

**ANALISIS PENDEKATAN MONETER TERHADAP NERACA
PEMBAYARAN DI INDONESIA PERIODE 2002:Q1-2021:Q4**

(Skripsi)

Oleh

**RISKI AMALIA PRATIWI
1611021006**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

ANALISIS PENDEKATAN MONETER TERHADAP NERACA PEMBAYARAN DI INDONESIA PERIODE 2002:Q1-2021:Q4

Oleh

RISKI AMALIA PRATIWI

Pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran pada dasarnya memandang neraca pembayaran sebagai fenomena moneter, dimana dalam jangka panjang uang berperan untuk mengatasi ketidakseimbangan neraca pembayaran. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, PDB, inflasi, suku bunga dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter di Indonesia periode 2002:Q1-2021:Q4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Error Correction Model* (ECM) dan dengan menggunakan *Net Foreign Assets* (NFA) sebagai proksi dari neraca pembayaran. Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa variabel nilai tukar, suku bunga dan kredit domestik berpengaruh negatif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, variabel PDB dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter. Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel PDB dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, variabel suku bunga dan kredit domestik berpengaruh negatif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter.

Kata Kunci: Pendekatan Moneter, Neraca Pembayaran, Nilai Tukar, PDB, Inflasi, Suku Bunga, Kredit Domestik, *Error Correction Model* (ECM).

ABSTRACT

ANALYSIS MONETARY APPROACH TO THE BALANCE OF PAYMENTS IN INDONESIA PERIOD 2002:Q1-2021:Q4

By

RISKI AMALIA PRATIWI

The monetary approach to the balance of payments basically views the balance of payments as a monetary phenomenon, which is money plays had a long term role to overcome the balance of payments imbalances. The purpose of this study is to analyze the effect of the exchange rate, GDP, inflation, interest rates and domestic credit toward the balance of payments through a monetary approach in Indonesia in period 2002:Q1-2021:Q4. This study used secondary data obtained from the Bank Indonesia and Badan Pusat Statistic (BPS) official website. The analytical method used in this study was the Error Correction Model (ECM) and Net Foreign Assets (NFA) as a proxy for the balance of payments. Based on the long-term estimation results, it shows that the variables of the exchange rate, interest rates and domestic credit had a significant negative effect on the balance of payments through the monetary approach, the GDP and inflation variables had a significant positive effect on the balance of payments through the monetary approach. Short-term estimation results show that the GDP and inflation variables have a significant positive effect on the balance of payments through the monetary approach, the interest rate and domestic credit variables had a significant negative effect on the balance of payments through the monetary approach, while the exchange rate variable had no significant negative effect on the balance of payments through the monetary approach.

Keywords: Monetary Approach, Balance of Payments, Exchange Rate, GDP, Inflation, Interest Rates, Domestic Credit, Error Correction Model (ECM).

**ANALISIS PENDEKATAN MONETER TERHADAP NERACA
PEMBAYARAN DI INDONESIA PERIODE 2002:Q1-2021:Q4**

Oleh

RISKI AMALIA PRATIWI

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : **ANALISIS PENDEKATAN MONETER TERHADAP
NERACA PEMBAYARAN DI INDONESIA PERIODE
2002:Q1-2021:Q4**

Nama Mahasiswa : **Riski Amalia Pratiwi**

Nomor Induk Mahasiswa : **1611021006**

Program Studi : **Ekonomi Pembangunan**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



2. **Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan**

[Handwritten Signature]

Dr. Neli Aida, S.E., M.Si.
NIP 19631215 198903 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si.



Penguji I : Thomas Andrian, S.E., M.Si.



Penguji II : Zulfa Emalia, S.E., M.Sc.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 14 Maret 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka, saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai yang berlaku.

Bandar Lampung, 14 Maret 2023

Penulis



RISKI AMALIA PRATIWI

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Riski Amalia Pratiwi lahir pada tanggal 11 Maret 1998 di Sriwangi, Provinsi Sumatera Selatan. Penulis lahir sebagai putri pertama dari tiga bersaudara pasangan Bapak Naslam dan Ibu Murtosiah.

Pendidikan yang telah ditempuh penulis yaitu Taman Pendidikan Al-Qur'an (TPA) Jannatul Firdaus diselesaikan pada tahun 2004, SD Negeri Pabuaran 03 diselesaikan pada tahun 2010, SMP Negeri 1 Bojonggede diselesaikan pada tahun 2013, kemudian penulis melanjutkan SMK Negeri 1 Bojonggede dan diselesaikan pada tahun 2016.

Penulis melanjutkan pendidikan di Perguruan Tinggi Negeri (PTN) Universitas Lampung di Jurusan Ekonomi Pembangunan, melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) pada tahun 2016. Adapun kegiatan organisasi yang pernah diikuti Himpunan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan (HIMEPA) sebagai staf Biro Dana dan Usaha periode 2017/2018. Kemudian tahun 2018 penulis mengikuti kegiatan KKL (Kuliah Kunjung Lapangan) di Bank Indonesia dan Kementrian Keuangan Republik Indonesia. Pada tahun 2019 penulis melaksanakan KKN (Kuliah Kerja Nyata) di Desa Negeri Agung, Kecamatan Gunung Pelindung, Kabupaten Lampung Timur.

PERSEMBAHAN

Dengan segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT dan Nabi Besar Muhammad SAW, serta berkat limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan karya tulis ini. Penulis persembahkan karya terbaikku ini dengan segala ketulusan dan kerendahan hati kepada:

Kedua orang tuaku tercinta, terhormat, tersayang, sebagai panutan dalam hidup, yaitu Bapak Naslam dan Ibu Murtosiah terima kasih telah membesarkan dan membimbing dengan penuh kasih sayang, selalu memotivasi dan memberi dukungan moril maupun materi, selalu mendoakan kesuksesan Riski, serta segala bentuk pengorbanan dan semua hal yang telah diberikan kepada Riski yang tidak akan pernah bisa terbalas, semoga Allah selalu melindungi kalian.

Adikku Risma Aulia Putri dan Rafiq Abiyu Pranaja terima kasih selalu memberikan dukungan, semangat, kasih sayang, dan kepercayaan bagi penulis untuk terus menjadi kebanggaan.

Dosen-dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ekonomi Pembangunan dan sahabat-sahabat seperjuangan yang senantiasa membantu, memberikan motivasi dan semangat dalam pengerjaan karya tulis ini. Serta Almamater tercinta Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

MOTTO

“Tidak ada kata terlambat untuk mulai menciptakan kehidupan yang kamu inginkan”

(Dawn Clark)

“Karena sesungguhnya, dengan kesulitan akan ada kemudahan”

(QS. Al Insyirah: 5)

“Bila mimpi tak sejalan dengan apa yang kau tuju, tak sesuai dengan apa yang kau mau, lepaskan beban pikiranmu dengarkan hatimu. Dunia ini lebih luas dari ruang kelas”

(Kunto Aji)

SANWACANA

Bismillahirrohmanirohim. Alhamdulillahirobbil'alamin, Puji syukur kehadiran Allah SWT karna berkat limpahan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Pendekatan Moneter Terhadap Neraca Pembayaran Di Indonesia Periode 2002:Q1-2021:Q4" yang merupakan salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Neli Aida, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Heru Wahyudi, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dengan penuh kesabaran serta, memberikan arahan, ilmu dan saran kepada penulis hingga skripsi ini terselesaikan.
5. Bapak Thomas Andrian, S.E., M.Si. selaku Dosen penguji I, atas masukan, arahan, dan nasihat yang telah diberikan untuk penyempurnaan skripsi ini.
6. Ibu Zulfa Emalia S.E., M.Sc. selaku Dosen penguji II, atas masukan, arahan, dan nasihat yang telah diberikan untuk penyempurnaan skripsi ini.

7. Bapak Prof. Dr. Ambya, S.E., M. Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberi motivasi, nasihat, ilmu, dan memberi bimbingan dari awal perkuliahan hingga menyelesaikan skripsi kepada penulis.
8. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan: Prof. SSP. Pandjaitan, Pak Muhidin, Pak Imam, Pak Yoke, Ibu Lies, Ibu Irma, Pak Yudha, Ibu Emi, Ibu Marselina, Ibu Tiara, Ibu Ratih, Pak Moneyzar, Ibu Ida, Pak Toto, Pak Wayan, Pak Husaini, serta seluruh Bapak Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pelajaran yang sangat bermanfaat selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Ibu Yati, Ibu Mimi, dan seluruh staf dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas seluruh bantuan yang selama ini diberikan kepada penulis.
10. Kedua orang tuaku, Bapak Naslam dan Ibu Murtosiah yang telah merawat, membimbing, mendidik, menyayangi, mendoakan, memotivasi, dan mendukungku secara moral maupun materil sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini.
11. Adikku Risma Aulia Putri dan Rafiq Abiyu Pranaja, yang selalu mendukung, mendoakan, dan memberikan motivasi kepada penulis.
12. Sahabat-sahabat Lorong Selusin Indah, Daimah, Zunun, Anis, Silpa, Fitri, Sri, Iput, Fira, Ida, dan Paul. Terima kasih atas canda tawa, pengalaman, dan sudah memberikan dukungan selama proses perkuliahan kepada penulis.
13. Sahabat-sahabatku Nur Indah Puspita dan Lia Aissa Elianti. Terima kasih telah menemani dan selalu memberikan dukungan kepada penulis.
14. Sahabat-sahabatku Villya, Febri, Icha, Ijay, Ari, dan Dika. Terima kasih telah menemani dari SMP dan selalu memberikan dukungan kepada penulis.
15. Keluarga Jurusan Ekonomi Pembangunan 2016 Desi, Diah, Berliana, Cubing, Kartika, Nabilah, Famia, Nada, Sinta, Mita dan yang lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas kekompakkan dan kekeluargaannya.
16. Keluarga kuliah kerja nyata (KKN), Billa, Reisyah, Resa, Haris, Akbar, dan Heksar. Terima kasih sudah memberikan pengalaman dan dukungan kepada penulis.

17. Rekan-rekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih pengalaman dan bantuannya selama perkuliahan.
18. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga skripsi ini selesai.

Semoga Allah SWT dengan Ridho-Nya membalas segala kebaikan dengan pahala yang berlipat ganda. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi penulis berharap semoga karya ini dapat berguna dan bermanfaat bagi penulis dan para pembaca lainnya. Aamiin ya robbal alamin.

Bandar Lampung, 14 Maret 2023

Riski Amalia Pratiwi
NPM. 1611021006

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	12
D. Manfaat Penelitian	13
II. TINJAUAN PUSTAKA	14
A. Tinjauan Teoritis	14
1. Perdagangan Internasional.....	14
2. Neraca Pembayaran	15
3. Pendekatan-pendekatan Terhadap Neraca Pembayaran	17
4. Nilai Tukar	21
5. Produk Domestik Bruto (PDB)	22
6. Inflasi.....	24
7. Suku Bunga	27
8. Kredit Domestik	28
B. Tinjauan Empiris	29
C. Kerangka Pemikiran.....	33
D. Hipotesis Penelitian.....	35
III. METODE PENELITIAN	37
A. Ruang Lingkup Penelitian.....	37
B. Jenis dan Sumber Data	37
C. Definisi Operasional Variabel.....	37
D. Metode Analisis Data.....	39
E. Prosedur Analisis Data.....	39

1. Uji Stasioneritas (<i>Unit Root</i>)	39
2. Uji Kointegrasi	42
3. <i>Error Correction Model</i> (ECM).....	43
4. Pengujian Hipotesis	44
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	47
A. Hasil Pengujian	47
1. Uji Stasioneritas	47
2. Uji Kointegrasi	48
3. Estimasi <i>Error Correction Model</i> (ECM) Engle-Granger	50
4. Uji Hipotesis.....	51
5. Koefisien Determinasi (R^2)	55
B. Pembahasan.....	56
1. Pengaruh variabel ECT terhadap Neraca Pembayaran.....	56
2. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Neraca Pembayaran.....	56
3. Pengaruh PDB terhadap Neraca Pembayaran	58
4. Pengaruh Inflasi Terhadap Neraca Pembayaran.....	59
5. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Neraca Pembayaran	60
6. Pengaruh Kredit Domestik Terhadap Neraca Pembayaran	61
C. Implikasi Penelitian.....	62
V. SIMPULAN DAN SARAN	66
A. Simpulan	66
B. Saran.....	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	71

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Ringkasan Hasil Penelitian Bosson Amedenu Senyefia, Theodore Oduro Okyireh, dan Osei Asibey Eunice	29
2. Ringkasan Hasil Penelitian Agus Eko Sujianto	29
3. Ringkasan Hasil Penelitian Foluso Ololade O. dan John Adebayo Oloyede...30	30
4. Ringkasan Hasil Penelitian Arif Khusni Effendy	31
5. Ringkasan Hasil Penelitian Novri Candra, Idris, dan Selli Nelonda	31
6. Ringkasan Hasil Penelitian Ngozi Victor Atoi	32
7. Ringkasan Hasil Penelitian Postrick Mushendami, Victoria Manuel, Hileni Shifotoka, dan Florette Nakusera	32
8. Variabel, Simbol, Satuan dan Sumber Data	38
9. Hasil <i>Unit Root Test</i> Pada Level	47
10. Hasil <i>Unit Root Test</i> Pada <i>First Difference</i>	48
11. Hasil Estimasi Jangka Panjang	49
12. Hasil Uji Kointegrasi Engle-Granger	49
13. Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	50
14. Hasil Uji t-statistik Pada Persamaan Jangka Panjang	51
15. Hasil Uji t-statistik Pada Persamaan Jangka Pendek	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia Periode 2002:Q1-2021:Q4.....	3
2. Perkembangan Nilai Tukar Periode 2002:Q1-2021:Q4.....	8
3. Perkembangan Poduk Domestik Bruto Periode 2002:Q1-2021:Q4.....	9
4. Perkembangan Inflasi Periode 2002:Q1-2021:Q4	10
5. Perkembangan Suku Bunga & Kredit Domestik Periode 2002:Q1-2021:Q4..	11
6. Kerangka Pemikiran.....	35

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Data Variabel Terikat dan Variabel Bebas	1
Lampiran 2. Data Variabel Terikat dan Variabel Bebas Log Natural.....	3
Lampiran 3(a). Hasil Uji Stasioneritas (<i>Unit Root Test</i>) pada Tingkat Level.....	5
Lampiran 3(b). Hasil Uji Stasioneritas (<i>Unit Root Test</i>) pada Tingkat <i>First Difference</i>	7
Lampiran 4. Hasil Estimasi Jangka Panjang	9
Lampiran 5. Hasil Uji Kointegrasi <i>Engle-Granger</i>	9
Lampiran 6. Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	10

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perdagangan internasional memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Hal ini mendorong perubahan faktor ekonomi yang mengarah pada pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi (Sujianto, 2020). Perdagangan internasional pada suatu negara terlihat dari adanya aktivitas perdagangan barang dan jasa serta adanya investasi asing yang mengakibatkan adanya aliran masuk modal dan aliran keluar modal. Transaksi-transaksi internasional suatu negara dicatat dalam neraca pembayaran internasional (*Balance of Payments*) (Fitri, 2014).

