

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teoritis

Landasan teori merupakan seperangkat dari suatu definisi dan terdiri dari konsep-konsep yang disusun secara sistematis dan rapi terhadap variabel variabel yang digunakan dalam penelitian. Suatu landasan teori dijadikan sebagai dasar acuan yang kuat dalam penelitian yang dilakukan.

1. Pertumbuhan Ekonomi

a. Pengertian

Dalam buku Ekonomi Pembangunan (2017) karya Patta Rapanna, pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses di mana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk.

Pertumbuhan ekonomi merupakan perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang tercermin dari kenaikan PDB atau PNB dalam jangka panjang tanpa memandang besar atau kecilnya pertumbuhan penduduk atau perubahan struktur ekonomi. Untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, nilai PDB yang digunakan adalah PDB berdasarkan harga konstan. Sebab, dengan menggunakan harga konstan, pengaruh perubahan harga telah dihilangkan, sehingga sekalipun angka yang muncul adalah nilai uang dari output barang

dan jasa, perubahan nilai PDB sekaligus menunjukkan perubahan jumlah kuantitas barang dan jasa yang dihasilkan selama periode pengamatan. (Manurung dan Rahardja, 2008).

Perkembangan dalam kegiatan perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang di produksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran dalam masyarakat meningkat (Sadono Sukirno, 1996). Kesimpulannya, pertumbuhan ekonomi mengukur prestasi dari perkembangan suatu perekonomian entah dari sisi produksi barang dan jasa maupun investasi.

Karena peningkatan suatu perekonomian akan terlihat dari PDB (Produk Domesti Bruto) atau GDP (*Gross Domestik Product*) dan Tingkat Pertumbuhan PNB (Produk Nasional Bruto).

$$PDB_{GROWTH} = \frac{PDB_{(t)} - PDB_{(t-1)}}{PDB_{(t-1)}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.1)$$

Dimana:

PDB_{GROWTH} = Pertumbuhan Ekonomi

$PDB_{(t)}$ = Product Domestik Bruto tahun tertentu

$PDB_{(t-1)}$ = Product Domestik Bruto tahun sebelumnya

PDB merupakan akumulasi dari konsumsi masyarakat (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan ekspor netto yakni selisih dari ekspor dan impor (X-M).

b. Karakteristik Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Profesor Kuznets mengemukakan ada enam karakteristik pertumbuhan ekonomi yang dapat ditemukan di hampir semua negara, yaitu tingkat pertumbuhan output per kapita dan pertumbuhan penduduk yang tinggi. Tingkat kenaikan total produktivitas faktor yang tinggi. Tingkat transformasi structural yang tinggi. Tingkat transformasi sosial dan ideologi yang tinggi. Penetrasi ekonomi internasional. Keterbatasan penyebaran pertumbuhan ekonomi internasional.

c. Teori Pertumbuhan Ekonomi

1) Teori Pertumbuhan Harrod Domar

Model ini terpengaruh oleh model Keynes, adanya pendapatan yang stabil, kesempatan kerja yang penuh dan penggunaan kapasitas produksi secara optimal. Model ini memiliki ciri equilibrium stabil berlangsung secara terus menerus dengan 2 (dua) syarat (Jhingan: 1996: 180), yaitu *Warranted of growth*, dimana para pengusaha akan meneruskan usahanya dengan menanamkan investasi secara kontinyu. Dan, *The natural rate of growth*, laju

pertumbuhan ditentukan oleh penambahan angkatan kerja karena penambahan penduduk dan peningkatan produktifitas kerja karena kemajuan teknologi.

2) Teori Pertumbuhan Sollow dan Swan

Teori ini digolongkan teori neo klasik karena Teori Sollow dan Swan melihat dalam banyak mekanisme pasar dapat menciptakan keseimbangan sehingga pemerintah tidak perlu terlalu banyak ikut campur dalam menangani masalah pasar.

2. Ekspor

a. Pengertian Ekspor

Ekspor adalah upaya melakukan penjualan komoditas di Indonesia kepada negara lain, dengan mengharapkan memperoleh manfaat perdagangan atau *gains off trade*. Menurut Sadono Sukirno, manfaat ekspor diantaranya: memperoleh barang yang tidak dapat diproduksi di negara sendiri, memperoleh keuntungan dari spesialisasi, memperluas pasar dan menambah keuntungan, dan transfer teknologi modern.

Ekspor memberikan efek negara yang positif ke atas karena meningkatkan daya saing karya yang inovatif pelaku usaha dalam mengembangkan bisnisnya dengan kebutuhan dari permintaan negara lain.

Hasil dari kegiatan ekspor adalah berupa nilai sejumlah uang dalam valuta asing atau devisa.

Pelaksanaan pembayaran ekspor dilakukan dengan cara tunai atau kredit atau dengan beberapa cara pembayaran dimuka (*advance payment*), *Letter of Credit* (L/C), wesel inkaso (*collection draft*) dengan kondisi document against payment dan document against acceptance, perhitungan kemudian (*open account*), konsinyasi, dan pembayaran lain yang lazim sesuai dengan kesepakatan antara penjual dan pembeli (Sukirno, 2013).

Fungsi ekspor adalah mengatasi masalah terbatasnya pasar di dalam negeri, yaitu:

- 1). Memperlancar fasilitas yang digunakan untuk ekspor (pengembangan sistem komunikasi, jaringan pengangkutan dan latihan atau pendidikan serta dapat digunakan untuk layanan sektor dalam negeri).
- 2). Menciptakan lapangan kerja yang lebih luas serta mendorong pelaku usaha lebih kreatif dan inovatif dalam persaingan global.

b. Teori Perdagangan Internasional

1). Merkantilisme

Suatu mazhab ilmu ekonomi yang berkembang di Eropa abad 16 hingga akhir abad 18. Mazhab ini memiliki tujuan bagaimana suatu bangsa dapat meregulasi masalah-masalah domestik dan internasional dalam rangka meningkatkan kepentingan mereka sendiri (Agus Tony: 2013).

Sistem kerja mazhab ini adalah untuk mencapai neraca perdagangan yang positif, maka negara tersebut dapat menerima aliran masuk dana neto yang berasal dari negara-negara lain. Saran yang diberikan kepada pemerintah untuk meregulasi perdagangan luar negeri melalui tarif, kuota, dan kebijakan komersial lain untuk meminimalisir impor dalam rangka melindungi perdagangan dalam negeri.

Penganut merkantilisme berpendapat bahwa satu-satunya cara menjadi kaya dan kuat adalah dengan melakukan sebanyak mungkin ekspor dan sedikit mungkin impor. Saat itu logam mulia terutama emas dan perak dianggap sebagai alat memperkaya, maka semakin banyak emas dan perak yang dimiliki suatu negara maka semakin kaya dan kuatlah negara tersebut. Demikian pemerintah melakukan berbagai upaya untuk mendorong ekspor dan membatasi jumlah impor yang masuk terutama barang-barang mewah.

