



## Dampak Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Perdagangan Internasional

**Kholid Mawardi**

Universitas Maritim AMNI

Jl. Arteri Soekarno-Hatta No. 180 Semarang

Email : [capt.jack.unimaramni@gmail.com](mailto:capt.jack.unimaramni@gmail.com)

***Abstract** As international trade activities are increased, there are more regulative practices which might be barriers to trade. One of such hindrances is exchange rate volatility that affects trade activities both directly and indirectly. Exchange rate volatility of currencies can affect the trade engagements and as well as the trade balance of a country. One of the implications of the study is that the impacts of monetary policy changes on trade activities can be noticed significantly in the long-term. While impacts on export levels are usually immediate, import levels are changed in long-run. The research analyzes the correlation between inflation and devaluation and clearly states their impacts on trade balance. The case study about devaluation of the currency of Azerbaijan elaborates the impacts of currency volatility on exports which is illustrated and analyzed in this research. Moreover, inflation and devaluation correlations and their impacts on import level of a country are studied through correlation and multiple regression analyses based on the data exported from OECD and World Bank. The results conclude that exchange rate volatility significantly impacts the trade balance in terms of imports and exports. Given the results, exchange rate is a non-trade barrier and affects foreign trade.*

**Keywords:** Devaluation; Exchange Rate; International Trade; Trade Balance.

**Abstrak** Ketika kegiatan perdagangan internasional meningkat, ada lebih banyak praktik pengaturan yang mungkin menjadi hambatan perdagangan. Salah satu kendala tersebut adalah volatilitas nilai tukar yang mempengaruhi aktivitas perdagangan baik secara langsung maupun tidak langsung. Volatilitas nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi keterlibatan perdagangan dan juga neraca perdagangan suatu negara. Salah satu implikasi dari penelitian ini adalah dampak perubahan kebijakan moneter terhadap aktivitas perdagangan dapat dirasakan secara signifikan dalam jangka panjang. Sementara dampak pada tingkat ekspor biasanya langsung, tingkat impor berubah dalam jangka panjang. Penelitian ini menganalisis korelasi antara inflasi dan devaluasi dan dengan jelas menyatakan dampaknya terhadap neraca perdagangan. Studi kasus tentang devaluasi mata uang Azerbaijan mengelaborasi dampak volatilitas mata uang terhadap ekspor yang diilustrasikan dan dianalisis dalam penelitian ini. Selain itu, korelasi inflasi dan devaluasi serta dampaknya terhadap tingkat impor suatu negara dipelajari melalui analisis korelasi dan regresi berganda berdasarkan data yang diekspor dari OECD dan Bank Dunia. Hasilnya menyimpulkan bahwa volatilitas nilai tukar secara signifikan mempengaruhi neraca perdagangan dalam hal impor dan ekspor. Mengingat hasilnya, nilai tukar merupakan hambatan non-perdagangan dan mempengaruhi perdagangan luar negeri.

**Kata kunci:** Devaluasi; Kurs; Perdagangan internasional; Neraca Perdagangan.

### PENDAHULUAN

Saat ini perdagangan internasional dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti tarif dan kebijakan perdagangan yang berbeda serta tindakan yang ditetapkan oleh otoritas pemerintah untuk merangsang investasi dan perdagangan nasional. Serikat ekonomi seperti Uni Eropa dibuat untuk lebih meningkatkan perdagangan internasional dengan aliran modal pemeringkat bebas antar negara dan mengurangi pembatasan dan perpajakan. Namun, nilai tukar modal juga berpengaruh signifikan dalam hal ini. Nilai tukar sangat berkorelasi dengan pasar keuangan yang bersaing dan karena itu dengan perdagangan internasional. Ini dapat memiliki efek negatif

dan positif, tetapi sangat penting untuk menciptakan keadaan yang mempertahankan daya saing ini (Toderascu & Firtescu, 2018).

Keberadaan sistem kontrol devisa di suatu negara sangat penting untuk pemodelan aktivitas perdagangan. Namun, kontrol semacam itu mungkin juga akan menjadi hambatan perdagangan. Ini bisa menjadi penghalang non-tarif melalui fluktuasi mata uang artifisial. Selain langkah-langkah yang terkait dengan lalu lintas barang, kebijakan mata uang yang diperlukan untuk impor barang luar negeri juga dapat dilakukan. Pemerintah, misalnya, ingin melindungi ekspor atau produksi dalam negeri mereka dari persaingan eksternal dapat menjaga nilai tukar mereka tetap tinggi. Apalagi mereka bisa devaluasi mata uang lokal secara artifisial. Dengan demikian, barang asing di pasar domestik akan lebih mahal dan barang domestik akan terlihat lebih murah di pasar luar negeri. Dengan demikian, produsen dalam negeri akan didukung sebagai tertutup dan pajak akan dikenakan pada konsumen dalam negeri. Namun, kebijakan ini sangat sulit untuk berkelanjutan. Untuk menjaga agar nilai tukar tetap tinggi, bank sentral harus melakukan tindakan tertentu yang dapat mempengaruhi neraca perdagangan dan banyak sektor lainnya. Stok cadangan mata uang asing penting sambil memiliki kurs tetap dan menjaga nilai tukar tetap tinggi. Selain itu, dalam skenario sebaliknya yaitu devaluasi mata uang lokal, hal itu dapat menyebabkan inflasi di pasar lokal. Misalnya, devaluasi yang terjadi di Azerbaijan pada tahun 2015 menyebabkan perubahan neraca perdagangan dan inflasi. Azerbaijan adalah negara pengekspor minyak dan penurunan harga minyak mengakibatkan devaluasi di negara tersebut. Negara ekonomi serupa adalah Aljazair, Venezuela, Kuwait. Dampak devaluasi dipelajari melalui kasus tentang Azerbaijan secara luas di bagian analisis makalah di bawah ini.

## **TINJAUAN LITERATUR SINGKAT**

### **Kebijakan Moneter**

Teori ekonomi menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi terhadap perdagangan internasional mengurangi kemampuan kebijakan moneter untuk mempengaruhi output (Karras, 2001). Selain itu, ini juga menunjukkan bahwa jika suatu ekonomi bergabung dengan serikat moneter, itu dapat meningkatkan keuntungan bersih. Potensi kebijakan moneter tergantung pada sejauh mana ekonomi terbuka untuk perdagangan luar negeri. Di ekonomi terbuka kali ini, efek uang pada output dianggap lebih lemah. Mempertimbangkan efek dari ekspansi moneter spesifik di dua ekonomi yang berbeda: yang terbuka untuk perdagangan luar negeri, dan yang relatif tertutup, hasilnya akan berbeda. Bahkan jika di kedua ekonomi permintaan agregat serupa, penawaran agregat tidak akan sama. Karena konsekuensi devaluasi yang

diharapkan dalam perekonomian terbuka, permintaan upah akan tumbuh, dan ekspansi moneter akan tercermin pada harga dan kurang pada output. Melihat ekonomi lain, yang terjadi justru sebaliknya. Tindakan bank sentral responsif terhadap uang yang beredar. Transmisi kebijakan moneter ke penyaluran kredit perbankan ditentukan oleh income gap dan risiko suku bunga dari eksposur perbankan. Eksposur arus kas seperti itu menghasilkan respons yang lebih kuat dan transparan oleh bank sentral (Gomez, Landier, Sraer, & Thesmar, 2021)

### **Nilai Tukar Yang Fleksibel**

Pendukung nilai tukar fleksibel menekankan bahwa hal itu memberikan lebih banyak kebebasan dalam hal perdagangan dibandingkan dengan nilai tukar tetap. Nilai tukar yang fleksibel dinilai sebagai upaya menjaga keseimbangan neraca pembayaran yang didasarkan pada kebijakan tujuan domestik dan tanpa pengaruh faktor tambahan eksternal. Nilai tukar yang fleksibel sangat bergantung pada paritas daya beli (PPP) yang merupakan fenomena yang berkontribusi terhadap keseimbangan perdagangan luar negeri. Namun, kontribusi untuk mengurangi kesenjangan PPP tidak harus selalu diandalkan.