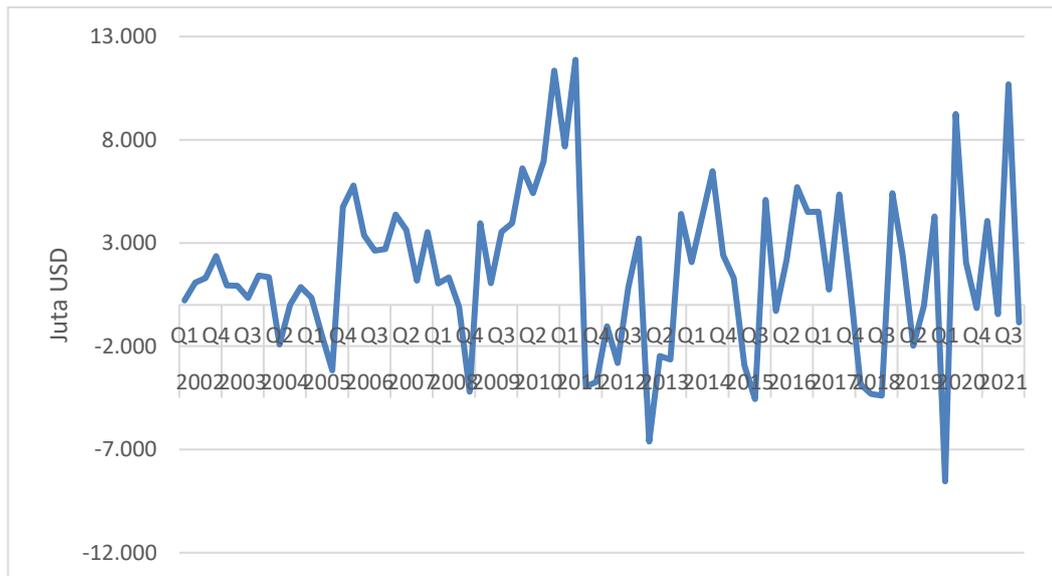
Neraca pembayaran adalah catatan yang sistematis tentang transaksi ekonomi internasional antara penduduk suatu negara dengan negara lain dalam jangka waktu tertentu (Ekananda, 2015). Neraca pembayaran memiliki sifat dasar yaitu *balance*, neraca pembayaran yang defisit memiliki arti bahwa sisi debit yang dianggap sebagai beban negara yang harus dibayarkan memiliki nilai lebih besar jika dibandingkan dengan sisi kredit, keseimbangan neraca pembayaran tetap terjadi akan tetapi untuk menyeimbangkannya harus ditutupi dengan utang luar negeri ataupun dengan cara penjualan aset negara yang meningkatkan cadangan devisa (Jeremy dan Hayati, 2019). Transaksi yang tercatat dalam neraca pembayaran adalah neraca transaksi berjalan (*current account*) dan neraca transaksi modal dan finansial (*capital and financial account*).

Defisit neraca pembayaran internasional merupakan masalah eksternal yang di alami banyak negara berkembang. Di negara berkembang, defisit neraca pembayaran yang disebabkan oleh defisit neraca perdagangan seringkali menimbulkan kekhawatiran (Sujianto, 2020). Semakin banyak kegiatan impor maka jika tidak diimbangi dengan kegiatan ekspor dapat mengakibatkan neraca perdagangan defisit, dengan demikian harga valuta asing dapat meningkat

dikarenakan cadangan yang terpakai karena kenaikan harga. Defisit dalam jangka panjang menimbulkan dampak negatif yaitu cadangan devisa yang semakin lama semakin habis yang seharusnya digunakan untuk mengimpor barang, jasa dan membayar utang dengan bunganya. Sebaliknya surplus neraca pembayaran yang tidak normal memiliki dampak negatif dalam jangka panjang dikarenakan terindikasinya penumpukan cadangan devisa yang berarti tidak adanya efisiensi dari pemakaian cadangan devisa, hal ini berpengaruh pada kemakmuran masyarakat. Suatu negara dapat mengimbangi tren buruk dalam neraca pembayaran dengan perubahan kebijakan keuangan (Jeremy dan Hayati, 2019).

Kebijakan untuk menstabilkan neraca pembayaran dengan mempromosikan perdagangan dan mempertahankan pertumbuhan ekonomi diperlukan (Boateng dan Ayentimi, 2013). Sementara itu, adanya faktor internal juga yang mempengaruhi kinerja neraca pembayaran seperti kondisi fundamental ekonomi makro suatu negara dan guncangan ekonomi domestik (Fitri, 2014). Pendekatan moneter merupakan salah satu pendekatan modern dalam penyesuaian neraca pembayaran internasional, yang berfokus pada peran dan perubahan uang di dalam negeri. Pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran dikembangkan oleh Mundell dan Johnson. Pendekatan ini menganggap bahwa neraca pembayaran internasional sebagai fenomena moneter (Ekananda, 2015). Menganggap bahwa keseluruhan neraca pembayaran diukur dengan cadangan devisa yang dipengaruhi oleh ketidakseimbangan yang terjadi di pasar uang (Fitri, 2014).

Perkembangan neraca pembayaran Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Neraca pembayaran Indonesia mengalami surplus tertinggi pada tahun 2010 dan mengalami defisit tertinggi pada tahun 2013 sepanjang periode 2002:Q1-2021:Q4.



Gambar 1. Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia Periode 2002:Q1-2021:Q4

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan Gambar 1 di atas pada tahun 2005 bahwa neraca pembayaran Indonesia mengalami defisit pada triwulan ke dua dan triwulan ke tiga hal ini dikarenakan pada saat itu terjadi peningkatan pada impor Indonesia, namun keadaan tersebut berlangsung membaik pada triwulan ke empat tahun 2005 dengan surplus pada neraca pembayaran sebesar 4.742 Juta USD yang didukung oleh surplus pada transaksi keuangan dan modal.

Pada Tahun 2006 secara keseluruhan neraca pembayaran Indonesia jauh membaik yang ditandai dengan peningkatan saldo sebesar 14.511 Juta USD, hal ini disebabkan kenaikan harga BBM oleh pemerintah pada akhir tahun 2005 yang akhirnya bisa mendorong pengurangan penggunaan BBM yang kemudian mengurangi jumlah impor. Hal ini juga didorong oleh kenaikan pertumbuhan ekonomi dunia dan kenaikan harga barang ekspor Indonesia. Namun pada tahun 2008 neraca pembayaran Indonesia mengalami defisit sebesar 1.945 juta USD, hal ini disebabkan karena imbas dari krisis global yang bermula dari krisis keuangan Amerika Serikat.

Pada Tahun 2010 secara keseluruhan neraca pembayaran Indonesia mengalami peningkatan dari triwulan pertama sampai ke empat, sepanjang tahun 2010 sebesar 30.343 juta USD. Surplus tertinggi terjadi pada triwulan ke empat sebesar

11.347 juta USD. Hal ini ditandai pertumbuhan ekspor komoditas nonmigas, khususnya yang berbasis sumber daya alam yang tinggi di Indonesia dan membaiknya kondisi makroekonomi Indonesia yang disertai dengan nilai tukar yang cenderung stabil dan suku bunga menarik menyebabkan investasi di Indonesia menjadi relatif menarik dibandingkan negara lainnya. Sehingga kondisi ini menjadi salah satu pendorong derasnya arus masuk modal asing dalam bentuk investasi portofolio.

Pada Tahun 2013 dimana neraca pembayaran Indonesia mengalami defisit tertinggi sebesar 7.325 juta USD. Defisit neraca pembayaran ini disebabkan karena melemahnya permintaan dari negara-negara mitra dagang dan melemahnya harga komoditas ekspor berdampak pada menurunnya kinerja ekspor. Di sisi lain, impor masih tumbuh cukup tinggi, terutama dalam bentuk barang modal dan bahan baku, sejalan dengan meningkatnya kegiatan investasi.

Tahun 2018 merupakan defisit tertinggi kedua, mengalami defisit sebesar 7.131 juta USD yang disebabkan oleh impor nonmigas yang tinggi khususnya bahan baku dan barang modal di tengah kinerja ekspor non migas yang terbatas. Kenaikan defisit juga adanya ketidakpastian di pasar keuangan global dan didorong oleh peningkatan impor minyak seiring peningkatan rata-rata harga minyak dunia dan konsumsi BBM domestik. Pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 secara keseluruhan menunjukkan ketahanan sektor eksternal mengalami perkembangan. Perkembangan tersebut didorong oleh transaksi modal dan finansial dimana sejalan dengan optimism investor terhadap pemulihan perekonomian domestik yang terjaga dan ketidakpastian di pasar keuangan global yang mereda.

Struktur perekonomian dalam negara yang belum mendukung ketahanan eksternal, cadangan devisa penting bagi suatu negara. Negara yang memiliki cadangan devisa yang kuat dapat menjaga kelangsungan kegiatan ekonominya dan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi (Astuti *et al.*, 2015). Bagi negara berkembang seperti Indonesia yang memiliki cadangan devisa yang cukup, pembayaran hutang dan penyediaan devisa dapat dilakukan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Sujianto, 2020).

Menurut teori pendekatan moneter dalam berbagai situasi masalah, neraca pembayaran kerap kali merupakan akibat langsung dari ketidakseimbangan dalam pasar uang sehingga masalah neraca pembayaran harus diatasi dengan kebijakan moneter yang sesuai (Krugman, 2004). Pendekatan moneter menganggap bahwa neraca pembayaran memiliki hubungan dengan jumlah uang beredar pada suatu negara, tujuan perubahan kebijakan untuk mengalihkan permintaan domestik dari barang-barang impor menjadi barang-barang buatan domestik (Effendy, 2014). Tujuan utama kebijakan moneter dalam perekonomian modern adalah untuk menjaga stabilitas harga tidak hanya terhadap kondisi ekuilibrium neraca pembayaran tetapi juga jumlah uang beredar. Apabila terjadi jumlah uang beredar yang berlebih dalam perekonomian maka akan meningkatkan permintaan barang dan jasa yang menyebabkan kenaikan harga dan juga mempengaruhi neraca pembayaran (Imoisi *et al.*, 2013). Ketidakpastian dalam tingkat harga pada jangka panjang akan mempengaruhi keputusan dalam konsumsi dan investasi, selain itu menyebabkan ketidakpastian dalam pasar keuangan.

Sasaran akhir dari pendekatan moneter pada neraca pembayaran adalah aktiva luar negeri bersih (*net foreign asset*). *Net Foreign Asset* (NFA) merupakan cadangan resmi yang ada di bank sentral berupa emas, *special drawing right* (SDR), *reserves position in the fund*, uang kertas asing, giro, deposito berjangka, dan surat-surat berharga. Bank sentral dalam perekonomian sebagai lembaga yang bertanggung jawab dalam mengelola jumlah uang yang beredar, bank sentral akan mencatat pembelian atau penjualan aktiva luar negeri pada neraca modal. Peningkatan aliran modal masuk dalam suatu negara akan mempengaruhi peningkatan NFA dan perubahan pada NFA yang dapat mempengaruhi perubahan neraca pembayaran (Wulandari *et al.*, 2014).

Studi empiris yang dilakukan oleh Imoisi *et al.* (2013) menemukan bahwa jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, dan nilai tukar mempengaruhi neraca pembayaran Nigeria tahun 1980-2010. Hasil dari penelitian tersebut mengemukakan bahwa jumlah uang beredar memiliki korelasi positif dan mempengaruhi neraca pembayaran secara signifikan. Tingkat suku bunga memiliki korelasi negatif dengan neraca pembayaran dan memiliki kontribusi

yang signifikan. Hanya nilai tukar yang tidak memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan korelasi positif dengan neraca pembayaran.

