. Wibowo. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*. 9: 17-41
- Ananta. 2013. Pengujian teori Marshall-Lerner pada pengujian teori kondisi neraca perdagangan: studi kasus Indonesia-China. Universitas Jember.
- Arintoko dan Wijaya, Faried. 2005. *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap Neraca Transaksi Berjalan Indonesia, Periode 1990.I-2004.II*. Buletin Ekonomi dan Perbankan, Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. “*Indikator Ekonomi*”. Beberapa edisi. BPS Jakarta.
- Badan Pusat Statistik. “*Statistik Indonesia*”. Beberapa edisi. BPS Jakarta.
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan edisi 2009*. BI. Jakarta.
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan edisi 2013*. BI. Jakarta.
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan edisi 2014*. BI. Jakarta.
- Bank Indonesia. *Laporan Neraca Pembayaran Indonesia Tahunan edisi 2014*. BI. Jakarta.
- Bank Indonesia. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia edisi 2013*. BI. Jakarta
- Chen, Ting dan He, Shouchao. 2006. *The differential game theory of RMB exchange rate under Marshall-Lerner Conditions and Constraints*. *European Journal of Business and Management*.
- Darwanto, 2007. Kejutan pertumbuhan nilai tukar riil terhadap inflasi, pertumbuhan output, dan pertumbuhan neraca transaksi berjalan di Indonesia tahun 1983.1 – 2005.4. Sekolah Pasca Sarjana. Universitas Gajah Mada. Jogjakarta
- Dornbusch, R dan Fischer, S.1997. *Ekonomi Makro* Buku pertama edisi kelima. Jakarta: PT ANEKA CIPTA.
- Gujarati, 2004. *Basic Enometrics : Fourt Edition*. The Mc-Graw Hill Companies.
- Hady, Hamdy, 2001. *Ekonomi Internasional* Buku kesatu. Jakarta: Ghalia.

Husman, Jardine. 2005 *Pengaruh Nilai Tukar Riil terhadap Neraca Perdagangan Bilateral Indonesia : Kondisi Marshall-Lerner dan Fenomena J-Curve*. Buletin Ekonomi dan Perbankan, Bank Indonesia.

IMF. Laporan tahunan edisi 2012.

Idah Zuhro dan Davis Kaluge ,2007. Dampak pertumbuhan nilai tukar riil terhadap pertumbuhan neraca perdagangan Indonesia (suatu aplikasi model *Vector autoregressive, VAR*). *Journal of Indonesian Applied Economics*.

Kementrian Keuangan. Laporan edisi 2012. KEMENKU. Jakarta.

Krugman, Paul R dan Obstfeld, Maurice. 1992. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan (Jilid II)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Krugman, Paul.R dan Obstfeld, Maurice. 1994. *Ekonomi Internasional. Teori dan Kebijakan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Kurniati, yati dan Hardiyanto. 1999. Perilaku Nilai Tukar Rupiah dan Alternatif Perhitungan Nilai Tukar Riil Keseimbangan. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.

Leonars dan Soctman, 2001, *Exchange rate and trade Balance Relationship, American Economic Review*.

Lukman Syamsudin, 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Madura, Jeff. 2008. *International Financial Management*, South-Western College Publishing. USA.

Mankiw, Gregory N. (2006), *Makroekonomi*, Edisi keenam. Terjemaaahan. Penerbit Erlangga. Jakarta.

Michael G Arghrou dan Georgios Chortareas, 2006. *Real exchange rates and current account imbalances in the Euro-area*.

Nasution, Aisyah. (2009). Volatilitas Nilai Tukar Riil, Instabilitas Ekspor dan Pertumbuhan Output Indonesia dalam Rezim Nilai Tukar Mengambang (1990:1-2007:4). Depok: Universitas Indonesia

Oladipupo, A.O. 2011. *Impact of Exchange Rate on Balance of Payment in Nigeria*. An International Multidisciplinary Journal, Ethiopia.

Pugel, Thomas A. (2004). *International Economics. 12th Edition*, Irwin McGraw-Hill.

