

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Uji Kausalitas dan Instrumen Data

##### 1. Uji Stasioner

**Tabel 5.1**  
**Uji Stasioneritas Data**

Test	ADF					
Variabel	Level t-statistik	Prob	Note	1st Difference	Prob	Note
ULN	2.065415	0.9998	Tidak Stasioner	-5.451142	0.0001	Stasioner
PDB	2.916930	1.0000	Tidak Stasioner	-3.145639	0.0341	Stasioner
PMA	2.900977	1.0000	Tidak Stasioner	-5.605680	0.0001	Stasioner
KURS	- 0.282783	0.9163	Tidak Stasioner	-5.093562	0.0003	Stasioner
JUB	- 0.701992	0.9637	Tidak Stasioner	-4.566704	0.0055	Stasioner

*Sumber: Data Diolah*

Dalam mendapatkan estimasi model VECM, tahap pertama yang perlu dilakukan dalam pengujian data adalah dengan cara melakukan uji stasioneritas terhadap data masing-masing variabel, baik data variabel independen maupun data variabel dependen. Uji stasioneritas dilakukan untuk data yang bersifat *time series*, pengujian ini dilakukan untuk menghindari adanya regresi lancung atau *spurious regression* (Winarno, 2015).

Dari hasil uji stasioner yang telah dilakukan sebagaimana terdapat pada tabel 5.1, dapat diketahui bahwa tidak ada variabel yang stasioner di tingkat level. Semua variabel yaitu variabel Utang Luar Negeri, Produk Domestik Bruto, Penanam Modal Asing, Kurs, Jumlah Uang Beredar stasioner pada tingkat 1st diference. Data dapat dikatakan stasioner apabila ADF t-statistik  $>$  *Critical Value* 5%. Karena kelima variabel tersebut stasioner pada *1st difference* maka nilai didefinisikan dalam persamaan berikut:

$$ULN_t = A_0 + A_1 DPDB_{t-1} + A_2 DPMA_{t-1} + A_3 DKURS_{t-1} + A_4 DJUB_{t-1} + \varepsilon_t$$

Karena D merupakan *1st difference* itu artinya bahwa DULN merupakan 1st difference dari utang luar negeri, DPDB merupakan *1st difference* dari produk domestik bruto, DPMA merupakan *1st difference* dari penanaman modal asing, DKURS merupakan *1st difference* dari kurs, DJUB merupakan *1st difference* jumlah uang beredar.

## 2. Uji Panjang Lag

Pengujian panjang lag digunakan untuk dapat mengetahui seberapa lama waktu yang dibutuhkan masing-masing variabel kaitannya dengan pengaruh variabel masa lalunya (panjang *lag*). Penentuan panjang *lag* optimal dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *sequential modified LR test* statistic. Pengujian panjang *lag* optimal diperlukan untuk mengatasi masalah autokorelasi yang terjadi di dalam sistem VAR untuk menganalisis stabilitas VAR. Dengan adanya *lag* optimal diharapkan tidak terjadi masalah autokorelasi. Panjang *lag* dapat

dicari dengan menggunakan kriteria *Likelihood Ratio* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Crition* (AIC), *Schwarz Information Crition* (SIC), dan *Hannan-Quin Crition* (HQ) Basuki (2015). Panjang *lag* optimal dapat ditunjukkan dalam tabel 5.2 sebagai berikut:

**Tabel 5.2**  
**Kriteria Panjang Lag**

<b>Lag</b>	<b>LogL</b>	<b>LR</b>	<b>FPE</b>	<b>AIC</b>	<b>SC</b>	<b>HQ</b>
0	47.02985	NA	3.42e-08	-3.002132	-2.764238	-2.929405
1	154.9962	169.6614*	9.44e-11*	-8.928298*	-7.500936*	-8.491939*
2	178.7534	28.84805	1.25e-10	-8.839528	-6.222697	-8.039536

\*indicates lag order selected by the criterion  
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
 FPE: Final prediction error  
 AIC: Akaike information criterion  
 SC: Schwarz information criterion  
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