2). Teori Klasik Perdagangan Internasional

2.2.1) Teori Keunggulan Absolut (*Absolute Advantage*)

Teori ini memusatkan perhatiannya kepada tingkat efisiensi apabila suatu negara memproduksi sendiri produk barang dan jasa relatif lebih efisien dari pada melakukan mengimpor barang dari negara lain. Hal ini seperti nilai suatu barang diukur dengan semakin banyak tenaga kerja yang dipekerjakan, semakin tinggi pula nilai barang tersebut (*labor theory of value*).

Pemikiran tersebut muncul berawal dari analisa David terhadap kelemahan teori keunggulan absolut yang menjelaskan bahwa perdagangan internasional akan terjadi dan menguntungkan ketika setiap negara yang terlibat dalam perdagangan internasional memiliki keunggulan absolut yang berbeda-beda.

2.2.2) Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*)

Teori ini dicetuskan oleh David Ricardo pada tahun 1817. Dalam teori ini lebih melihat kepada keuntungan dan kerugian perdagangan internasional. Memiliki dua asumsi bahwa sebagai alternatif suatu negara dapat memproduksi sendiri suatu barang dan memperdagangkan sebagai penukar untuk memperoleh barang yang diinginkan. Kedua, perdagangan akan memperluas kemungkinan-kemungkinan suatu negara yang pada gilirannya

menciptakan keuntungan perdagangan. Namun, pada kenyataannya model Ricardian dianggap tidak relevan dengan realita disebabkan dari banyaknya asumsi yang mendasari pembentukan teori-teori perdagangan internasional, seperti asumsi mengenai biaya produksi atau perekonomian suatu negara yang dianggap mengalami kondisi yang konstan tetapi berbeda dengan keadaan sebenarnya kondisi tersebut sangatlah sulit dicapai. Kasus yang sering terjadi adalah kasus *increasing cost* dan *decreasing cost* pada sektor produksi di negara tersebut.

Dalam teorinya David Ricardo berpendapat bahwa meskipun sebuah negara tidak memiliki keunggulan mutlak dibandingkan negara lain dalam memproduksi barang tertentu, perdagangan internasional antar negara yang saling menguntungkan masih dapat terjadi. Dengan catatan bahwa negara tersebut melakukan spesialisasi produksi terhadap barang yang memiliki biaya relatif lebih kecil dibandingkan negara lain simak juga faktor penghambat pertumbuhan ekonomi .

Dasar pemikiran teori Ricardo ini pada dasarnya tidak berbeda dengan teori absolut yang dikemukakan oleh Smith. Perbedaannya terletak pada cara pengukuran terhadap keunggulan suatu negara, yakni ketika dilihat dari sisi komparatif biayanya dan bukan pada perbedaan absolutnya. Perbedaan utama

dari kedua teori diatas adalah pada biaya mutlak dan relatif dalam memproduksi sebuah produk.

2.2.3) Teori Keunggulan Komparatif (*Comparative Advantage*)

Teori ini dikemukakan oleh JS Mill, sebenarnya munculnya teori ini adalah untuk melanjutkan teori dari teori komparatif Ricardo, dimana mencari titik keseimbangan antara pertukaran barang antar dua negara dengan perbandingan pertukarannya atau dengan menentukan Dasar Tukar Dalam Negeri (DTD). Teori ini lebih menekankan kepada keseimbangan antara permintaan dan penawarannya, sebab permintaan dan penawaran merupakan penentu dalam menentukan jumlah barang yang akan diekspor dan diimpor.

Menurut Ricardo perdagangan internasional akan mendapatkan keuntungan jika DTI (Dasar Tukar Internasional) satu banding satu (1:1). Sedangkan, menurut Mill keuntungan dapat diperoleh tanpa harus DTI 1:1, asalkan perdagangan internasional dapat dilaksanakan oleh kedua belah pihak dan memberikan keuntungan yang sama.

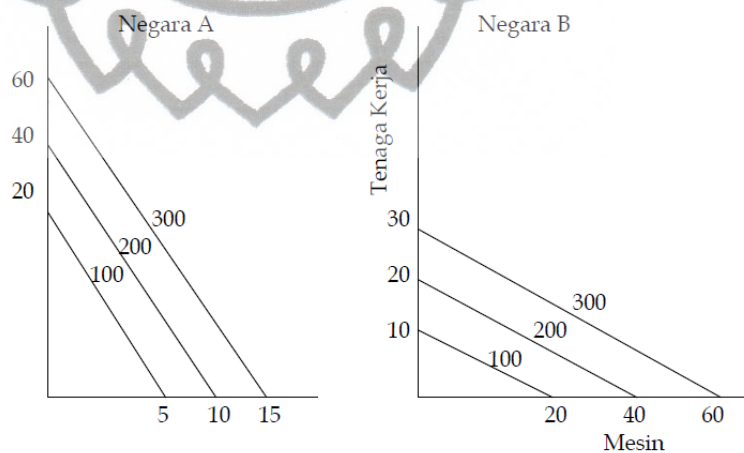
J.S Mills menyimpulkan bahwa perdagangan internasional dapat bermanfaat bagi kedua belah negara jika terdapat perbedaan dalam rasio produksi dan konsumsi antar dua negara tersebut. Selain itu, jumlah jam kerja yang dibutuhkan untuk memproduksi barang ekspor harus lebih kecil

dibandingkan untuk memproduksi barang impor. Maka negara otomotif akan diberi manfaat dari perdagangan internasional yang dilakukan.

3). Teori Modern Perdagangan Internasional

2.3.1) Faktor Proporsi Hecksher dan Ohlin

Teori Heksher dan Ohlin disebut juga sebagai teori faktor proporsi (*the proportional factor theory*) atau teori ketersediaan faktor (*endowment faktor*). Dasar teori ini adalah mengeksport barang-barang dengan faktor produksi yang relatif melimpah secara intensif. Hal tersebut disebabkan karena perbedaan produktivitas yang dimiliki suatu negara, seperti proporsi faktor tenaga kerja, modal dan tanah.



Grafik 2.1. Perkembangan dalam Perdagangan Internasional

Sumber: Buku Ajar Kebijakan Ekonomi Internasional, Emmy Lilimantik (2015)

Grafik 2.1 merupakan contoh suatu negara misalnya A, memiliki tenaga kerja yang besar dan relatif sedikit capital. Misalnya uang Rp 100,00 dapat dibeli 20 unit tenaga atau 5 unit mesin, jadi 20 unit tenaga sama dengan 5 unit mesin. Dengan uang sebanyak 100 dapat dibeli kombinasi mesin, yang ditandai dengan titik-titik pada sumbu vertikal (tenaga) dan sumbu horizontal (mesin). Negara B lebih banyak memiliki capital/mesin dan relative sedikit tenaga. Konsekuensinya di negara B pengeluaran Rp 100,00 akan memperoleh tenaga 10 unit atau 20 unit mesin.