Penelitian Boateng dan Ayentimi (2013) yang meneliti neraca pembayaran di Ghana menggunakan pendekatan moneter menunjukkan bahwa variabel kredit domestik, pertumbuhan PDB, inflasi, dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap proksi neraca pembayaran oleh NFA. Kredit domestik dan suku bunga berhubungan negatif dengan NFA sementara pertumbuhan PDB berhubungan positif. Variabel pengeluaran pemerintah dan utang publik juga dapat mempengaruhi neraca pembayaran di Ghana. Implikasinya terhadap kebijakan yaitu untuk memperbaiki ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran, pemerintah harus memberikan perhatian yang sama pada tingkat kebijakan lain daripada hanya mengandalkan alat moneter untuk mencapai stabilitas neraca pembayaran negara.

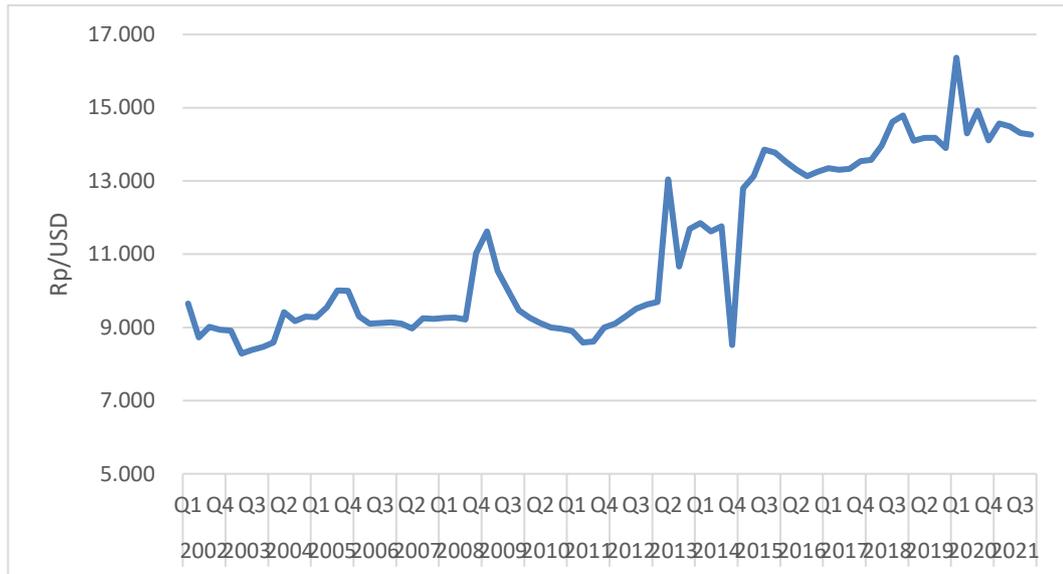
Pada penelitian Imoughele dan Ismaila (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar, jumlah uang beredar dan kredit kepada sektor swasta merupakan faktor moneter utama yang menentukan neraca pembayaran di Nigeria pada tahun 1986-2013. Variabel inflasi, suku bunga, dan openness tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran di Nigeria. Penelitian ini menyimpulkan bahwa neraca pembayaran merupakan fenomena moneter dan kebijakan moneter dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja sektor luar negeri dalam memperbaiki perekonomian Nigeria.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Mushendami *et al* (2017) tentang pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran di Namibia. Ditemukan bahwa variabel moneter bukan sepenuhnya yang mempengaruhi neraca pembayaran di Namibia, karena neraca fiskal yang merupakan variabel non moneter juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap neraca pembayaran. Sedangkan studi empiris yang dilakukan oleh Senyefia *et al.* (2019) menunjukkan bahwa neraca pembayaran di Ghana merupakan murni fenomena moneter baik hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel yang mempengaruhi NFA. Nilai tukar, kredit domestik neto, inflasi, dan suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap neraca pembayaran dalam jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Sujianto (2020) tentang hubungan variabel makroekonomi yaitu nilai tukar, pendapatan nasional, suku bunga, dan inflasi terhadap neraca pembayaran di Indonesia yang diproksikan dengan NFA. Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang suku bunga dan pendapatan nasional berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran Indonesia, sebaliknya nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap neraca pembayaran Indonesia.

Mekanisme penyesuaian neraca pembayaran melalui pendekatan moneter sebelumnya telah banyak diteliti di beberapa negara berkembang seperti Nigeria, Ghana, Namibia dan Indonesia. Dimana kondisi pada beberapa negara berkembang ini memperlihatkan bahwa adanya dampak yang ditimbulkan oleh variabel-variabel moneter terhadap neraca pembayaran dengan berbagai hasil yang berbeda. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu penelitian ini ingin mengkaji kembali pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran di Indonesia. Berdasarkan pendekatan ini neraca pembayaran dipengaruhi oleh nilai tukar, pendapatan nasional, tingkat harga, suku bunga, dan kredit domestik. Pentingnya menjaga neraca pembayaran agar tetap surplus, sehingga perlu mengkaji terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran di Indonesia.

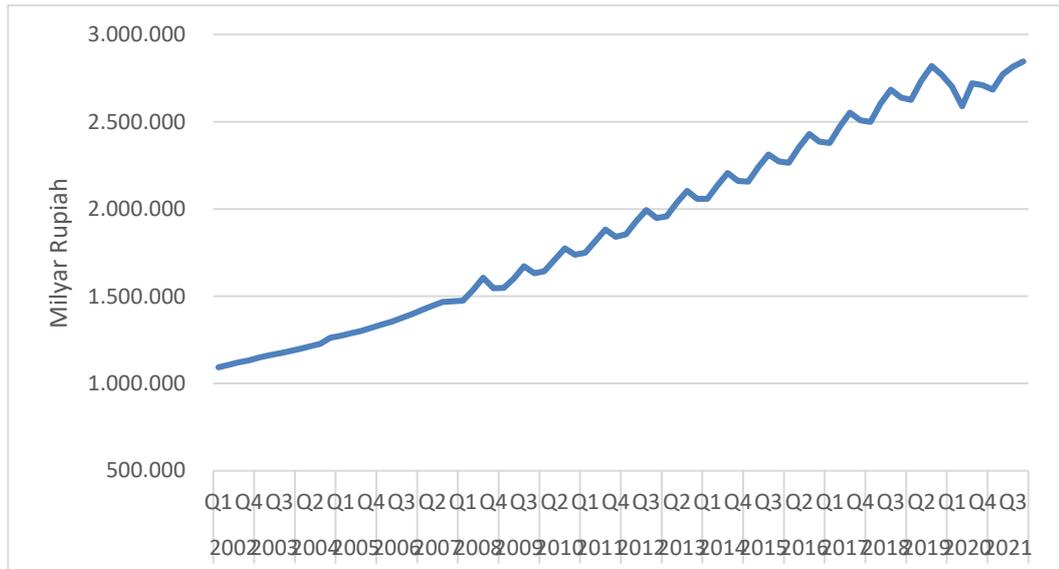
Hubungan perdagangan internasional untuk menjaga daya saing ekspor dan menekan impor dapat dipengaruhi oleh kebijakan nilai tukar. Berdasarkan teori pendekatan moneter, ketika harga mata uang domestik mengalami depresiasi, atau mata uang asing mengalami apresiasi maka dapat menurunkan neraca pembayaran. Harga dalam negeri akan meningkat, sehingga daya saing impor meningkat dan menurunkan ekspor. Peningkatan impor akan mengurangi cadangan internasional yang dibutuhkan untuk membayar barang impor (Sujianto, 2020).



Gambar 2. Perkembangan Nilai Tukar Periode 2002:Q1-2021:Q4

Sumber: Bank Indonesia

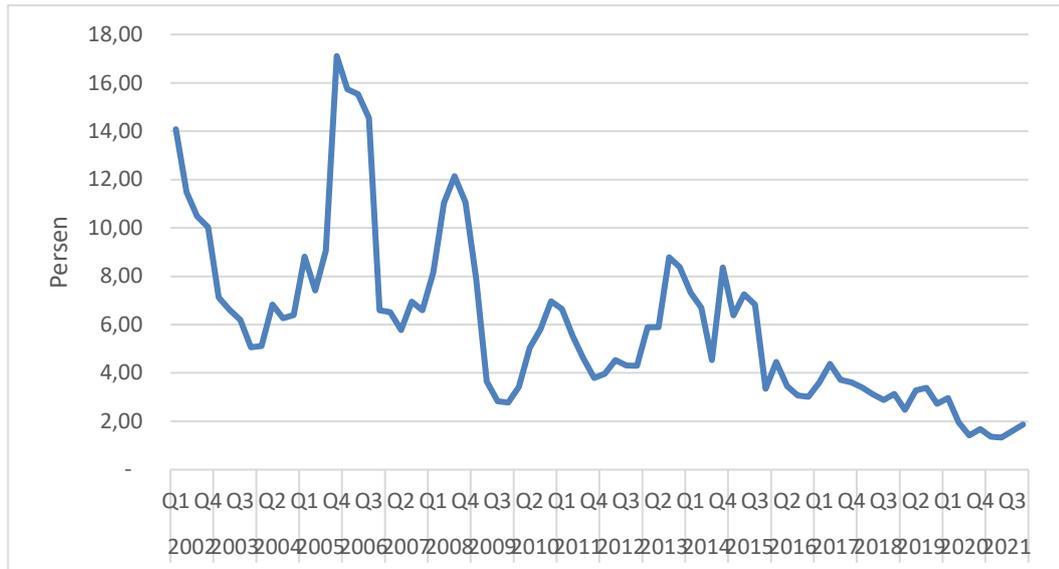
Perkembangan tersebut menggambarkan nilai tukar rupiah yang melemah dari tahun 2002:Q1 sampai dengan 2021:Q4. Pelemahan nilai tukar rupiah didorong oleh faktor global terkait perkembangan di AS yakni menguatnya rencana normalisasi kebijakan moneter the Fed dan meredanya ketidakpastian anggaran AS. Kondisi tersebut memicu pelemahan mata uang negara kawasan dan negara berkembang lainnya, termasuk rupiah (Bank Indonesia, 2017). Melemahnya mata uang Indonesia meningkatkan tingkat ekspor di Indonesia. Pergerakan yang sama terjadi antara nilai tukar dan neraca pembayaran Indonesia. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang searah antara nilai tukar terhadap perkembangan neraca pembayaran Indonesia.



Gambar 3. Perkembangan Poduk Domestik Bruto Periode 2002:Q1-2021:Q4
Sumber: Badan Pusat Statistik

Pada gambar diatas menunjukkan perkembangan PDB di Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun pada periode 2002:Q1-2021:Q4. Peningkatan PDB yang berupa peningkatan produksi nasional akan meningkatkan ekspor yang kemudian akan mendatangkan devisa yang mampu memperbaiki neraca pembayaran (Effendy, 2014). Disisi lain kenaikan pendapatan nasional juga akan mendorong permintaan uang naik. Kenaikan permintaan uang dapat mempengaruhi jumlah uang yang ada maka akan mendorong penawaran jumlah uang yang kemudian akan mendorong adanya aliran modal dari luar negeri ke dalam negeri. Sehingga aliran modal masuk akan meningkatkan jumlah saldo cadangan devisa yang bisa memperbaiki neraca pembayaran (Sujianto, 2020).

Inflasi juga merupakan salah satu variabel yang berpengaruh pada tumbuhnya neraca pembayaran di Indonesia. Inflasi merupakan kenaikan harga barang secara terus menerus yang terjadi bukan pada satu atau dua barang melainkan kenaikan suatu barang meluas dan berefek kepada kenaikan harga barang lainnya (Mankiw, 2007). Jika inflasi suatu negara tidak stabil akan berdampak pada perekonomian negara tersebut (Imoughele dan Ismaila, 2015).

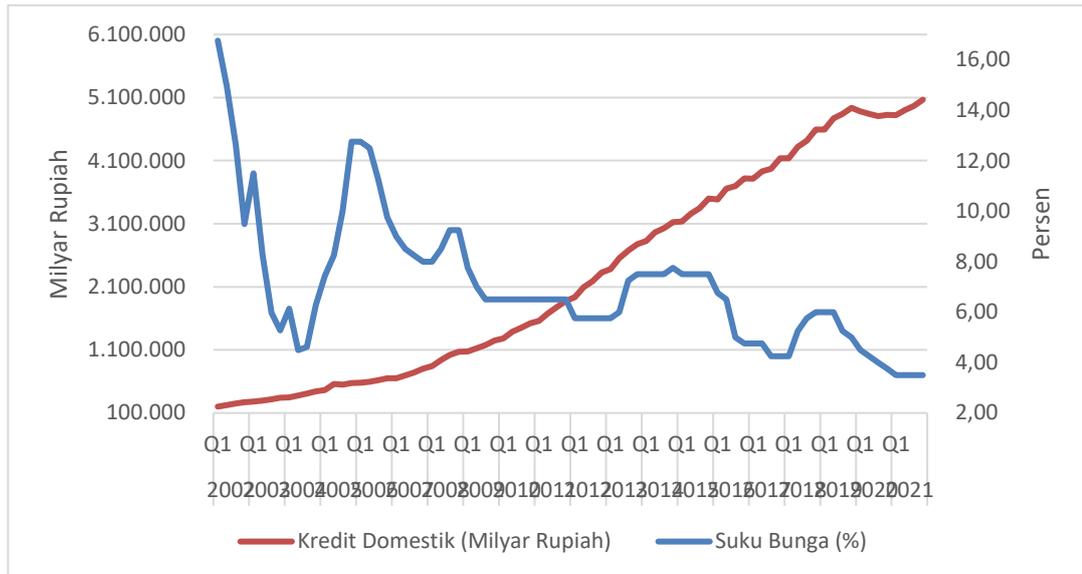


Gambar 4. Perkembangan Inflasi Periode 2002:Q1-2021:Q4

Sumber: Bank Indonesia

Perkembangan inflasi di Indonesia pada tahun 2002:Q1-2021:Q4, mengalami fluktuasi. Dimana inflasi melonjak pada tahun 2005:Q4 mencapai sebesar 17,11%, mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menurun yang berdampak kepada penurunan output dan mengakibatkan peningkatan harga di Indonesia.