*Sumber: Data Diolah*

Tabel 5.2 memperlihatkan hasil otomatis panjang lag eviews 7. Dapat dilihat bahwa nilai dari LR statistic *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Crition* (AIC), *Schwarz Information Crition* (SC), dan *Hannan-Quin Crition* (HQ) masing masing berada pada *lag* 1 ditunjukkan dengan nilai LR sebesar 169.6614\*, FPE sebesar 9.44e-11\*, AIC sebesar -8.928298\*, SC sebesar -7.500936, HQ sebesar -8.491939. Berdasarkan hasil pengolahan di atas panjang *lag* optimal terletak pada *lag* 1. Setelah panjang *lag* diketahui terletak pada *lag* 1, maka *lag* 1 merupakan *lag* yang tepat untuk digunakan dalam model VECM.

### 3. Pengujian Stabilitas VAR

Langkah selanjutnya yang perlu dilakukan setelah pengujian panjang *lag* optimal adalah pengujian stabilitas VAR. Pengujian stabilitas VAR perlu dilakukan karena jika hasil estimasi stabilitas VAR tidak stabil maka analisis IRF dan FEVD menjadi tidak valid. Sistem VAR dapat dikatakan stabil apabila seluruh akar atau roots-nya memiliki modulus  $< 1$  (Basuki, 2015).

**Tabel 5.3**  
***Root of Characteristic Polynomial***

<b>Root</b>	<b>Modulus</b>
0.980009	0.980009
-0.659739 – 0.197581i	0.688690
-0.659739 + 0.197581i	0.688690
0.607284	0.607284
-0.048586 – 0.578687i	0.580723
-0.048586 + 0.578687i	0.580723
0.46867 – 0.561543i	0.563495
0.46867 + 0.561543i	0.563495
0.072831 – 0.247066i	0.257577
0.072831 + 0.247066i	0.257577
No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.	

*Sumber: Data Diolah*

Berdasarkan tabel 5.3 di atas semua nilai dari akar atau root dan modulus  $< 1$ . Dapat dijelaskan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini sudah stabil. Artinya, bahwa variabel dapat digunakan dalam model VAR.

#### 4. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan pada penelitian ini untuk menentukan apakah variabel yang tidak stasioner pada tingkat level tersebut telah memenuhi syarat untuk proses integrasi, dimana semua variabel telah stasioner pada derajat yang sama yaitu pada derajat 1. Pengujian kointegrasi ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel, khususnya dalam jangka panjang. Apabila ditemukan kointegrasi pada variabel-variabel dalam model ini. Hal tersebut menunjukkan terdapat hubungan jangka panjang antar variabel dan dapat dilanjutkan dengan menggunakan model VECM. Dalam estimasi VECM harus ada hubungan kointegrasi di dalamnya. Dalam penelitian ini pengujian kointegrasi menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test* dengan *Critical Value* 0,05. Hasil uji kointegrasi ditunjukkan pada tabel 5.4.

**Tabel 5.4**  
**Hasil Uji Kointegrasi (*Johansen's Cointegration Test*)**

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

<b>Hypothesized No. Of CE(s)</b>	<b>Eigenvalue</b>	<b>Trace Statistic</b>	<b>0.05 Critical Value</b>	<b>Prob.**</b>
None *	0.745463	95.79134	69.81889	0.0001
At most 1 *	0.655805	57.47870	47.85613	0.0048
At most 2	0.431754	27.61538	29.79707	0.0875
At most 3	0.292978	11.78978	15.49471	0.1673
At most 4	0.071671	11.78978	3.841466	0.1673

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

\*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michellis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.*
None *	0.745463	38.31264	33.87687	0.0138
At most 1 *	0.655805	29.86332	27.58434	0.0250
At most 2	0.431754	15.82560	21.13162	0.2352
At most 3	0.292978	9.707436	14.26460	0.2319
At most 4	0.071671	2.082341	3.841466	0.1490