Kesimpulannya, negara A akan lebih murah apabila memproduksi barang yang relative menggunakan banyak tenaga dan sedikit capital (labor intensive), sedangkan Negara B lebih murah apabila memproduksi barang yang relatif menggunakan banyak capital dan sedikit tenaga kerja (*capital intensive*).

2.3.2) Kesamaan Harga Faktor Produksi (*Factor Price Equalization*)

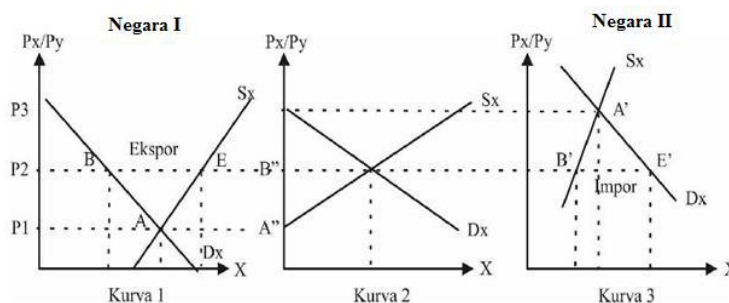
Perdagangan bebas cenderung mengakibatkan harga faktor-faktor produksi sama di beberapa negara. Dari teori faktor proportions Hecksher-Ohlin, selama negara A memperbanyak produksi barang X akan mengakibatkan bertambahnya permintaan tenaga kerja, sebaliknya makin berkurangnya produksi barang Y berarti makin sedikit permintaan akan

kapital. Hal ini akan cenderung menurunkan upah (harga daripada tenaga kerja) dan menaikkan harga daripada capital (*rate of return*).

2.3.3) Permintaan dan penawaran (Teori Parsial)

Permintaan dan penawaran suatu barang dan jasa berkaitan dengan interaksi antara pembeli dan penjual di pasar. Pada prinsipnya perdagangan timbul karena adanya perbedaan di dalam permintaan dan penawaran. Teori permintaan menerangkan sifat dari pembeli pada suatu komoditas (barang dan jasa) dan menerangkan hubungan antara jumlah yang dimilikinya dan harga sehingga terjadi pembentukan kurva permintaan.

Di sisi lain, teori penawaran menerangkan sifat penjual dalam menawarkan komoditas yang akan dijual. Permintaan dipengaruhi berbagai faktor, yaitu harga komoditi, tingkat pendapatan rata-rata, jumlah populasi penduduk, distribusi estimasi perkiraan, selera, dan lain-lain.



Grafik 2.2. Keseimbangan dalam Perdagangan Internasional

Sumber : Salvatore (1997)

Grafik 2.2 menunjukkan proses terjadinya permintaan dan penawaran yang mengarah ke keseimbangan dalam perdagangan internasional. Pada kondisi autarki (tidak ada pengaruh dari negara lain), kurva 1 menunjukkan keseimbangan negara I berada di titik A, dan kurva 3 menunjukkan keseimbangan negara II berada di titik A'. Harga di negara I sebesar P_1 sedangkan harga di negara II sebesar P_3 . Harga domestik di negara I lebih rendah dibanding dengan harga di negara II ($P_A < P_{A'}$). Pada kondisi harga di atas P_A , di negara I mengalami peningkatan penawaran dan berada di atas tingkat permintaan negara tersebut, sehingga menyebabkan kelebihan penawaran suatu komoditas (*excess supply*) di negara I. Sementara, bila harga berada di bawah $P_{A'}$ maka negara II akan mengalami kenaikan tingkat permintaan karena konsumen akan meminta lebih banyak pada tingkat harga yang relatif lebih rendah. Hal tersebut mengakibatkan permintaan melebihi tingkat penawaran (*excess demand*) di negara II.

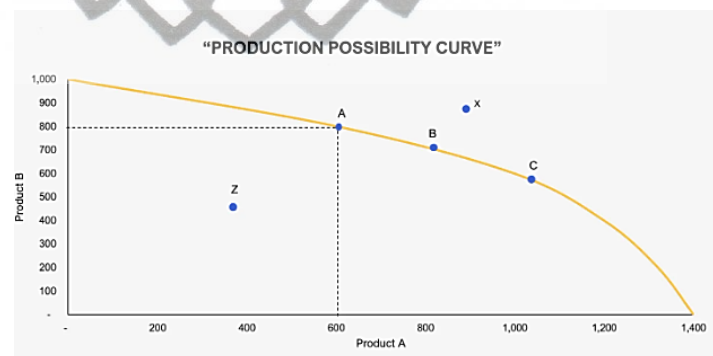
Teori ini untuk menganalisis respon harga dan kuantitas suatu komoditas terhadap perubahan variabel-variabel ekonomi. Menganalisis interaksi yang kompetitif antara penjual dan pembeli dalam menghasilkan harga dan kuantitas suatu komoditas. Menunjukkan kebebasan yang diberikan pasar kepada pelaku ekonomi (penjual dan pembeli). Dan menganalisis efek

berbagai intervensi kebijakan pemerintah di pasar (seperti pengendalian harga, pajak, subsidi, upah minimum, dll).

2.3.4) Kurva Kemungkinan Produksi dan Indifference

Kurva ini untuk memutuskan rasio ideal unit yang akan diproduksi, untuk meminimalkan biaya sambil memaksimalkan keuntungan. Kurva menunjukkan output maksimum dari berbagai barang yang dapat diproduksi perusahaan ketika semua sumber dayanya digunakan secara optimal.

Contoh, sebuah perusahaan dapat mengoperasikan jalur produksi yang mampu memproduksi mobil dan truk penumpang. Memproduksi lebih banyak mobil penumpang berarti mengorbankan biaya peluang karena harus memproduksi lebih sedikit truk.



Grafik 2. 3. Kurva Kemungkinan Produksi

Sumber: Buku Ajar Kebijakan Ekonomi Internasional, Emmy Lilimantik (2015)

Pada grafik 2.3 menggambarkan jumlah 600 unit produk A dan 800 unit produk B sangat ideal (efisien). Sebagai contoh, dari grafik di atas, ketika kita memutuskan untuk memproduksi sebanyak 1.400 unit produk A, kita tidak dapat memproduksi produk B. Demikian juga, untuk menghasilkan produk B sebanyak 1.000 unit, kita tidak dapat menghasilkan produk A.

