

# **SKRIPSI**

## **SINKRONISASI SIKLUS BISNIS DAN INTEGRASI EKONOMI ANTARNEGARA ASIA TENGGARA**

Disusun dan diajukan oleh:

MUHAMMAD NUR FITRAH RAMADHAN  
A011171318



DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022

# **SKRIPSI**

## **SINKRONISASI SIKLUS BISNIS DAN INTEGRASI EKONOMI ANTARNEGARA ASIA TENGGARA**

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Disusun dan diajukan oleh:

MUHAMMAD NUR FITRAH RAMADHAN  
A011171318



DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR

2022

# SKRIPSI

## SINKRONISASI SIKLUS BISNIS DAN INTEGRASI EKONOMI ANTARNEGARA ASIA TENGGARA

Disusun dan diajukan oleh:

**MUHAMMAD NUR FITRAH RAMADHAN**  
**A011171318**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 21 September 2022

Pembimbing I



Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, MA., Ph.D  
NIP. 19610806 198903 1 004


Pembimbing II



Dr. Munawwarah S. Mubarak, S.E., M.Si  
NIP. 19871109 201404 2 001

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



  
Dr. Sabir, S.E., M.Si., CWM®  
NIP. 19740715 200212 1 003

# SKRIPSI

## SINKRONISASI SIKLUS BISNIS DAN INTEGRASI EKONOMI ANTARNEGARA ASIA TENGGARA

Disusun dan diajukan oleh:

**MUHAMMAD NUR FITRAH RAMADHAN**  
**A011171318**

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
Pada tanggal **22 November 2022**  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,  
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, MA., Ph.D.	Ketua	1..... 
2.	Dr. Munawwarah S. Mubarak, SE., M.Si.	Sekretaris	2..... 
3.	Prof. Dr. Abd. Hamid Paddu, MA., CRP.	Anggota	3..... 
4.	Drs. A. Baso Siswadharna, M.Si.	Anggota	4..... 

Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



  
**Dr. Babir, SE., M.Si., CWM®**  
NIP. 19740715 2002 1 003

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : Muhammad Nur Fitrah Ramadhan  
Nomor Pokok : A011171318  
Program Studi : Ilmu Ekonomi  
Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul **Sinkronisasi Siklus Bisnis dan Integrasi Ekonomi Antarnegara Asia Tenggara** adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 22 November 2022



Yang Menyatakan,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Muhammad Nur Fitrah Ramadhan'.

Muhammad Nur Fitrah Ramadhan

## PRAKATA

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap bagaimana ekonomi mengalami sinkronisasi — suatu proses menuju keselarasan, sejalan, sesuai, atau sejajar. Tuhan Yang Maha Esa menciptakan alam semesta dengan segala sesuatu di dalamnya mengalami sinkronisasi. Terciptalah keindahan dalam sinkronisasi itu. Segala puji Tuhan, Allah SWT, atas segala Ciptaan-Nya.

*Things in nature tend to sync up.* Pergerakan sinkron kawanan burung membentuk formasi indah terbentang di angkasa, pergerakan sinkron gerombolan ikan mungil menggertak predator laut pemangsa, dan kunang-kunang jantan berkedap-kedip sinkron di malam hari untuk menggaet kunang-kunang betina. Mereka tidak terlalu cerdas untuk mempelajari ilmu koreografi, secara alami, alam ciptaan Tuhan cenderung menuju sinkronisasi.

Begitu pun manusia sebagai bagian dari alam memiliki denyut nadi, detak jantung, pernafasan, hingga langkah kaki dalam keramaian — mereka menuju sinkronisasi. Manusia senang bernyanyi atau menari bersama, gerakan dan ritme yang sinkron membentuk keindahan. Begitu pun dengan ekonomi, perilaku manusia dalam menentukan pilihan dari sumberdaya yang terbatas, akan menuju keselarasan.

\*\*\*

Tak terhingga ucapan terima kasih penulis kepada kedua orang tua: Bapak Abdul Salam dan Ibu Roswati, saudara-saudari: Ilmi Salam dan Atiqah Salam, dan nenek kami: St. Rukiah. Dengan limpahan kasih sayang, mereka menyaksikan tumbuh kembang penulis.

Perkembangan penulis hingga berada di tahap akhir tingkat sarjana ini tidak terlepas dari bantuan orang-orang yang luar biasa, terima kasih setinggi-tingginya.

1. Departemen Ilmu Ekonomi FEB-UH, tempat saya menimba ilmu. Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM. dan Dr. Fitriwati Djam'an, SE., M.Si. selaku ketua dan sekretaris departemen. Kemudian, Dr. Sanusi Fattah, SE., M.Si., CWM. dan Dr. Dwiana Sari Saudi, SE., M.Si., CWM selaku ketua dan sekretaris departemen sampai penulis di tahap seminar proposal.
2. Bapak Drs. Muhammad Yusri Zamhuri, MA., Ph.D. selaku dosen pembimbing I dan Ibu Dr. Munawwarah S. Mubarak, SE., M.Si. selaku pembimbing II. Kedua dosen yang selalu memberi penulis motivasi untuk menempuh pendidikan tingkat magister dan doktor di kampus ternama dunia.
3. Bapak Prof. Dr. Abd. Hamid Paddu, MA., CRP. selaku dosen penguji I dan Bapak Drs. A. Baso Siswadharna, M.Si. selaku dosen penguji II, turut serta memberikan masukan-masukan penting untuk karya ini.
4. Seluruh dosen Departemen Ilmu Ekonomi FEB-UH yang telah memberikan arahan dan inspirasi bagi penulis.

Terima kasih juga saya berikan kepada segenap keluarga mahasiswa (KEMA FEB-UH) — khususnya keluarga besar HIMAJIE FEB-UH yang mewarnai perjalanan kehidupan kampus penulis, LPM Media Ekonomi (Medkom FEB-UH) yang menyediakan sekretariat — suatu ruangan di mana karya ini dibuat, kawan-kawan Espada 12, Spark 13, Primes 14, Antares 15, Sphere 16, Erudite 17, Lantern 18, Griffins 19, Rivendell 20, dan Sanctuary 21 — terima kasih atas cerita-cerita menarik dari kalian.

## ABSTRAK

### SINKRONISASI SIKLUS BISNIS DAN INTEGRASI EKONOMI ANTARNEGARA ASIA TENGGARA

Muhammad Nur Fitrah Ramadhan  
Muhammad Yusri Zamhuri  
Munawwarah S. Mubarak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan guncangan ekonomi antar negara di Asia Tenggara dan bagaimana faktor perdagangan, keterbukaan keuangan memengaruhi sinkronisasi siklus bisnis (*Business Cycle Synchronisation/ BCS*) di kawasan tersebut. Selain itu, akibat krisis ekonomi tahun 1998, studi ini juga mencoba untuk menganalisis BCS sebelum dan sesudah krisis tersebut. Metode *Structural VAR* dengan berfokus pada analisis *Blanchard and Quah Decomposition* digunakan untuk menemukan guncangan permintaan maupun guncangan penawaran, kemudian analisis korelasi untuk menentukan kuat tidaknya BCS antarnegara sebagaimana teori *Optimum Currency Area (OCA)*. Di negara ASEAN-5, korelasi guncangan yang lemah dan cenderung negatif menunjukkan guncangan asimetris untuk setiap pasangan negara. Tidak terdapat pengaruh jangka panjang guncangan permintaan terhadap output dengan penyesuaian jangka pendek 4-7 tahun. BCS merespon perdagangan bilateral dan keterbukaan keuangan secara berlawanan. Sementara itu, hampir setiap pasangan negara tidak mengalami perbedaan sebelum dan sesudah krisis ekonomi tahun 1998.

**Kata kunci:** Sinkronisasi siklus bisnis, integrasi ekonomi, *optimum currency area*, *Blanchard and Quah Decomposition*.



## **ABSTRACT**

### **BUSINESS CYCLE SYNCHRONIZATION AND ECONOMIC INTEGRATION OVER THE SOUTHEAST ASIAN COUNTRIES**

Muhammad Nur Fitrah Ramadhan  
Muhammad Yusri Zamhuri  
Munawwarah S. Mubarak

This study aims to determine the relationship between economic shocks between countries in Southeast Asia and how trade and financial openness affect business cycle synchronization (BCS) in the region. In addition, due to the 1998 economic crisis, this study also tries to analyze the differences in BCS before and after the crisis. The Structural VAR method with a focus on Blanchard and Quah Decomposition analysis is used to generate aggregate demand and supply disturbances, then a correlation analysis is used to determine whether or not the BCS is strong between countries according to the Optimum Currency Area (OCA) theory. In ASEAN-5 countries, the correlation between disturbances is weak and tends to be negative, indicating asymmetric shocks for each country pair. There is no long-run effect of demand shocks on output with short-run adjustments of 4-7 years. BCS responds to bilateral trade and financial openness in opposite ways. Meanwhile, almost every pair of countries experienced no differences before and after the 1998 economic crisis.