### **Inflasi dan Devaluasi**

*Hipotesis 1 (H1). Inflasi atas harga konsumen memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap devaluasi mata uang.*

Dari perspektif teoritis, dalam perdagangan internasional perubahan nilai tukar yang tidak stabil dan terus menerus dapat dilihat sebagai risiko karena meningkatkan ketidakpastian transaksi. Di sisi lain, risiko ini dapat berdampak positif pada ekspor, artinya pedagang yang sangat menghindari risiko mungkin khawatir dengan kemungkinan terburuk, oleh karena itu ketika risiko meningkat, mereka cenderung mengekspor lebih banyak untuk menghindari kerugian. kemungkinan penurunan drastis pendapatan mereka. Dalam pengertian ini, negara-negara dengan pendapatan lebih rendah lebih menghindari risiko, dan karena itu mereka mungkin ingin mengekspor lebih banyak. Individu yang kurang menghindari risiko di negara-negara dengan pendapatan lebih tinggi memiliki ketergantungan yang lebih kecil pada hasil ekstrem tersebut, sehingga, ketika risiko nilai tukar meningkat, volume ekspor mereka cenderung menurun.

Peningkatan risiko pertukaran bisa memiliki efek substitusi dan efek pendapatan. Efek substitusi adalah ketika risiko muncul, aktivitas berisiko menjadi kurang menarik bagi sebagian pedagang, dan menghasilkan ekspor yang lebih sedikit. Sebaliknya, efek pendapatan dapat berdampak positif terhadap ekspor. Ketika risiko meningkat, utilitas pendapatan ekspor yang diantisipasi menurun, dan ini dapat diimbangi dengan peningkatan ekspor. Namun, hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara perdagangan luar negeri dan volatilitas nilai tukar

dapat menjadi masalah empiris, karena dapat mengintensifkan atau mengurangi melalui perubahan volatilitas mata uang asing.

Inflasi datang dalam dua cara, melalui tarikan permintaan dan dorongan biaya. Tabel 1 mencantumkan faktor-faktor yang berperan menyebabkan inflasi untuk setiap jenis.

Table 1 : Faktor Inflasi

<b>Demand-pull Inflation</b>	<b>Cost-push Inflation</b>
Cut in interest rates	Higher wages
Increased money supply	Devaluation
Higher wages	Increase in VAT
	Inflation expectation

Sumber : Tinjauan Ekonomi Amerika (1960)

Seperti yang ditunjukkan di atas, devaluasi berkontribusi pada inflasi tarikan biaya. Karena harga cenderung naik jika terjadi devaluasi, inflasi belum terjadi. Pada saat yang sama, inflasi merupakan indikator devaluasi dan kedua istilah ini berkorelasi positif. Pernyataan di H1 ini dianalisis dan dibuktikan di bagian analisis.

Ada dua jenis devaluasi mata uang. Salah satunya adalah gradual, yang terjadi secara bertahap dan kredibel, dan yang lainnya adalah big bang, yaitu devaluasi yang masif dan luar biasa. Devaluasi bertahap tampaknya memiliki hasil yang lebih baik. Setelah devaluasi bertahap terjadi, neraca perdagangan ekonomi yang terkena dampak cenderung membaik, karena ekonomi harus menangani hanya perubahan harga relatif yang berkembang secara perlahan. Dalam jangka panjang, kemungkinan penyesuaian nilai tukar lebih lanjut dapat diharapkan. Namun, hasil dari setiap devaluasi bertahap juga bergantung pada kondisi awal suatu negara (Nguyen & Geiger, 2018).

Dibandingkan dengan sebelumnya, devaluasi big bang mengejutkan ekonomi dan beberapa tantangan datang bersamaan dengan itu menyebabkan efek jangka panjang. Apa yang terjadi adalah ketika neraca perdagangan ekonomi membaik, ekspor tidak meningkat. Ini juga dapat dikaitkan dengan penurunan PDB dan investasi, karena selama periode ekonomi yang buruk negara-negara dipaksa untuk melakukan penyesuaian nilai tukar tingkat besar. Ini mengganggu perdagangan internasional karena produk ekspor tiba-tiba menjadi lebih murah, sementara harga impor tiba-tiba meningkat (Segal, 2020). Apalagi, devaluasi yang cepat dan tajam akan meningkatkan nilai utang luar negeri, apalagi jika dihitung dalam dolar AS. Dengan syarat bank dalam negeri berbasis dolar, maka hal ini juga berpotensi menimbulkan krisis perbankan yang berujung pada penolakan investasi lebih lanjut. Keuntungan utama dari

devaluasi big-bang adalah bahwa hal itu tidak memperkuat ekspektasi untuk putaran depresiasi lebih lanjut.

Devaluasi menyebabkan penurunan nilai mata uang sehingga kemungkinan akan berkontribusi terhadap inflasi. Devaluasi membuat impor lebih mahal dan karena itu menyebabkan peningkatan daya saing dan permintaan ekspor yang lebih tinggi (Pettinger, 2017). Ketika tingkat harga turun, suku bunga turun, investasi domestik di luar negeri meningkat, nilai tukar riil terdepresiasi, ekspor bersih meningkat, dan permintaan agregat meningkat. Devaluasi mata uang meningkatkan inflasi, dan karena alasan ini impor menjadi lebih mahal. Ini mengarah pada ekspor yang lebih kompetitif, dan ketika ekspor meningkat, hal itu menyebabkan inflasi tarikan permintaan. Devaluasi mata uang membuat ekspor lebih kompetitif, dan pada saat yang sama membuat impor lebih mahal. Permintaan ekspor yang lebih tinggi mendorong pertumbuhan ekonomi, karena impor yang lebih mahal akan mendorong penduduk untuk mencari alternatif lokal daripada produk impor. Selain itu, jika devaluasi terjadi di suatu negara, hal itu menurunkan biaya ekspor perekonomian dan meningkatkan biaya impor. Oleh karena itu, penduduk setempat cenderung tidak membeli produk impor, yang semakin memperkuat bisnis domestik.