Poin kombinasi dari produk A dan produk B yang dapat kita hasilkan secara efisien akan membentuk kurva cekung, yang kita sebut kurva kemungkinan produksi. Poin di luar garis lengkung (seperti titik X) mewakili kombinasi output yang tidak mungkin bagi kita untuk diproduksi, dengan mempertimbangkan sumber daya dan kemampuan teknis yang tersedia. Sementara itu, titik-titik di dalam kurva menunjukkan kombinasi output yang tidak efisien (titik Z). Tidak efisien disebabkan arena kombinasi tidak memaksimalkan penggunaan sumber daya. Dengan kata lain, beberapa sumber daya tidak digunakan, jadi pada kenyataannya, kita masih dapat meningkatkan produksi.

Kurva di atas mengasumsikan kualitas dan kuantitas sumber daya yang ada dan teknik produksi konstan. Jadi, untuk mencapai titik X, kita dapat melakukannya dengan meningkatkan kuantitas sumber daya, (misalnya membeli lebih banyak mesin produksi). Meningkatkan kualitas sumber daya seperti dengan meningkatkan produktivitas tenaga kerja melalui

pembagian kerja. Meningkatkan teknologi dengan mesin yang lebih canggih, mesin yang lebih maju secara teknologi memungkinkan pekerja menjadi lebih produktif daripada menggunakan teknologi lama.

2.3.5) *Offer Curve*

Teori Offer Curve diperkenalkan oleh Marshall dan Edgeworth yang menggambarkan sebagai kurva yang menunjukkan keadilan suatu negara untuk menawarkan atau menukarkan suatu barang dengan barang lainnya pada berbagai kemungkinan harga.

Kelebihan teori ini adalah masing-masing negara akan memperoleh tingkat kepuasan yang tinggi oleh konsumen karena permintaan dan penawaran barang dan jasa menentukan harga faktor produksi dan teknologi mempengaruhi harga suatu produk. Kualitas sumber data manusia dan teknologi adalah faktor utama bersaing di pasar internasional sehingga mengacu pada keunggulan komparatif dan pola perdagangan antar negara.

4) Export Led Growth (ELG) Hypotesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa ekspor adalah penggerak ekonomi atau “engine of growth”. Hipotesis ini dianggap paling realistis dimana kegiatan ekspor dewasa ini sudah menjadi hal umum bahkan menjadi faktor utama pemasukan kas negara. Menurut (Muna Sulaiman & Norma Md. Saad,

2009) pertumbuhan ekspor mampu meningkatkan permintaan dan menstimulus naiknya output sehingga ekspansi terhadap ekspor mampu meningkatkan level produktivitas dan meningkatkan GDP. Adanya ekspor maka aliran faktor input dan output yang digunakan dalam produksi dapat meningkat. Peningkatan yang terus berlanjut akan menguntungkan bagi kegiatan investasi yang memacu proses produksi sebagai tanda baik bagi pasar modal dan dunia usaha (Prasetiono, 2010).

Beberapa alasan pertumbuhan ekonomi terdorong karena ekspor, diantaranya:

- 1). Ekspor mendorong pemanfaatan pengolahan sumber daya domestik sesuai dengan teori keunggulan oleh David Ricardo dan terjadi pembagian kerja yang adil sehingga tercipta kegiatan yang efektif.
- 2). Ekspor memperluas pasar, baik di dalam negeri maupun di luar negeri.
- 3). Ekspor merupakan sarana adopsi ide, ilmu pengetahuan, teknologi, dan keahlian baru sehingga meningkatkan kapasitas produksi lebih besar dan lebih efisien.
- 4). Ekspor merupakan salah satu cara menghilangkan perilaku monopoli produsen.

- 5). Ekspor mendorong mengalirnya modal dari negara maju ke negara berkembang.

3. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

a. Pengertian

Nilai tukar adalah perbandingan antara harga satu unit mata uang suatu negara dengan harga mata uang negara asing yang direpresentasikan dalam mata uang domestic (Simorangkir, 2014). Nilai tukar antar mata uang disebut juga sebagai nilai kurs. Kurs merupakan tingkat harga yang disepakati antara kedua negara dalam melakukan perdagangan (Mankiw, 2007). Nilai kurs merupakan harga satu satuan mata uang asing dalam satuan uang dalam negeri. Penelitian ini menggunakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat karena penggunaan dollar AS terbesar sekitar 60% dari total keseluruhan negara.

Mankiw (2007), menyebutkan kurs mata uang pada umumnya dibagi menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara, misal Rupiah per dollar US. Sedangkan, nilai tukar riil merupakan nilai tukar nominal uang sudah dikoreksi dengan harga relatif, yaitu harga-harga di dalam negeri dibanding dengan harga-harga di luar negeri. Oleh karena itu, nilai tukar riil dapat

digunakan untuk menggambarkan bagaimana produk domestik berkompetisi dengan produk luar negeri dalam hal daya saing harga.

Perhitungan nilai tukar riil dapat digunakan dengan rumus, sebagai berikut:

$$Q = S P / P^* \dots\dots\dots(2.2)$$

Dimana:

Q = nilai tukar riil,

S = nilai tukar nominal,

P = tingkat harga di dalam negeri dan

P^* = tingkat harga di luar negeri.

Secara konseptual kurs dibedakan menjadi tiga, yakni kurs nominal, kurs riil, dan kurs efektif. Kurs nominal (e) merupakan nilai par (par value) yang digunakan masing-masing negara, biasa disebut officialrate.

$$e = P_d / P_f$$

dimana :

P_d : tingkat harga domestic

P_f : tingkat harga luar negeri

e = kurs nominal

Beberapa istilah yang digunakan berkaitan dengan kurs valuta asing, sebagai berikut:

- 1). Kurs beli adalah menunjukkan harga beli valuta asing pada saat bank atau money changer membeli valuta asing (valas) atau pada saat seseorang menukarkan valas dengan rupiah.
- 2). Kurs jual adalah menunjukkan harga beli valuta asing pada saat bank atau money changer menjual valuta asing (valas) atau pada saat seseorang menukarkan rupiah dengan valas.
- 3). Kurs tengah adalah kurs yang perhitungannya antara kurs jual dan kurs beli (bagi dua dari penjumlahan kurs beli dan kurs jual).

Sistem kurs mata uang menurut Triyono (2008) terbagi menjadi 5 (lima) jenis, yaitu:

1. Sistem Kurs Mengambang (*Managed Floating Exchange Rate*)

Sistem ini terdapat campur tangan pemerintah dalam stabilisasi mata uang melalui kebijakan moneter. Biasanya kurs ditentukan oleh mekanisme pasar.

2. Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Dimana negara menetapkan serta mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangnya, serta menjaga kurs dengan cara membeli maupun menjual valas dengan jumlah tidak terbatas dalam kurs tersebut. Menetapkan kurs tetap berisiko tinggi bagi negara yang mempunyai ketergantungan tinggi terhadap sektor luar negeri serta gangguan seperti mengalami bencana alam dan sebagainya.