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

\*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 5.4 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *trace statistic* dan *maximum eigenvalue* pada  $r = 0$  lebih besar daripada *critical value* dengan tingkat signifikansi 5 persen. Sehingga dapat dijelaskan bahwa dalam taraf uji 5 persen (0.05), terdapat dua rank variabel yang memiliki hubungan kointegrasi. Hal tersebut dapat dibuktikan dari nilai *trace statistic* 95.79134 lebih besar dari nilai *critical value* 5 persen yaitu 69.81889. Nilai *trace statistic* 57.47870 lebih besar dari nilai *critical value* 5 persen yaitu 47.85613. Nilai *max-eigen statistic* 38.31264 lebih besar dari nilai *critical value* 5 persen yaitu 33.87687, serta *max-eigen statistic* 29.86332 lebih besar dari nilai *critical value* 5 persen yaitu 27.58434. Sehingga dapat diartikan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada kointegrasi ditolak dan  $H_1$  yang menyatakan bahwa terdapat kointegrasi diterima atau dengan kata lain, variabel-variabel yang digunakan memiliki hubungan dalam jangka panjang (kointegrasi satu dengan yang lainnya).

Berdasarkan analisis ekonometrika di atas dapat dilihat bahwa di antara lima variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat dua kointegrasi pada tingkat signifikansi 5 persen. Dari hasil uji kointegrasi mengindikasikan bahwa di antara pergerakan utang luar negeri, PDB, PMA, Kurs, JUB (jumlah uang beredar M1) memiliki hubungan stabilitas/keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang. Berdasarkan hasil pengujian di atas maka dapat dikatakan bahwa estimasi VECM dalam penelitian ini bisa digunakan dan dapat melakukan pengujian yang selanjutnya.

#### 5. Uji Kausalitas Granger

Uji kualitas granger bertujuan untuk mengetahui apakah diantar variabel tersebut memiliki hubungan timbal balik atau tidak, karena masing-masing variabel dalam penelitian memiliki kesempatan untuk menjadi variabel eksogen maupun endogen. Pada uji granger ini menggunakan VAR *Pairwise Granger Causality Test* dan menggunakan taraf 5%. Berikut hasil analisis *Pairwise Granger Causality Test* :

**Tabel 5.5**  
**Hasil Uji Kausalitas Granger**

<b>Null Hypothesis:</b>	<b>F-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
PDB does not Granger Cause ULN	7.99002	0.0087
ULN does not Granger Cause PDB	1.28664	0.2666
PMA does not Granger Cause ULN	3.23602	0.0832
ULN does not Granger Cause PMA	2.23571	0.1465
JUB does not Granger Cause ULN	1.32434	0.2599
ULN does not Granger Cause JUB	0.89621	0.3522
KURS does not Granger Cause ULN	0.32350	0.5742
ULN does not Grange Cause KURS	1.16394	0.2902

Lanjutan Tabel 5.5 Hasil Uji Kausalitas Granger

<b>Null Hypothesis:</b>	<b>F-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
PMA does not Grange Cause PDB	0.29133	0.5938
PDB does not Grange Cause PMA	5.90825	0.0220
JUB does not Grange Cause PDB	0.02723	0.8702
PDB does not Grange Cause JUB	0.26175	0.6131
KURS does not Grange Cause PDB	0.20871	0.6514
PDB does not Grange Cause KURS	4.85577	0.0363
JUB does not Grange Cause PMA	1.25295	0.2728
PMA does not Grange Cause JUB	2.23564	0.1465
KURS does not Grange Cause PMA	0.01296	0.9102
PMA does not Grange Cause KURS	2.19576	0.1500
KURS does not Grange Cause JUB	1.12470	0.2983
JUB does not Grange Cause KURS	5.68952	0.0243

Sumber: Data Diolah

Dari tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa yang memiliki hubungan kausalitas *granger* adalah variabel dengan nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  0,05. Pada tabel di atas didapatkan hasil sebagai berikut:

- a. Variabel ULN signifikan mempengaruhi variabel PDB (0.0087) artinya menolak hipotesis nol, sedangkan variabel PDB tidak signifikan mempengaruhi variabel ULN (0.2666). Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi hubungan searah antara variabel ULN dan PDB, yaitu hanya variabel ULN yang secara statistik mempengaruhi variabel PDB, dan tidak sebaliknya.
- b. Variabel ULN tidak signifikan mempengaruhi variabel PMA (0.0832) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak dan begitu pula sebaliknya variabel PMA secara statistik tidak signifikan mempengaruhi variabel ULN (0.1465). Probabilitas masing-masing lebih besar dari



0.05,  $H_0$  tidak dapat ditolak, dan disimpulkan tidak adanya kausalitas antara variabel ULN dengan PDB.