Di sisi lain, inflasi mempengaruhi biaya hidup di suatu negara, serta membuat bisnis, imbal hasil obligasi pemerintah, pinjaman uang, hipotek, dan banyak aspek ekonomi lainnya. Inflasi dapat bermanfaat dan mungkin berdampak negatif (Davis, 2019). Jika konsumen pengeluaran tumbuh ke titik ketika permintaan melebihi penawaran, inflasi dapat terjadi. Semakin tinggi suku bunga dalam suatu ekonomi, semakin menarik bagi investor asing, yang kemungkinan akan meningkatkan kebutuhan akan mata uang nasional negara tersebut. Inflasi menguntungkan peminjam dalam hal memungkinkan mereka membayar pemberi pinjaman kembali dengan uang dengan nilai lebih rendah daripada saat dipinjam. Di sisi lain, ketika inflasi menghasilkan harga yang lebih tinggi, permintaan kredit tumbuh, hal itu menguntungkan pemberi pinjaman (Segal, 2020).

Seperti disebutkan di atas, devaluasi meningkatkan harga produk impor dan meningkatkan permintaan domestik, dan ini dapat didorong karena beberapa alasan. Salah satunya adalah demand-pull inflation: permintaan agregat meningkat lebih cepat daripada penawaran agregat. Di sisi lain, ada inflasi dorongan biaya: Itu terjadi, misalnya, harga minyak yang lebih tinggi menyebabkan biaya yang lebih tinggi. Ketika pemerintah ingin meningkatkan keseimbangannya dalam perdagangan, mereka dapat menurunkan nilai relatif mata uang nasional mereka dengan menyesuaikan nilai tukar mata uangnya dengan negara lain. Ekspor ekonomi menjadi lebih menarik bagi pedagang asing, karena harganya lebih murah.

Permintaan ekspor yang lebih tinggi menghasilkan perbaikan defisit transaksi berjalan, dan lebih jauh lagi, hal itu mengarah pada tingkat pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi (Vásáry et al., 2013; Pettinger, 2019; Cubillos et al., 2021).

### **Hubungan Nilai Tukar dan Perdagangan Internasional**

*Hipotesis 2 (H2).Tingkat ekspor (neraca perdagangan) mempengaruhi nilai tukar suatu mata uang.*

Untuk lebih memahami pengaruh nilai tukar terhadap perdagangan internasional dan kebijakan perdagangan, banyak penelitian telah dilakukan. Namun, meski semakin banyak penelitian, topik ini masih menjadi pertanyaan terbuka.

Volatilitas nilai tukar merupakan salah satu dari sekian banyak aspek hubungan antara nilai tukar dan perdagangan yang diteliti dalam penelitian ini. Peningkatan volatilitas nilai tukar akan menyebabkan berkurangnya minat dalam perdagangan internasional, karena terdapat berbagai risiko, seperti biaya transaksi, yang harus dipertimbangkan. Hubungan antara keduanya sebagian besar didorong oleh penekanan zing kredibilitas kebijakan jangka panjang daripada kondisi jangka pendek. Meskipun saat ini ada banyak instrumen keuangan yang tersedia seperti kontrak berjangka dan opsi mata uang, risiko yang terkait dengan volatilitas nilai tukar dapat dengan mudah dikurangi. Dalam hal ini, volatilitas tidak selalu menjadi isu kritis bagi perdagangan internasional, apalagi arus perdagangan dapat menstabilkan fluktuasi nilai tukar, sehingga mengurangi volatilitas (Broda dan Romalis, 2010). Selain itu, dalam transaksi internasional modern, pedagang lebih cenderung mengimbangi risiko pergerakan harga yang merugikan, atau sebagai bagian dari strategi ekspor mereka, menanggung biaya yang menyertai fluktuasi nilai tukar yang mungkin terjadi.

Aspek lain dari hubungan antara nilai tukar dan perdagangan internasional adalah misalignment mata uang, yang terutama didorong oleh pengaruhnya terhadap harga impor relatif. Harga relatif berarti bahwa dalam jangka pendek mereka merespon pergerakan nilai tukar. Jika mata uang nasional terdepresiasi, hal itu meningkatkan daya saing sektor ekspor. Dalam hal ini, dampak ketidaksejajaran mata uang terhadap harga serupa dengan dampak subsidi ekspor dan pajak impor. Namun, ada masalah lain yang sangat memperumit hubungan antara perdagangan internasional dan misalignment nilai tukar (Nicita, 2013). Hal itu biasanya sebagian dari fluktuasi nilai tukar diserap oleh para pedagang internasional yang tidak ingin sepenuhnya menyesuaikan harga mereka di negara tujuan. Selain itu, sunken cost of entry sangat memotivasi perusahaan untuk bertahan di pasar perdagangan bahkan jika ada penurunan nilai mata uang importir yang signifikan.

Isu lain tentang hubungan antara nilai tukar dan perdagangan internasional adalah pengaruh misalignment nilai tukar terhadap kebijakan perdagangan. Nilai tukar secara tidak langsung dapat mempengaruhi keputusan pemerintah tentang kebijakan perdagangan internasional. Misalnya, berdasarkan studi baru-baru ini, jika nilai tukar dinilai terlalu tinggi untuk jangka waktu yang lama, penggunaan perdagangan proteksionis akan meningkat. kebijakan. Namun, perusahaan domestik yang telah kehilangan daya saing karena apresiasi nilai tukar riil dapat beralih ke kebijakan perdagangan yang membatasi. Dengan demikian, perselisihan kebijakan nilai tukar di antara para pedagang internasional dapat meningkatkan tekanan politik di dalam negeri. Secara umum, negara-negara mungkin menggunakan kebijakan perdagangan sebagai proksi untuk overvaluasi nilai tukar, untuk menghadapi unba yang terus-menerus tombak dalam neraca perdagangan (UN, 2013).

Misalignment nilai tukar tidak dapat memberikan penjelasan lengkap untuk ketidakseimbangan global, namun memiliki efek yang cukup besar pada arus perdagangan internasional. Sementara depresiasi mata uang mendorong ekspor dan membatasi impor, apresiasi mata uang menyebabkan sebaliknya (Hayes, 2019). Selain itu, meskipun volatilitas nilai tukar bukan perhatian utama dalam kebijakan perdagangan, beberapa negara dapat menggunakan kebijakan perdagangan untuk mengkompensasi beberapa konsekuensi dari nilai mata uang yang terlalu tinggi. Namun, pembuat kebijakan harus memperhatikan nilai tukar negara mereka sendiri dan juga negara lain. Mereka harus memantau nilai tukar relatif tidak hanya dengan mitra dagang mereka, tetapi juga dengan pesaing mereka (UN, 2013).

Sebagai kesimpulan, penyesuaian nilai tukar harus disertai dengan tindakan kebijakan perdagangan lainnya untuk penyeimbangan kembali global, dan strategi harus dilakukan.

### **Dampak Volatilitas**

*Hipotesis 3 (H3). Nilai tukar mata uang memiliki dampak yang signifikan terhadap neraca perdagangan negara.*

Krisis ekonomi berdampak pada perekonomian dunia, mempengaruhi sistem perdagangan dan mengubah pola perdagangan ekonomi. Ini menciptakan lapangan kerja yang rendah di negara-negara, dan depresiasi menyertainya, yang menyebabkan ekspor menjadi lebih murah dan impor menjadi lebih mahal. Untuk alasan ini, mendorong para pembuat kebijakan untuk merangsang ekspor mereka dengan harapan dapat meningkatkan neraca perdagangan dan neraca mereka. Pembuat kebijakan dengan kepentingan seperti itu harus melihat dengan lebih baik fluktuasi nilai tukar. Namun, yang harus diperhatikan adalah bahwa produk ekspor juga mengandung komponen impor dalam jumlah besar, dan tidak selalu dapat diganti dengan produk dalam negeri.