3. Sistem Kurs Tertambat (*Pegged Exchange Rate*)

Nilai mata uang suatu negara ditambatkan dengan mata uang negara lain. Misal negara menambatkan nilai mata uangnya dengan sekelompok mata uang dari negara lain yang merupakan mitra dagang utama dari negara yang bersangkutan, dengan kata lain mata uang negara tersebut akan bergerak mengikuti gerak mata uang dari negara yang menjadi tambatan.

4. Sistem Kurs Tertambat Merangkak (*Crawling Pegs*)

Sistem ini merupakan sistem yang melakukan sedikit perubahan pada mata uang suatu negara secara periodik yang bertujuan agar mata uangnya bergerak ke arah suatu nilai tertentu dalam kurun waktu tertentu. Keuntungan yang diperoleh adalah negara dapat mengukur penyelesaian kursnya dalam

periode yang relatif lebih lama apabila dibanding dengan sistem kurs terambat.

5. Sistem Sekeranjang Mata Uang (*Basket Of Currencies*)

Sistem ini menawarkan keuntungan berupa stabilisasi mata uang suatu negara sebagai hasil dari pergerakan mata uang yang disebar dalam sekeranjang mata uang. Mata uang yang biasanya dimasukkan ke dalam keranjang ditentukan oleh seberapa besar peranannya dalam pembiayaan perdagangan negara tertentu.

Faktor yang mempengaruhi nilai tukar, sebagai berikut perubahan dalam cita rasa masyarakat. Perubahan harga barang ekspor dan impor. Kenaikan harga umum (inflasi). Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi. Dan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Menurut Salvatore (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar tersebut, yaitu:

1. *Relative Prices*

Berhubungan erat dengan tingkat inflasi suatu negara bagi negara yang memiliki tingkat inflasi yang relatif rendah dari negara lainnya, maka mata uang negaranya akan relatif lebih kuat, demikian sebaliknya.

2. Relative Interest Rates

Suatu negara yang memiliki tingkat bunga atau interest rate yang tinggi, maka nilai tukar mata uangnya akan cenderung untuk menguat terhadap mata uang lainnya, karena makin tinggi tingkat suku bunga makin tinggi pula return on investment.

3. Relative Economic Growth Rates

Berhubungan dengan permintaan akan barang dan jasa di suatu negara makin kuat pertumbuhan ekonomi suatu negara, maka nilai mata uangnya cenderung akan melemah. Andaikan pendapatan masyarakat meningkat, maka mereka akan lebih banyak membelanjakan uangnya untuk membeli barang dan jasa. Hal ini tentu saja dapat meningkatkan permintaan akan barang impor akibatnya impor meningkat dan permintaan akan mata uang asing meningkat pula, ini berarti mata uang lokal akan mengalami apresiasi.

4. Current Account Balance

Neraca perdagangan juga dapat mempengaruhi nilai mata uang suatu negara. Apabila impor lebih kecil daripada ekspor berarti permintaan akan mata uang lebih besar, karena kebutuhan tersebut, maka mata uang lokal menjadi terdepresiasi. Demikian sebaliknya, jika nilai impor lebih besar daripada

ekspor, maka jumlah penawaran mata uang asing akan meningkat sehingga mata uang lokal akan mengalami apresiasi terhadap mata uang asing tersebut.

b. Teori Nilai Tukar

1) Teori Mundell-Flemming

Model Mundel-Fleming dapat dikatakan sebagai perpanjangan dari model IS-LM dan kedua model tersebut menekankan interaksi antara pasar barang dan pasar uang. Perbedaan keduanya adalah model IS-LM digunakan pada sistem ekonomi tertutup, sementara model Mundell-Fleming digunakan pada sistem ekonomi terbuka. Kontribusi utama dari teori ini adalah untuk menggerakan modal internasional ke model makro ekonomi formal berdasarkan kerangka Keynesian IS-LM. Bertujuan untuk menganalisa keseimbangan internal dan keseimbangan eksternal. Artinya, kurs memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Jika kurs naik, maka mengakibatkan ekspor semakin rendah yang menyebabkan penurunan output dan akan mempengaruhi PDB. Dijelaskan bahwa kurs mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa yang diperdagangkan.

Model Mundell Fleming pada dasarnya mengasumsikan bahwa harga bersifat tetap dan *perfect foresight*. Model Mundell-Flemming menerapkan tiga persamaan yaitu: persamaan kurs, permintaan uang, dan pendapatan nasional.

Tiga persamaan dasar dalam model Mundell-Fleming adalah sebagai berikut:

$$s = i - i^*$$

$$m = \sigma s + \kappa y - \theta i, \text{ dan}$$

$$y = \chi(\alpha + \mu s - \phi i - y)$$

Keterangan:

s = perubahan kurs, di mana i dinyatakan harga domestic untuk mata uang asing

i dan i^* = suku bunga domestik dan luar negeri

m = tingkat penawaran uang

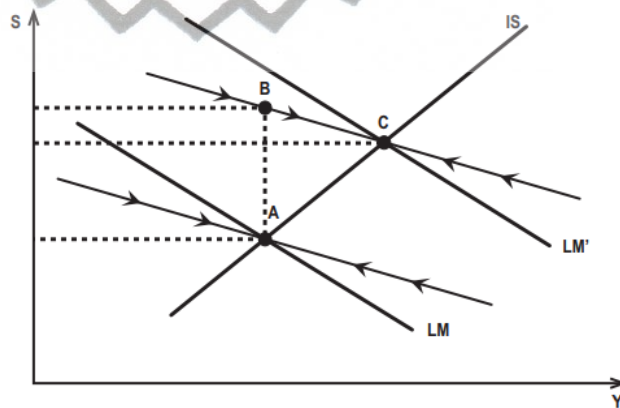
y = pendapatan domestic

Model Mundel-Fleming memiliki sejumlah implikasi penting terkait dengan keefektifan kebijakan fiskal dan moneter dalam menciptakan keseimbangan ekonomi, baik internal maupun eksternal. Ada dua jenis kebijakan nilai tukar, sebagai berikut:

1.a). Kebijakan Moneter dan Nilai Tukar dalam model Mundell-Fleming

Diasumsikan bahwa penawaran uang secara eksogen ditentukan oleh otoritas moneter. Karena tingkat harga diasumsikan tetap, maka kenaikan jumlah uang beredar berarti kenaikan dalam keseimbangan uang riil. Peningkatan penawaran uang akan menyebabkan pergeseran kurva LM ke kanan (LM') dan tingkat keseimbangan baru bergeser menuju C. Nilai tukar

jangka panjang akan terdepresiasi secara proporsional (s menjadi lebih tinggi dari poin A ke poin C). Pada awalnya, karena perekonomian tidak mampu menyesuaikan produksi barang/jasa secara langsung, menyebabkan nilai tukar melonjak (*overshoot*) di atas tingkat keseimbangan jangka panjangnya (dari poin A ke poin B). Selanjutnya, nilai tukar yang terdepresiasi menyebabkan tingkat ekspor bertambah dan impor berkurang sehingga output nasional dan harga meningkat (kurs terapresiasi) secara perlahan dan perekonomian bergerak dari poin B ke keseimbangan baru C. Secara singkat dapat disimpulkan bahwa efek bersih dari peningkatan penawaran uang adalah depresiasi jangka panjang dari nilai tukar (poin C), dengan adanya *overshooting* pada awalnya (poin B), dan peningkatan output dalam jangka panjang.