- c. Variabel ULN tidak signifikan mempengaruhi variabel JUB (0.2599) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak dan begitupula sebaliknya variabel JUB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi variabel ULN (0.3522). Probabilitas masing-masing lebih besar dari 0.05,  $H_0$  tidak dapat ditolak, dan disimpulkan tidak adanya kausalitas antara variabel ULN dengan JUB.
- d. Variabel ULN tidak signifikan mempengaruhi variabel KURS (0.5938) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak dan begitu pula sebaliknya variabel KURS secara statistik tidak signifikan mempengaruhi ULN (0.2902). Probabilitas masing-masing lebih besar dari 0.05,  $H_0$  tidak dapat ditolak, dan disimpulkan tidak adanya kausalitas antara variabel ULN dengan KURS.
- e. Variabel PDB tidak signifikan mempengaruhi variabel PMA (0.5938) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak, sedangkan variabel PMA signifikan mempengaruhi variabel PDB (0.0220) sehingga menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel PMA dan PDB, yaitu variabel PMA secara statistik mempengaruhi variabel PDB, dan tidak berlaku sebaliknya.
- f. Variabel PDB tidak signifikan mempengaruhi variabel JUB (0.6514) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak dan begitupula sebaliknya variabel

JUB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi PDB (0.6131). Probabilitas masing-masing lebih besar dari 0.05,  $H_0$  tidak dapat ditolak, dan disimpulkan tidak adanya kausalitas antara variabel PDB dengan JUB.

- g. Variabel PDB tidak signifikan mempengaruhi variabel KURS (0.6514) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak, sedangkan variabel KURS signifikan mempengaruhi variabel PDB (0.0363) sehingga menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel KURS dan PDB, yaitu hanya variabel KURS yang secara statistik mempengaruhi variabel PDB, dan tidak berlaku sebaliknya.
- h. Variabel PMA tidak signifikan mempengaruhi JUB (0.2728) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak dan begitu pula sebaliknya variabel JUB tidak signifikan mempengaruhi variabel PMA (0.1465). Probabilitas masing-masing lebih besar dari 0.05, dan disimpulkan tidak adanya kausalitas antara variabel PMA dan JUB.
- i. Variabel PMA tidak signifikan mempengaruhi KURS (0.9102) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak dan begitupula sebaliknya variabel KURS tidak signifikan mempengaruhi variabel PMA (0.1500). Probabilitas masing-masing lebih besar dari 0.05, dan disimpulkan tidak adanya kausalitas antara variabel PMA dan KURS.
- j. Variabel JUB tidak signifikan mempengaruhi KURS (0.2983) artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak, sedangkan variabel KURS signifikan

mempengaruhi variabel JUB (0.0243) sehingga menolak hipotesis nol. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel KURS dan JUB, yaitu variabel KURS secara statistik mempengaruhi JUB, dan tidak berlaku sebaliknya.