Selanjutnya, tingkat nilai tukar memiliki dampak penting pada arus investasi. Ketika mata uang suatu negara terdepresiasi, itu menguntungkan investor asing, karena investasi modal menjadi lebih murah bagi mereka, yang sangat penting untuk ekonomi besar. Volatilitas nilai tukar mempengaruhi perusahaan secara berbeda di suatu negara. Perusahaan harus menghadapi berbagai risiko ekonomi dan komersial ketika terlibat dalam perdagangan internasional. Ada alat manajemen risiko yang tersedia bagi perusahaan untuk mengurangi dampak risiko. Namun, alat yang rumit ini mungkin tidak tersedia untuk semua perusahaan, karena penggunaannya memerlukan biaya yang signifikan, ditambah alat tersebut mungkin tidak mencakup semua biaya keuangan, fungsi sosial dan komersial (OECD, 2011).

Banyak makalah telah menganalisis dampak volatilitas nilai tukar pada perdagangan internasional, namun sejauh ini belum ada konsensus mengenai topik ini. Meskipun demikian, terdapat kesamaan pemahaman mengenai arah pengaruh nilai tukar terhadap aliran bilateral (impor dan ekspor). Ada banyak model dan studi teoritis yang dibuat dalam literatur tentang bagaimana volatilitas nilai tukar dapat mempengaruhi perdagangan internasional. Salah satu hubungan negatif yang paling banyak disebutkan antara volatilitas nilai tukar dan perdagangan berasal dari biaya transaksi. Terlihat bahwa biaya konversi dari satu mata uang ke mata uang lainnya dan risiko yang terkait dengan kemungkinan perubahan nilai tukar sama-sama memiliki efek yang mengurangi arus perdagangan. Untuk memperjelas, jika risiko nilai tukar meningkat, maka volume perdagangan akan menurun, jika pedagang menolak risiko.

Di sisi lain, beberapa studi mempertanyakan efek negatif dari variabilitas nilai tukar pada perdagangan. Menurut De Grauwe (1988), tergantung pada seberapa risk averse trader, volatilitas nilai tukar dapat berdampak negatif atau positif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat dua efek berlawanan yang membentuk dampak volatilitas nilai tukar: efek substitusi atau efek pendapatan. Dengan efek substitusi ketidakpastian perusahaan terhadap risiko nilai tukar mengurangi arus perdagangan. Di sisi lain, dengan efek pendapatan perusahaan akan meningkatkan perdagangan internasional untuk mengimbangi penurunan utilitas total yang diharapkan. Studi lain menunjukkan bahwa lebih banyak perusahaan yang menghindari risiko cenderung melakukan lindung nilai terhadap perubahan tingkat perubahan nilai tukar di masa depan. Dengan demikian, mereka akan menerapkan premi risiko untuk menutupi biaya volatilitas nilai tukar. Namun, lindung nilai melibatkan biaya tinggi dan beberapa keterbatasan seperti kompleksitas bagi perusahaan untuk memprediksi volume dan waktu transaksi mereka (Kharroubi, 2011).

Kajian lebih melihat jangkauan para pedagang, perusahaan nasional dan multinasional. Mereka berasumsi bahwa perusahaan multinasional yang memproduksi di luar negeri dan

menjual produk di luar negeri memiliki kekuatan monopoli di pasar internasional dan menghadapi ketidakpastian nilai tukar. Jika risiko nilai tukar tidak dilindungi, maka produksi akan menurun di luar negeri. Singkatnya, dampak volatilitas nilai tukar pada perdagangan bersifat ambigu: dampaknya bisa positif atau negatif, dan sangat bergantung pada penundaan transaksi, dan juga pada perilaku pedagang yang menghadapi peningkatan risiko. Di bidang pertanian banyak keputusan produksi diambil jauh di muka, dan ada ketidakpastian umum mengenai harga akhir produk. Oleh karena itu, volatilitas harga merupakan salah satu risiko utama di sektor ini. Volatilitas nilai tukar juga berdampak signifikan dalam hal ini, karena dapat mempengaruhi transmisi dari harga dunia ke harga domestik. Misalnya, tunjukkan bahwa sebagian besar perdagangan biji-bijian dunia dalam mata uang dolar AS, yang dapat menimbulkan biaya transaksi tambahan jika eksportir dan importir berada di luar Amerika Serikat tetapi barang-barang tersebut dalam mata uang dolar AS (OECD, 2011).

Dalam dekade terakhir banyak studi empiris telah dilakukan, dan berdasarkan berbagai asumsi fundamental penelitian menunjukkan bahwa ada efek positif, negatif atau tidak ada efek volatilitas nilai tukar pada volume perdagangan internasional. Studi juga menganalisis pengaruh tingkat dan volatilitas nilai tukar pada perdagangan, dalam satu persamaan atau dalam satu set persamaan. Hasil bervariasi, tergantung pada periode waktu yang dipertimbangkan, apakah efek jangka pendek atau jangka panjang diperiksa, ukuran variabilitas, dan juga apakah efek dianalisis pada agregat, sektoral atau pada tingkat produk atau tidak. Selain itu, beberapa penelitian yang mempelajari dampak di berbagai sektor menemukan bahwa perdagangan beberapa produk merespons pergerakan nilai tukar secara positif, dan dalam beberapa kasus lain secara negatif, yang menunjukkan bahwa efek bersihnya sangat bergantung pada komposisi barang ekspor dan impor.

Volatilitas nilai tukar secara langsung dipengaruhi oleh kebijakan moneter serta tindakan pemerintah. Buktinya belakangan ini, akibat pandemi COVID-19, intervensi pemerintah di beberapa bidang ekonomi dan sosial semakin meningkat. Semakin banyak kasus yang dikonfirmasi, semakin ketat berbagai tanggapan yang diadopsi oleh pemerintah. Kasus yang terkonfirmasi berdampak signifikan terhadap volatilitas nilai tukar. Di sisi lain, kebijakan ekonomi yang dilakukan oleh pemerintah selama pandemi, termasuk langkah-langkah fiskal, dukungan pendapatan dan bantuan memiliki efek menahan volatilitas nilai tukar (Feng, Yang, Gong, & Chang, 2021)

Sebagai kesimpulan, dalam literatur tentang topik ini, sejumlah besar studi menemukan dampak negatif dari fluktuasi nilai tukar pada perdagangan, sementara beberapa lainnya tidak menemukan dampak yang krusial. Dalam jangka panjang, beberapa industri seperti ekspor

pertanian sangat terpengaruh oleh nilai tukar secara negatif. Selain itu, dalam jangka pendek nilai tukar ditemukan memiliki dampak yang signifikan baik pada ekspor maupun impor. Secara keseluruhan, dampak volatilitas nilai tukar dapat bervariasi antar industri dan sektor bisnis yang berbeda, karena mereka dapat memiliki kebijakan perdagangan dan tingkat konsentrasi yang berbeda di industri yang berbeda.