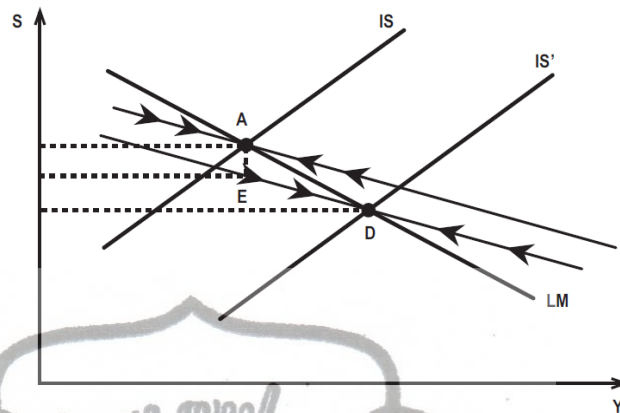


Grafik 2.4. Kebijakan Moneter dalam Model Mundell-Fleming

Sumber : Buku Ajar Kebijakan Ekonomi Internasional, Emmy Lilimantik (2015)

1.b) Kebijakan Fiskal dan Nilai Tukar dalam model Mundell-Fleming

Dimisalkan, perubahan fiskal (peningkatan pengeluaran pemerintah) menyebabkan ekspansi dalam perekonomian sehingga kurva IS bergeser ke kanan (IS') dan tingkat keseimbangan baru bergeser menuju poin D. Hal ini menyebabkan nilai tukar jangka panjang akan terapresiasi secara proporsional ke poin D (s menjadi lebih rendah). Namun demikian, pada awalnya, karena perekonomian tidak mampu menyesuaikan harga barang/jasa dalam jangka pendek atau secara langsung ke poin D, hal ini menyebabkan nilai tukar menurun ke poin E di atas tingkat keseimbangan jangka panjangnya (poin D). Selanjutnya, nilai tukar yang terapresiasi menyebabkan tingkat ekspor berkurang dan impor bertambah. Selanjutnya, dengan berjalannya waktu, nilai tukar terdepresiasi sehingga mendorong ekspor meningkat/impor turun (total *output* bertambah) menyesuaikan secara perlahan dan perekonomian bergerak dari E ke keseimbangan baru D. Secara singkat dapat disimpulkan, bahwa efek bersih dari adanya ekspansi kebijakan fiskal adalah apresiasi nilai tukar jangka panjang, dengan adanya *undershooting* pada awalnya, dan peningkatan *output* dalam jangka panjang.



Grafik 2.5. Kebijakan Fiskal dalam Model Mundell-Fleming

Sumber : Buku Ajar Kebijakan Ekonomi Internasional, Emmy Lilimantik (2015)

2) Teori Keseimbangan Daya Beli (*Purchasing Power Parity*)

Teori ini mengacu pada “*the law of price*” dan diasumsikan barang homogen bergerak secara bebas antarnegara sehingga tidak timbul biaya transportasi dan lain-lain. menerangkan bahwa rasio tingkat harga umum dari dua negara yang bersangkutan. Terdapat dua bentuk persamaan dalam teori ini, yaitu:

a). Paritas Daya Beli Absolut

Teori menyatakan bahwa keseimbangan kurs merupakan perbandingan harga absolute dalam negeri dan luar negeri. Teori ini mengasumsikan bahwa tidak terdapat pajak, biaya transport atau hambatan lainnya dalam

perdagangan internasional, serta semua jenis komoditas dapat diperdagangkan secara bebas. Bentuk persamaannya sebagai berikut:

$$R_{ab} = \frac{P_a}{P_b} \dots\dots\dots(2.3)$$

Dimana:

R_{ab} = kurs mata uang negara a terhadap mata uang negara b

P = tingkat harga di negara a dan di negara b

b). Paritas Daya Beli Relatif

Teori ini dipandang lebih realistis dan potensial untuk menjelaskan proses terjadinya kurs. Menyatakan bahwa fluktuasi kurs valas merupakan prosentase perubahan tingkat harga di kedua negara dalam periode yang sama.

$$R_{ab} = \frac{\left(\frac{P_{a1}}{P_{a0}}\right)}{\left(\frac{P_{b1}}{P_{b0}}\right)} R_{ab0} \dots\dots\dots(2.4)$$

Dimana :

R = kurs

P = tingkat harga

1 = period ke 1 dan 0 adalah periode dasar

Contoh, misal tingkat harga umu di negara B tidak mengalami perubahan dari periode dasar ke periode 1, sementara pada periode yang sama, tingkat harga di negara A mengalami kenaikan sebesar 70%. Maka, menurut

teori Paritas Daya Beli Rlatif, kurs mata uang negara A terhadap mata uang negara B naik sebesar 70% atau mata uang negara A terhadap mata uang negara B mengalami depresiasi sebesar 70%.

3). Paritas Suku Bunga Tidak Tertutup (*Uncovered Interest Rate Parity*)

Menurut Miskhin (2008: 218) teori ini mengasumsikan bahwa dalam perekonomian terbuka dimana modal dapat mengalir dengan sempurna, masyarakat luar negeri dapat membeli asset domestik, dan sebaliknya masyarakat domestik dapat membeli asset luar negeri. Jadi, teori ini menegaskan hubungan antara tingkat suku bunga dan nilai tukar dua negara dalam keadaan keseimbangan.

4. Tingkat Suku Bunga

a. Pengertian

Tingkat suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan dalam persentase) menurut Miskhin, 2008. Suku bunga dibagi menjadi dua, yaitu suku bunga nominal merupakan suku bunga dalam nilai uang yang dapat dibaca secara umum nilainya. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan. Kedua, suku bunga riil adalah suku bunga

yang telah mengalami koreksi akibat dari inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

b. Macam Tingkat Suku Bunga

Menurut Mankiw (2000: 54) tingkat suku bunga dikelompokkan menjadi beberapa, yaitu:

1). Secara makro, dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat suku bunga nominal dan tingkat suku bunga riil. Tingkat suku bunga nominal adalah rate yang dapat diamati dipasaran yakni tingkat bunga yang dibayar oleh bank dan tidak memperhitungkan inflasi. Tingkat suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat kembalian setelah dikurangi inflasi yang menunjukkan kenaikan daya beli masyarakat yang di dalamnya sudah memperhitungkan inflasi.