- Salvatore, Dominick. 2004. *Ekonomi Internasional*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Santoso, Wijoyo dkk. (2010), *Pengendalian Moneter Dalam Sistem Nilai Tukar Yang Fleksibel*. Kepala Bagian Studi Ekonomi Makro, DKM – BI. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Simorangkir, Iskandar dan Suseno. 2007:51. Seri Kebanksentralan No. 12: Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar. Jakarta : PPSK-BI
- Snowdon, Brian dan Vane, Howard R. 2002. *An Encyclopedia of Macroeconomics*. Edward Elgar Publishing Limited. UK
- Sumiyati. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Neraca Transaksi Berjalan Di Empat Negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand, Philipin) periode 1980-2007. *Jurnal Ekonomi*. Vol. XVI, Hal 15-27. Universitas Tarumanagar .
- Sugiyono, F. X. 2002. *Neraca Pembayaran: Konsep, Metodologi dan Penerapan*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK). Bank Indonesia. Jakarta.
- Syed Tehseen Jawaid *et al*(2012). *Dynamics of Current Account Defisit: A Lesson from Pakistan*. 24 May 2012.MPRA Paper.
- Tambunan, Tulus T.H, 2004, *Globalisasi & Perdagangan Internasional*, Bogor: Gahlia Indonesia.
- Todaro, Michael P. and Stephen C. Smith.(2004). *Pembangunan Ekonomi*. Penerbit Erlangga, edisi kesembilan.
- Triyono. 2008. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika*. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 9, No. 2, 156-167. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wardhono, A. 2004. *Mengenal Ekonometrika Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Jember: Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Widarjono, Agus. 2005. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta:Ekonosia.
- Wijaya, Faried dan Arintoko, 2005. *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Neraca Transaksi Berjalan Indonesia. Periode 1990.I-2004.II(Kasus Indonesia-Amerika Serikat)*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Wilson, Peter. 2009. *Marshall-Lerner Condition*. Princeton University Press.

Zuhro dan Kaloge, 2007. Dampak Pertumbuhan Nilai Tukar Riil Terhadap Pertumbuhan Neraca Perdagangan Indonesia (Suatu Aplikasi Model *Vector Autoregressive*, VAR). Vol.1 No. 1 Oktober 2007, 59-73. *Journal of Indonesian Applied Economics*.



**LAMPIRAN A. DATA NERACA TRANSAKSI BERJALAN DAN NILAI
TUKAR TAHUN 2000QI-2014QIV**

obs	ER (e)	Neraca transaksi berjalan (CA)
2000 (Q1)	7.590	1.898
2000 (Q2)	8.735	1.354
2000 (Q3)	8.780	2.242
2000 (Q4)	9.595	2.498
2001(Q1)	10.400	2.060
2001(Q2)	11.440	1.339
2001(Q3)	9.675	2.361
2001(Q4)	10.400	1.140
2002(Q1)	9.655	1.657
2002(Q2)	8.730	1.908
2002(Q3)	9.015	2.406
2002(Q4)	8.940	1.850
2003(Q1)	8.908	1.144
2003(Q2)	8.285	2.225
2003(Q3)	8.389	2.258
2003(Q4)	8.465	1.624
2004(Q1)	8.587	-1.992
2004(Q2)	9.415	973
2004(Q3)	9.170	2.038
2004(Q4)	9.290	544
2005(Q1)	9.480	209
2005(Q2)	9.713	463
2005(Q3)	10.310	-1.165
2005(Q4)	9.830	797
2006(Q1)	9.075	2.949
2006(Q2)	9.300	1.959
2006(Q3)	9.235	3.772
2006(Q4)	9.020	2.157
2007(Q1)	9.118	2.640
2007(Q2)	9.054	2.271
2007(Q3)	9.137	2.151
2007(Q4)	9.419	3.430
2008(Q1)	9.217	2.742
2008(Q2)	9.225	-1.013

2008(Q3)	9.378	-966
2008(Q4)	10.950	-637
2009(Q1)	11.575	2.591
2009(Q2)	10.225	2.570
2009(Q3)	9.681	1.500
2009(Q4)	9.400	3.531
2010(Q1)	9.115	1.891
2010(Q2)	9.083	1.342
2010(Q3)	8.924	1.043
2010(Q4)	8.991	870
2011(Q1)	8.709	2.947
2011(Q2)	8.597	273
2011(Q3)	8.823	766
2011(Q4)	9.068	-2.301
2012(Q1)	9.180	-3.192
2012(Q2)	9.480	-8.149
2012(Q3)	9.593	-5.265
2012(Q4)	9.685	-7.812
2013(Q1)	9.695	-5.905
2013(Q2)	9.818	-9.998
2013(Q3)	10.938	-8.529
2013(Q4)	11.800	-4.018
2014(Q1)	11.755	-4.149
2014(Q2)	11.704	-8.939
2014(Q3)	11.840	-6.963
2014(Q4)	12.239	-6.181

Lampiran B. UJI AKAR-AKAR UNIT dan UJI DERAJAT INTEGRASI**B.1 Hasil Uji Akar-Akar Unit dan Uji Integrasi (Augmented Dickey-Fuller)****Pada Nilai tukar (e)**a. Pada Tingkat *Level (None)*

Null Hypothesis: e has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.866290	0.8941
Test critical values: 1% level	-2.604746	
5% level	-1.946447	
10% level	-1.613238	

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

b. Pada Tingkat *Level (Intercept)*

Null Hypothesis: e has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.967712	0.3000
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