## **METODOLOGI**

Untuk membuktikan hipotesis secara empiris, dua cara berbeda didekati. Salah satunya terkait dengan devaluasi dan ketergantungan ekonomi berdasarkan studi kasus kehidupan nyata tentang Azerbaijan. Studi tersebut dengan jelas menunjukkan dampak devaluasi terhadap perdagangan luar negeri dan neraca perdagangan dalam sejarah baru-baru ini - 2015. Studi kasus ini terutama menunjukkan dampak devaluasi pada tingkat ekspor Azerbaijan. Data historis impor dan ekspor Azerbaijan, diambil dari database PBB digunakan untuk menguraikan studi kasus. Melalui studi ini, reaksi Bank Sentral Azerbaijan dan otoritas lain dan akibatnya perubahan neraca perdagangan ditunjukkan dan diilustrasikan dengan jelas.

Metode analisis lain yang dijalankan dalam penelitian ini adalah korelasi dan regresi berganda. Hubungan inflasi dan devaluasi serta dampaknya terhadap neraca perdagangan dibahas dan diilustrasikan. Inflasi mempengaruhi devaluasi dan akibatnya dampak jangka panjang dari hal ini ditunjukkan dengan jelas. Data untuk sekumpulan negara diambil dari database OECD dan Bank Dunia. Total impor, ekspor, tingkat inflasi untuk 2019 dan nilai tukar terhadap USD untuk 2018 dan 2019 dikumpulkan. Melalui alat Microsoft Office - Excel, dengan menggunakan rumus nilai tukar rata-rata untuk negara devaluasi dalam persentase untuk setiap negara untuk 2019 diidentifikasi. Rumus yang digunakan untuk tingkat devaluasi adalah di bawah ini:

$$(xr^2-xr^1)/xr^2, \quad (1)$$

Di mana:

$xr^1$  adalah nilai tukar rata-rata tahun 2018;

$xr^2$  adalah nilai tukar rata-rata pada tahun 2019.

Setelah data inflasi dan devaluasi diklarifikasi, data tersebut diimpor ke SPSS untuk menjalankan analisis regresi dan korelasi. Untuk mengetahui apakah inflasi secara signifikan memprediksi devaluasi, dilakukan analisis regresi antara kedua variabel tersebut. Kemudian, korelasi antara inflasi, devaluasi. dan tingkat impor negara diidentifikasi.

## **ANALISIS**

Bagian analisis dari studi ini didorong oleh literatur yang dibahas di atas dan meskipun telah banyak makalah tentang nilai tukar dan perdagangan luar negeri, studi ini menunjukkan aspek perdagangan luar negeri yang berbeda. Dalam literatur, kebijakan moneter, volatilitas nilai tukar, inflasi, devaluasi dibahas. Hipotesis dijabarkan melalui literatur dan dibuktikan melalui studi kasus rendah dan persamaan statistik dan ekonomi.

### **Kasus Azerbaijan**

Pada bulan Februari 2015, mata uang nasional Azerbaijan mengalami deflasi terhadap dolar AS untuk pertama kalinya sejak tahun 2006. Nilai tukar dari dolar ke manat yang merupakan mata uang nasional negara tersebut 33,86% lebih tinggi dibandingkan dengan kurs yang ditetapkan sebelum proses depresiasi. Sejak harga minyak di pasar dunia turun pada tahun 2014, Bank Sentral Azerbaijan berada dalam dilema apakah akan melakukan devaluasi manat secara bertahap atau tajam. Memang, apa yang terjadi satu tahun kemudian merusak reputasi Bank Sentral dan seluruh sistem perbankan, karena pemerintah menjanjikan devaluasi bertahap untuk perlahan-lahan mencapai tujuan yang telah mereka tetapkan. Ini akan meningkatkan biaya Bank untuk mengambil tindakan, ditambah pendapatan anggaran dalam manat. Namun, selama harga minyak mentah rendah, devaluasi kurang dari 30,0% tidak akan cukup untuk menutupi kekurangan anggaran negara, dan untuk alasan ini Bank Sentral memutuskan untuk mengambil keputusan yang tajam. Luasi mata uang nasional (CESD, 2015).

Beberapa alasan utama mengapa pemerintah memutuskan devaluasi yang tajam dan dalam.

### **Alasan Fiskal**

Pada tahun 2015, 65,0% dari total pendapatan Azerbaijan dihasilkan oleh SOFAZ (Dana Minyak Negara Azerbaijan). Meskipun ekspor minyak bulanan tidak berkurang, tetapi ketika harga minyak turun di pasar dunia, pendapatan ekspor menurun drastis. Ini memiliki efek negatif pada perekonomian, karena negara sangat bergantung pada ekspor minyak dan gas alam. Namun, pemerintah dapat mengambil keuntungan dari devaluasi, karena dengan nilai tukar sebelumnya negara harus mentransfer USD 2,91 miliar ke total anggaran dalam bentuk uang minyak, sementara setelah devaluasi mata uang nasionalnya, jumlah ini turun menjadi USD 2,15 miliar. Dalam hal ini hanya dari pendapatan minyak langsung pemerintah mampu menghemat USD 760 juta (CESD, 2015).

### **Menyimpan Uang SOFAZ**

Fakta penting adalah bahwa meskipun pendapatan SOFAZ dalam dolar AS, biaya dan pengeluarannya dalam manat. Oleh karena itu, devaluasi nilai tukar membantu pemerintah

menghemat miliaran dolar AS pada tahun 2015, dan SOFAZ mampu mencapai target fiskalnya untuk tahun tersebut.

### **Penurunan Tabungan Bank Central**

Setelah pengumuman Bank Sentral tentang devaluasi di masa depan, permintaan dolar AS di negara tersebut meningkat secara dramatis. Hal ini menyebabkan investor menarik simpanannya dari bank dan porsi simpanan manat menurun dari 63,0% menjadi 45,0%. Untuk lebih menunda devaluasi akan mengakibatkan hilangnya semua cadangan Bank Sentral dalam beberapa bulan.

### **Mempromosikan Kemungkinan Ekspor lain selain Minyak**

Pangsa produk nonmigas dalam total ekspor sangat rendah dengan laju 5,0%. Pemerintah memutuskan bahwa dalam jangka panjang prioritas utama adalah diversifikasi ekonomi. Selain itu, mata uang mitra dagang utama Azerbaijan juga telah terdevaluasi, sehingga mengeksport produk nonmigas ke negara-negara tersebut menjadi lebih mahal dalam dolar AS.

### **Meningkatkan PDB dalam istilah Manat (AZN)**

Devaluasi mata uang Azerbaijan terhadap dolar AS meningkatkan PDB dalam istilah manat. Namun, pertumbuhan ekspor beberapa produk nonmigas tidak membawa perbaikan ekonomi yang nyata bagi negara dalam jangka pendek. Dengan demikian, lebih fokus pada agrikultur, khususnya pada kapas. Pemerintah mendukung petani dengan bantuan dan insentif untuk mendorong pertumbuhan dan ekspor (Huseynov, Jafarov, Vermeer, & Gaplaev, 2021). Dampak jangka panjang dari diversifikasi ekspor semakin kuat dan mengarah pada peningkatan tingkat ekspor sektor nonmigas.

### **Mendongkrak Tingkat Inflasi**

Menurut Pusat Pengembangan Ekonomi dan Sosial, harga Impor juga meningkat yang mengakibatkan kenaikan inflasi. Bank Sentral Azerbaijan telah mendorong tingkat inflasi untuk mempromosikan investasi lokal dan asing untuk perekonomian negara.