2). Berdasarkan jangka waktu pinjaman (*term*). Suku bunga dibedakan menjadi suku bunga jangka pendek (*semalaman/overnight*) dan suku bunga jangka panjang (jangka waktu lebih dari 30 tahun).

3). Berdasarkan fungsi intermediasi bank sebagai penghimpun kelebihan dana dan penyalur kelebihan dana pada masyarakat, maka dibedakan menjadi tingkat suku bunga dan tingkat suku bunga pinjaman. Bank akan memberikan sejumlah bunga pada nasabah yang menyimpan

uangnya dan mengenakan tingkat suku bunga pinjaman bagi nasabah yang akan melakukan pinjaman atau kredit. Nantinya hitungan tingkat suku bunga tersebut menghasilkan selisih bunga atau *spread* yang mana digunakan sebagai keuntungan bank dalam menjalankan usahanya.

c. Teori Tingkat Bunga

4.2.1) Teori Tingkat Bunga Fischer

$$r = i - \pi \dots\dots\dots(2.5)$$

Dimana:

r = real interest rate (tingkat bunga riil)

i = nominal interest rate (tingkat bunga nominal)

π = tingkat inflasi

Pada teori klasik, stok barang dicampuradukkan dengan uang dan keduanya dianggap mempunyai hubungan substitutif. Semakin langka modal, semakin tinggi suku bunga. Sebaliknya, semakin banyak modal semakin rendah tingkat suku bunga.

4.2.2) Teori Tingkat Bunga Keynes

Menurut Keynes, tingkat bunga di tentukan oleh penawaran dan permintaan uang. Uang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi (GNP), sepanjang uang mempengaruhi tingkat bunga. Perubahan tingkat bunga

selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi dengan demikian akan mempengaruhi GNP (Nopirin, 1992). Keynes mengasumsikan bahwa perekonomian belum mencapai *full employment*.

Ada tiga motif yang mendasari permintaan uang menurut Keynes, yaitu:

- 1) Transaksi, yaitu motif memegang uang untuk keperluan sehari-hari. Besarnya uang berdasarkan besarnya pendapatan.
- 2) Berjaga-jaga. Yaitu motif memegang uang karena ketidakpastian masa depan, apabila ada keperluan mendadak.
- 3) Spekulasi. Yaitu motif memegang uang untuk mendapatkan keuntungan. Keperluan keinginan dengan mengetahui akan apa yang akan terjadi di masa depan.

5. Determinan Pertumbuhan Ekonomi

5.a. Hubungan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan hipotesis *Export-Led Growth*, mengemukakan bahwa ekspor merupakan motor penggerak bagi pertumbuhan ekonomi. Beberapa alasan pertumbuhan ekonomi terdorong karena ekspor, diantaranya:

- 1). Ekspor mendorong pemanfaatan pengolahan sumber daya domestik sesuai dengan teori keunggulan oleh David Ricardo dan terjadi pembagian kerja yang adil sehingga tercipta kegiatan yang efektif.
- 2). Ekspor memperluas pasar, baik di dalam negeri maupun di luar negeri.
- 3). Ekspor merupakan sarana adopsi ide, ilmu pengetahuan, teknologi, dan keahlian baru sehingga meningkatkan kapasitas produksi lebih besar dan lebih efisien.
- 4). Ekspor merupakan salah satu cara menghilangkan perilaku monopoli produsen.
- 5). Ekspor mendorong mengalirnya modal dari negara maju ke negara berkembang.
- 6). Ekspansi ekspor akan menghasilkan devisa semakin besar karena kesempatan mengimpor barang-barang modal semakin besar pula.

5.b. Hubungan Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi

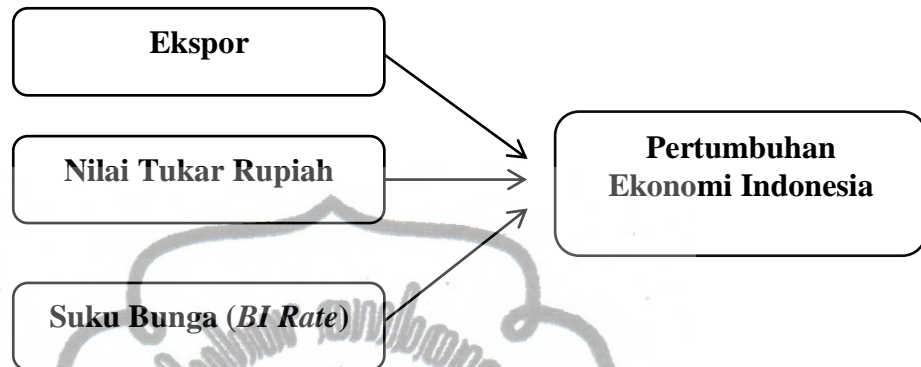
Pada teori Mundell-Fleming menyebutkan kebijakan fiskal bahwa kurs memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Jika kurs naik, mengakibatkan mata uang apresiasi, ekspor semakin rendah dan mengatasi dampak ekspansif yang biasa pada permintaan agregat.

Penurunan berdampak terhadap penurunan output membutuhkan karena biaya produksi yang berakibat mempengaruhi Produk Domestik Bruto, sehingga terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi.

5.c. Hubungan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Tingkat suku bunga dianggap sebagai acuan perekonomian suatu negara. Dalam buku seri kebanksentralan No. 11 keluaran Bank Indonesia menjelaskan bahwa suku bunga mempengaruhi sektor riil mikro melalui perkembangan konsumsi dan investasi sehingga merubah perilaku konsumen. Suku bunga tinggi meningkatkan pendapatan dalam tabungan, permintaan kredit perbankan dan menurunkan tingkat ekspor karena sebagian besar bahan produksi berasal dari impor.

B. Kerangka Pemikiran



Grafik 2.6. Kerangka Pikiran Penelitian

Keterangan gambar:

Grafik 2.6 menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi di nilai berdasarkan tingkat Produk Domestik Bruto masing-masing negara. Apabila terdapat kenaikan PDB maka kesejahteraan suatu negara meningkat begitu pula sebaliknya. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas disebutkan bahwa variabel makro yang digunakan untuk meneliti pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah ekspor, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga.

Ekspor merupakan suatu kegiatan memproduksi barang di dalam negeri untuk kemudian dijual ke luar negeri. Berdasarkan teori merkantilisme, ekspor merupakan motor penggerak bagi pertumbuhan ekonomi. Apabila ekspor meningkat, pendapatan negara meningkat pula. Berdasarkan pandangan merkantilisme, untuk menjadi negara yang ekonominya maju harus lebih banyak mengekspor dari pada mengimpor.

Nilai tukar merupakan alat pembayaran yang digunakan dalam pembiayaan transaksi ekonomi dan keuangan internasional. Jika kurs naik, mengakibatkan mata uang apresiasi, ekspor semakin rendah dan mengatasi dampak ekspansif yang biasa pada permintaan agregat.