**Keywords: Business Cycle Synchronization, Economic Integration, Optimum Currency Area, Blanchard and Quah Decomposition.**

## DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	14
1.1 Latar Belakang .....	14
1.2 Rumusan Masalah .....	25
1.3 Tujuan Penelitian .....	25
1.4 Manfaat Penelitian .....	26
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	27
2.1 Tinjauan Teoritis.....	27
2.1.1 Optimum Currency Area (OCA).....	27
2.1.2 Sinkronisasi Siklus Bisnis .....	30
2.1.3 Integrasi Ekonomi, Keterbukaan Perdagangan dan Keuangan.....	32
2.1.4 Guncangan dalam Permintaan dan Penawaran Agregat .....	34
2.1.5 Hubungan Antara Keterbukaan Perdagangan dan Sinkronisasi Siklus Bisnis .....	36
2.1.6 Hubungan Antara Keterbukaan Keuangan dan Sinkronisasi Siklus Bisnis .....	37
2.2 Penelitian Terdahulu .....	38
2.3 Kerangka Pikir .....	42
2.4 Hipotesis Penelitian.....	44
BAB III METODE PENELITIAN .....	45
3.1 Ruang Lingkup Penelitian .....	45
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	45
3.3 Metode Analisis Data .....	45
3.4 Definisi Operasional Variabel .....	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	53
4.1 Gambaran Umum Sinkronisasi Siklus Bisnis Antarnegara ASEAN-5 .....	53
4.2 Gambaran Umum Keterbukaan Ekonomi di ASEAN-5.....	55
4.3 Estimasi <i>Structural VAR</i> .....	58
4.3.1 Uji Stasioneritas .....	58
4.3.2 <i>Blanchard and Quah Decomposition</i> .....	60

4.3.3 <i>Impulse Response Function</i> .....	62
4.4 Korelasi Guncangan Permintaan dan Penawaran Antarnegara .....	66
4.5 Hasil Estimasi VAR Sinkronisasi Siklus Bisnis, Perdagangan, dan Keterbukaan Keuangan.....	69
4.5.1 Indonesia-Malaysia .....	70
4.5.2 Indonesia-Singapura.....	71
4.5.3 Indonesia-Filipina .....	73
4.5.4 Indonesia-Thailand.....	74
4.5.5 Malaysia-Singapura .....	75
4.5.6 Malaysia-Filipina .....	76
4.5.7 Malaysia-Thailand .....	77
4.5.8 Singapura-Filipina .....	78
4.5.9 Singapura-Thailand.....	79
4.5.10 Filipina-Thailand.....	80
4.6 Pengujian Beda Sebelum dan Setelah Krisis 1998.....	80
BAB V PENUTUP .....	82
5.1 Kesimpulan.....	82
5.2 Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA .....	84

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Pertumbuhan Ekonomi Negara ASEAN-5 pada Masa Krisis dan Pasca Krisis.....	17
Gambar 2: Keterbukaan Perdagangan Negara ASEAN-5 Tahun 1960-2020.....	22
Gambar 3: Keterbukaan Keuangan Negara ASEAN-5 Tahun 1970-2018.....	24
Gambar 4: Kerangka Pikir Rumusan Masalah 1.....	43
Gambar 5: Kerangka Pikir Rumusan Masalah 2, 3, 4.....	44
Gambar 6: Akumulasi Impulse Response Function Guncangan Permintaan dan Penawaran (1).....	63
Gambar 7: Akumulasi Impulse Response Function Guncangan Permintaan dan Penawaran (2).....	64
Gambar 8: Impulse Response Function pasangan negara Indonesia-Malaysia..	70
Gambar 9: Impulse Response Function pasangan negara Indonesia-Singapura ..	71
Gambar 10: Impulse Response Function pasangan negara Indonesia-Filipina..	73
Gambar 11: Impulse Response Function pasangan negara Indonesia-Thailand ..	74
Gambar 12: Impulse Response Function pasangan negara Malaysia-Singapura ..	75
Gambar 13: Impulse Response Function pasangan negara Malaysia-Filipina..	76
Gambar 14: Impulse Response Function pasangan negara Malaysia-Thailand ..	77
Gambar 15: Impulse Response Function pasangan negara Singapura-Filipina	78
Gambar 16: Impulse Response Function pasangan negara Singapura-Thailand ..	79
Gambar 17: Impulse Response Function pasangan negara Filipina-Thailand ..	80

## DAFTAR TABEL

Tabel 1: Manfaat dan Biaya Integrasi Ekonomi Single Currency .....	30
Tabel 2: Penelitian Terdahulu Mengenai Sinkronisasi Siklus Bisnis dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya .....	41
Tabel 3: Korelasi Pertumbuhan Output Antarnegara ASEAN-5 .....	54
Tabel 4 Uji Akar Unit ( <i>Augmented Dickey Fuller</i> ).....	59
Tabel 5 Long-run Matriks Blanchard and Quah Decomposition .....	61
Tabel 6 Korelasi Guncangan Permintaan Antarnegara ASEAN-5.....	67
Tabel 7: Korelasi Guncangan Penawaran Antarnegara ASEAN-5.....	69
Tabel 8: Perbedaan Sinkronisasi Sebelum dan Setelah Krisis 1998.....	81

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Rentetan krisis ekonomi yang pernah terjadi di dunia telah memberikan pelajaran berharga bagi setiap negara. Setiap krisis ekonomi itu bersumber dari suatu negara dan menularkannya ke negara lain. Adanya interaksi ekonomi antarnegara menjadi salah satu penyebab penularan krisis tersebut. Meskipun keterkaitan makroekonomi (*macrofinancial linkages*) ini telah lama menjadi salah satu isu utama International Monetary Fund (IMF), tetapi krisis ekonomi tetap saja tidak terelakkan dan mengganggu kestabilan ekonomi dunia. Misalnya krisis keuangan Asia 1998 dan krisis keuangan global 2008 menjadi resesi ekonomi yang tidak terantisipasi dan menyebabkan mitigasi yang sulit

Depresiasi yang dialami mata uang Baht Thailand pada tahun 1997 menghasilkan krisis ekonomi di Negara Thailand. Akibat adanya interaksi ekonomi antarnegara (terutama negara ASEAN), krisis tersebut menular melalui jalur perdagangan barang dan jasa maupun jalur keuangan yang semakin terbuka. Pengalaman ini memberi kesadaran bagi setiap negara untuk bekerjasama dan berkoordinasi dalam rangka mencegah dan melakukan mitigasi terhadap krisis tersebut.

Kemudian setiap negara yang terdampak krisis, didalamnya terdapat entitas ekonomi yang saling berhubungan satu sama lain. Pelaku-pelaku usaha saling bergantung dari berbagai sektor, terutama sektor perbankan. Pelaku usaha, akibat terdampak krisis, memiliki rekanan (*counterparty*) yang bermasalah. Begitupun dengan rekanan dari rekanan (*counterparty's counterparty*) dan

seterusnya, juga memiliki masalah. Fenomena ini disebut juga dengan risiko sistemik, kemudian dapat menimbulkan kolaps ekonomi.

Dampak dari risiko sistemik yang wujud dalam setiap negara dapat sama atau berbeda. Tergantung dari struktur ekonomi yang secara alamiah terjadi. Kecenderungan suatu negara dalam satu kawasan dengan kondisi sosial budaya hingga aspek historis yang tidak jauh berbeda memungkinkan untuk menghasilkan struktur ekonomi yang serupa. Maka tingkat keparahan krisis akibat risiko sistemik memungkinkan serupa untuk setiap negara dalam satu kawasan wilayah.

Tingkat keparahan krisis akibat risiko sistemik dapat disembuhkan oleh *visible hand*, intervensi bank sentral dan pemerintah dalam perekonomian. Upaya penyelamatan suatu korporasi yang memiliki rekanan dari berbagai sektor (*too big to fail*) perlu dilakukan, bank sentral dan pemerintah berperan sebagai *the lender of the last resort* dalam melakukan mitigasi krisis ekonomi.

Oleh karena adanya interaksi antarperekonomian, maka diperlukan koordinasi antarnegara berupa bauran kebijakan untuk menghasilkan transmisi kebijakan yang efektif. Tidak hanya itu, bauran kebijakan diharapkan dapat mempercepat pemulihan ekonomi. Bauran kebijakan yang dimaksud merupakan salah satu bentuk dari integrasi ekonomi.

Tidak hanya itu, bauran kebijakan antarnegara juga dapat memutus risiko sistemik antarnegara yang timbul dari interaksi ekspor dan impor serta arus modal asing dari satu wilayah ke wilayah lainnya. Maka dari itu, penyelamatan korporasi yang bersifat *too big to fail* dalam skala wilayah regional kawasan juga perlu ditanggulangi.