#### 6. Uji VECM

Hasil dari pengolahan data pada VECM akan mendapatkan hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel dependen (DULN) dan variabel (DPDB, DPMA, DJUB, DKURS). Pada penelitian ini menggunakan lag 1 berdasarkan pada *lag length criteria*. Table dibawah ini menunjukkan hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara Pembiayaan ULN (DULN) sebagai variabel dependen dan variabel lainnya sebagai variabel independen, berikut hasilnya :

**Tabel 5.6**  
**Model VECM Jangka Panjang**

<b>Jangka Panjang</b>		
<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>T-statistik</b>
D(LOG(PDB(-1)))	-2.044634	-2.65971
D(LOG(PMA(-1)))	0.057045	1.25148
JUB(-1)	-0.051066	-2.09934
D(LOG(KURS(-1)))	-1.238814	-7.28568

*Sumber: Data Diolah*

Berdasarkan tabel 3.6, diperoleh hasil estimasi VECM dalam jangka panjang yang menjelaskan bahwa PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik parsial variabel PDB -2.65971 atau lebih besar dari nilai t-tabel -2.04227 yang artinya  $H_0$  ditolak. Dengan kata lain, variabel PDB berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien variabel PDB dalam

jangka panjang sebesar -2.04, artinya ketika terjadi kenaikan PDB 1 persen maka akan menurunkan utang luar negeri sebesar -2.04 persen.

Estimasi jangka panjang VECM menunjukkan bahwa PMA tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Karena nilai t-statistik parsial variabel PMA sebesar 1.25148 lebih kecil dari nilai t-tabel yang artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak. Dengan kata lain, variabel PMA tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap utang luar negeri.

Estimasi VECM dalam jangka panjang yang menjelaskan bahwa JUB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik parsial variabel JUB -2.09934 atau lebih besar dari nilai t-tabel -2.04227 yang artinya  $H_0$  ditolak. Dengan kata lain, variabel JUB berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien variabel JUB dalam jangka panjang sebesar -0.05, artinya ketika terjadi kenaikan JUB 1 persen maka akan menurunkan utang luar negeri sebesar -0.05 persen.

Estimasi VECM dalam jangka panjang yang menjelaskan bahwa KURS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ULN. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik parsial variabel KURS -7.28568 atau lebih besar dari nilai t-tabel -2.04227 yang artinya  $H_0$  ditolak. Dengan kata lain, variabel KURS berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri. Nilai koefisien variabel KURS dalam jangka panjang sebesar -1.23, artinya ketika terjadi kenaikan KURS 1 persen maka akan menurunkan utang luar negeri sebesar -1.23 persen.

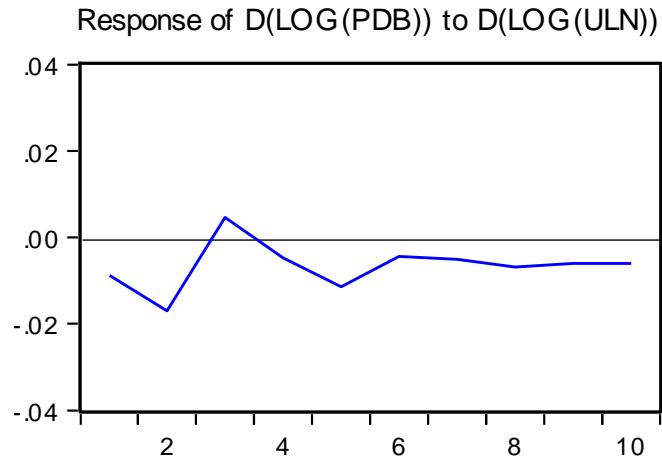
**Tabel 5.7**  
**Hasil Estimasi VECM (*Vector Error Correction Model*) Jangka pendek**

Variabel	Koefisien	t-statistik Parsial
CointEq1	-1.325736	[-3.23112]
D(LOG(ULN(-1)),2)	0.004872	[0.01660]
D(LOG(PDB(-1)),2)	1.096828	[1.17874]
D(LOG(PMA(-1)),2)	0.035559	[0.50426]
D(JUB(-1))	0.769966	[0.61254]
D(LOG(KURS(-1)),2)	-0.521201	[-1.18167]
C	-0,070698	[0.72967]