Suku bunga mempengaruhi sektor riil perekonomian negara, terutama di bidang investasi dan konsumsi masyarakat. Pergerakan suku bunga menyebabkan perubahan perilaku konsumsi masyarakat sehingga terjadi perubahan pertumbuhan ekonomi pula.

C. Hipotesis Penelitian

Beberapa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Nilai ekspor berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Tingkat nilai tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh negatif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

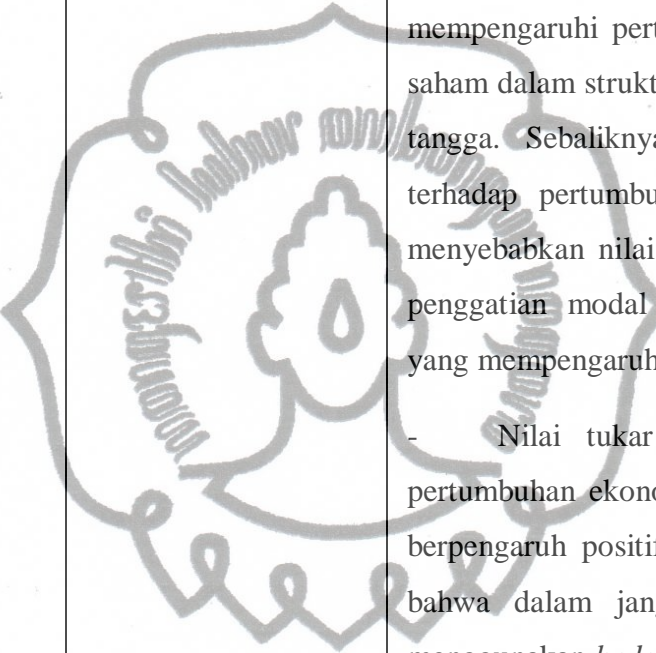
D. Penelitian Terdahulu

Tabel 1.1. Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Judul	Metode Penelitian	Hasil
1.	Ika Musrina Siregar, et al, JEP Vol. 7 No. 2 Juni 2019 Pengaruh Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Periode Tahun 2013- 2017	Regresi linier sederhana	Ekspor berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia periode tahun 2013-2017. Kontribusi yang diberikan oleh ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi adalah sebesar 75,4% dan sisanya dipengaruhi oleh variable lain. Sesuai dengan teori Schumeter yang menekankan tentang pentingnya peranan penguasa di dalam mewujudkan pertumbuhan ekonomian dengan terus membuat pembaharuan dan inovasi dalam kegiatan ekonomi.
2.	Batubara, D., & Saskara, I. N. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Nov. 2015. ISSN 2303- 0186 Analisis Hubungan Ekspor, Impor, PDB, dan Utang Luar	<i>Vector</i> <i>Autoregression</i> (VAR)	Hasil uji Granger-Causality menunjukkan diantara keempat variabel tidak terdapat kausalitas, namun terdapat lima hubungan satu arah (<i>unidirectional</i>), yang meliputi ekspor ke impor, ekspor ke utang luar negeri, PDB ke impor, impor ke utang luar negeri dan PDB ke utang luar negeri. <i>Johansenn Co-Integration test</i> menunjukkan bahwa keempat variabel terkointegrasi. Analisis IRF dan FEVD menunjukkan bahwa variabel yang paling berpengaruh

	Negeri Indonesia Periode 1970-2013		terhadap ekspor, impor dan PDB adalah ekspor, sedangkan variabel yang paling berpengaruh terhadap utang luar negeri adalah impor.
3.	<p>Ismadiyanti Purwaning Astuti, Fitri Juniwati Ayuningtyas, Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan Vo. 19 No. 1 April 2018</p> <p>Pengaruh Ekspor Dan Impor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia</p>	<i>Error Correction Model (ECM)</i>	<p>- Dalam jangka panjang, jumlah ekspor dan tingkat kurs rupiah ber-pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi sedangkan jumlah impor tidak ber-pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut sejalan dengan teori perdagangan internasional, apabila jumlah ba-rang atau jasa yang di ekspor ke luar negeri se-makin banyak maka di dalam negeri harus memproduksi barang dan jasa lebih banyak juga. Kenaikan barang impor akan menaikkan barang produksi yang diimpor dari luar negeri sehingga produktifitas dalam negeri semakin menurun yang akan menurunkan pertumbuhan ekonomi dalam negeri.</p> <p>- Dalam jangka pendek terdapat dua variabel yang yang signifikan. Dua variabel tersebut ada-lah variabel ekspor yang signifikan pada tingkat signifikansi 5 persen dan impor juga signifikan pada tingkat signifikansi 10 persen, sedangkan kurs tidak signifikan pada jangka pendek. Ekspor yang meningkat akan mendorong peningkatan produksi dalam negeri. Produksi yang</p>

			<p>meningkat akan menggerakkan roda perekonomian dalam negeri sehingga pertumbuhan ekonomi meningkat. Apabila barang dan jasa yang diimpor dari luar negeri meningkat maka akan mendorong peningkatan kegiatan perekonomian dalam negeri baik produksi, konsumsi dan distribusi. Jika kegiatan perekonomian berjalan dengan baik maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.</p>
4.	<p>Rini Dwi Astuti (2014)</p> <p>Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta Volume 15, Nomor 2, Oktober 2014, hlm. 135-143</p> <p>Peranan Suku Bunga, Harga Aset, dan Nilai Tukar dalam Pertumbuhan Ekonomi di</p>	<p><i>Error Correction Model (ECM)</i></p>	<p>- Suku bunga tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek, namun berpengaruh negatif dalam jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh jalur suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak berlaku seketika dalam jangka pendek melainkan memerlukan tenggang waktu sebelum berlaku dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek, adanya kontrak menyebabkan biaya produksi cenderung tetap, sehingga adanya kenaikan suku bunga pinjaman. Namun, perubahan suku bunga pinjaman dalam jangka panjang akan berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan sehingga secara makro akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.</p>

	Indonesia		<ul style="list-style-type: none"> - Harga aset (saham) dalam jangka pendek tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi karena relatif kecil proposi saham dalam struktu pasar keuangan maupun dalam struktur rumah tangga. Sebaliknya pada jangka panjang berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi karena kenaikan harga saham menyebabkan nilai pasar perusahaan tinggi relatif terhadap biaya penggantian modal sehingga meningkatkan permintaan investasi yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. - Nilai tukar juga tidak berpengaruh terhadap terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek, namun berpengaruh positif dalam jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek banyak transaksi internal yang menggunakan <i>hedging</i> (perlindungan terhadap nilai tukar) sehingga tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Sedangkan, dalam jangka panjang terjadi depresiasi mata uang domestik yang menyebabkan perubahan permintaan agregat pada perdagangan internasional sehingga nilai tukar mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.
--	-----------	--	---