Alasan penting lainnya mengapa Azerbaijan menghadapi devaluasi mata uang besar-besaran pada tahun 2015 terkait dengan penurunan ekonomi bertahap sejak 2011. Perekonomian Azerbaijan menghadapi penurunan bertahap sejak 2011 meskipun harga minyak stabil dan bahkan sedikit meningkat. Sebagian besar ekonomi Azerbaijan bergantung pada minyak karena negara ini kaya akan sumber daya alam termasuk minyak mentah. Pada tahun 2015, harga minyak turun secara signifikan dengan rata-rata penurunan harga sebesar 48% dibandingkan dengan harga pada tahun 2014. Hal ini menjadi penyebab utama penurunan ekonomi karena perekonomian terutama bergantung pada ekspor minyak. Bank Sentral

Azerbaijan mengambil tindakan pengaturan untuk mempertahankan dan meningkatkan stabilitas ekonomi di negara tersebut. Dengan demikian, mata uang itu terdevaluasi. Terdapat dampak pada banyak bidang ekonomi, namun yang paling utama adalah pada kegiatan perdagangan internasional. Tabel 2 menunjukkan jumlah ekspor dan impor barang selama tahun 2008-2020.

Table 2 : Jumlah Ekspor dan Impor Barang Selama Tahun 2008-2020 di Azerbaijan

Tahun	Total Ekspor barang (USD)	Total Impor Barang (USD)
2008	47,756,229,362.00	7,161,847,499.00
2009	14,688,727,691.00	6,119,060,204.00
2010	21,278,419,980.00	6,596,796,766.00
2011	26,480,188,838.00	9,732,869,048.00
2012	23,827,186,078.00	9,641,723,771.00
2013	23,904,108,012.00	10,763,391,507.00
2014	21,751,737,145.00	9,178,588,183.00
2015	11,326,841,102.00	9,211,125,764.00
2016	13,380,818,566.00	8,472,499,915.00
2017	15,306,018,304.00	8,767,799,111.00
2018	19,489,068,203.00	11,460,337,555.00
2019	19,635,580,248.00	13,649,268,582.00
2020	13,740,567,629.00	10,729,787,219.00

Sumber : UN Comtrade, TrendEconomi (2021)

Seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas, jumlah total ekspor barang turun menjadi USD 11,3 miliar pada tahun 2015 yang lebih dari 2 kali lipat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Skenario serupa terjadi pada 2009 yang juga disebabkan oleh turunnya harga minyak. Tidak ada tindakan pengaturan yang diambil oleh Bank Sentral pada saat itu; namun, beberapa tindakan fiskal diambil oleh pemerintah. Pada tahun berikutnya setelah penurunan tersebut, harga minyak meningkat yang berdampak pada peningkatan ekspor. Para eksportir didorong melalui tindakan devaluasi oleh Bank Sentral untuk lebih banyak melakukan aktivitas perdagangan. Selain itu, ada fokus pemerintah pada beberapa industri lain seperti pertanian dan pariwisata selain industri minyak. Subsidi diberikan kepada industri bayi dan kurang berkembang oleh pemerintah. Akibatnya, jumlah produk dan bisnis ekspor meningkat karena mereka dapat menghasilkan lebih banyak mata uang lokal. Jika kita melihat tingkat impor negara setelah devaluasi, tidak ada perubahan yang signifikan. Impor menurun tepat setelah devaluasi sedikit karena produk menjadi lebih mahal dalam mata uang lokal. Namun, pada

tahun-tahun mendatang, impor kembali meningkat. Hal ini dapat dijelaskan oleh ekonomi dan ekspansi dan inflasi tion. Tindakan pengaturan moneter (devaluasi) dan fiskal (fokus pada industri non-minyak) mencegah penurunan ekonomi dan meningkatkan kegiatan perdagangan internasional Azerbaijan. Berdasarkan data UN Comtrade (2021), pada tahun 2020 neraca perdagangan - baik impor maupun ekspor negara tersebut mengalami penurunan akibat pandemi global.

### ANALISIS INFLASI DAN DEVALUASI

Untuk mengetahui apakah inflasi secara signifikan memprediksi devaluasi, dapat digunakan analisis regresi. Menggunakan perangkat lunak SPSS, analisis regresi berganda dijalankan. Tingkat devaluasi diambil sebagai variabel dependen sedangkan tingkat inflasi sebagai variabel independen. Jumlah negara dengan data yang valid adalah 130.

Data diekspor dari database Bank Dunia dan OECD. 182 negara tercermin dan datanya untuk tahun 2019. Menggunakan perangkat lunak SPSS, analisis regresi biner dan korelasi digunakan untuk membangun berbagai model untuk memastikan nilai prediksinya.

Analisis menemukan bahwa nilai model kami (*P* nilai) adalah 0,000 (0,000037). Tingkat kepercayaan dalam analisis adalah 95%. Model ini secara statistik signifikan sejak *P* nilainya kurang dari 0,05. Jadi, hipotesis nol ditolak. Dengan kata lain, tingkat inflasi memprediksi tingkat devaluasi. Model pembatalan signifikan dilaporkan seperti di bawah ini:

$$F(1.128) = 139.799, P= 0,000 . \quad (2)$$

Selain itu, dalam analisis, ringkasan model menunjukkan penyesuaian *R* nilai kuadrat adalah 0,518 yang berarti bahwa 51% dari varians tingkat devaluasi dapat dijelaskan oleh tingkat inflasi. Ringkasan model yang mengilustrasikan yang disebutkan di atas diberikan dalam Tabel 3.

Table 3 : Ringkasan Model

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistic	
					R Square Change	F Change
1	.723 <sup>a</sup>	.522	.518	4.621	.522	139.799

Sumber : Dihitung oleh Penulis dengan menggunakan SPSS.

Pada model koefisien kemiringan adalah 0,625. Persamaan garis untuk menggunakan tingkat inflasi untuk memprediksi tingkat devaluasi adalah sebagai berikut:

$$y = m x + b. \quad (3)$$

Di Sini,  $m$  adalah kemiringan dan  $b$  konstan.  $y$  menunjukkan variabel dependen (laju devaluasi) sedangkan  $x$  adalah variabel bebas (tingkat inflasi). Dengan demikian, persamaan matematika dari model kami adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,625 X + 2.670. \quad (4)$$

### *Korelasi*

Koefisien korelasi ditentukan dengan membagi kovarians dengan perkalian standar deviasi kedua variabel. Standar deviasi adalah ukuran sebaran data dari rata-ratanya (Ganti, 2020). Koefisien korelasi digunakan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan linier antara dua variabel. Model untuk mengetahui koefisien korelasi adalah sebagai berikut:

$$\rho_{xy} = \text{Con}(x,y) / \alpha_x \alpha_y, \quad (5)$$

Di mana:

$\rho_{xy}$  adalah koefisien korelasi momen-produk Pearson;

$\text{Con}(x,y)$  adalah kovarian variable  $x$  dan  $y$ ;

$\alpha_x$  adalah standar deviasi dari  $x$ ;

$\alpha_y$  adalah standar deviasi dari  $y$ .

Setelah menjalankan analisis, kita dapat menyimpulkan bahwa tingkat inflasi berkorelasi positif dengan tingkat devaluasi (Tabel 4). Koefisien Korelasi Pearson antara tingkat inflasi dan devaluasi adalah 0,723 yang lebih tinggi dari 0,5 dan sangat mendekati 0,75, sehingga dapat dianggap sebagai tingkat korelasi yang tinggi. Di bawah ini adalah tabel korelasi yang diekspor dari SPSS.