Hal ini terjadi karena adanya peningkatan harga BBM yang berimbas kepada peningkatan biaya produksi, ketika biaya produksi meningkat otomatis akan meningkatkan harga suatu barang. Untuk mengendalikan tingkat inflasi tersebut bank sentral melakukan pengetatan kebijakan moneter untuk mengendalikan ekspektasi masyarakat, sehingga dapat menurunkan angka inflasi. Pada akhir 2008 inflasi kembali tinggi mencapai kisaran 12% hal ini terjadi karena krisis keuangan global. Dimana Bank Indonesia melakukan kebijakan pengendalian BI rate. Ketika BI rate di tingkatkan bertujuan untuk mengendalikan inflasi, dan ketika BI rate diturunkan bertujuan untuk memperbaiki perekonomian. Namun pada tahun 2010 sampai 2021 inflasi cenderung stabil.



Gambar 5. Perkembangan Suku Bunga & Kredit Domestik Periode 2002:Q1-2021:Q4

Sumber: Bank Indonesia

Penurunan suku bunga merupakan kebijakan yang diambil Bank Indonesia untuk terus menjaga keseimbangan dan mencegah semakin melambatnya perekonomian di sektor riil. Disamping itu yang menjadi acuan bagi perkembangan suku bunga pinjaman, simpanan atau suku bunga di pasar uang selalu diusahakan untuk dijaga sebagai upaya untuk menjaga nilai tukar rupiah (Wulandari *et al.*, 2014). Peningkatan suku bunga membuat investor dalam negeri dan luar negeri lebih tertarik menginvestasikan modalnya keluar negeri dibandingkan di Indonesia. Keadaan ini akan membuat kondisi neraca pembayaran Indonesia semakin melemah, karena berdampak pada neraca modal Indonesia (Candra *et al.*, 2015).

Perkembangan kredit domestik di Indonesia pada Gambar 5 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Kredit domestik juga merupakan faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran. Hasil penelitian Atoi (2020) kredit domestik berpengaruh negatif karena kenaikan kredit domestik meningkatkan permintaan impor, sehingga akan mengurangi neraca pembayaran.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis akan melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Pendekatan Moneter terhadap Neraca Pembayaran Di Indonesia Periode 2002:Q1-2021:Q4”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh jangka panjang variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter?
2. Bagaimana pengaruh jangka pendek variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter?
3. Bagaimana variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik secara bersama-sama mempengaruhi neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh jangka panjang variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh jangka pendek variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.
3. Untuk mengetahui bagaimana variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik secara bersama-sama mempengaruhi neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah

1. Memberikan pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh jangka panjang variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.
2. Memberikan pengetahuan dan pemahaman mengenai pengaruh jangka pendek variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.
3. Memberikan pengetahuan dan pemahaman mengenai variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik secara bersama-sama mempengaruhi neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teoritis

1. Perdagangan Internasional

Perdagangan internasional memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Dengan perdagangan internasional, perekonomian akan saling terjalin dan tercipta suatu hubungan ekonomi yang saling memengaruhi suatu negara dengan negara lain serta lalu lintas barang dan jasa akan membentuk perdagangan antarbangsa. Perdagangan internasional merupakan kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat suatu negara. terjalinnya hubungan antara dalam dan luar negeri akan menciptakan pertukaran barang dan jasa antarnegara.

Perdagangan internasional dapat didefinisikan sebagai aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Penduduk negara yang dimaksud adalah individu dengan individu, antara individu dengan pemerintah suatu negara atau pemerintah suatu negara dengan pemerintah lain (Ekananda, 2015).

Menurut Ekananda (2015), faktor yang mendorong suatu negara melakukan perdagangan internasional, di antaranya sebagai berikut:

- Adanya perbedaan kemampuan penguasaan keterampilan, ilmu pengetahuan dan teknologi dalam mengolah sumber daya ekonomi.
- Adanya kelebihan produk dalam negeri sehingga perlu pasar baru untuk menjual produk tersebut.
- Adanya perbedaan keadaan seperti sumber daya alam, iklim, tenaga kerja, budaya, dan jumlah penduduk yang menyebabkan adanya perbedaan hasil produksi dan adanya keterbatasan produksi.

- Adanya keberagaman selera terhadap suatu barang yang dihasilkan pada negara lain sehingga berbentuk transaksi perdagangan untuk memenuhi kebutuhan ini.
- Untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa dalam negeri yang dapat diberikan dan ditawarkan oleh negara lain.
- Untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan pendapatan negara dari perdagangan ekspor dan impor.
- Keinginan membuka kerja sama, hubungan politik dan dukungan dari negara lain sebagai konsekuensi adanya era globalisasi sehingga tidak satu negara pun di dunia dapat hidup sendiri.

2. Neraca Pembayaran

Secara umum 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 world*) untuk suatu periode waktu tertentu (Hady, 2009).

Neraca pembayaran merupakan suatu catatan sistemis yang disusun berdasarkan suatu sistem akuntansi yang dikenal sebagai “*double-entry book-keeping*” sehingga setiap transaksi internasional yang terjadi akan tercatat dua kali, transaksi kredit dan transaksi debit. Keseimbangan yang positif disebut surplus, dan saldo negatif disebut defisit.

- Item kredit (diukur dengan tanda positif) adalah barang yang harus dibayar negara. Ini menetapkan dasar untuk pembayaran oleh orang asing ke negara itu.
- Item debit (diukur dengan tanda negatif) adalah item yang harus dibayar negara. Ini menetapkan dasar untuk pembayaran oleh negara kepada orang asing.

Menurut Hady (2009), neraca pembayaran dibuat dengan tujuan untuk mengetahui peranan sektor eksternal dalam perekonomian, mengetahui aliran sumber daya dengan negara lain, mengetahui struktur ekonomi dan perdagangan,

mengetahui permasalahan utang luar negeri, mengetahui perubahan posisi cadangan devisa dan potensi tekanan terhadap nilai tukar, sebagai sumber data dan informasi dalam menyusun anggaran devisa, sebagai sumber data penyusunan statistik neraca nasional (*national account*) serta sebagai suatu indikator fundamental ekonomi suatu negara selain tingkat inflasi, pertumbuhan GDP, dan yang lainnya.

Unsur – unsur neraca pembayaran meliputi:

- Neraca transaksi berjalan (*current account*) merupakan salah satu bagian neraca pembayaran yang mencatat seluruh transaksi barang dan jasa. Dalam sub laporan ini terdiri atas tiga bagian yaitu: (a) neraca perdagangan, yang mencatat selisih antara ekspor dan impor barang yang diperdagangkan dalam perdagangan internasional, (b) neraca jasa, yang mencatat transaksi ekspor dan impor jasa, termasuk pembayaran bunga dan dividen, pengeluaran militer dan turis, (c) neraca transfer unilateral, yang mencatat hibah baik dari perseorangan maupun kelompok.
- Neraca modal (*capital account*) merupakan sub neraca pembayaran yang menunjukkan aliran modal finansial, baik yang langsung diperdagangkan maupun untuk membayar barang dan jasa. Dalam laporan neraca modal ini mencatat laporan berupa investasi portofolio, investasi jangka pendek, investasi asing langsung serta pinjaman luar negeri yang dilakukan oleh pemerintah.
- Selisih yang belum diperhitungkan (*error and omission* atau E&O).
- Neraca lalu lintas moneter (*monetary account*) adalah perubahan cadangan devisa berdasarkan transaksi arus devisa yang masuk dan keluar suatu negara dalam suatu periode tertentu yang dicatat oleh bank sentral.

Neraca pembayaran di Indonesia memiliki peranan yang sangat penting dalam pengelolaan ekonomi makro di Indonesia. Dimana neraca pembayaran dapat dijadikan sebagai tolok ukur dalam mengukur kemampuan suatu perekonomian, selain itu neraca pembayaran juga merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi tindakan para pelaku pasar beserta sejumlah besaran yang ada di

dalamnya. Sehingga neraca pembayaran merupakan sektor yang memiliki peranan yang sangat penting dalam upaya mendorong perbaikan ekonomi di dalam negeri.

3. Pendekatan-pendekatan Terhadap Neraca Pembayaran

a. Pendekatan Elastisitas

Pendekatan ini merupakan pendekatan yang menghasilkan analisis mengenai bagaimana devaluasi nilai tukar dan tingkat harga akan memiliki dampak terhadap neraca perdagangan yang tergantung pada elastisitas penawaran dan permintaan untuk nilai tukar dan barang luar negeri (Ekananda, 2015). Peningkatan nilai tukar atau penurunan nilai tukar mata uang akan membuat harga barang ekspor menjadi lebih murah bagi pihak asing, sedangkan harga barang impor menjadi lebih mahal bagi domestik sehingga mengakibatkan nilai ekspor mengalami peningkatan dan impor mengalami penurunan sampai pada akhirnya nilai perdagangan internasional mengalami keseimbangan.

Devaluasi menurunkan nilai (daya beli) mata uang relatif terhadap mata uang asing, begitu pula sebaliknya dengan revaluasi. Devaluasi dan revaluasi diharapkan dapat menolong perbaikan neraca pembayaran. Jika devaluasi dapat memperbaiki neraca pembayaran, maka inilah yang disebut dengan *Marshall-Lerner Condition*. Dalam *Marshall-Lerner Condition*, devaluasi akan bisa memperbaiki neraca pembayaran jika gabungan elastisitas permintaan impor domestik dan asing lebih dari satu. Tetapi hal sebaliknya akan terjadi yaitu neraca pembayaran memburuk jika gabungan elastisitas impor domestik dan asing kurang dari satu (Umer *et al*, 2010)

b. Pendekatan Absorpsi

Sydney Alexander memperkenalkan pendekatan absorpsi (*absorption approach*) yang mengatakan bahwa melihat neraca pembayaran dari sudut pandang perhitungan pertumbuhan ekonomi, dimana efek devaluasi terhadap neraca pembayaran tergantung dari dampak devaluasi pendapatan dan absorpsi. Alexander mendefinisikan pendapatan sebagai suatu nilai hasil penjumlahan dari absorpsi yang terdiri dari konsumsi, investasi dan pengeluaran pemerintah dan ekspor dikurangi impor. Devaluasi akan memperbaiki neraca pembayaran apabila

kenaikan output lebih besar daripada absorpsinya (Ekananda, 2015). Persamaan identitas dari pendekatan absorpsi adalah sebagai berikut:

$$Y = C+I+(X-M)$$

C+I merupakan absorpsi domestik (pengeluaran domestik) atau A, sedangkan X-M merupakan neraca perdagangan (*trade balance* atau TB). Dengan demikian persamaan tersebut dapat dinyatakan sebagai berikut (Salvatore, 2004)

$$Y = A + TB$$

$$TB = Y - A$$

Dari persamaan di atas dapat dikatakan bahwa pendapatan atau produksi domestik sama dengan neraca perdagangan. Sehingga suatu negara yang mengabsorpsi (mengonsumsi) lebih sedikit dari yang diproduksinya akan mengalami surplus neraca perdagangan. Surplus neraca perdagangan ini dapat dikoreksi dengan penurunan pendapatan atau peningkatan absorpsi. Suatu negara yang mengonsumsi lebih banyak daripada yang diproduksinya, maka akan mengalami defisit neraca perdagangan yang dapat diperbaiki dengan peningkatan pendapatan dan pengurangan absorpsi. Peningkatan pendapatan akan menimbulkan peningkatan sumber-sumber yang melalui *expenditure-switching policies* (seperti devaluasi), kemudian ditransfer ke luar negeri untuk mengurangi defisit. Namun, adanya kendala penawaran domestik membutuhkan pengurangan absorpsi, yang melalui *expenditure-reducing policies* seperti kebijakan fiskal atau moneter kontraksional untuk mengoreksi defisit (Effendy, 2014).

c. Pendekatan moneter

Mundell dan Johnson mengembangkan teori moneter terhadap neraca pembayaran. Pendekatan moneter adalah pendekatan yang menganggap bahwa neraca pembayaran adalah fenomena moneter, dimana ada hubungan antara neraca pembayaran suatu negara dan penawaran uang didalamnya (Adamu dan Itsede, 2009). Sehingga dapat dikatakan bahwa neraca pembayaran yang tidak seimbang merupakan cerminan dari ketidakseimbangan pada pasar uang. Neraca pembayaran yang surplus merupakan cerminan dari kelebihan penawaran uang,

sedangkan defisit neraca pembayaran merupakan cerminan dari kelebihan permintaan uang (Umer *et al*, 2010).

Neraca pembayaran didefinisikan sebagai perubahan dari pada cadangan internasional (*international reserve*) suatu negara dan lebih mengutamakan pada rekening "*below the line*" yang merupakan rekening moneter atau lalulintas jangka pendek pemerintah. Dengan demikian, neraca pembayaran dipandang satu keseluruhan dari transaksi berjalan maupun transaksi modal (Ekananda, 2015). *Below the line* merupakan transaksi-transaksi yang menyangkut tentang aset cadangan resmi, transaksi ini dilakukan karena untuk menyeimbangkan transaksi-transaksi internasional atau pencatatan neraca pembayaran secara keseluruhan.