*Sumber: Data Diolah*

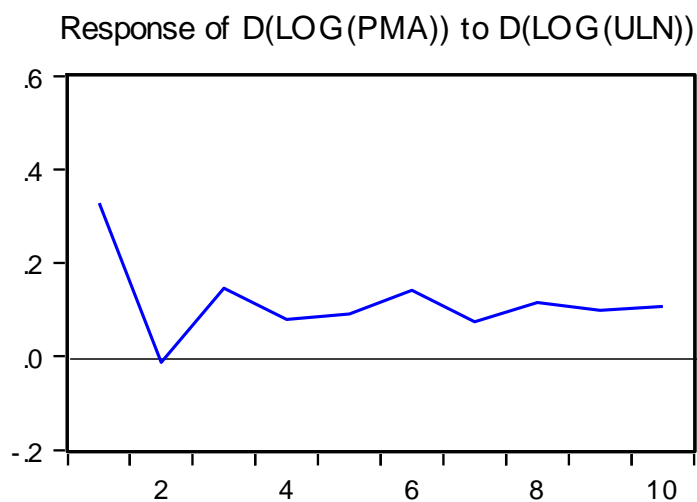
Berdasarkan tabel 5.7 di atas dapat diketahui bahwa dalam jangka pendek untuk variabel LogPDB memiliki nilai t-hitung sebesar 1.17874 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.04227 yang artinya bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak sehingga variabel PDB tidak berpengaruh terhadap ULN. Variabel LogPMA memiliki nilai t-hitung sebesar 0.50426 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.04227 yang artinya bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak sehingga variabel PMA tidak berpengaruh terhadap ULN. Variabel JUB memiliki nilai t-hitung sebesar 0.61254 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.04227 yang artinya bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak sehingga variabel JUB tidak berpengaruh terhadap ULN. Variabel LogKURS memiliki nilai t-hitung sebesar -1.18167 dan lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 2.04227 yang artinya bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak sehingga variabel KURS tidak berpengaruh terhadap ULN. Dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek seluruh variabel independen yaitu PDB, PMA, JUB dan KURS tidak mempengaruhi variabel ULN.

## 7. Analisis Impulse Respon Function (IRF)



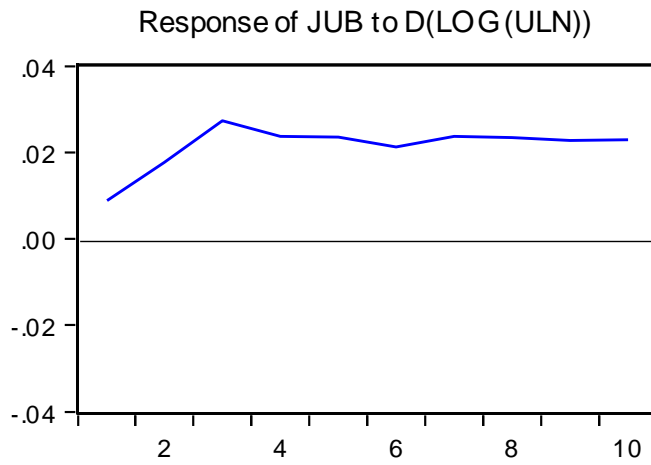
**Gambar 5.1**  
**Hasil Analisis IRF PDB terhadap *shock* ULN**  
***Response of D(LOG(PDB)) to D(LOG(PUMKM))***

Gambar 5.1 menunjukkan respon PDB terhadap guncangan ULN direspon secara fluktuatif namun respon tersebut lebih ke arah yang negatif dimana pada periode ke-3 respon PDB mulai ke arah positif namun, pada periode ke-4 bergerak negatif kembali sampai periode ke-10. Hal ini menunjukkan bahwa PDB berpengaruh negatif sehingga untuk menutupi defisit anggaran pemerintah selalu menggunakan ULN sebagai instrumen pembiayaan pembangunan negara.