Selain itu, pada data yang sama, dilakukan analisis korelasi untuk mengidentifikasi hubungan inflasi dengan impor. Koefisien korelasi antara tingkat inflasi impor dan tingkat devaluasi impor masing-masing adalah -0,085 dan -0,057. Hasil analisis menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi antara variabel-variabel tersebut. Namun, jika kami menjalankan analisis yang sama untuk kumpulan data yang sama untuk tahun yang berbeda (lebih jauh), kami mendapatkan hasil yang berbeda. Misalnya, menganalisis tingkat inflasi dan devaluasi untuk tahun 2018 dan perubahan tingkat impor dari tahun 2018 ke 2019, menghasilkan koefisien yang berbeda. Koefisien korelasi antara tingkat inflasi dan impor; tingkat devaluasi dan impor -0,218 dan -0,201, masing-masing. Korelasi ini tidak dianggap signifikan, namun berbeda secara signifikan dari analisis data tahun yang sama. Penjelasan yang masuk akal untuk hubungan tersebut adalah bahwa inflasi dan devaluasi di suatu negara mempengaruhi aktivitas perdagangan di tahun-tahun berikutnya, dengan kata lain dalam jangka panjang. Implikasinya adalah dampak perubahan kebijakan moneter terhadap

perdagangan ac kegiatan dapat diperhatikan dalam jangka panjang. Mungkin ada dampak di tahun yang sama, namun dampak utamanya akan terlihat di masa depan. Pasalnya, kebijakan moneter diterapkan berdasarkan situasi saat ini dengan tujuan penyesuaian dan prediksi jangka panjang.

Table 4 : Korelasi Antara Inflasi Dan Devaluasi

Correlations			
		Devaluation (percentage)	Inflation, consumer prices (annual %)
Devaluation (percentage)	Person	1	.723**
	Correlation		
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	157	130
Inflation, consumer prices (annual %)	Person	.723**	1
	Correlation		
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	130	146

Sumber : Dihitung oleh Penulis menggunakan SPSS.

## HASIL

Hasil studi empiris membuktikan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap perdagangan internasional. Dalam kaitan ini, perusahaan maupun pemerintah dapat merumuskan kegiatan perdagangan dengan tetap memperhatikan bahwa volatilitas nilai tukar berpengaruh terhadap perdagangan luar negeri.

Implikasi praktis dari studi ini menunjukkan bahwa kekuatan mata uang sangat tergantung pada tingkat ekspor yang dibahas melalui hipotesis 2 dan 3 (H2; H3). Dengan demikian, tingkat ekspor suatu negara tidak boleh bergantung pada satu industri tetapi harus didiversifikasi dan diberikan pada berbagai industri untuk menghindari risiko jatuhnya mata uang pada gilirannya dari satu-satunya industri tersebut. Oleh karena itu, pemerintah harus terlibat dalam memantau dan mendorong para investor di berbagai bidang yang memiliki potensi pertumbuhan.

Hipotesis 1 (H1) mempertanyakan bahwa inflasi harga konsumen menyebabkan devaluasi. Pernyataan tersebut dibuktikan melalui hasil empiris. Implikasinya, untuk menjaga volatilitas nilai tukar tetap seimbang, inflasi harus tetap terjaga. Bank Sentral adalah pemain peran utama untuk memantau hal ini. Jika inflasi naik, dalam jangka panjang devaluasi tidak dapat disangkal. Akibatnya, proses seperti itu mengarah pada perubahan neraca perdagangan.

## KESIMPULAN

Penguasaan devisa merupakan faktor penting dalam suatu negara terhadap aktivitas perdagangannya. Mempertimbangkan dampak yang dianalisis, dapat dianggap sebagai salah satu faktor terpenting dalam kegiatan perdagangan internasional. Masalah nilai tukar adalah hambatan non-tarif. Karena dapat mempengaruhi perdagangan secara tidak langsung, ini dianggap sebagai penghalang non-perdagangan dalam arti tertentu. Singkatnya, dampak dari nilai tukar di dalam perdagangan internasional bersifat ambigu: keduanya bisa positif atau negatif, dan sangat bergantung pada persyaratan transaksi, dan juga pada perilaku negara-negara perdagangan. Walaupun penerapan nilai tukar diperkenalkan dengan tujuan yang berbeda oleh Bank Sentral, tentunya akan berdampak tidak langsung terhadap aktivitas dan keseimbangan perdagangan internasional. Semua dalam semua, saya mempertimbangkan dalam semua jenis mata uang ap Oleh karena itu, neraca perdagangan harus dipertimbangkan dan diprioritaskan.

## REFERENSI

- Abuselidze, G. (2017). Dari devaluasi ke stagflasi (tantangan modern, alasan, bahaya). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3003563>
- Abuselidze, G. (2019). Tantangan modern dari strategi kebijakan moneter: Inflasi dan pengaruh devaluasi terhadap pembangunan ekonomi negara. *Jurnal Akademi Manajemen Strategis*, 18(4), 1-10. <https://ssrn.com/abstract=3591723>
- Aliyeva, U. (2020). Dampak devaluasi mata uang pada sektor perbankan Azerbaijan. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3698650>
- Arize, A.C. (1997). Volatilitas nilai tukar bersyarat dan volume perdagangan luar negeri: Bukti dari tujuh negara industri. *Jurnal Ekonomi Selatan*, 64(1), 235-254. <https://doi.org/10.2307/1061049>
- Arize, A.C., Osang, T., & Slottje, D.J. (2000). Volatilitas Nilai Tukar dan Perdagangan Luar Negeri: Bukti dari Tiga Belas LDC. *Jurnal Statistik Bisnis & Ekonomi*, 18(1), 10-17. <https://doi.org/10.1080/07350015.2000.10524843>
- Bacchetta, P., & van Wincoop, E. (2000). Apakah stabilitas nilai tukar meningkatkan perdagangan dan kesejahteraan? *Tinjauan Ekonomi Amerika*, 90(5), 1093-1109. <https://doi.org/10.1257/aer.90.5.1093>
- Mehtiyev, J., Magda, R., & Vasa, L. / *Economic Annals-XXI* (2021), 190(5-6(2)), 12-22 21
- Bostan, I., Toderasçu, C., & Firtescu, B. (2018). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Daya Saing Perdagangan Komersial Internasional. *Manajemen Risiko dan Keuangan*, 11(2), 19. <https://doi.org/10.3390/jrfm11020019>