Dasar utama pendekatan ini adalah adanya anggapan bahwa stabilitas dalam permintaan uang serta pemerintah tidak melakukan tindakan sterilisasi, dimana tindakan pemerintah untuk mengendalikan neraca pembayaran melalui jumlah uang beredar. Namun pengaruh neraca pembayaran terhadap jumlah uang yang beredar hanya terjadi apabila suatu negara memakai sistem kurs tetap, karena dalam sistem kurs fleksibel, neraca pembayaran yang surplus atau defisit berakibat kurs valuta asing bergerak naik atau turun. Dengan anggapan pemerintah tidak melakukan tindakan sterilisasi, maka surplus atau defisit dalam neraca pembayaran sifatnya sementara. Surplus atau defisit tersebut akan timbul dan menyebabkan jumlah uang beredar bertambah atau berkurang sampai terjadi kelebihan permintaan atau penawaran uang hilang yaitu kondisi pasar uang seimbang. Oleh karena itu, neraca pembayaran tidak seimbang merupakan gambaran dari ketidakseimbangan uang. Neraca pembayaran yang defisit merupakan gambaran dari adanya kelebihan jumlah uang beredar sedangkan surplus sebagai cerminan kelebihan permintaan uang.

Menurut Bobai (2013) pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran menyatakan bahwa defisit neraca pembayaran mengakibatkan penurunan jumlah uang beredar sebagai akibat dari hilangnya cadangan internasional. Namun, hilangnya cadangan ini hanya bersifat sementara, asalkan otoritas moneter tidak sepenuhnya mensterilkannya. Apabila pemerintah melakukan tindakan sterilisasi

atau menyimpang dari anggapan moneter, maka surplus atau defisit akan terjadi terus-menerus.

Terdapat dua aspek penting dalam pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran yaitu, perilaku harga umum dan adanya keseimbangan antara permintaan uang dan penawaran uang. Asumsi pertama digunakan pada negara yang akan dianalisis merupakan negara kecil dalam kontribusi produksinya terhadap produksi dunia, sehingga perubahan harga yang terjadi di dalam negeri tidak mampu mengubah harga dunia. Dengan kata lain bahwa perubahan harga dunia akan berpengaruh pada perekonomian domestik. Asumsi kedua adalah komoditi domestik dan asset non-moneter domestik diasumsikan memiliki substitusi sempurna dengan komoditi domestik dan asset non-moneter luar negeri. Model pendekatan moneter dalam neraca pembayaran terdiri dari fungsi penawaran dan permintaan uang dalam kondisi seimbang, sehingga persamaannya akan menjadi sebagai berikut:

$$M_s = (R+D) \quad (1)$$

$$M_d = f (Y, P, i) \quad (2)$$

$$M_s = M_d \quad (3)$$

Dimana M_s = penawaran uang, M_d = permintaan uang, R = cadangan devisa (NFA), D = kredit domestik, Y = pendapatan nasional, P = tingkat harga, dan i = tingkat suku bunga.

Persamaan 1 menjelaskan bahwa penawaran uang ditentukan oleh ketersediaan cadangan devisa dan jumlah kredit domestik. Sedangkan persamaan 2 menjelaskan bahwa permintaan uang merupakan fungsi dari pendapatan nasional, tingkat harga dan tingkat suku bunga. Dengan menggabungkan persamaan 1 dan 2 pada persamaan 3 dan membuat cadangan devisa menjadi variabel terikat, maka dapat dibuat persamaan baru sebagai berikut:

$$\Delta R = \Delta [f (Y, P, i)] - \Delta D \quad (4)$$

Persamaan 4 merupakan dasar dari pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran. Persamaan ini menunjukkan bahwa cadangan devisa (neraca pembayaran) merepresentasikan deviasi perkembangan permintaan uang karena perkembangan kredit domestik dengan konsekuensi moneter pada neraca pembayaran. Hal ini kemudian akan membawa pasar uang kembali dalam keseimbangan.

4. Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain (Ekananda, 2015). Nilai tukar mencakup dua mata uang negara, maka keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan sisi permintaan dari kedua mata uang tersebut. Pergerakan nilai tukar akan berdampak pada nilai komoditi dan aset karena nilai tukar dapat mempengaruhi jumlah arus masuk kas yang diterima dari ekspor atau dari perusahaan, dan memengaruhi jumlah arus keluar kas yang digunakan untuk membayar impor.

Nilai tukar umumnya dibagi menjadi dua, yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan kurs riil (*riil exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara.

Nilai tukar atau kurs mempunyai tiga sistem, antara lain:

a. Sistem kurs tetap (*Fix exchange rate system*)

Nilai kurs ditentukan oleh pemerintah, dalam hal ini kebijakan dilaksanakan oleh otoritas moneter yaitu Bank sentral.

b. Kurs mengambang (*floating exchange rate system*)

Nilai kurs ditentukan oleh mekanisme pasar, tergantung dari penawaran dan permintaan mata uang kedua negara tanpa campur tangan pemerintah.

c. Kurs gabungan

Sistem kurs gabungan adalah sistem kurs kombinasi antara kurs tetap dan kurs mengambang. Kurs ini untuk mengontrol *balance of payment*, kurs ditetapkan oleh otoritas moneter.

Nilai tukar atau kurs dapat mengalami kondisi apresiasi dan depresiasi. Mata uang suatu negara dalam kondisi terapresiasi jika nilai tukarnya mengalami kenaikan terhadap mata uang negara lain dan dikatakan terdepresiasi jika nilainya mengalami penurunan terhadap mata uang negara asing.

5. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto merupakan statistika perekonomian yang paling diperhatikan karena dianggap sebagai ukuran tunggal terbaik mengenai kesejahteraan masyarakat. Produk domestik bruto (PDB) adalah indikator yang mengukur jumlah output akhir barang dan jasa yang dihasilkan oleh perekonomian suatu negara, dalam wilayah negara tersebut, baik oleh penduduk sendiri maupun bukan penduduk, tanpa memandang apakah produksi output tersebut nantinya akan dialokasikan ke pasar domestik atau luar negeri (Todaro dan Smith, 2008).

Terdapat dua jenis berdasarkan harga yang telah ditetapkan pasar yaitu sebagai berikut (Mankiw, 2007):

a. PDB Harga Berlaku

PDB pada harga berlaku atau PDB nominal adalah nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu menurut harga yang berlaku pada periode tersebut.

b. PDB Harga Konstan

PDB pada harga konstan atau PDB riil adalah nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu, berdasarkan harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang dipakai sebagai tahun dasar, untuk

dipergunakan seterusnya dalam menilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan pada tahun berikutnya.

Untuk menghitung besaran PDB digunakan tiga pendekatan yaitu Mankiw, 2007:

a. Pendekatan Produksi

Besaran PDB adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Rumus untuk menghitung PDB dengan pendekatan produksi adalah:

$$\text{PDB} = \text{harga} \times \text{kuantitas}$$

b. Pendekatan Pendapatan

Besaran PDB merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Rumus untuk menghitung PDB dengan pendekatan pendapatan adalah:

$$\text{PDB} = \text{sewa} + \text{upah} + \text{bunga} + \text{laba}$$

c. Pendekatan Pengeluaran

Besaran PDB adalah semua komponen permintaan akhir dalam proses produksi suatu negara. Rumus untuk menghitung PDB dengan pendekatan pengeluaran adalah:

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

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan suatu indikator dalam perekonomian suatu negara yang digunakan untuk menilai apakah perekonomian berlangsung dengan baik atau buruk.

6. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah meningkatnya harga-harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian dari satu periode ke periode lainnya (Sukirno, 2015). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.

Jenis inflasi menurut sebabnya dapat dibedakan menjadi 3, yaitu:

- 1) *Demand pull inflation* adalah kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh adanya gangguan pada sisi permintaan barang dan jasa. Kenaikan permintaan barang yang tidak seimbang dengan kenaikan penawaran akan mendorong harga naik sehingga terjadi inflasi.
- 2) *Cost push inflation* adalah inflasi yang disebabkan oleh adanya gangguan dari sisi penawaran barang dan jasa atau yang biasa juga disebut dengan *supply shock inflation*, biasanya ditandai dengan kenaikan harga yang disertai oleh turunnya produksi atau output.
- 3) *Demand supply inflation* adalah Peningkatan permintaan total (*aggregate demand*) menyebabkan kenaikan harga yang selanjutnya diikuti oleh penurunan penawaran total (*aggregate supply*) sehingga menyebabkan kenaikan harga yang lebih tinggi lagi.

Laju inflasi merupakan gabungan harga-harga. Harga yang meningkat tinggi tergambar dalam inflasi yang tinggi. Sementara itu, harga yang relatif stabil tergambar dalam angka inflasi yang rendah. Kenaikan harga ini diukur menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang digunakan untuk mengukur inflasi antara lain:

- 1) Indeks biaya hidup (*consumer price indeks*), Indeks biaya hidup mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup.
- 2) Indeks harga perdagangan (*wholesale price indeks*), Indeks perdagangan besar menitik beratkan pada sejumlah barang pada tingkat besar. Ini berarti

harga bahan mentah, bahan baku atau setengah jadi masuk dalam perhitungan indeks harga.

- 3) GNP deflator, adalah jenis indeks yang lain, berbeda dengan dua indeks diatas dalam cakupan barangnya.

b. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*)

Teori paritas daya beli diperkenalkan oleh ekonom Swedia, Gustav Cassel mengatakan bahwa ekspektasi perubahan kurs adalah karena perbedaan dalam ekspektasi tingkat inflasi di kedua negara. Kurs suatu mata uang dengan mata uang lainnya ditentukan oleh *purchasing power* dari masing-masing mata uang yang diperbandingkan dan karenanya nilai tukar tersebut akan bergerak ke arah yang ditentukan oleh perbedaan tingkat inflasi dari negara-negara tersebut (Ekananda, 2015). Teori paritas daya beli dibedakan menjadi dua yaitu:

1) Teori Paritas Daya Beli Mutlak (*Absolute Purchasing Power Parity Theory*)

Teori ini merumuskan bahwa keseimbangan nilai tukar di antara dua mata uang sama dengan rasio dari tingkat harga di kedua negara.

$$R = \frac{P}{P^*}$$

Yakni R merupakan nilai tukar atau kurs *spot* serta P dan P*, masing-masing adalah tingkat harga umum di dalam negeri dan luar negeri. Dengan kata lain, paritas daya beli mutlak menerangkan bahwa kurs *spot* ditentukan harga relatif dari sejumlah barang yang sama (ditunjukkan oleh indeks harga). Teori ini didasarkan pada hukum satu harga (*law of one price*), yang menyatakan bahwa suatu komoditas memiliki harga yang sama (sehingga daya beli kedua mata uang berada pada paritasnya) di kedua negara ketika dinyatakan dalam mata uang yang sama (Salvatore, 2014). Terdapat kelemahan dalam *absolute purchasing power parity theory* yaitu:

- Terlihat menunjukkan nilai tukar yang menyeimbangkan perdagangan barang dan jasa ketika mengabaikan transaksi modal seutuhnya. Jadi, negara yang menerima arus modal keluar akan mendapati defisit neraca pembayarannya,

sementara negara yang menerima arus modal masuk akan mengalami surplus neraca pembayaran.

- Tidak semua jenis barang dan jasa dapat diperdagangkan secara internasional seperti semen, batu bata dan montir.
- Teori paritas daya beli mutlak tidak memperhitungkan biaya transportasi, tarif, atau gangguan lain terhadap arus bebas perdagangan internasional.

2) Teori Paritas Daya Beli Relatif (*Relative Purchasing Power Parity Theory*)

Teori ini merumuskan bahwa perubahan nilai tukar selama periode waktu tertentu sebanding dengan perubahan relatif tingkat harga di kedua negara selama periode waktu yang sama (Salvatore, 2014).

Diasumsikan bahwa negara asal mengalami tingkat inflasi, indeks harga barang di negara asal menjadi $P_d(1 + I_d)$. Jika inflasi terjadi dan nilai tukar mata uang asing berubah, indeks harga produk asing dari perspektif konsumen domestik menjadi

$$P_f(1 + I_f)(1 + e_f)$$

Dimana e_f merupakan persentase perubahan nilai mata uang asing. Dengan menetapkan rumus baru untuk indeks harga dari negara asing sama dengan indeks harga dari negara asal maka

$$P_f(1 + I_f)(1 + e_f) = P_d(1 + I_d)$$

$$e_f = \frac{P_d(1 + I_d)}{P_f(1 + I_f)} - 1$$

Karena P_d sama dengan P_f (indeks harga diasumsikan sama di kedua negara, maka

$$e_f = \frac{(1 + I_d)}{(1 + I_f)} - 1$$

Dari rumus diatas mencerminkan hubungan antara tingkat inflasi relatif dan nilai tukar sesuai dengan teori PPP. Jika $I_d > I_f$ maka e_f positif, ini berarti bahwa mata uang asing akan terapresiasi ketika inflasi dalam negeri melebihi inflasi negara asing. Sebaliknya, jika $I_d < I_f$ maka e_f negatif, ini berarti bahwa mata uang asing akan terdepresiasi ketika inflasi negara asing melebihi inflasi dalam negeri.

7. Suku Bunga

a. Pengertian Suku bunga

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang harus dibayar untuk dana pinjaman tersebut, biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun (Mishkin, 2017). Sedangkan menurut Ekananda (2015) suku bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemilik modal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal. Bagi investor, bunga deposito menguntungkan karena suku bunganya yang relatif lebih tinggi dibandingkan bentuk simpanan lain, selain itu bunga deposito relatif kecil risikonya.