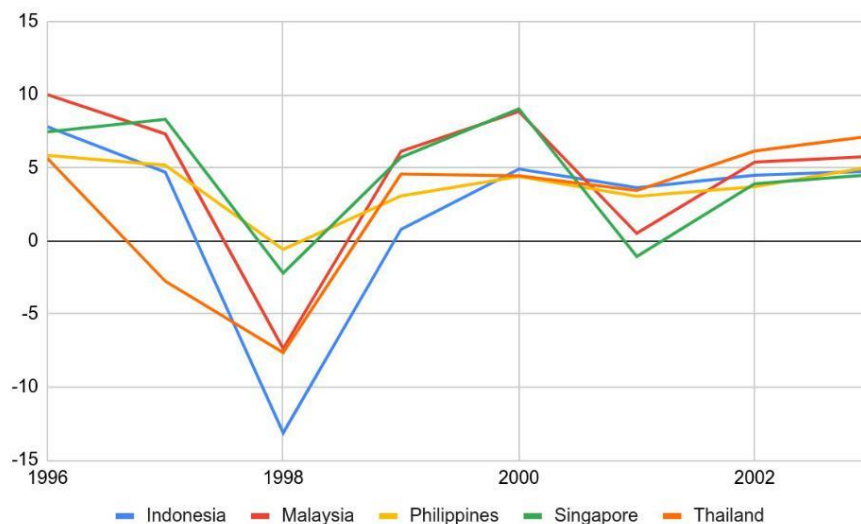
Namun untuk kawasan Asia, integrasi ekonomi masih mengalami hambatan yang cukup serius. Sifatnya politis, seperti hubungan antara China, Jepang, dan Korea Selatan (terlebih Korea Utara) sebagai negara yang memiliki andil besar terhadap perekonomian di kawasan Asia. Terjadinya *political distrust* hingga ketegangan seperti perang dagang dapat terjadi satu sama lain. Hal tersebut merupakan faktor utama dalam pembangunan integrasi ekonomi antarnegara (Volz, 2010).

Hambatan politik semacam itu sangat bergantung pada aspek historis dan kebudayaan antarnegara. Rendahnya kesamaan sejarah dan budaya serta sikap primoridialisme antarnegara di kawasan Asia Timur menjadi alasan utama ketegangan politik semacam itu. Namun alasan yang bersifat politis seperti itu dapat dikesampingkan untuk menghasilkan manfaat dari koordinasi kebijakan ekonomi antarnegara. (Volz, 2010).

Kawasan Asia Tenggara justru solid dari segi politik, tingginya kesamaan dari berbagai aspek menjadi alasan yang kuat terbentuknya sekumpulan bentuk kerjasama dan koordinasi kebijakan ekonomi. Negara-negara Asia Tenggara memiliki kesamaan dari aspek historis sebagai negara dunia ketiga dan kesamaan ras dan budaya melayu.

Pada kenyataannya, sebelum krisis ekonomi Asia 1998, kesadaran berkoordinasi belum begitu berkembang. Dampak krisis yang diterima setiap negara Asia Tenggara mengalami perbedaan yang berarti.





**Gambar 1:**  
**Pertumbuhan Ekonomi Negara ASEAN-5 pada Masa Krisis dan Pasca Krisis**

Terdapat dua kemungkinan yang dapat menjelaskan perbedaan tersebut, adanya keterbukaan ekonomi (terbukanya perdagangan internasional dan arus keuangan) dan perbedaan kebijakan pemulihan ekonomi yang ditempuh setiap negara. Tentu terdapat pilihan optimal apakah suatu negara memerlukan bauran kebijakan dengan negara lainnya ataukah independen dalam penentuan kebijakan. Pertanyaan ini bermakna sama dengan pertanyaan apakah struktur ekonomi setiap negara berbeda atau serupa.

Begitupun dengan penelitian ini, berupaya menjawab permasalahan disparitas pertumbuhan ekonomi. Pentingnya persoalan ini dititikberatkan pada optimalisasi transmisi kebijakan ekonomi dalam menangani guncangan (*shock*) terhadap perekonomian. Jika guncangan serupa terjadi untuk setiap kawasan, maka penanganan krisis ekonomi perlu ditanggulangi secara bersama-sama dan menghasilkan kebijakan penanganan ekonomi domestik yang serupa.

Terjadi perbedaan dampak krisis mata uang Baht Thailand pada gambar diatas. Indonesia menjadi negara yang mengalami koreksi pertumbuhan ekonomi

yang paling tinggi diantara negara lainnya yaitu sebesar -13 persen *y-o-y*. Sementara Filipina hanya terkoreksi sebesar -0,57 persen pada tahun 1998. Pasca krisis ekonomi tersebut, Negara Malaysia bertumbuh sebesar 6,13 persen pada tahun 1999, merupakan yang terbaik diantara negara-negara lainnya. Sementara itu, Negara Singapura menjadi negara yang paling tidak stabil pasca krisis ekonomi yang ditunjukkan oleh volatilitas pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun. Perbedaan kerentanan, ketahanan, dan kecepatan pemulihan ekonomi tersebut sangat erat kaitannya dengan kebijakan pemulihan yang ditempuh tiap negara.

Krisis keuangan Asia ketika itu membuat mata uang negara Asia Tenggara mengalami depresiasi yang tinggi. Alhasil, penggunaan cadangan devisa dilakukan setiap negara untuk mengintervensi pasar dalam rangka menyelamatkan nilai tukarnya masing-masing. Kemudian semakin diperburuk oleh adanya *capital outflow*, sehingga negara-negara terdampak ketika itu meminta bantuan lembaga internasional seperti IMF, World Bank, Asian Development Bank (ADB), dan pinjaman bilateral.

Sebagai lembaga internasional yang memiliki dana besar, IMF memberikan sejumlah rekomendasi kebijakan ekonomi sebagai syarat bantuan pemulihan ekonomi. Namun rekomendasi kebijakan IMF itu mendapatkan berbagai macam bentuk kritik dari para ekonom, sehingga sebagian negara menolak rekomendasi kebijakan (dan bantuan dana pemulihan) IMF.

Namun perbedaan kebijakan antarnegara belum tentu menghasilkan biaya (dalam arti luas) yang besar, bisa saja perbedaan itu justru melahirkan manfaat. Keduanya tergantung dari suatu kondisi *Optimum Currency Area (OCA)* yang

dikembangkan oleh Mundell (1961), McKinnon (1963), dan Kenen (1969), Frankel & Rose (1998), dan ditulis secara formal oleh Bayoumi (1994). Salah satunya adalah sinkronisasi siklus bisnis, yang menjadi pembahasan utama pada penelitian ini. Apabila suatu negara memenuhi kondisi-kondisi tertentu dalam teori OCA, maka perbedaan kebijakan yang ditempuh menghasilkan biaya yang tinggi.

Adanya fase siklus bisnis yang berinteraksi antara satu perekonomian dan perekonomian lain merupakan fenomena yang disebut dengan sinkronisasi siklus bisnis atau *business cycle coupling*. Adanya fenomena tersebut menjadi salah satu indikasi suatu kawasan adalah OCA. Artinya, kebijakan ekonomi yang serupa antarnegara menjadi kebijakan optimal dibanding kebijakan ekonomi yang independen antarnegara (Bayoumi & Eichengreen, 1994; Delgado et al., 2020; Frankel & Rose, 1998).

Konsep OCA yang pertama kali dibangun Robert Mundell sejak 1961 pada dasarnya merupakan suatu kerangka, adanya manfaat yang dicapai dari unifikasi moneter dan kesamaan mata uang (*common currency*) akibat dari ditekannya biaya transaksi dan dihilangkannya variabilitas nilai tukar satu sama lain. Besarnya biaya tergantung dari besarnya kesamaan guncangan ekonomi dan kecepatan penyesuaian terhadap guncangan itu. Dengan kata lain, guncangan-guncangan yang asimetris dan kecepatan penyesuaian yang tersimpang besar antarperekonomian menjadi batasan unifikasi moneter (Bayoumi & Eichengreen, 1994).

Oleh karena itu, hubungan antarnegara terkait respon suatu guncangan dan kecepatan penyesuaian antarvariabel makroekonomi di setiap negara menjadi penting untuk diteliti. Apabila hubungan antara respon guncangan itu kuat

antarnegara, maka adanya koordinasi kebijakan ekonomi hingga, lebih jauh, keputusan unifikasi mata uang dapat menghasilkan kebijakan ekonomi yang optimal (Bayoumi & Eichengreen, 1994). Adanya keputusan unifikasi mata uang sebagaimana Uni Eropa, mengakibatkan hilangnya independensi kebijakan moneter setiap negara. Disisi lain, kebijakan ekonomi moneter internasional seperti ini dapat menekan biaya transaksi dan penghilangan variabilitas nilai tukar yang dapat menyebabkan risiko.

Biaya pemulihan ekonomi sebagaimana dijelaskan pada grafik diatas dapat ditekan oleh karena manfaat yang diperoleh dari koordinasi kebijakan ekonomi. Negara Malaysia sebagai negara dengan kebijakan pemulihan krisis ekonomi yang efektif dapat ditiru oleh negara lainnya. Hal itu terjadi apabila antarperekonomian mengalami sinkronisasi siklus bisnis yang tinggi, korelasi guncangan dan kecepatan penyesuaian yang tinggi. Jika tidak, maka independensi kebijakan dapat ditempuh setiap negara. Dengan kata lain, pada kondisi tersebut kawasan itu bukanlah OCA. Konsep ini akan dijelaskan secara rinci pada bab selanjutnya.