**Gambar 5.2**  
**Hasil Analisis IRF PMA terhadap *shock* ULN**  
***Response of D(LOG(PMA)) to D(LOG(ULN))***

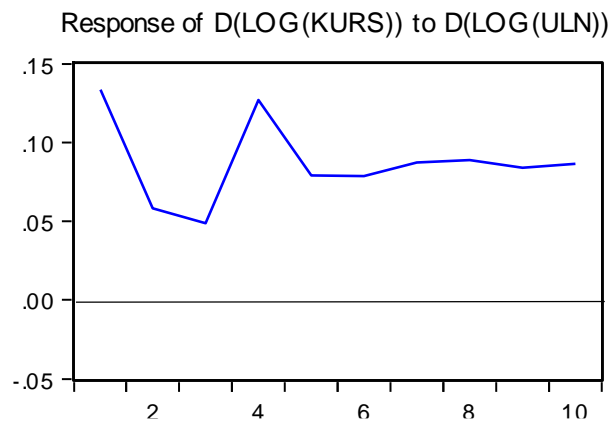
Gambar 5.2 menunjukkan respon PMA terhadap guncangan variabel ULN di respon secara fluktuatif dan bergerak kearah yang positif dari periode ke-1 hingga periode ke-7 dan bergerak stabil dari periode ke-8 hingga periode ke-10. Hal ini menunjukkan bahwa ketika PMA meningkat maka ULN akan meningkat karena investor asing yang menginvestasikan modalnya di Indonesia beberapa dalam bentuk utang.



**Gambar 5.3**  
**Hasil Analisis IRF JUB terhadap shock ULN**  
*Response of JUB to D(LOG(ULN))*

Gambar 5.3 menunjukkan respon JUB terhadap guncangan variabel ULN di respon stabil dan bergerak kearah yang positif hingga periode ke-10. Sehingga jumlah uang beredar meningkat maka inflasi juga akan meningkat. Kenaikan inflasi akan menurunkan daya beli masyarakat sehingga pendapatan nasional turun. Penurunan pendapatan nasional mengakibatkan defisit anggaran yang semakin besar sehingga menutupi defisit anggaran menggunakan instrumen utang luar negeri.





**Gambar 5.4**  
**Hasil Analisis IRF KURS terhadap shock ULN**  
**Response of D(LOG(KURS)) to D(LOG(ULN))**

Gambar 5.4 menunjukkan respon KURS terhadap guncangan variabel ULN di respon secara fluktuatif dan bergerak kearah yang positif hingga periode ke-10. Ketika nilai KURS meningkat maka nilai kurs tersebut terdepresiasi yang mengakibatkan utang luar negeri juga semakin membesar.

8. Variance Decompton

**Tabel 5.8**  
**Hasil Analisis Variance Decompton**

Period	S.E.	ULN	PDB	PMA	JUB	KURS
1	0.201958	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.265417	60.88220	7.423714	1.332322	2.019363	28.34240
3	0.286467	56.78800	7.829743	1.601081	3.909102	29.87207
4	0.309988	59.96530	6.889913	1.497900	3.978736	27.66815
5	0.334871	60.46123	6.983685	1.484602	4.014422	27.05606
6	0.355517	58.51164	7.146134	1.561336	4.366314	28.41457
7	0.374745	58.42292	7.067979	1.591250	4.582393	28.33546
8	0.393356	58.36747	7.001571	1.594887	4.702218	28.33385
9	0.411152	58.15246	7.001109	1.612986	4.821080	28.41237
10	0.428130	57.90426	6.985988	1.627482	4.931421	28.55085

*Sumber: Data Diolah*

Dari tabel 5.8 di atas merupakan hasil dari *Variance Decomposition*. Pada periode pertama DULN dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 100 persen. Sementara itu pada periode pertama variabel PDB, PMA, JUB, dan Kurs belum memberikan pengaruh terhadap ULN. Periode dua sampai periode sepuluh pengaruh dari DULN tersebut sebesar 60%. Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa periode pertama variabel DULN dipengaruhi oleh PDB sebesar 0% akan tetapi di akhir periode DPDB mempengaruhi DULN sebesar 6.9%. Pada variabel DPMA berpengaruh 0% terhadap DULN dan meningkat menjadi 1.6%. Pada variabel DJUB berpengaruh 0% terhadap DULN dan meningkat menjadi 4.9%. Pada variabel DKURS berpengaruh 0% terhadap DPUMKM dan meningkat menjadi 28%.