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

c. Pada Tingkat *Level (Trend and Intercept)*

Null Hypothesis: e has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.114245	0.5271
Test critical values: 1% level	-4.124265	
5% level	-3.489228	
10% level	-3.173114	

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

d. Pada *First Difference (None)*

Null Hypothesis: D(e) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.341051	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.606163	
5% level	-1.946654	
10% level	-1.613122	

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

e. Pada *First Difference (Intercept)*

Null Hypothesis: D(e) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.384602	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.550396	
5% level	-2.913549	
10% level	-2.594521	

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

f. Pada *First Difference (Trend and Intercept)*

Null Hypothesis: D(e) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.394558	0.0002
Test critical values: 1% level	-4.127338	
5% level	-3.490662	
10% level	-3.173943	

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

B.2 Hasil Uji Akar-Akar Unit dan Uji Integrasi (Augmented Dickey-Fuller) Pada Neraca Transaksi Berjalan (CA)

a. Pada Tingkat *Level (None)*

Null Hypothesis: CA has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.138224	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.604746	
5% level	-1.946447	
10% level	-1.613238	

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

b. Pada Tingkat *Level (Intercept)*

Null Hypothesis: CA has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.280705	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

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

c. Pada Tingkat *Level (Trend and Intercept)*

Null Hypothesis: CA has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.235783	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.121303	
5% level	-3.487845	
10% level	-3.172314	

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

d. Pada *First Difference (None)*

Null Hypothesis: D(CA) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.811221	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.606163	
5% level	-1.946654	
10% level	-1.613122	

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

e. Pada *First Difference (Intercept)*

Null Hypothesis: D(CA) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.730759	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.550396	
5% level	-2.913549	
10% level	-2.594521	

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

f. Pada *First Difference (Trend and Intercept)*

Null Hypothesis: D(CA) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.654069	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.127338	
5% level	-3.490662	
10% level	-3.173943	

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

Lampiran C. Uji Kointegrasi (Johansen Cointegration Test)**C.1 Nilai Kritis 1%**

Date: 03/17/15 Time: 09:50

Sample (adjusted): 2000Q4 2014Q4

Included observations: 57 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: D(e) D(CA)

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.01 Critical Value	Prob.**
None *	0.640150	82.71656	19.93711	0.0000
At most 1 *	0.348906	24.45875	6.634897	0.0000

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.01 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.01 Critical Value	Prob.**
None *	0.640150	58.25781	18.52001	0.0000
At most 1 *	0.348906	24.45875	6.634897	0.0000

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.01 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level

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

C.2 Nilai Kritis 5%

Date: 03/17/15 Time: 09:51
 Sample (adjusted): 2000Q4 2014Q4
 Included observations: 57 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: D(e) D(CA)
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640150	82.71656	15.49471	0.0000
At most 1 *	0.348906	24.45875	3.841466	0.0000

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640150	58.25781	14.26460	0.0000
At most 1 *	0.348906	24.45875	3.841466	0.0000

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

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

C.3 Nilai Kritis 10%

Date: 03/17/15 Time: 09:51
 Sample (adjusted): 2000Q4 2014Q4
 Included observations: 57 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: D(e) D(CA)
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.1 Critical Value	Prob.**
------------------------------	------------	--------------------	-----------------------	---------

None *	0.640150	82.71656	13.42878	0.0000
At most 1 *	0.348906	24.45875	2.705545	0.0000

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.1 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.1 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.1 Critical Value	Prob.**
None *	0.640150	58.25781	12.29652	0.0000
At most 1 *	0.348906	24.45875	2.705545	0.0000

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.1 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.1 level

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

Lampiran D. Uji Kausalitas Granger (*Granger Causality Tests*)

a. *Granger Causality Tests* Pada Lag 1

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/17/15 Time: 09:56

Sample: 2000Q1 2014Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(e) does not Granger Cause D(CA)	58	1.44944	0.2338
D(CA) does not Granger Cause D(e)		4.09341	0.0479

b. *Granger Causality Tests* Pada Lag 2

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/17/15 Time: 09:57

Sample: 2000Q1 2014Q4

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(e) does not Granger Cause D(CA)	57	0.93034	0.4009
D(CA) does not Granger Cause D(e)		5.11399	0.0094

c. *Granger Causality Tests* Pada Lag 3

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/17/15 Time: 09:58

Sample: 2000Q1 2014Q4

Lags: 3

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(e) does not Granger Cause D(CA)	56	0.35179	0.7880
D(CA) does not Granger Cause D(e)		3.41142	0.0246

d. *Granger Causality Tests* Pada Lag 4

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/17/15 Time: 09:58

Sample: 2000Q1 2014Q4

Lags: 4

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(e) does not Granger Cause D(CA)	55	0.48301	0.7481
D(CA) does not Granger Cause D(e)		2.50054	0.0553