- Pusat Pembangunan Ekonomi dan Sosial (CESD). (2015). Devaluasi mata uang nasional Azerbaijan: Penyebab dan konsekuensi. Pusat Dokumentasi Kebijakan. [http://pdc.ceu.hu/archive/0007156/01/PDC-feature\\_CESD\\_Devaluasi-of-Azerbaijani-National-Currency\\_24July2015.pdf](http://pdc.ceu.hu/archive/0007156/01/PDC-feature_CESD_Devaluasi-of-Azerbaijani-National-Currency_24July2015.pdf)
- Chiang Hui-Chu (2008). Esai tentang Kebijakan Moneter dan Perdagangan Internasional. [Disertasi doktoral, Texas A&M University]. <https://oaktrust.library.tamu.edu/bitstream/handle/1969.1/ETD-TAMU-2697/CHIANG-DISERTATION.pdf>
- Chowdhury, A.R. (1993). Apakah volatilitas nilai tukar menekan arus perdagangan? Bukti dari kesalahan - model koreksi. *Tinjauan Ekonomi dan Statistik*, 75(4), 700-706. <https://doi.org/10.2307/2110025>
- Cubillos, T.J.P., Soltész, B., & Vasa, L. (2021). Pisang, kopi, dan minyak sawit: Perdagangan komoditas pertanian dalam kerangka perjanjian perdagangan bebas UE-Kolombia. *PLoS SATU*, 16(8), e0256242. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0256242>
- Feng, G.F., Yang, H.C., Gong, Q., & Chang, C.P. (2021). Bagaimana respons volatilitas nilai tukar terhadap COVID-19 dan intervensi pemerintah? Analisis dan Kebijakan Ekonomi, 69, 705-719. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2021.01.018>
- Frankel, J.A., & Froot, K.A. (1990). Chartis, fundamentalis, dan perdagangan di pasar valuta asing. *Tinjauan Ekonomi Amerika*, 80(2), 181-185. <http://www.jstor.org/stable/2006566>
- Geiger, M., Nguyen, H., & Nguyen, H. (2018). Devaluasi bertahap versus ledakan besar: Analisis empiris. *Makalah Diskusi MTI*, 8. Grup Bank Dunia. <http://hdl.handle.net/10986/30918>
- Gomez, M., Landier, A., Sraer, D., & Thesmar, D. (2021). Eksposur bank terhadap risiko suku bunga dan transmisi kebijakan moneter. *Jurnal Ekonomi Moneter*, 117, 543-570. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2020.03.011>
- Guliyev, F. (2016). Azerbaijan: Harga minyak rendah dan dampak sosialnya. *Intisari Analitik Kaukasus* No. 83. <https://ssrn.com/abstract=2768470>
- Gurbanov, S., Nugent J.B., & Mikayilov, J. (2017). Pengelolaan pendapatan minyak: Apakah Azerbaijan bijaksana? *Ekonomi*, 5(2), 19. <https://doi.org/10.3390/economies5020019>
- Hayes, A. (2019). 3 alasan mengapa negara mendevaluasi mata uang mereka. *Investasi*. <https://www.investopedia.com/articles/investing/090215/3-reasons-why-countries-devalue-their-currency.asp>
- Hirschman, A.O. (1949). Devaluasi dan neraca perdagangan: Sebuah catatan. *Tinjauan Ekonomi dan Statistik*, 31(1), 50-53. <https://doi.org/10.2307/1927193>
- Hooper, P., & Kohlhagen, SW (1978). Pengaruh ketidakpastian nilai tukar terhadap harga dan volume perdagangan internasional. *Jurnal Ekonomi Internasional*, 8(4), 483-511. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(87\)90001-8](https://doi.org/10.1016/0022-1996(87)90001-8)
- Huchet-Bourdon, M., & Korinek, J. (2011). Sejauh mana nilai tukar dan volatilitasnya memengaruhi

- perdagangan? Makalah Kebijakan Perdagangan OECD, No. 119. <https://doi.org/10.1787/5kg3slm7b8hg-en>
- Huseynov, H. H., Jafarov, H. I., Vermeer, M., & Gaplaev, M. Sh. (2021). Laju perkembangan modern dan perspektif hortikultura di Azerbaijan. Seri Konferensi IOP: Ilmu Bumi dan Lingkungan, 624, 012197. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/624/1/012197>
- Jakab, Z.M., Varpalotai, V., & Vonnak, B. (2006). Bagaimana kebijakan moneter mempengaruhi permintaan agregat? Pendekatan multimodel untuk Hungaria. Kertas Kerja MNB, No 4. <http://hdl.handle.net/10419/83590>
- Karras, G. (2001). Keterbukaan terhadap perdagangan dan potensi kebijakan moneter: Seberapa kuat hubungannya? Tinjauan Perekonomian Terbuka, 12, 61-73. <https://doi.org/10.1023/A:1026559010374>
- Kharroubi, E. (2011). Neraca perdagangan dan nilai tukar riil. Tinjauan Triwulanan BIS. <https://ssrn.com/abstract=1953321>
- Kreinin, M. (1977). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar terhadap Harga dan Volume Perdagangan Luar Negeri (Efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre los precios y el volumen del commerce exterior). Makalah Staf (IMF), 24(2), 297-329. <https://www.jstor.org/stable/3866575>
- Majaski, C. (2021). Devaluasi, Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/d/devaluasi.asp>
- Marjit, S., Byasdeb, D., & Sandip, M. (2000). Devaluasi dan ekspor mata uang: Memisahkan aktual dari statistik. Mingguan Ekonomi dan Politik, 35(18), 1553-1558. <http://www.jstor.org/stable/4409238>
- Mukhtarov, S., Humbatova, S., Mammadli, M., & Hajiyev, N.G.-O. (2021). Dampak guncangan harga minyak terhadap pendapatan nasional: bukti dari Azerbaijan. Energi, 14(6), 1695. <https://doi.org/10.3390/en14061695>
- Nicita, A. (2013). Nilai tukar, perdagangan internasional dan kebijakan perdagangan. Ekonomi Internasional, 135-136, 47-61. UNCTAD. <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2013.10.003>
- Perée, E., & Steinherr, A. (1989). Ketidakpastian nilai tukar dan perdagangan luar negeri. Tinjauan Ekonomi Eropa, 33(6), 1241-1264. [https://doi.org/10.1016/0014-2921\(89\)90095-0](https://doi.org/10.1016/0014-2921(89)90095-0)
- Pettinger, T. (2017). Apakah devaluasi menyebabkan inflasi? Bantuan Ekonomi. <https://www.economicshelp.org/macroeconomics/macroeconomics/does-devaluasi-cause-inflation/#:~:text=A%20devaluasi%20leads%20to%20a,and%20rising%20demand%20for%20exports>
- Ravindra, H.D., & Raveendra, V.S. (2000). Pass-through dan volatilitas nilai tukar: berdampak pada perdagangan luar negeri India. Mingguan Ekonomi dan Politik, 35(47), 4109-4116. <http://www.jstor.org/stable/4409977>

- Segal, T. (2021). Apakah Inflasi Memihak Pemberi Pinjaman atau Peminjam? Investasi. <https://www.investopedia.com/ask/answer/111414/does-inflation-favor-lenders-or-borrowers.asp>
- Vásáry, M., Kránitz, L., Vasa, L., & Baranyai, Zs.(2013). Tes daya saing dalam perdagangan pertanian antar negara Visegrad (Menganalisis daya saing antar negara Visegrad). *Manajemen* 57(6), 544-558. (dalam bahasa Hungaria)
- Bank Dunia. (2020). Indikator Pembangunan Dunia. Grup Bank Dunia. <https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/1ff4a498/Popular-Indicators#> Diterima 27.04.2021 Diterima dalam bentuk revisi 12.05.2021 Diterima 20.05.2021 Tersedia online 10.07.2021 Mehtiyev, J., Magda, R., & Vasa, L. / *Economic Annals-XXI* (2021), 190(5-6(2)), 12-22 22