Tingkat bunga disesuaikan untuk menyeimbangkan permintaan dan penawaran untuk aset perekonomian yang paling likuid (uang). Suku bunga diimplementasikan pada operasi moneter oleh Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar keuangan dalam rangka mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate*, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan *BI rate*. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil.

b. Teori Paritas Suku Bunga (*Interest Rate Parity*)

Menurut Ekananda (2015) paritas suku bunga (*interest rate parity*) adalah kondisi keseimbangan di mana selisih suku bunga antara dua valuta diimbangi oleh selisih kurs *forward* dengan kurs spot. Paritas suku bunga merupakan teori yang menyatakan bahwa nilai premi (diskon) kurs *forward* seharusnya seimbang dengan perbedaan suku bunga dari kedua negara terkait. Pada keseimbangan tersebut, kurs *forward* berbeda dengan kurs spot pada jumlah tertentu yang dapat mengompensasi perbedaan suku bunga antara dua mata uang. Jika kurs *forward* lebih kecil dibandingkan kurs spot, secara implisit menunjukkan bahwa terdapat

diskon atas kurs *forward*. Karenanya, *covered interest arbitrage* hanya akan memberikan pengembalian yang tidak lebih tinggi dibandingkan suku bunga asal, hubungan paritas suku bunga akan memperlihatkan bahwa kurs *forward* memiliki premi.

Untuk menentukan secara khusus apakah hukum paritas suku bunga berlaku, perlu untuk membandingkan kurs *forward* dan suku bunga yang terjadi pada waktu yang sama. Jika kurs *forward* dan suku bunga yang digunakan tidak terjadi pada waktu yang sama, maka hasilnya akan terdistorsi. Jika paritas suku bunga tidak berlaku arbitrase perlindungan suku bunga harus dilakukan dengan berbagai pertimbangan. Meskipun demikian, arbitrase perlindungan suku bunga tidak menguntungkan karena berbagai karakteristik investasi asing, termasuk biaya transaksi, risiko politik, dan perbedaan hukum pajak.

8. Kredit Domestik

Kredit domestik merupakan sasaran dalam moneter dan sebagai salah satu komponen dari jumlah uang beredar yang terdiri dari saldo rekening pemerintah pada bank sentral dan saldo rekening giro masyarakat dan lembaga keuangan pada bank sentral. Peran kredit domestik dalam perekonomian dinilai penting karena apabila kredit domestik meningkat maka secara otomatis akan meningkatkan jumlah uang beredar yang nantinya akan berdampak pada perekonomian makro.

Kredit domestik disalurkan untuk membuat perekonomian semakin tumbuh, dimana kredit dapat dilakukan untuk investasi dalam pembangunan usaha dan perekonomian. Pengertian kredit menurut pasal 1 butir (11) UU No.10 tahun 1998 tentang perbankan, disebutkan bahwa kredit adalah penyediaan uang atau tagihan berdasarkan persetujuan pinjam meminjam antara bank dengan pihak yang mewajibkan pihak peminjam meminjam untuk melunasi utangnya setelah jangka waktu tertentu dengan pemberian kredit merupakan salah satu untuk penyaluran dana.

B. Tinjauan Empiris

Tabel 1. Ringkasan Hasil Penelitian Bosson Amedenu Senyefia, Theodore Oduro Okyireh, dan Osei Asibey Eunice

Judul	<i>The Balance of Payment as a Monetary Phenomenon: An Econometric Study of Ghana's Experience</i>
Penulis	Bosson Amedenu Senyefia, Theodore Oduro Okyireh, dan Osei Asibey Eunice (2019)
Variabel	Variabel Terikat: NFA Variabel Bebas: Nilai tukar, kredit domestik neto, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga,
Metode Analisis	ARDL dan ECM
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa neraca pembayaran di Ghana merupakan murni fenomena moneter baik hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel yang mempengaruhi NFA. Nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan, kredit domestik neto dan suku bunga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran dalam jangka panjang. Kredit domestik neto dan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran dalam jangka pendek. Kesimpulan pada penelitian ini adalah otoritas kebijakan moneter yang bertanggung jawab atas perumusan kebijakan untuk perekonomian Ghana dengan tujuan memperbaiki ketidakseimbangan neraca pembayaran dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Penelitian Agus Eko Sujianto

Judul	<i>Macroeconomic Factors and Balance of Payment: Evidence from Indonesia</i>
Penulis	Agus Eko Sujianto (2020)
Variabel	Variabel Terikat: NFA Variabel Bebas: Nilai tukar, PDB, suku bunga, inflasi

Metode Analisis	VECM (<i>Vector Error Corection Model</i>)
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang variabel nilai tukar, pendapatan nasional, suku bunga, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap neraca pembayaran Indonesia. Secara lebih rinci, suku bunga dan pendapatan nasional berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran Indonesia, sebaliknya nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap neraca pembayaran Indonesia. Dalam jangka pendek nilai tukar, pendapatan nasional, suku bunga, dan inflasi tidak berpengaruh pada neraca pembayaran Indonesia.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Penelitian Foluso Ololade Oluwole dan John Adebayo Oloyede

Judul	<i>Test of Monetary Approach to Balance of Payments in West Africa Monetary Zone</i>
Penulis	Foluso Ololade Oluwole & John Adebayo Oloyede (2015)
Variabel	Variabel Terikat: NFA Variabel Bebas: Ekspor, kredit domestik, pendapatan rill, <i>capital movements</i> , suku bunga, inflasi, CPI, nilai tukar, impor
Metode Analisis	FEM (<i>Fixed Effect Model</i>)
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekspor, kredit domestik, dan suku bunga berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel <i>capital movements</i> , impor berpengaruh positif tidak signifikan dengan NFA. Namun nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan, dan inflasi memiliki penaruh negatif tidak signifikan terhadap NFA. Pada uji kausalitas menunjukkan hubungan searah variabel bebas dengan variabel terikat. Penelitian ini menyimpulkan bahwa teori pendekatan moneter terhadap neraca pembayaran berlaku di Zona Moneter Afrika Barat.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Penelitian Arif Khusni Effendy

Judul	<i>Analisis Neraca Pembayaran Indonesia Dengan Pendekatan Keynesian Dan Moneteris</i>
Penulis	Arif Khusni Effendy (2014)
Variabel	Variabel Terikat: NFA Variabel Bebas: Nilai tukar, PDB, inflasi, suku bunga, kredit domestik
Metode Analisis	ECM (<i>Error Corection Model</i>)
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca pembayaran dalam jangka panjang. Suku bunga, inflasi, dan kredit domestik tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap neraca pembayaran. Variabel PDB, suku bunga, inflasi dan kredit domestik tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran dalam jangka pendek.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Penelitian Novri Candra, Idris, dan Selli Nelonda

Judul	<i>Analisis Makroekonomi terhadap Cadangan Devisa Indonesia (Melalui Pendekatan Moneter)</i>
Penulis	Novri Candra, Idris, dan Selli Nelonda (2015)
Variabel	Variabel Terikat: Cadangan Devisa Variabel Bebas: Nilai tukar, PDB, inflasi, suku bunga
Metode Analisis	ECM (<i>Error Corection Model</i>)
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada jangka panjang pengaruh variabel pendapatan nasional dan nilai tukar mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa. Variabel suku bunga dan inflasi pada jangka panjang tidak berpengaruh. Dalam jangka pendek variabel nilai tukar, PDB, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap cadangan devisa. Namun variabel suku bunga berpengaruh

	negatif signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek.
--	--

Tabel 6. Ringkasan Hasil Penelitian Ngozi Victor Atoi

Judul	<i>Macroeconometric Assessment of Monetary Approach to Balance of Payments in a Small Open Economy: The Nigeria Experience</i>
Penulis	Ngozi Victor Atoi (2020)
Variabel	Variabel: PDB, JUB, impor, aset cadangan devisa, kredit domestik, ekspor, aliran modal masuk
Metode Analisis	TSLS (<i>Two Stage Least Squares</i>)
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan pada kointegrasi Johansen menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antara variabel makroekonomi terhadap neraca pembayaran. Estimasi model neraca pembayaran mengungkapkan bahwa kredit domestik secara statistik berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif dengan aset cadangan devisa, menyiratkan bahwa neraca pembayaran adalah fenomena moneter di Nigeria.

Tabel 7. Ringkasan Hasil Penelitian Postrick Mushendami, Victoria Manuel, Hileni Shifotoka, dan Florette Nakusera

Judul	<i>Empirical Analysis of the Monetary Approach to the Balance of Payment in Namibia</i>
Penulis	Postrick Mushendami, Victoria Manuel, Hileni Shifotoka, dan Florette Nakusera (2017)
Variabel	Variabel Terikat: NFA Variabel Bebas: PDB, neraca fiskal, nilai tukar, CPI, suku bunga, kredit domestik
Metode Analisis	VECM (<i>Vector Error Corection Model</i>)
Hasil Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan CPI berpengaruh positif dalam jangka panjang sedangkan suku

	<p>bunga, PDB, neraca fiskal, dan kredit domestik berpengaruh negatif dalam jangka panjang terhadap NFA. Dalam jangka pendek variabel nilai tukar dan neraca fiskal berpengaruh positif, variabel PDB, suku bunga, CPI, dan inflasi berpengaruh positif tidak signifikan. Namun kredit domestik berpengaruh negatif dalam jangka pendek NFA. Hasil kausalitas Granger menunjukkan adanya kausalitas searah variabel PDB, neraca fiskal, nilai tukar dan kredit domestik terhadap NFA. Dekomposisi varians menunjukkan bahwa, sebagian besar variasi dalam NFA disebabkan kredit domestik, suku bunga, dan nilai tukar, sedangkan CPI, neraca fiskal, dan PDB berkontribusi paling kecil terhadap variasi NFA.</p>
--	---

C. Kerangka Pemikiran

Ruang lingkup dari penelitian ini berawal dari perdagangan internasional yang terlihat dari adanya kegiatan ekspor dan impor. Kegiatan ekspor dan impor suatu negara dapat dilihat dari kondisi neraca pembayarannya. Neraca pembayaran merupakan suatu catatan pembayaran internasional pada suatu periode waktu tertentu yang menunjukkan posisi internasional suatu negara. Neraca pembayaran negara berkembang cenderung mengalami defisit yang sebagian besar disebabkan oleh defisit pada neraca perdagangan. Salah satu cara untuk menilai kinerja neraca pembayaran suatu negara adalah melalui pendekatan moneter.

Pendekatan moneter pada neraca pembayaran menganggap bahwa neraca pembayaran merupakan suatu fenomena moneter, artinya variabel-variabel moneter yang mempengaruhi neraca pembayaran. Pendekatan moneter juga beranggapan bahwa neraca pembayaran di pengaruhi oleh permintaan dan penawaran uang. Salah satu bentuk penilaian terhadap neraca pembayaran adalah cadangan internasional. Pada dasarnya cadangan internasional digunakan untuk membiayai impor dan utang luar negeri suatu negara. Sehingga variabel terikat dalam penelitian ini adalah cadangan internasional (NFA) sebagai proksi dari

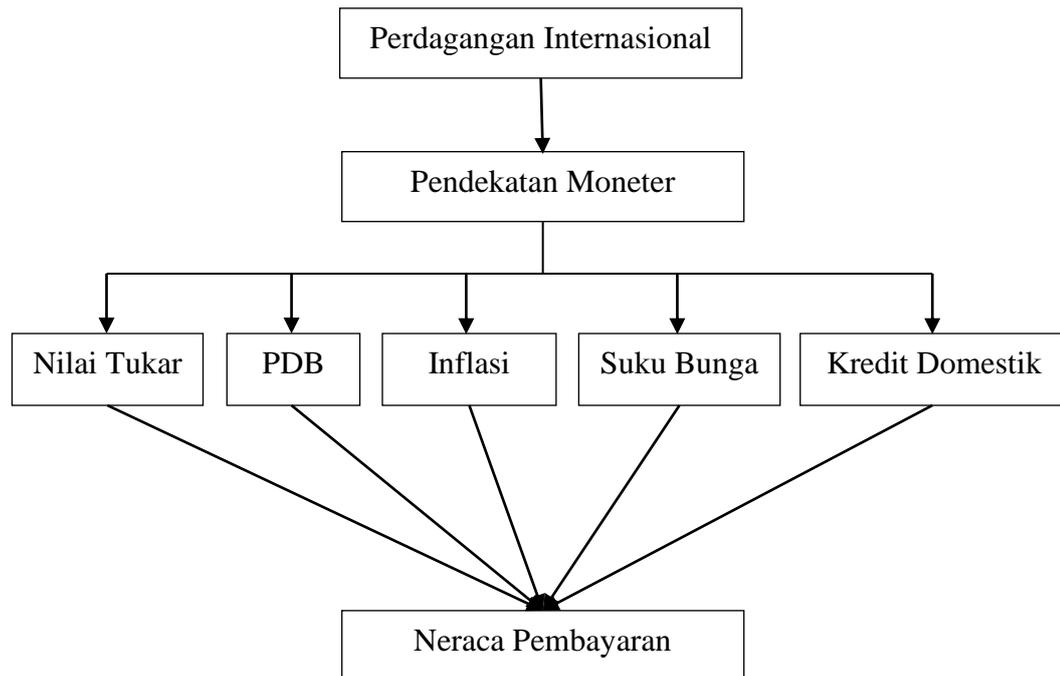
neraca pembayaran Indonesia dan berdasarkan penelitian terdahulu faktor-faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran adalah nilai tukar, PDB, inflasi, suku bunga, dan kredit domestik.

Nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap perkembangan neraca pembayaran. Peningkatan nilai tukar suatu negara, dapat menyebabkan rendahnya harga barang ekspor dibanding harga barang impor. Kondisi ini berpengaruh pada meningkatnya kemampuan ekspor dan menurunnya kemampuan impor. Apabila kemampuan ekspor lebih besar dari pada kemampuan impor, maka hal ini dapat menyebabkan surplus neraca pembayaran (Sujianto, 2020).

Pengaruh PDB berpengaruh positif terhadap neraca pembayaran, ketika peningkatan PDB yang berupa peningkatan produksi nasional akan meningkatkan ekspor dan pendapatan suatu negara yang kemudian akan mendatangkan devisa yang mampu memperbaiki neraca pembayaran melalui pendekatan moneter (Effendy, 2014).

Pengaruh inflasi berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran. Jika inflasi mengalami peningkatan atau harga-harga barang domestik naik maka akan menyebabkan kemampuan ekspor lebih rendah dari pada kemampuan impor. Hal tersebut dalam pendekatan moneter secara tidak langsung mempengaruhi neraca pembayaran melalui perubahan terhadap permintaan uang di pasar domestik. Dengan terjadinya peningkatan harga, perekonomian akan mengembalikan keseimbangan riilnya sehingga akan menurunkan cadangan internasional (Boateng dan Ayentimi, 2013).

Pengaruh suku bunga berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran, kenaikan suku bunga akan menurunkan minat investor menanamkan modalnya ke dalam negeri sehingga dapat menurunkan neraca modal dan akan menurunkan neraca pembayaran (Candra, 2015). Pengaruh kredit domestik terhadap neraca pembayaran berpengaruh negatif karena kenaikan kredit domestik meningkatkan permintaan impor, sehingga akan mengurangi neraca pembayaran (Atoi, 2020).



Gambar 6. Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hubungan antara tujuan penelitian serta kerangka pemikiran teoritis terhadap rumusan masalah pada penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Diduga variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap neraca pembayaran Indonesia yang diproksikan dengan *net foreign asset* Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.
2. Diduga variabel PDB memiliki pengaruh positif terhadap neraca pembayaran Indonesia yang diproksikan dengan *net foreign asset* Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.
3. Diduga variabel inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap neraca pembayaran Indonesia yang diproksikan dengan *net foreign asset* Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.

4. Diduga variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap neraca pembayaran Indonesia yang diproksikan dengan *net foreign asset* Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.
5. Diduga variabel kredit domestik memiliki pengaruh negatif terhadap neraca pembayaran Indonesia yang diproksikan dengan *net foreign asset* Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek.
6. Diduga variabel nilai tukar, PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan kredit domestik secara bersama-sama mempengaruhi neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

III. METODE PENELITIAN

A. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan studi mengenai analisis “Pendekatan Moneter terhadap Neraca Pembayaran di Indonesia”. Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dilakukan di Indonesia, menggunakan *net foreign assets* (NFA) proksi dari neraca pembayaran di Indonesia sebagai input pada periode 2002:Q1-2021:Q4, beserta faktor yang mempengaruhinya, yaitu nilai tukar, PDB, inflasi, suku bunga, dan kredit domestik.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data runtun waktu (*time series*) kuartalan selama periode 2002:Q1-2021:Q4 yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS).

C. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Neraca pembayaran Indonesia adalah catatan sistematis mengenai semua transaksi ekonomi antar penduduk suatu negara dengan negara-negara lain selama periode. Neraca pembayaran Indonesia diproksikan dengan *net foreign asset*. *Net foreign assets* adalah tagihan bersih BI kepada bukan penduduk yang merupakan selisih dari aktiva luar negeri dan pasiva luar negeri. Data diperoleh dari situs Bank Indonesia pada periode 2002:Q1-2021:Q4 dengan satuan milyar rupiah.
2. Nilai tukar adalah yang menggambarkan harga satuan mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar merupakan indikator yang mencerminkan keadaan ekonomi suatu negara dimana nilai tukar adalah faktor

penting yang berpengaruh terhadap arus permodalan internasional (Nayottama dan Andrian, 2022). Data nilai tukar yang digunakan menggunakan nilai tukar nominal atau nilai tukar tengah rupiah terhadap dollar AS. Data diperoleh dari situs Bank Indonesia pada periode 2002:Q1-2021:Q4 dengan satuan rupiah.

3. Produk Domestik Bruto (PDB) menggambarkan pendapatan nasional masyarakat Indonesia atas tahun dasar 2010 harga konstan. Data diperoleh dari situs Badan Pusat Statistik (BPS) pada periode 2002:Q1-2021:Q4 dengan satuan milyar rupiah.
4. Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus. Inflasi merupakan cerminan perekonomian suatu negara. Data inflasi diprosikan dengan indeks harga konsumen, IHK merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menggambarkan tingkat kenaikan (inflasi) atau tingkat penurunan (deflasi) dari barang dan jasa. Data diperoleh dari situs Badan Pusat Statistik (BPS) pada periode 2002:Q1-2021:Q4 yang dinyatakan dengan indeks.
5. Suku bunga, yaitu suku bunga bank yang berlaku di perbankan Indonesia. Suku bunga ini berupa *BI rate*. Data diperoleh dari situs Bank Indonesia pada periode 2002:Q1-2021:Q4 yang dinyatakan dengan persentase.
6. Kredit Domestik merupakan nilai kredit yang diberikan oleh semua bank umum di Indonesia untuk semua jenis bank. Data diperoleh dari Bank Indonesia pada periode 2002:Q1-2021:Q4 dengan satuan milyar rupiah.

Tabel 8. Variabel, Simbol, Satuan dan Sumber Data

Variabel	Simbol	Satuan	Sumber
<i>Net Foreign Assets</i>	NFA	Milyar Rp	Bank Indonesia
Nilai Tukar	NT	Rp/USD	Bank Indonesia
Produk Domestik Bruto	PDB	Milyar Rp	BPS
Inflasi	INF	Indeks	BPS
Suku Bunga	SB	%	Bank Indonesia
Kredit Domestik	KD	Milyar Rp	Bank Indonesia

D. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis ekonometrika dengan bantuan alat analisis berupa *software Microsoft Excel* dan *Eviews 10*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini metode analisis deskriptif kuantitatif dengan menggunakan pendekatan *Error Correction Model (ECM)*.

Untuk menjawab rumusan masalah penelitian ini menggunakan persamaan regresi linier untuk menganalisis jangka panjang. Adapun model fungsi sebagai berikut:

$$\ln_NFA_t = \beta_0 + \beta_1 \ln_NT_t + \beta_2 \ln_PDB_t + \beta_3 \ln_INF_t + \beta_4 \ln_SB_t + \beta_5 \ln_KD_t + e_t$$

Keterangan:

\ln_NFA	: <i>Net Foreign Assets</i>
\ln_NT	: Nilai Tukar
\ln_PDB	: Produk Domestik Bruto
\ln_INF	: Inflasi
\ln_SB	: Suku Bunga
\ln_KD	: Kredit Domestik
β_0	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \dots \beta_5$: Koefisien
e_t	: <i>Error Term</i>

E. Prosedur Analisis Data

Adapun tahapan-tahapan estimasi prosedur analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Stasioneritas (*Unit Root*)

Secara umum yang dimaksud stasioner pada data runtut waktu (*time series*) adalah data yang memiliki rerata dan varians yang cenderung konstan. Salah satu konsep penting untuk data *time series* adalah kondisi data yang stasioner atau tidak stasioner. Suatu data dikatakan stasioner jika memenuhi tiga kriteria yaitu rata-rata dan variannya konstan sepanjang waktu dan kovarian antara dua data runtut waktu hanya tergantung dari kelambanan antara dua periode waktu tersebut.

Apabila data yang digunakan dalam suatu model tidak stasioner, maka akan menyebabkan hasil regresi yang meragukan atau disebut regresi lancung (*spurious regression*). Regresi lancung adalah hasil regresi yang menunjukkan koefisien regresi yang signifikan dan nilai koefisien determinasi yang tinggi namun variabel di dalam model tidak saling berhubungan (Widarjono, 2017).

Prosedur pengujian stasioneritas data adalah sebagai berikut:

- a. Langkah pertama dalam uji akar unit adalah melakukan uji terhadap level series. Jika hasil uji akar unit menolak hipotesis nol bahwa ada unit root, berarti series adalah stasioner pada tingkat level atau dengan kata lain series terintegrasi pada $I(0)$.
- b. Jika semua variabel adalah stasioner, maka estimasi terhadap model yang digunakan adalah dengan regresi OLS.
- c. Jika dalam uji terdapat level series hipotesis adanya akar unit untuk seluruh series diterima, maka pada tingkat level seluruh series adalah nonstasioner.
- d. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji akar unit terhadap *first-difference* dari series.
- e. Jika hasilnya menolak hipotesis adanya akar unit, berarti pada tingkat *first-difference*, series sudah stasioner atau dengan kata lain semua series terintegrasi pada orde $I(1)$, sehingga estimasi dapat dilakukan dengan menggunakan metode kointegrasi.
- f. Jika uji unit root pada level series menunjukkan bahwa tidak semua series adalah stasioner, maka dilakukan *first-difference* terhadap seluruh series.
- g. Jika hasil uji unit root pada tingkat *first-difference* menolak hipotesis adanya akar unit untuk seluruh series, berarti seluruh series pada tingkat *first-difference* terintegrasi pada orde $I(0)$, sehingga estimasi dilakukan dengan metode regresi OLS pada tingkat *first-difference*-nya.
- h. Jika hasil uji akar unit menerima hipotesis adanya akar unit, maka langkah berikutnya adalah melakukan diferensiasi lagi terhadap series sampai series menjadi stasioner, atau series terintegrasi pada orde $I(d)$.

Untuk mengetahui stasioneritas data, digunakan uji akar unit Dickey-Fuller. Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Dickey-Fuller kemudian mengembangkan uji akar unit dengan memasukkan unsur AR yang lebih tinggi dalam modelnya dan menambahkan kelambanan variabel diferensi di sisi kanan persamaan yang dikenal dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Dalam prakteknya uji ADF inilah yang seringkali digunakan untuk mendeteksi apakah data stasioner atau tidak. Adapun persamaan uji ADF sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 T + \gamma Y_{t-1} + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta Y_{t-i+1} + e_t$$

Pada uji ADF persamaan di atas adalah prosedur untuk menentukan apakah data stasioner atau tidak dengan cara membandingkan antara nilai statistik ADF dengan nilai kritisnya distribusi statistik Mackinnon. Nilai statistik ADF ditunjukkan oleh nilai t -statistik koefisien γY_{t-1} . Jika nilai absolut statistik ADF lebih besar dari nilai kritisnya, maka data yang diamati menunjukkan stasioner dan jika sebaliknya nilai absolut statistik ADF lebih kecil dari nilai kritisnya maka data tidak stasioner. Hal krusial dalam uji ADF ini adalah menentukan panjangnya kelambanan. Panjangnya kelambanan bisa ditentukan berdasarkan kriteria AIC atau SIC.

Jika suatu data runtun waktu tidak stasioner pada order nol, I (0), maka stasioneritas data tersebut bisa dicari melalui orde berikutnya sehingga diperoleh tingkat stasioneritas pada orde ke- n (*first-difference* atau I (1), atau *second-difference* atau I (2), dan seterusnya. Berdasarkan persamaan (6) hipotesis untuk penelitian ini adalah :

$H_0: \gamma = 0$ (Terdapat akar unit, tidak stasioner)

$H_a: \gamma > 0$ (Tidak terdapat akar unit, stasioner)

Jika hasil uji menolak hipotesis adanya akar unit untuk semua variabel, berarti semua adalah stasioner atau dengan kata lain, variabel-variabel terkointegrasi pada I (0), sehingga estimasi akan dilakukan dengan menggunakan regresi linier.

Jika semua variabel adalah tidak stasioner, estimasi terhadap model dapat dilakukan dengan teknik kointegrasi (Widarjono, 2017).

2. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah uji ada tidaknya hubungan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat. Tujuan utama uji kointegrasi ini adalah untuk mengetahui apakah residual terkointegrasi stationari atau tidak. Istilah kointegrasi dikenal juga dengan istilah *error*, karena deviasi terhadap ekuilibrium jangka panjang dikoreksi secara bertahap melalui series parsial penyesuaian jangka pendek. Dalam penelitian ini uji kointegrasi menggunakan uji kointegrasi Engle-Granger. Uji kointegrasi Engle-Granger (EG) berhubungan dengan uji akar unit yang dikembangkan oleh Dickey-Fuller melalui uji ADF. Untuk melakukan uji kointegrasi dengan EG, maka kita harus melakukan regresi persamaan dan kemudian mendapatkan residualnya. Dari residual ini kemudian bisa di uji dengan ADF yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$\Delta e_t = \beta_1 e_{t-1}$$

$$\Delta e_t = \beta_1 e_{t-1} + \sum_{i=2}^p \alpha_i \Delta e_{t-i+1}$$

Dari hasil estimasi nilai statistik ADF kemudian dibandingkan dengan nilai kritisnya. Nilai statistik ADF diperoleh dari koefisien β_1 . Jika nilai statistiknya lebih besar dari nilai kritisnya maka variabel-variabel yang diamati saling berkointegrasi dan jika sebaliknya maka variabel yang diamati tidak terkointegrasi. Apabila variabel terkointegrasi maka terdapat hubungan yang stabil dalam jangka panjang. Sebaliknya jika tidak terdapat kointegrasi antar variabel maka implikasi tidak adanya keterkaitan hubungan dalam jangka panjang. Dalam hal ini nilai kritis statistik ADF tidak lagi bisa digunakan karena variabel gangguannya didasarkan dari parameter kointegrasi. Untuk keperluan ini Engle-Granger telah mengembangkan nilai kritis statistik tersendiri. Sekarang beberapa *software* ekonometrika telah menyediakan nilai kritis ini (Widarjono, 2017).