Adanya keterkaitan ekonomi diindikasikan oleh kondisi siklus bisnis yang prosiklis, fluktuasi siklus bisnis bergantung satu sama lain. Fenomena prosiklikalitas (pergerakan bersama) ini dapat disebabkan oleh adanya integrasi ekonomi antarnegara melalui jalur perdagangan barang/jasa dan jalur sektor keuangan. Selain itu, prosiklikalitas dapat mengindikasikan kesamaan guncangan ekonomi antarnegara. Kemiripan komposisi sektor produksi memberi gambaran karakteristik guncangan, disisi lain, spesialisasi mendorong perbedaan guncangan antarnegara (Bayoumi & Eichengreen, 1994).

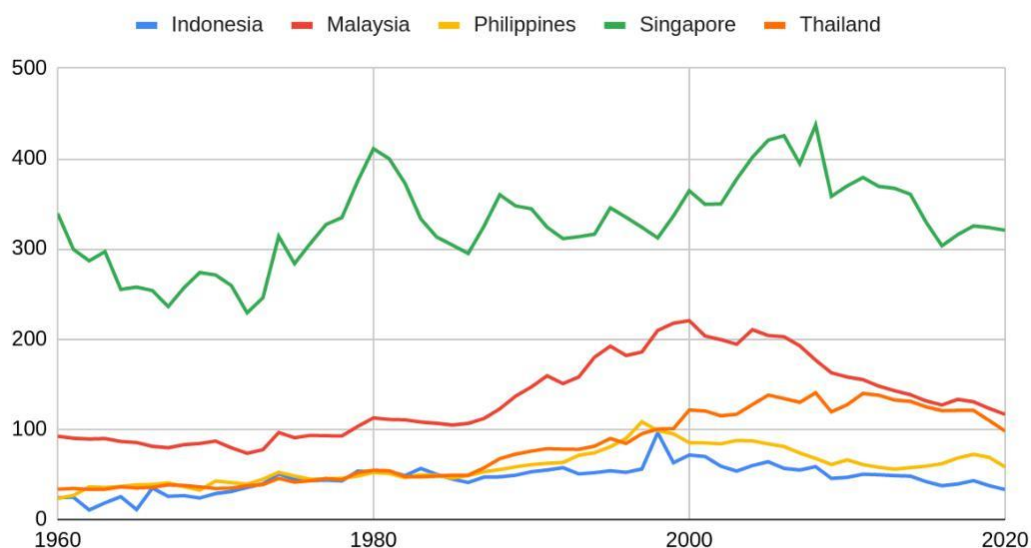
Mundell (1961) dalam seminal paper karyanya menekankan dua kriteria untuk menentukan apakah meninggalkan independensi kebijakan ekonomi yaitu: sumber guncangan (*the nature of disturbances*) dan kecepatan respon atas guncangan (*the ease of response*). Kedua hal tersebut sangat ditentukan oleh spesialisasi industri antarnegara dan mobilitas faktor produksi tenaga kerja, secara berturut-turut. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengangkat isu terkait kuatnya hubungan guncangan ekonomi yang terjadi di kawasan Asia Tenggara (Bayoumi & Eichengreen, 1994).

Selanjutnya, sinkronisasi siklus bisnis antarnegara Asia Tenggara sebagai salah satu syarat suatu kawasan dikatakan OCA menjadi penting untuk diteliti. Keterbukaan perdagangan dan keuangan dapat menjadi salah satu alasan suatu kawasan mengalami sinkronisasi siklus bisnis. Interaksi ekonomi menciptakan transmisi kondisi ekonomi antara satu perekonomian ke perekonomian lainnya.

Adanya keterbukaan perdagangan barang/jasa dan arus modal di dunia menjadi media penyebaran krisis ekonomi dari satu negara ke negara lainnya. Hal tersebut semakin masif terjadi mulai pada dekade pertama abad ke-21 yang disebabkan oleh adanya globalisasi. Perdagangan internasional barang/jasa mengalami peningkatan yang disebabkan oleh penurunan biaya pelayaran dan komunikasi, penurunan hambatan perdagangan, *outsourcing* aktivitas produksi yang semakin luas, dan keingintahuan yang lebih tinggi terhadap budaya dan produk asing. Disisi lain, perdagangan internasional untuk aset keuangan seperti mata uang, saham, obligasi, dan perdagangan *cryptocurrency* telah berkembang lebih cepat dibandingkan perdagangan barang/jasa. Hal tersebut dapat membawa manfaat untuk kekayaan pemilik aset keuangan yang diperdagangkan, namun

dapat menjadi penyebab utama risiko penularan krisis hingga instabilitas sistem keuangan. Dengan kata lain, keterhubungan ekonomi antarnegara tidak hanya menghasilkan pertumbuhan tetapi juga transfer risiko (Krugman & Obstfeld, 2009).

Semakin terbuka suatu perekonomian maka dianggap interaksi ekonomi dengan luar negeri lebih intensif dilakukan. Singapura sebagai negara yang memiliki letak geografis yang menghubungkan perdagangan Benua Eropa, Afrika, Asia Barat, dan Asia Selatan ke Asia Timur dan sebagian Asia Tenggara menjadi negara yang paling terbuka.



**Gambar 2:**  
**Keterbukaan Perdagangan Negara ASEAN-5 Tahun 1960-2020**

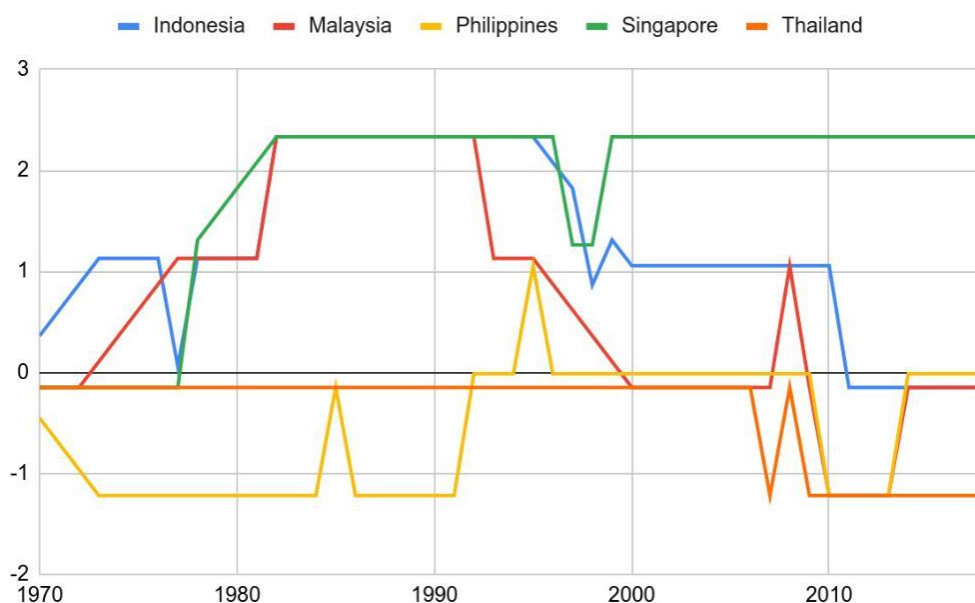
Gambar diatas menunjukkan keterbukaan perdagangan pada negara ASEAN-5. Keterbukaan perdagangan adalah rasio antara penjumlahan ekspor dan impor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Indonesia menjadi negara yang paling tidak terbuka dalam hal perdagangan barang dan jasa. Dibanding negara lain, Indonesia hanya mampu mencatatkan angka tertinggi yaitu 96,1 persen yaitu pada tahun 1998. Sebaliknya, Negara Singapura menjadi negara paling terbuka di

Asia Tenggara dengan porsi ekspor dan impor terhadap PDB melebihi 200 persen setiap tahunnya, bahkan diatas 300 persen sejak tahun 1976.

Tingginya intensitas perdagangan antarnegara menjadi faktor penentu perilaku siklus bisnis. Secara teoritis, tingginya intensitas perdagangan pada suatu kawasan dapat menghasilkan siklus bisnis yang tersinkronisasi ataupun asinkronisasi. Tingginya intensitas perdagangan akan mendorong setiap negara untuk berspesialisasi pada barang/jasa yang merupakan keunggulan komparatifnya sehingga perbedaan sektor industri menjadikan guncangan ekonomi berbeda-beda untuk setiap negara. Namun, disisi lain tingginya intensitas perdagangan untuk *intra-industry* menjadikan siklus bisnis menjadi tersinkronisasi (Frankel & Rose, 1998).

Selain itu, adanya pergerakan arus modal (adanya integrasi keuangan) antarnegara dalam suatu kawasan dapat menjadi faktor penentu sinkronisasi siklus bisnis. Secara teoritis, tingginya integrasi keuangan akan mendorong rendahnya derajat sinkronisasi siklus bisnis (Cesa-Bianchi et al., 2016). Terbukanya keuangan telah menjadi penghubung risiko antarnegara. Sebagian besar penularan krisis ekonomi terjadi melalui transmisi keuangan yang terintegrasi. Indeks Chinn-Ito digunakan untuk mengukur keterbukaan keuangan suatu negara. Laporan IMF dalam *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions (AREARER)* yang informatif mengenai arus modal suatu negara menghasilkan suatu ukuran keterbukaan keuangan yang komprehensif oleh Chinn dan Ito (2007).

Singapura sebagai negara yang memanfaatkan letak geografisnya untuk menghubungkan Eropa, Afrika, Asia Barat, Asia Selatan dan China, menjadi negara dengan keuangan yang paling terbuka diantara negara Asia Tenggara lainnya. Disusul oleh Indonesia, Malaysia, serta Thailand yang dengan gencar menarik investor asing untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Filipina menjadi negara dengan keterbukaan keuangan paling rendah diantara negara ASEAN-5 lainnya.



**Gambar 3:**  
**Keterbukaan Keuangan Negara ASEAN-5 Tahun 1970-2018**

Selain itu, adanya variabilitas nilai tukar antarnegara antarwaktu dapat menjadi faktor penghambat terjadinya perdagangan. Terlebih, diterapkannya rezim nilai tukar *floating exchange rate* dapat menimbulkan instabilitas nilai tukar yang dapat mengganggu aktivitas perdagangan, ekspor maupun impor, di suatu kawasan.



Pembahasan tentang sinkronisasi siklus bisnis dan hubungan antarguncangan ekonomi antarnegara ini cukup penting untuk dibahas sebab dapat menjadi salah satu acuan untuk pemilihan kebijakan ekonomi regional kawasan. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: “Sinkronisasi Siklus Bisnis dan Integrasi Ekonomi Antarnegara Asia Tenggara.”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana hubungan guncangan ekonomi antarnegara Asia Tenggara?
2. Bagaimana pengaruh perdagangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis di negara-negara Asia Tenggara?
3. Bagaimana pengaruh keterbukaan keuangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis di negara-negara Asia Tenggara?
4. Apakah terdapat perbedaan sinkronisasi siklus bisnis sebelum dan sesudah krisis ekonomi 1998?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian:

1. Mengetahui hubungan guncangan ekonomi pada negara-negara Asia Tenggara.
2. Mengetahui pengaruh perdagangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis di negara-negara Asia Tenggara.
3. Mengetahui pengaruh keterbukaan keuangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis di negara-negara Asia Tenggara.

4. Mengetahui perbedaan sinkronisasi siklus bisnis sebelum dan setelah krisis ekonomi 1998

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah, diharapkan dapat menjadi pertimbangan dan masukan dalam mengambil kebijakan terkait keterkaitan keuangan dan perdagangan internasional dengan melihat kondisi ekonomi negara-negara lainnya.
2. Bagi masyarakat umum, diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh keterkaitan keuangan dan perdagangan internasional terhadap sinkronisasi siklus bisnis negara-negara ASEAN.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan pertimbangan bagi peneliti dan penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teoritis**

##### **2.1.1 Optimum Currency Area (OCA)**

Robert Mundell (1961) merupakan ekonom yang pertama kali membangun konsep OCA dalam seminal paper karyanya yang berjudul "*A Theory of Optimum Currency Areas*", kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh McKinnon (1963) dan Kenen (1969), Frankel dan Rose (1998), dan ditulis secara formal oleh Bayoumi (1994).

Pada dasarnya, Mundell (1961) menjelaskan dampak guncangan permintaan apabila dua negara menggunakan mata uang nasional dan menggunakan mata uang tunggal. Berikut diilustrasikan dua negara A dan B dengan asumsi harga dan upah tidak dapat menurun dalam jangka pendek tanpa menyebabkan pengangguran, dan bank sentral sebagai penentu kebijakan mengendalikan inflasi.

Adanya guncangan yang mengakibatkan pergeseran permintaan dari negara B ke negara A akan mengakibatkan pengangguran di negara B dan inflasi di negara A. Jika kenaikan harga tersebut tidak diintervensi, maka mekanisme pasar akan melakukan proses penyesuaian pada kedua negara. Apabila bank sentral sebagai otoritas moneter memperketat kredit untuk mengendalikan harga, maka seluruh proses penyesuaian berada pada negara B. Terjadi penurunan pendapatan riil dan peningkatan pengangguran. Kebijakan yang ditempuh oleh negara A sebagai negara yang surplus, berimbas pada suatu kecenderungan resesif pada ekonomi. Utamanya pada negara yang mengadopsi nilai tukar tetap

atau lebih umumnya suatu kawasan yang menggunakan mata uang yang berbeda (Mundell, 1961).

Kemudian, Mundell (1961) menjelaskan guncangan serupa untuk suatu kawasan dengan mata uang tunggal. Pergeseran permintaan dari negara B ke negara A akan mengakibatkan pengangguran di negara B dan inflasi di negara A serta surplus neraca pembayaran di negara A. Untuk mengatasi pengangguran di negara B, maka otoritas moneter (hanya satu otoritas moneter untuk kedua negara karena menggunakan mata uang tunggal) akan meningkatkan jumlah uang beredar. Ekspansi moneter ini akan memperburuk inflasi di negara A. Dilema kebijakan ini terjadi dikarenakan kedua negara, A dan B, memiliki guncangan yang bersifat asimetris. Rendahnya kesamaan guncangan pada kedua perekonomian tersebut menjadi penyebab suatu kawasan tidak dapat mengadopsi *common currency*.

Oleh karena dua perbedaan dampak guncangan itu, Mundell (1961) menjelaskan bahwa keduanya tidak dapat menghindari terjadinya pengangguran dan inflasi akibat dari guncangan permintaan. Sehingga, Mundell (1961) berkesimpulan bahwa yang menjadi masalah bukan terkait apakah mata uang berbeda-beda atau mata uang tunggal, tetapi anggota dari mata uang. Dengan kata lain, mata uang berbeda-beda atau mata uang tunggal tergantung dari kondisi ekonomi kawasan. "*The optimum currency area is not the world.*" Mundell (1961). Pernyataan tersebut berarti bahwa tidak semua negara mendapatkan manfaat untuk mata uang tunggal. Sehingga, teori OCA hingga pengembangannya melahirkan kumpulan-kumpulan syarat suatu kawasan dapat disebut sebagai OCA.

Lebih lanjut, Mundell (1961) menekankan adanya penyesuaian melalui mobilitas faktor produksi, terutama tenaga kerja, dapat menjadi variabel yang dapat menjadi media penyesuaian atas perbedaan guncangan itu. Kemudian, teori OCA itu lebih lanjut dikembangkan oleh Kenen (1963) dan McKinnon (1969) hingga Frankel dan Rose (1998).

Secara umum, terdapat empat fokus utama dalam OCA yang menjadi perhatian peneliti OCA yaitu: i) tingkat perdagangan; ii) kesamaan guncangan dan siklus bisnis; iii) derajat mobilitas tenaga kerja; dan iv) sistem *risk-sharing*, biasanya melalui transfer fiskal. Semakin besar angka yang dihasilkan dari keempat fokus itu, maka suatu kawasan semakin berada dalam kondisi OCA (Frankel & Rose, 1998).

Frankel dan Rose (1998) menyebutkan bahwa negara-negara yang terintegrasi kuat satu sama lain melalui perdagangan internasional lebih mungkin terbentuk OCA. Keterbukaan merupakan salah satu penyebab pergerakan bersama siklus bisnis sebab volume perdagangan antarnegara yang semakin meningkat berimbas pada semakin besarnya penghematan biaya transaksi dan risiko yang ditimbulkan dari perbedaan mata uang.

Konsep OCA yang dibangun Mundell (1961) menekankan keuntungan yang diperoleh apabila terjadi unifikasi moneter dan kesepakatan mata uang tunggal berasal dari semakin rendahnya biaya transaksi dan tidak adanya variabilitas nilai tukar. Sedangkan kerugian terjadi akibat adanya ketidakmampuan dalam memanfaatkan kebijakan moneter yang independen dan penggunaan nilai tukar sebagai instrumen penyesuaian. Besarnya kerugian tergantung dari besarnya guncangan terkait dengan kecepatan penyesuaian kondisi ekonomi.

Guncangan yang bersifat asimetris dan kecepatan penyesuaian yang tersimpang besar menjadi kendala utama dari unifikasi mata uang (Bayoumi & Eichengreen, 1994).

Oleh karena itu, guncangan asimetris yang berderajat besar berimplikasi pada suatu kawasan yang jauh dari pembentukan unifikasi moneter, maka manfaat yang diperoleh dari kebijakan yang independen tiap negara adalah lebih besar (Bayoumi & Eichengreen, 1994).

Ariefanto, M. D., & Warjiyo, P. (2010) merangkum manfaat dan biaya dari integrasi ekonomi *single currency* sebagai berikut:

**Tabel 1:**  
**Manfaat dan Biaya Integrasi Ekonomi Single Currency**

<b>Manfaat</b>	<b>Biaya</b>
1. Peningkatan efisiensi mikro karena penggunaan uang yang lebih luas.	1. Beberapa kelemahan di tingkat mikro terutama pada tahap awal integrasi.
2. Perbaikan stabilitas makro dan pertumbuhan karena stabilitas harga dan akses dana yang lebih besar dari integrasi finansial.	2. Terbatasnya pilihan instrumen kebijakan untuk stabilisasi ekonomi makro
3. <i>Positive externality</i> dari biaya transaksi dan cadangan devisa yang lebih rendah serta koordinasi kebijakan yang lebih efektif	3. Permasalahan disiplin: ada insentif bagi negara anggota untuk melakukan deviasi dari traktat ekonomi bersama.

### 2.1.2 Sinkronisasi Siklus Bisnis

Suatu siklus bisnis dikatakan tersinkronisasi apabila setiap fase siklus bisnis antarnegara bernilai saling berhubungan dan serta memiliki hubungan perdagangan yang erat. Kemudian, adanya sinkronisasi tersebut menjadi salah satu alasan suatu negara mendapatkan manfaat dari bergabung dalam suatu perekonomian kawasan yang tergabung dalam satu mata uang tunggal. Kawasan

itu disebut juga dengan kawasan OCA (Bayoumi & Eichengreen, 1994; Frankel & Rose, 1998; Furceri, 2013).

Frankel dan Rose (1998) menggunakan model keseimbangan umum perdagangan internasional untuk menghasilkan hipotesis yang dapat diuji. Efek berbeda yang ditemukan antara perdagangan *inter-industry* dan *intra-industry* terhadap siklus bisnis sebab menghasilkan spesialisasi dan hambatan perdagangan.

Naik atau turunnya sinkronisasi siklus bisnis antarnegara tergantung bagaimana perubahan kovarians dengan peningkatan integrasi. Peningkatan integrasi perdagangan apakah bercirikan *inter-industry* atau *intra-industry*. Peningkatan perdagangan *inter-industry* cenderung menghasilkan spesialisasi. Apabila negara-negara cenderung memproduksi dan mengekspor barang/jasa sesuai dengan keunggulan komparatifnya, maka korelasi *cross-industry* adalah negatif. Kemudian, apabila perdagangan dilakukan untuk barang/jasa pada industri yang sama, disebut *intra-industry trade*, maka efek spesialisasi relatif lebih rendah. Perdagangan *intra-industry* telah menarik banyak minat dan dianggap sebagai pangsa utama dalam perdagangan internasional (Frankel & Rose, 1998).

Fondasi teoritis dalam sinkronisasi siklus bisnis menekankan intensitas perdagangan untuk *inter-industry* dan *intra-industry* sebagai faktor yang mempengaruhi derajat sinkronisasi antara dua perekonomian. Integrasi perdagangan cenderung meningkatkan kovarians guncangan permintaan agregat maupun penawaran agregat. Disisi lain, perdagangan *inter-industry* yang menghasilkan spesialisasi cenderung menurunkan kovarians siklus bisnis (*asynchronous business cycle*). Ambiguitas ini tergantung efek manakah, secara

kumulatif, yang lebih besar apakah perdagangan *inter-industry* atau *intra industry* (Stockman & Tesar, 1995). Lebih lanjut, derajat simetri struktur produksi dan level keterkaitan keuangan antarperekonomian merupakan faktor tambahan yang dapat menjelaskan fase sinkronisasi siklus bisnis (Delgado et al., 2020; Frankel & Rose, 1998; Imbs, 2004).

### **2.1.3 Integrasi Ekonomi, Keterbukaan Perdagangan dan Keuangan**

Beberapa negara Asia Tenggara mulai membentuk suatu institusi yang didasarkan oleh tujuan (1) mempercepat pertumbuhan ekonomi, proses sosial, dan perkembangan budaya. (2) Mendukung perdamaian dan stabilitas regional, termasuk dampak komunisme selama perang dingin berlangsung, melalui kesepakatan yang menghormati keadilan dan supremasi hukum dalam hubungan antarnegara. Institusi ini disebut dengan Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) yang mulai dibentuk oleh negara yang kemudian disebut ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand) pada tahun 1967.

Setelah perang dingin berakhir, lima negara lainnya, Brunei Darussalam, Vietnam, Laos, Kamboja, dan Myanmar bergabung dalam persatuan tersebut. Untuk mendorong terciptanya perdagangan, ASEAN membentuk *Free Trade Area* (FTA) yang disebut dengan AFTA. Beberapa komoditas tertentu disepakati dalam AFTA agar terbebas dari hambatan perdagangan semisal tarif impor. Kemudian pada tahun 2015, ASEAN membentuk ASEAN Economic Community yang bertujuan untuk membentuk *single market* yang secara penuh terintegrasi dengan perekonomian dunia. Hingga saat ini, ASEAN yang memiliki populasi sebesar sekitar 600 juta jiwa penduduk menjadi pemain penting dalam pasar ekonomi



dunia dengan nilai PDB sekitar US\$ 2.8 triliun, setara dengan gabungan Inggris dan India.

Integrasi ekonomi pada dasarnya melalui tiga fase utama yaitu: (1) fase perdagangan, arus bebas barang dan jasa atau *Free Trade Area* (FTA). Rencana penghapusan hambatan perdagangan ini telah dilaksanakan di kawasan regional ASEAN sejak tanggal 28 Januari 1992, saat diselenggarakannya Konferensi Tingkat Tinggi ASEAN-4 di Singapura; (2) fase investasi (*custom union* atau *common market*). Integrasi ekonomi yang lebih dalam merupakan *free trade area* dengan kondisi *single market* yang tidak mengandung hambatan perdagangan dan arus bebas faktor produksi; (3) fase integrasi keuangan (*single monetary union*), yaitu hilangnya independensi bank sentral sebagai otoritas moneter di setiap negara. Bank Sentral hanya terdapat satu untuk satu kawasan *single monetary union*. Derajat integrasi ekonomi tertinggi ini telah dicapai oleh sebagian besar negara Uni Eropa (Plummer, 2006; Verico, 2017).

Kawasan ASEAN masih dalam tahap mencapai integrasi ekonomi tahap kedua, yaitu fase investasi. Terbentuknya ASEAN Economic Community (AEC) pada tahun 2015 bertujuan untuk menciptakan *single market* di kawasan ASEAN. Cetak biru (*blueprint*) AEC yang telah dirancang sejak bulan Januari 2008 pada perayaan 40 tahun ASEAN dan konferensi tinggi ke-13 ASEAN di Singapura, mengandung lima elemen penting dalam *single market* tersebut. (1) Arus bebas barang; (2) arus bebas jasa; (3) arus bebas investasi; (4) arus bebas modal; (5) arus bebas tenaga kerja terampil. Di dalam kelima elemen penting tersebut ditekankan sektor prioritas, yaitu, pangan, pertanian dan kehutanan (Association of Southeast Asian Nations, 2008).

#### 2.1.4 Guncangan dalam Permintaan dan Penawaran Agregat

Permintaan digambarkan dengan *aggregate demand* (AD), permintaan dihasilkan oleh sisi rumah tangga (konsumsi), pelaku usaha (investasi), pengeluaran pemerintah, dan masyarakat luar negeri (ekspor dan impor). AD berbentuk *downward sloping*, terdapat hubungan negatif antara tingkat harga dan output.

Sementara itu, *short-run aggregate supply* (SRAS) berbentuk *upward sloping* dengan asumsi bahwa faktor produksi mampu merespon peningkatan permintaan (*aggregate demand shifting*) dalam jangka pendek. Namun, dalam jangka panjang penawaran mengalami pembalikan ke arah alaminya yang berimplikasi pada output berada dalam kondisi natural dan peningkatan harga yang terjadi sesuai dengan guncangan jangka pendek pada permintaan, hal ini disebabkan oleh kemampuan *full employment* yang dicapai dalam jangka panjang bergantung pada kapasitas sumberdaya dan teknologi dalam suatu perekonomian (Blanchard & Johnson, 2013). Dalam jangka panjang, sisi penawaran berbentuk tegak lurus dengan sumbu horizontal.

Oleh karena itu, adanya *aggregate demand shifting* tidak secara instan berpengaruh terhadap tingkat harga. Hal ini disebabkan oleh ketidakmampuan pelaku usaha untuk mengubah harga ketika terjadi guncangan permintaan, disebut juga dengan *menu cost*. Terdapat proporsi yang besar pelaku usaha tidak mampu mengubah harga, namun proporsi tersebut mengalami penurunan hingga dalam jangka panjang tidak ada lagi pelaku usaha yang tidak mampu mengubah harga. Fenomena ini disebut juga dengan *sticky prices*.

Terdapat dua jenis guncangan terhadap output, disebut guncangan yang bersifat sementara atau lebih familiar disebut guncangan jangka pendek terhadap output, guncangan ini merujuk pada guncangan terhadap permintaan agregat. Kemudian, guncangan yang bersifat permanen terhadap output atau lebih familiar disebut guncangan jangka panjang, guncangan ini merujuk pada guncangan terhadap penawaran agregat (Bayoumi & Eichengreen, 1994; Blanchard & Quah, 1989; Fidrmuc & Korhonen, 2003).

Adanya guncangan dalam permintaan akan direspon oleh peningkatan output dalam jangka pendek sebab sektor usaha mampu menyesuaikan faktor produksi, namun kembali ke output semula dalam jangka panjang, guncangan ini disebut guncangan sementara. Kemudian, guncangan yang terjadi pada penawaran bersifat permanen, misalnya adanya peningkatan dalam teknologi produksi yang meningkatkan kemampuan alami faktor produksi sehingga terjadi peningkatan output dalam jangka panjang.

Model ini dikembangkan oleh Ekonom Aliran New Keynesian dalam mengkritisi model neoklasik yang memiliki asumsi yang tidak realistis semisal kondisi pasar *perfect competition* di mana, hanya terdapat satu jenis barang yang diproduksi dan *equilibrium market* di mana pelaku usaha menetapkan harga sama dengan *marginal cost*.

Ekonom New Keynesian justru merelaksasi asumsi yang tidak realistis dari model neoklasik, semisal kondisi pasar *monopolistic competition* di mana, terdapat bermacam-macam jenis barang dan *disequilibrium market* di mana pelaku usaha mampu menetapkan harga lebih dari *marginal cost*. Hal ini berhubungan dengan *sticky prices* sebagaimana disebutkan di atas.

Blanchard & Quah (1989), Enders & Hurn (2007), dan Bayoumi & Eichengreen (1994) beserta bukti empirisnya menggunakan model *Structural Vector Autoregressive* (SVAR) untuk mengetahui guncangan sementara dalam permintaan agregat maupun guncangan permanen dalam penawaran agregat melalui *impulse response* yang dihasilkan. Pembahasan ini akan dijelaskan secara rinci pada bab selanjutnya. Adanya korelasi yang kuat antara guncangan permintaan dan penawaran agregat untuk setiap negara pada suatu kawasan merupakan syarat penting dalam OCA (Bayoumi & Eichengreen, 1994).

### **2.1.5 Hubungan Antara Keterbukaan Perdagangan dan Sinkronisasi Siklus Bisnis**

Sebagaimana dijelaskan pada pembahasan sinkronisasi siklus bisnis, ambiguitas teori hubungan antara integrasi perdagangan dan sinkronisasi siklus bisnis sangat bergantung pada perdagangan antarnegara apakah menghasilkan spesialisasi atau tidak, *intra-industry trade* atau *inter-industry trade*. Frankel & Rose (1998) menyebutkan bahwa kesimpulan dari ambiguitas ini hanya dapat dituntaskan berdasarkan pengujian empiris.

Ditambah, Krugman (1992) menyebutkan bahwa teori ekonomi yang berkembang belum menjelaskan secara pasti hubungan antara perdagangan dan sinkronisasi siklus bisnis. Di satu sisi, model perdagangan internasional yang berfokus pada efek *spillover* antarnegara dari suatu guncangan menjelaskan bahwa siklus bisnis yang tersinkronisasi dapat dihubungkan dengan volume perdagangan yang tinggi. Disisi lain, tingginya relasi perdagangan antarnegara mengarahkan perilaku ekonomi menuju spesialisasi perdagangan sesuai dengan keunggulan komparatif yang dimiliki. Bergantung pada arus perdagangan bilateral

yang terjadi apakah bersifat *intra-industry* atau *inter-industry*, keduanya memiliki efek yang berbeda terhadap sinkronisasi siklus bisnis.

Negara-negara yang memiliki integrasi perdagangan yang tinggi satu sama lain dalam hal perdagangan barang dan jasa merupakan kemungkinan besar menjadi kawasan OCA. Keterbukaan merupakan salah satu kriteria keanggotaan OCA sebab besarnya perdagangan menghasilkan peningkatan efisiensi biaya transaksi dan risiko yang berhubungan dengan perbedaan mata uang (Frankel & Rose, 1998). Sehingga Frankel dan Rose (1998) menemukan hubungan yang kuat antara perdagangan bilateral dan sinkronisasi siklus bisnis.

#### **2.1.6 Hubungan Antara Keterbukaan Keuangan dan Sinkronisasi Siklus Bisnis**

Dampak keterbukaan keuangan antarnegara terhadap sinkronisasi siklus bisnis secara teori adalah negatif. Namun, penelitian empiris yang pernah dilakukan menghasilkan pengaruh yang sebaliknya. Backus et al., (1992) menunjukkan bahwa, dalam *complete markets model* guncangan positif teknologi pada suatu perekonomian akan menarik arus modal asing, kemudian menghasilkan korelasi output yang negatif.

Berbeda dengan jalur perdagangan, hubungan antara keuangan dan sinkronisasi siklus bisnis tidak bersifat ambigu. Di satu sisi, terbatasnya kemampuan interaksi keuangan antarnegara menjadi penghambat alih sumberdaya antarnegara, hal ini akan meningkatkan sinkronisasi siklus bisnis. Tetapi disisi lain, jika suatu investor menerima informasi yang tidak sempurna atau mengalami hambatan likuiditas, pembatasan arus modal dapat mengurangi korelasi output (Heathcote & Perri, 2002; Obstfeld, 1994)

Obstfeld (1994), Kalemli-Ozcan et al., (2009) menemukan efek negatif antara integrasi keuangan dan sinkronisasi siklus bisnis. Dalam model yang dibangun oleh Obstfeld (1994), integrasi keuangan menggeser investasi ke arah instrumen yang lebih berisiko dan mengarahkan perekonomian menuju spesialisasi menurut *comparative advantage*-nya. Sehingga, kesimpulan yang dihasilkan serupa dengan hubungan antara keterbukaan perdagangan *inter-industry* dan sinkronisasi siklus bisnis.

Namun, hasil penelitian empiris secara umum menemukan bahwa pasangan-pasangan negara yang memiliki keterkaitan keuangan cenderung memiliki pengaruh positif terhadap sinkronisasi siklus bisnis, tetapi model teoritis tidak dapat menjelaskan suatu kesimpulan serupa.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Bayoumi & Eichengreen (1994) meneliti hubungan guncangan permintaan dan penawaran antarnegara kawasan di seluruh dunia. Ia menggunakan model *Structural Vector Autoregression* (SVAR) untuk menemukan guncangan permintaan dan penawaran yang terjadi di tiap kawasan. Ia menemukan bahwa terdapat kesamaan guncangan ekonomi untuk negara-negara kawasan Eropa Utara, Asia Timur dan Asia Tenggara. Disisi lain, korelasi guncangan yang rendah dan tidak signifikan untuk Amerika Serikat (US), Kanada, dan Meksiko. Terpenting, kawasan Asia Tenggara memiliki guncangan yang relatif rendah, tetapi penyesuaian yang cepat.

Kose & Yi (2006) meneliti hubungan antara perdagangan dan pergerakan bersama pada output. Ia menemukan bahwa negara yang memiliki keterkaitan perdagangan yang kuat cenderung menghasilkan korelasi siklus bisnis yang

semakin tinggi. Pemodelan ekonometrika dilakukan berdasarkan dua struktur pasar aset, *complete market* dan *international financial autarky*.

Imbs (2004) meneliti hubungan antara integrasi perdagangan dan keuangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis. Ia menemukan bahwa keterbukaan keuangan tidak memiliki pengaruh langsung terhadap sinkronisasi namun berpengaruh positif secara tidak langsung melalui spesialisasi. Sementara, integrasi perdagangan berpengaruh positif secara langsung terhadap sinkronisasi siklus bisnis.

Kalemli-Ozcan et al., (2009) menggunakan ukuran berbeda-beda sebagai pengukuran sinkronisasi siklus bisnis. Ia menemukan bahwa integrasi keuangan berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi siklus bisnis.

Frankel & Rose (1998) menggunakan 210 pasang korelasi negara untuk menemukan pengaruh intensitas perdagangan terhadap korelasi siklus bisnis. Menggunakan berbagai macam pengukuran siklus bisnis seperti PDB riil, output produksi setiap sektor, tenaga kerja dan tingkat pengangguran dengan empat metode transformasi data untuk tujuan menghilangkan tren antara lain: fourth-differencing, quadratic detrending, Hodrick-Prescott (HP) filtering, dan HP filtering pada residual regresi. Ia menemukan hubungan positif dan signifikan bahwa intensitas perdagangan yang tinggi meningkatkan siklus bisnis yang semakin berkorelasi.

Gong & Kim (2018) dalam penelitiannya menguji efek integrasi regional maupun global, integrasi keuangan dan perdagangan terhadap siklus bisnis regional di tiga kawasan negara-negara maju maupun negara berkembang. Ia

menemukan hasil empiris berikut: (i) terdapat pengaruh positif keterkaitan keuangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis kawasan. (ii) terdapat pengaruh positif integrasi perdagangan antarnegara kawasan terhadap siklus bisnis kawasan.

Pontines & Friska (2010) dalam penelitiannya mengeksplorasi faktor-faktor yang mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis di Kawasan Asia Pasifik. Terdapat tiga faktor utama yaitu intensitas perdagangan, similaritas struktur industri, integrasi keuangan. Sejalan dengan teori, tingginya integrasi keuangan menghasilkan siklus bisnis yang divergen. Dengan kata lain, integrasi keuangan berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi siklus bisnis.

Dai (2014) dalam proyek penelitiannya berupaya menguji perilaku siklus bisnis di Asia. Sinkronisasi siklus bisnis dalam penelitiannya menghubungkan negara-negara Asia dengan tiga perekonomian besar: RRC, Jepang, dan Amerika Serikat. Fokus utama dalam penelitian tersebut adalah menemukan hubungan pengaruh antara keterkaitan perdagangan, keuangan, dan similaritas kebijakan. Dai menemukan pengaruh positif keterkaitan perdagangan dan keuangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis pada kawasan negara RRC/Negara Asia, Jepang/Negara Asia, Amerika Serikat/Negara Asia. Begitu pun similaritas kebijakan yang berfokus pada kebijakan fiskal dan moneter, Dai menemukan pengaruh positif terhadap sinkronisasi siklus bisnis pada setiap hubungan siklus bisnis.

Dées & Zorell (2011) menggunakan sampel yang besar negara-negara untuk mengeksplorasi keterkaitan antara siklus bisnis dan peran jalur perdagangan dan keterkaitan keuangan serta similaritas spesialisasi sektoral.



Dées dan Zorell menemukan bahwa integrasi perdagangan berpengaruh positif terhadap sinkronisasi siklus bisnis. Pola yang serupa ditemukan pada similaritas spesialisasi sektoral berpengaruh positif pergerakan bersama siklus bisnis. Namun, dalam hal integrasi keuangan, pengaruh langsung dengan sinkronisasi siklus bisnis sulit ditemukan sehingga ia menguji pengaruh tidak langsung integrasi keuangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis melalui similaritas spesialisasi sektoral. Melalui jalur tersebut, integrasi keuangan cenderung meningkatkan pergerakan bersama siklus bisnis.

Duval et al., (2014) menggunakan data panel 63 negara maju dan berkembang dalam kurun waktu 1995-2012 untuk menguji hubungan antara integrasi perdagangan dan sinkronisasi siklus bisnis. Ia menemukan pengaruh positif yang kuat intensitas perdagangan mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis.

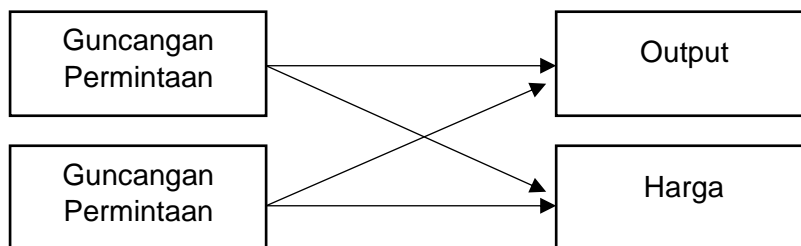
**Tabel 2:**  
**Penelitian Terdahulu Mengenai Sinkronisasi Siklus Bisnis dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya**

No.	Judul	Penulis	Hasil
1	One money or many? Analyzing the prospects for monetary unification in various part of the world.	Tamim Bayoumi, Barry Eichengreen	Terdapat korelasi kuat antarguncangan siklus bisnis di seluruh kawasan dunia, terutama Hong Kong, Indonesia, Singapura, Malaysia dan Thailand.
2	Trade, finance, specialization, and synchronization	Jean Imbs	Terdapat hubungan positif perdagangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis, integrasi keuangan berpengaruh positif secara tidak langsung melalui spesialisasi
3	Financial integration and business cycle synchronization	Sebnen Kalemli-Ozcan, Elias Papaioannou	Terdapat hubungan negatif integrasi keuangan mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis

No.	Judul	Penulis	Hasil
4	Can standard international business cycle model explain the relation between trade and comovement?	M. Ayhan Kose, Kei-Mu Yi	Terdapat hubungan kuat dan positif perdagangan mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis
5	The endogeneity of the optimum currency area	Jeffrey A. Frankel, Andrew K. Rose	Terdapat hubungan positif dan kuat antara perdagangan dan integrasi keuangan
6	Regional business cycle synchronization in emerging and developing countries: regional or global integration? Trade or financial integration?	Chi Gong, Soyoung Kim	Terdapat hubungan kuat dan positif perdagangan dan integrasi keuangan mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis
7	Business cycle synchronization and financial integration in the Asia-Pacific region	Victor Pointines, Friska Parulian	Terdapat hubungan negatif integrasi keuangan mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis
8	Business cycle synchronization: disentangling trade and financial linkage	Stephane Dees, Nico Zorell	Terdapat hubungan positif perdagangan terhadap sinkronisasi siklus bisnis, integrasi keuangan secara tidak langsung berpengaruh melalui similaritas spesialisasi sektoral
9	Business cycle synchronization in Asia: the role of financial and trade linkages	Yuwen Dai	Terdapat hubungan positif antara perdagangan dan keuangan mempengaruhi sinkronisasi siklus bisnis
10	Trade integration and business cycle synchronization: a reappraisal with focus on Asia	Roman Duval, Kevin Cheng, Kum Hwa Oh, Richa Saraf, Dulani Seneviratne	Terdapat hubungan positif dan kuat antara perdagangan dan sinkronisasi siklus bisnis

### 2.3 Kerangka Pikir

Rumusan masalah pertama, dapat dijawab dengan menemukan nilai korelasi guncangan untuk setiap negara, guncangan ekonomi (guncangan permintaan dan guncangan penawaran) kemudian dapat ditemukan menggunakan teknik Blanchard and Quah Decomposition yang akan dijelaskan secara rinci pada bab selanjutnya.

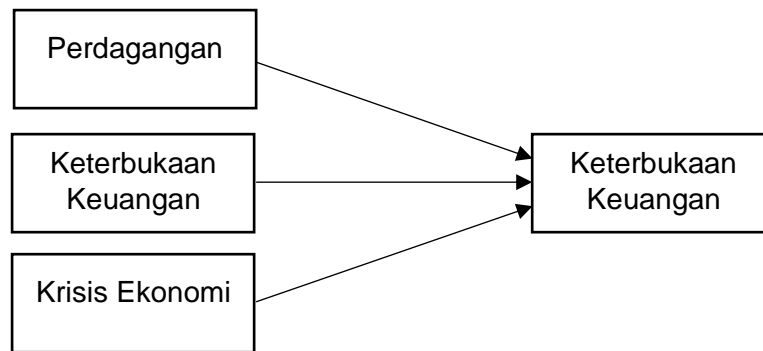


**Gambar 4:**  
**Kerangka Pikir Rumusan Masalah 1**

Gambar dibawah merupakan kerangka pikir untuk menjawab rumusan masalah kedua, ketiga, dan keempat. Di mana, sinkronisasi siklus bisnis dipengaruhi oleh keterbukaan perdagangan dan keterbukaan keuangan. Keterbukaan perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap sinkronisasi siklus bisnis. Adanya peningkatan perdagangan *intra-industry* di suatu kawasan dapat mendorong semakin rendahnya spesialisasi produksi untuk setiap negara dalam suatu kawasan. Rendahnya spesialisasi produksi akan meningkatkan sinkronisasi siklus bisnis.

Sementara itu, keterbukaan keuangan berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi siklus bisnis. Peningkatan risiko keuangan yang diakibatkan oleh arus keuangan yang terbuka akan mendorong investasi di setiap negara. Sehingga, meningkatnya spesialisasi akan menurunkan sinkronisasi siklus bisnis.

Disisi lain, adanya krisis ekonomi yang telah terjadi dapat memperlambat hubungan perdagangan antarnegara ASEAN. Penghapusan segala bentuk hambatan perdagangan antarnegara akan mendorong peningkatan volume perdagangan antarnegara. Sehingga, terdapat perbedaan positif dan signifikan setelah adanya krisis ekonomi.



**Gambar 5:**  
**Kerangka Pikir Rumusan Masalah 2, 3, 4**

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dikemukakan bahasan teoritis, penelitian empiris terdahulu, dan kerangka pikir maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan yang kuat antara guncangan ekonomi untuk setiap negara Asia Tenggara.
2. Keterbukaan perdagangan berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi siklus bisnis untuk setiap negara Asia Tenggara.
3. Keterbukaan keuangan berpengaruh negatif terhadap sinkronisasi siklus bisnis untuk setiap negara Asia Tenggara.
4. Terdapat perbedaan signifikan sebelum dan setelah krisis ekonomi 1998 untuk setiap pasangan negara Asia Tenggara