3. *Error Correction Model (ECM)*

Model yang memasukkan penyesuaian untuk melakukan koreksi bagi ketidakseimbangan disebut sebagai *Error Correction Model (ECM)*. Kegunaan utama model ECM adalah mengatasi masalah data *time series* yang tidak stasioner dan masalah regresi lancung. Data yang tidak stasioner kecenderungan terjadinya hubungan ketidakseimbangan dalam jangka pendek, tetapi ada kecenderungan terjadi hubungan keseimbangan jangka panjang (Widarjono, 2017).

Misalkan terdapat hubungan jangka panjang atau keseimbangan antara dua variabel Y dan X sebagai berikut (Widarjono, 2017):

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t$$

Jika Y berbeda pada titik keseimbangan terhadap X maka keseimbangan antara dua variabel X dan Y pada persamaan di atas terpenuhi. Namun dalam sistem ekonomi pada umumnya keseimbangan variabel – variabel ekonomi jarang sekali ditemui (Widarjono, 2017).

Menurut Engle-Granger (E-G) jika dua variabel Y dan X tidak stasioner tetapi terkointegrasi maka hubungan antara keduanya dapat dijelaskan dengan model ECM. Persamaan di atas dapat ditulis kembali menjadi persamaan berikut:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta X_t + \alpha_2 EC_t + e_t$$

$$\text{dimana } EC_t = (Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 X_{t-1})$$

Nilai perbedaan EC_t ini disebut sebagai kesalahan ketidakseimbangan (*disequilibrium error*). Oleh karena itu jika EC_t sama dengan nol tentunya Y dan X adalah dalam kondisi keseimbangan. Koefisien koreksi ketidakseimbangan α_2 dalam bentuk nilai absolut menjelaskan seberapa cepat waktu diperlukan untuk mendapatkan nilai keseimbangan. Persamaan model ECM Engle-Granger dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$D(\ln_NFA_t) = \beta_0 + \beta_1 D(\ln_NT_t) + \beta_2 D(\ln_PBD_t) + \beta_3 D(\ln_INF_t) \\ + \beta_4 D(\ln_SB_t) + \beta_5 D(\ln_KD_t) + EC_t$$

Keterangan:

\ln_NFA	: <i>Net Foreign Assets</i>
\ln_NT	: Nilai Tukar
\ln_PDB	: Produk Domestik Bruto
\ln_INF	: Inflasi
\ln_SB	: Suku Bunga
\ln_KD	: Kredit Domestik
β_0	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \dots \beta_5$: Koefisien
EC_t	: <i>Error Corretion Term</i>

4. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis merupakan komponen utama yang diperlukan untuk dapat menarik kesimpulan dari suatu penelitian, uji hipotesis juga digunakan untuk mengetahui keakuratan data. Uji hipotesis dibagi menjadi beberapa pengujian diantaranya yaitu uji t-statistik dan uji F-statistik (Gujarati, 2015).

a. Uji t-statistik

Uji t-statistik ini digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel lain yang dianggap konstan. Untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel bebas, maka harus dilakukan dengan membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel. Untuk nilai t-tabel dapat diperoleh dengan melihat tabel distribusi t untuk $\alpha = 0,05$ dengan derajat kebebasan $n-k-1$. Berikut uji t-statistik yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Nilai tukar

$H_0 : \beta_1 = 0$ menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

$H_a : \beta_1 > 0$ menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

2. PDB

$H_0 : \beta_2 = 0$ menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

$H_a : \beta_2 > 0$ menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

3. Inflasi

$H_0 : \beta_3 = 0$ menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

$H_a : \beta_3 > 0$ menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

4. Suku Bunga

$H_0 : \beta_4 = 0$ menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

$H_a : \beta_4 > 0$ menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

5. Kredit Domestik

$H_0 : \beta_5 = 0$ menunjukkan bahwa kredit domestik tidak berpengaruh terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

$H_a : \beta_5 < 0$ menunjukkan bahwa kredit domestik berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

Kriteria untuk pengujian ini adalah:

- H_0 diterima, jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$. Artinya variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.
- H_0 ditolak, jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$. Artinya variabel bebas secara parsial berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.

b. Uji F – Statistik

Uji F-statistik merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara keseluruhan berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat. Dengan derajat kepercayaan yang digunakan adalah 95%, apabila nilai-F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai-F menurut tabel maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel bebas secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan menggunakan distribusi-F dengan cara membandingkan nilai F-hitung yang diperoleh dari hasil regresi dengan F-tabelnya. Untuk pengujian ini digunakan hipotesis sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$. H_0 diterima (Prob F-statistik signifikan pada $\alpha = 5\%$ atau F-statistik $<$ F-tabel), artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.
- H_a : paling tidak satu dari $\beta_k \neq 0$, dimana $k = 1,2,3,4,5$. H_a ditolak (Prob F-statistik tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$ atau F-statistik $<$ F-tabel), artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel terikat.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan dari hasil estimasi, simpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa secara statistik variabel nilai tukar, suku bunga, dan kredit domestik berpengaruh negatif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, variabel produk domestik bruto (PDB) dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, tetapi hasil variabel inflasi tidak sesuai dengan hipotesis dimana inflasi berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter.
2. Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa secara statistik variabel produk domestik bruto (PDB) dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, tetapi hasil variabel inflasi tidak sesuai dengan hipotesis dimana inflasi berpengaruh negatif terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter. Variabel suku bunga dan kredit domestik berpengaruh negatif signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter, sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter.
3. Variabel nilai tukar, produk domestik bruto (PDB), inflasi, suku bunga, dan kredit domestik berpengaruh secara bersama-sama terhadap neraca pembayaran melalui pendekatan moneter.

B. Saran

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian, maka disarankan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa dalam memperbaiki kinerja neraca pembayaran Indonesia pemerintah dapat menggunakan mekanisme moneter, menggunakan mekanisme harga terkait dengan kebijakan nilai tukar dan pengendalian inflasi dalam jangka panjang. Selain itu, untuk mencapai pendapatan nasional yang cukup pemerintah dapat menggunakan mekanisme permintaan uang untuk memperbaiki defisit neraca pembayaran.
2. Pemerintah dapat mengatur kebijakan moneter yang tepat untuk mengendalikan dan menjaga kestabilan suku bunga agar dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, mengurangi risiko inflasi, dan membantu meningkatkan keseimbangan neraca pembayaran.
3. Peningkatan kredit domestik menyebabkan penurunan neraca pembayaran dan berkurangnya cadangan internasional. Dengan demikian, otoritas moneter untuk dapat mengurangi pemberian kredit domestik ketika mengendalikan neraca pembayaran.
4. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk mencari atau memilih variabel lain supaya lebih menggambarkan dengan jelas faktor yang mempengaruhi neraca pembayaran di Indonesia melalui pendekatan moneter.

DAFTAR PUSTAKA

- Adamu, P. A. dan Itsede, C. O. 2009. “*Balance of adjustments: the West Africa Monetary zone experience*”. *Journal of Monetary and Economic Integration* Vol. 10 No. 2. pp 100-116.
- Astuti, Ismadiyahanti. P., Oktavilia, Shanty., dan Rahman, Agus Rubianto. 2015. “*Peranan Neraca Pembayaran Internasional Dalam Perekonomian Indonesia*”. *Journal of Economics and Policy* Vol. 8 No. 2. pp 178-188.
- Atoi, Ngozi Victor. 2020. “*Macroeconometric Assessment of Monetary Approach to Balance of Payments in a Small Open Economy: The Nigeria Experience*”. *International Journal of Economics and Financial Research* Vol. 6 No. 3. pp 41-50.
- Badan Pusat Statistik, *Ekonomi dan Perdagangan* (www.bps.go.id)
- Bank Indonesia, *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI)* (www.bi.go.id)
- Bank Indonesia. 2017. *Laporan Perekonomian Indonesia* (www.bi.go.id)
- Boateng, Collins dan Ayentimi, Tutu Desmond. 2013. “*An Empirical Analysis of Balance of Payment in Ghana using the Monetary Approach*”. *European Journal of Business and Management* Vol.5 No. 8. pp 101-110.
- Bobai, Francis Danjuma. 2013. “*An Empirical Analysis of The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: Nigeria’s Experience*”. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB)* Vol. 1 No. 2. pp 107-126.
- Candra, Novri., Idris., dan Nelonda, Selli. 2015. “*Analisis Makro Ekonomi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia (Melalui Pendekatan Moneter)*”. *Jurnal Ecosains* Vol. 4 No. 2. pp 127-142.
- Ekananda, Mahyus. 2015. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Effendy, Arif Khusni. 2014. “*Analisis Neraca Pembayaran Indonesia Dengan Pendekatan Keynesian dan Moneteris*”. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*.
- Fitri, Wulansari. 2014. “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Neraca Transaksi Berjalan: Studi Kasus Indonesia Tahun 1990-2011*”. *Economic Development Analysis Journal* Vol. 3 No. 1. pp 189-203.

- Frisca, Aulia., & Sitorus, Nurbetty. H. 2019. “*Pengaruh Current Account dan Capital Inflow Terhadap Real Exchange Rate di Indonesia*”. Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial Dan Teknologi (SNISTEK) No. 2 pp 43–48.
- Gujarati, D dan Porter, Dawn C. 2015. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Buku 1 Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Hady, Hamdi. 2009. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan Keuangan Internasional*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Imoisi, Anthony Ilegbinosa, Olatunji, Lekan M., dan Ekpeyong, Bosco I. 2013. “*Monetary Policy and Its Implications for Balance of Payments Stability in Nigeria: 1980-2010*”. International Journal of Economics and Finance Vol. 5 No. 3. pp 196–204.
- Imoughele, Lawrence Ehikioya. dan Ismaila, Mohammed. 2015. “*Monetary Policy and Balance of Payments Stability in Nigeria*”. International Journal of Academic Research in Public Policy and Governance. Vol. 2 No. 1 pp 1-15.
- Jeremy, Orlando dan Hayati, Banatul. 2019. “*Analisis Keterkaitan Instrumen Kebijakan Moneter, Defisit Anggaran, dan Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2002-2017*”. Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan Vol. 2 No. 2. pp 36-57.
- Krugman, Paul R dan Maurice Obsfeld. 2004. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi*. Edisi 6. Jakarta: Erlangga.
- Mishkin, Fredric S. 2017. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Mushendami, P., Manuel, V., Shifotoka, H., dan Nakusera, F. 2017. “*Empirical Analysis of The Monetary Approach to The Balance of Payment in Namibia*”. International Review of Research in Emerging Markets and the Global Economy (IRREM) Vol. 3 No. 1. pp 1088-1104.
- Nayottama, Muhammad Rafi F dan Andrian, Thomas. 2022. “*Analisis Pengaruh Neraca Transaksi Berjalan, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Di Indonesia*”. Jurnal Impresi Indonesia (JII) Vol. 1 No. 12. pp 1289-1308.
- Nopirin. 2010. *Ekonomi Internasional*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Oluwole, Foluso Ololade dan Oloyede, Jhon Adebayo. 2020. “*Test of Monetary Approach to Balance of Payments in West Africa Monetary Zone*”. Australian Finance & Banking Review Vol. 4 No. 1. Pp 9-17.

- Romadoni, Dwi Rohmah dan Cahyono, Hendry. 2016. "*Pengaruh Pendapatan Nasional dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Neraca Pembayaran Indonesia*". Jurnal Pendidikan Ekonomi Vol. 4 No. 1. pp 1-8.
- Salvatore, Dominick. 2014. *Ekonomi Internasional*. Buku 1, Edisi 5. Jakarta: Erlangga.
- Senyefia, Bosson A. Okyireh, Theodore. O dan Eunice, Osei. A. 2019. "*The Balance of Payment as a Monetary Phenomenon an Econometric Study of Ghana's Experience*". International Journal of Economics, Commerce and Management Vol. 7 No. 2. pp 42-52.
- Sitorus, Nurbetty Herlina. 2020. "*Implikasi Guncangan Nilai Tukar Terhadap Cadangan Devisa, Suku Bunga Dan Inflasi*". Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 9 No.1. pp 1-8.
- Sujianto, Agus Eko. 2020. "*Macroeconomic Factors and Balance of Payment: Evidence from Indonesia*". Industrial Engineering & Management Systems Vol. 19 No.1. pp 266-272.
- Todaro, Michael P dan Stephen C. Smith. 2008. *Pembangunan Ekonomi*. Edisi kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Tijani, Julius O. 2014, "*Empirical Analysis of Balance of Payment Adjustment Mechanisms: Monetary Channel in Nigeria, 1970-2010*". Mediterranean Journal of Social Sciences Vol. 5 No.14. pp 67-76.
- Umer, M., Muhammad, S. D., Abro, A. A., Sheikh, Q. A. dan Ghazali, A. 2010. "*Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: Econometric Evidence from Pakistan*". International Research Journal of Finance and Economics Vol. 38 No. 1. pp 210-218.
- Widarjono, Agus. 2017. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, Agustin S., Wardhono, Adhitya., dan Niken W, Regina. 2014. "*Determinasi Aset Luar Negeri pada Neraca Pembayaran Indonesia Berbasis Pendekatan Moneter Global*". Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember.