

SKRIPSI
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
TUKAR RUPIAH DI INDONESIA



Disusun Oleh:

LIZA AFRIDA
NIM. 160604005

PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2021 M / 1443 H

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan dibawah ini

Nama : Liza Afrida
NIM : 160604005
Program Studi : Ilmu Ekonomi
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan Skripsi ini, saya :

- 1. Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggung jawabkan.*
- 2. Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.*
- 3. Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
- 4. Tidak melakukan pemanipulasian dan pemalsuan data.*
- 5. Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.*

Bila di kemudian hari ada tuntutan pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggung jawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 22 Desember 2021

Yang Menyatakan,


Liza Afrida

PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai
Tukar Rupiah Di Indonesia**

Disusun Oleh:

Liza Afrida
NIM. 160604005

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah memenuhi syarat penyelesaian studi pada
Program Studi Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh

Pembimbing I,

Dr. Muhammad Adnan, S.E., M.Si
NIP. 197204281999031005

Pembimbing II,

Tajul Ula, S.E., M.Si
NIP. 199312082020121015

Mengetahui
Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi,

Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si.
NIP. 197204281999031005

PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia

Liza Afrida
NIM. 160604005

Telah Disidangkan oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus serta Diterima Sebagai Salah Satu Syarat
untuk Menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S-1) dalam
Bidang Ilmu Ekonomi

Pada Hari/Tanggal : Kamis, 13 Januari 2022
14 Jumadil Akhir 1443 H

Banda Aceh
Dewan Penguji Sidang Skripsi

Ketua,

Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
NIP. 197204281999031005

Penguji I

Irham Fahmi, SE., M.Si
NIDN. 197212272008121001

Sekretaris,

Tajul Ula, SE., M.Si
NIP. 199312082020121015

Penguji II

A. Rahmat Adi, SE., M.Si
NIDN. 2025027902



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bsnis Islam
UIN Ar-Raniry banda Aceh

Dr. Zaki Fuad, M.Ag
NIP. 19640314192031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syekh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh

Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922

Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap

: Liza Afrida

NIM

: 160604005

Fakultas/Jurusan

: Ekonomi dan Bisnis Islam/Ilmu Ekonomi

E-mail

: 160604005@student.ar-raniry.ac.id

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah :

Tugas Akhir KKU Skripsi

yang berjudul:

Pengaruh Upah Minimum Regional, Indeks Pembangunan Manusia, Dan Pengangguran Terhadap Kemiskinan Di Indonesia

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain.

Secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada tanggal : 28 November 2022

Mengetahui,

Penulis

Liza Afrida

NIM. 160604005

Pembimbing I

Dr. Muhammad Adnan, S.E., M.Si

NIP. 197204281999031005

Pembimbing II

Tajul Ula, S.E., M.Si

NIP. 199312082020121015

KATA PENGANTAR



Segala puji dan syukur senantiasa penulis panjatkan kehadiran Allah swt, atas limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia” ini dengan baik. Penulis menyadari bahwa skripsi ini merupakan hasil kerja keras yang banyak memperoleh arahan, bantuan, bimbingan, dan dukungan serta do’a restu dari berbagai pihak. Oleh karena itu, melalui kesempatan ini dengan penuh keikhlasan, ketulusan dan kerendahan hati perkenankan saya mengucapkan terima kasih dan apresiasi kepada pihak-pihak tersebut, diantaranya adalah:

1. Dr. Zaki Fuad M. Ag. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
2. Dr. Muhammad Adnan, S.E., M. Si. Selaku ketua Program Studi Ilmu Ekonomi UIN Ar-Raniry juga selaku pembimbing pertama serta selaku penasehat akademik yang telah membimbing penulis selama masa perkuliahan dari semester awal hingga di akhir semester. Dan Tajul Ula, S.E., M. Si selaku pembimbing kedua yang telah memberikan bimbingan dan meluangkan waktu dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Muhammad Arifin, Ph. D Selaku ketua lab Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan Rachmi Meutia., M. Sc selaku ketua lab Prodi Ilmu Ekonomi.

4. Irham Fahmi, S.E., M. Si. Dan A. Rahmad Adi S.E., M. Si selaku penguji I dan penguji II
5. Seluruh dosen dan staf di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
6. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Zulkifli dan Ibu Darmawan yang senantiasa memberikan kasih sayang, cinta, doa yang tiada hentinya agar penulis memperoleh yang terbaik, didikan, dukungan serta semua jasa yang tidak ternilai harganya yang telah diberikan selama ini. dan adikku tercinta Rafika Mawaddah dan Aida Fitria yang selalu mendoakan dan memberikan semangat.
7. Teman-teman terbaik ku yang selalu mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis mengucapkan banyak terimakasih untuk semua pihak yang terlibat dalam membuat skripsi ini, semoga semua pihak yang terlibat dalam membuat skripsi ini, semoga semua pihak yang berperan mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT dan semoga skripsi ini bermanfaat untuk semua pihak yang membacanya.

Banda Aceh, 10 Desember 2021

Penulis,

Liza Afrida

TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K
Nomor:158 Tahun 1987 – Nomor: 0543 b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak di lambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Ẓ
3	ت	T	18	ع	‘
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	Ḥ	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ẓ	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ء	’
14	ص	Ṣ	29	ي	Y
15	ض	Ḍ			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
◌َ	<i>Fathah</i>	A
◌ِ	<i>Kasrah</i>	I
◌ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
◌َـي	<i>Fathah dan ya</i>	Ai
◌َـو	<i>Fathah dan wau</i>	Au

Contoh:

kaifa : كيف
hauula : هؤل

3. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
◌َـا	<i>Fathah dan alif</i> atau ya	Ā
◌ِـي	<i>Kasrah dan ya</i>	Ī
◌ُـو	<i>Dammah dan wau</i>	Ū

Contoh:

qāla : قَالَ
ramā: رَمَى
qīla: قِيلَ
yaqūlu: يَقُولُ

4. Ta Marbutah(ة)

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua.

a. Ta *marbutah* (ة)hidup

Ta *marbutah* (ة)yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

b. Ta *marbutah* (ة) mati

Ta *marbutah* (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.

c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *rauḍah al-atfāl/ raudatulatfāl*
الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ : *al-Madīnah al-Munawwarah/*
al-Madīnatul Munawwarah
طَلْحَةَ : *Talḥah*

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpatransliterasi, seperti M. Syuhudi smail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad ibn Sulaiman.

2. Nama Negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr; Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.



ABSTRAK

Nama : Liza Afrida
NIM : 160604005
Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ilmu Ekonomi
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan, SE., M. Si
Pembimbing II : Tajul Ula, SE., M. Si

Nilai tukar suatu negara merupakan satu indikator untuk melihat baik buruknya perekonomian suatu negara. Semakin tinggi nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain menunjukkan bahwa suatu negara tersebut memiliki perekonomian yang lebih baik daripada negara lain. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Inflasi, Suku Bunga (BI-rate) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian eksplanasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtut waktu (time series) dalam periode 2017 hingga 2021, yang bersumber dari BPS dan Bank Indonesia. Data sekunder tersebut diteliti menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil VECM jangka panjang menunjukkan bahwa variabel Inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah. Sementara variabel BI-rate dan JUB memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah. Hasil estimasi VECM jangka pendek menunjukkan bahwa variabel Inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah, variabel BI-rate memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah sedangkan variabel JUB memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah. Untuk melihat pola dinamik yang terjadi, dilihat pada uji *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance decomposition* (VDC). Hasil uji IRF variabel Inflasi memiliki respon negatif (fluktuasi). Variabel BI-rate memiliki respon positif (fluktuasi). Variabel JUB memiliki respon negatif (fluktuasi). Kemudian, hasil uji VDC menyatakan BI-rate adalah variabel terbesar yang mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah dan variabel terkecil yang mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah adalah Inflasi.

Kata Kunci : *Nilai Tukar, Inflasi, BI-rate, JUB, VECM, IRF, VDC*

DAFTAR ISI

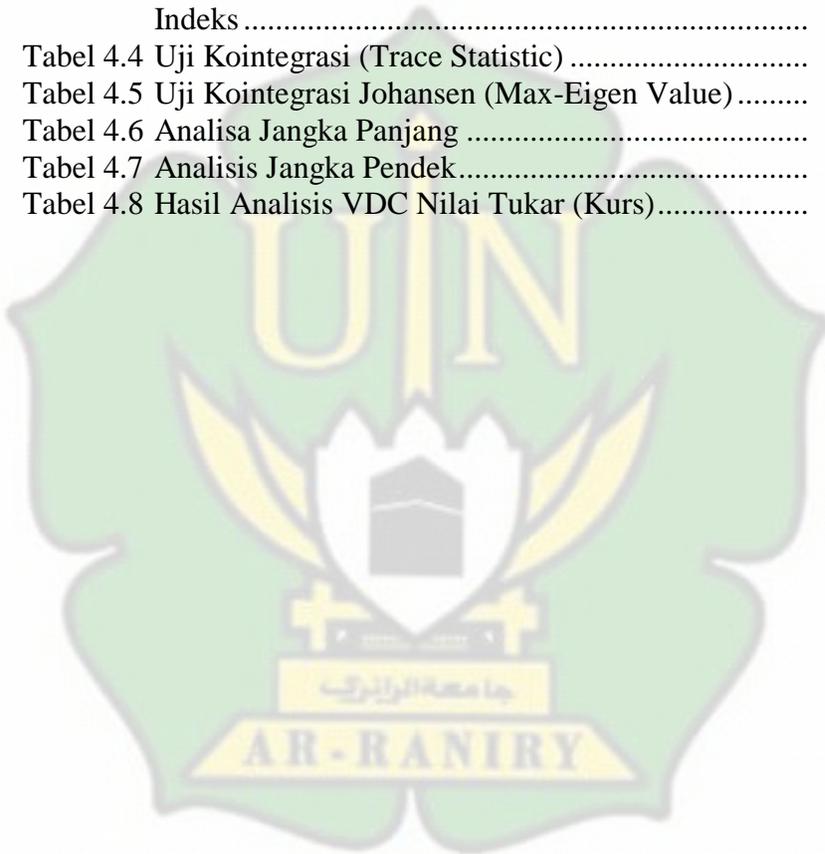
HALAMAN SAMPEL KEASLIAN	i
HALAMAN JUDUL KEASLIAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN	iii
PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
PENGESAHAN SKRIPSI	v
PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
HALAMAN TRANSLITERASI	xi
ABSTRAK	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Masalah	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II LANDASAN TEORI	13
2.1 Nilai Tukar	13
2.1.1 Sistem Nilai Tukar	15
2.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar	16
2.1.3 Teori Nilai Tukar	18
2.2 Inflasi	20
2.2.1 Jenis-jenis Inflasi	21
2.2.2 Dampak Inflasi	23
2.2.3 Teori- Teori Inflasi	24
2.2.4 Pengukuran Inflasi	26
2.3 Suku Bunga Acuan (BI-Rate)	29
2.3.1 Penentu Suku Bunga	31

2.4 Jumlah Uang Beredar (JUB).....	32
2.4.1 Permintaan dan Penawaran Uang	33
2.4.2 Teori-teori Uang Beredar.....	36
2.5 Hubungan Antar Variabel.....	39
2.5.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Tukar	39
2.5.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai tukar	40
2.5.3 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar	42
2.6 Penelitian Sebelumnya	42
2.7 Kerangka Pemikiran	48
2.8 Hipotesis Penelitian	48
BAB III METODE PENELITIAN.....	50
3.1 Rancangan Penelitian	50
3.2 Jenis dan Sumber Data	50
3.3 Sampel Penelitian	51
3.4 Variabel Penelitian	51
3.4.1 Klasifikasi Variabel Penelitian	51
3.4.2 Defenisi Operasional Variabel.....	52
3.5 Model Penelitian.....	53
3.6 Teknik Analisis Data	53
3.7 Analisis Model Vector Error Correction Model (VECM).....	54
3.7.1 Uji Stasioner Data.....	55
3.7.2 Penentuan Lag Optimal	55
3.7.3 Uji Kointegrasi	56
3.7.4 Uji Granger Causality	56
3.7.5 Estimasi VECM.....	57
3.7.6 Uji Impulse Response Function (IRF).....	57
3.7.7 Uji Variance Decomposition	58
BAB IV PEMBAHASAN	59
4.1 Deskriptif Variabel Penelitian	59
4.1.1 Nilai Tukar.....	59
4.1.2 Inflasi	60

4.1.3 Suku bunga Acuan BI 7-Day (Reverse) Repo Rate.....	61
4.1.4 Jumlah Uang Beredar	62
4.2 Analisis Model.....	64
4.2.1 Uji Stasioneritas Variabel.....	64
4.2.2 Hasil Penentuan Lag Optimum.....	65
4.2.3 Hasil Uji Kointegrasi Johansen	66
4.2.4 Hasil Granger Causality.....	69
4.2.5 Hasil Estimasi VECM (Vector Error Correction Model)	73
4.3 Pengujian Hipotesis	83
4.3.1 Pengujian Hipotesis Variabel Inflasi Terhadap Nilai Tukar (Kurs).....	83
4.3.2 Pengujian Hipotesis Variabel Suku Bunga (BI-rate) terhadap Nilai Tukar (Kurs)	85
4.3.3 Pengujian Hipotesis Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar (Kurs)	87
BAB V PENUTUP	89
5.1 Kesimpulan.....	89
5.2 Saran	90
DAFTAR PUSTAKA	92
DAFTAR LAMPIRAN.....	97
RIWAYAT HIDUP.....	116

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Pergerakan Kurs Mata Uang Rupiah Periode 2017-2021	64
Tabel 4.2 Penentuan Panjang Lag	66
Tabel 4.3 Hasil AIC dan SC Pada Kointegrasi Johansen Indeks	67
Tabel 4.4 Uji Kointegrasi (Trace Statistic)	67
Tabel 4.5 Uji Kointegrasi Johansen (Max-Eigen Value)	68
Tabel 4.6 Analisa Jangka Panjang	72
Tabel 4.7 Analisis Jangka Pendek	74
Tabel 4.8 Hasil Analisis VDC Nilai Tukar (Kurs)	84



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD Tahun 2010-2020	2
Gambar 1.2	Tingkat Inflasi 2010-2021	5
Gambar 1.3	Tingkat Suku Bunga 2010-2021	6
Gambar 1.4	Jumlah Uang Beredar 2010-2021	8
Gambar 2.1	Skema Kerangka Pemikiran	48
Gambar 4.1	Pergerakan Kurs Mata Uang Rupiah Periode 2017-2021	59
Gambar 4.2	Pergerakan Inflasi di Indonesia Periode 2017-2021	60
Gambar 4.3	BI 7-Day Reverse Repo Rate Periode 2017-2021	60
Gambar 4.4	Perkembangan Jumlah Uang Beredar Periode 2017-2021	63
Gambar 4.5	Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap shock Kurs ...	78
Gambar 4.6	Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap shock Inflasi.	79
Gambar 4.7	Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap shock BI-Rate.....	80
Gambar 4.8	Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap shock JUB	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data yang Digunakan dalam Penelitian	97
Lampiran 2	Hasil Analisis data dengan E-views 12.....	98
Lampiran 2.1	Uji Stasioneritas ADF	99
Lampiran 2.2	Hasil Pengujian Panjang Lag	107
Lampiran 2.3	Hasil Uji Kointegrasi	107
Lampiran 2.4	Hasil Estimasi VECM.....	111
Lampiran 2.5	Hasil Uji IRF.....	114
Lampiran 2.6	Hasil Uji VDC.....	115



BAB I

PENDAHULUAN

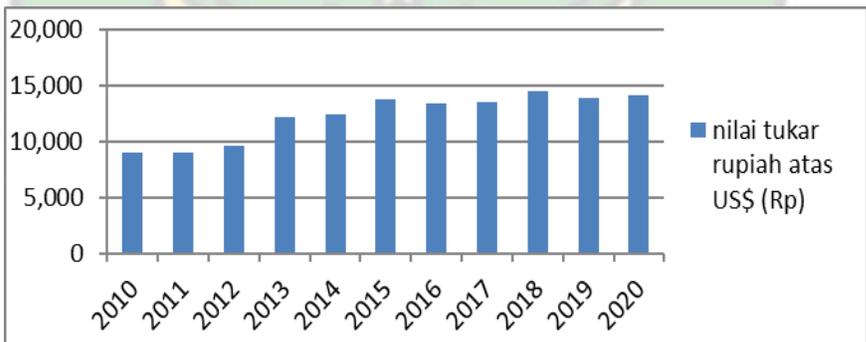
1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian global masa kini ditandai dengan semakin terintegrasinya perekonomian suatu negara dengan negara lain. Majunya perkembangan teknologi informasi dan komunikasi di pasar keuangan global telah mengakibatkan sejumlah besar pola yang berubah dengan cepat karena mengikuti secara dekat perkembangan ekonomi dan politik suatu negara. Perubahan yang terjadi pada perekonomian sebuah negara, mempengaruhi perekonomian negara lain, terutama pada negara yang memiliki ikatan ekonomi yang sangat erat. Perubahan kegiatan ekonomi ini seringkali menimbulkan perubahan atau fluktuasi nilai tukar.

Nilai tukar suatu negara adalah salah satu indikator baik buruknya perekonomian suatu negara. Semakin tinggi nilai tukar mata uang suatu negara relatif terhadap negara lain, semakin baik perekonomian suatu negara dibandingkan negara lain. Nilai tukar adalah kesepakatan untuk pembayaran saat ini atau masa depan, antara dua mata uang dari masing-masing negara atau wilayah. Nilai tukar adalah harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya (Eanchern, 2014).

Nilai tukar sangat penting dalam perdagangan internasional, karena dengan memahami bagaimana nilai tukar bekerja,

pengusaha dan pedagang internasional memiliki kemampuan untuk mengukur dan memahami risiko, dan manfaat dapat dipelajari dari usaha mereka. Nilai tukar tidak hanya berperan dalam bisnis internasional berupa ekspor dan impor. Nilai tukar juga berperan dalam utang luar negeri. Jika nilai tukar rupiah melemah, pengusaha yang memiliki utang luar negeri akan merugi seiring dengan meningkatnya nilai utang (Anshari dkk, 2017). Indonesia merupakan salah satu pengimpor bahan baku utama untuk industri, karena nilai tukar yang fluktuatif akan meningkatkan harga barang dalam negeri (Nirkulito, 2016). Pertumbuhan nilai rupiah terhadap dolar AS dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: Bank Indonesia (BI) (2021).

Gambar 1. 1
Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD Tahun 2010-2020

Dari gambar di atas, terlihat bahwa nilai tukar Rupiah terhadap USD tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar Rp 14.481, sedangkan nilai tukar Rupiah terhadap USD terendah terjadi pada tahun 2010 sebesar Rp 8.991.

Indonesia telah mengalami beberapa perubahan dalam sistem nilai tukar karena kebijakan yang ditetapkan pemerintah mengenai penerapan sistem nilai tukar yang disesuaikan dengan kondisi makro ekonomi di Indonesia. Pada Agustus 1970 - November 1978, Indonesia menerapkan sistem nilai tukar tetap. Sejak November 1978 hingga Agustus 1997, terjadi perubahan sistem nilai tukar mengambang terkendali. Pada bulan Agustus 1997, pemerintah memutuskan untuk beralih ke sistem nilai tukar mengambang bebas.

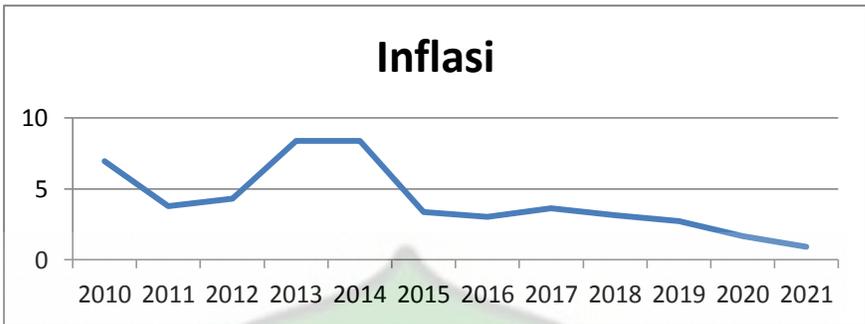
Perubahan penawaran dan permintaan nilai tukar menyebabkan perubahan nilai tukar karena banyak faktor. Menurut Sukirno (2014) ada lima faktor yang mempengaruhi kurs. Pertama ialah perubahan selera masyarakat. Selera mempengaruhi cara orang mengkonsumsi, sehingga perubahan selera akan mengubah cara orang mengkonsumsi barang baik yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Peningkatan kualitas barang dalam negeri mengurangi keinginan untuk membeli barang impor dan bisa menaikkan ekspor, sedangkan peningkatan kualitas barang impor meningkatkan keinginan masyarakat untuk melakukan impor.

Kedua, fluktuasi harga barang impor dan ekspor. Harga barang adalah faktor penting dalam penentuan apakah suatu barang akan diekspor. Barang domestik yang ditawarkan dengan harga yang relatif rendah menaikkan ekspor, ketika harga naik, ekspor mengalami penurunan. Penurunan harga barang impor akan menaikkan jumlah barang impor, kenaikan harga barang impor

menyebabkan penurunan impor. Jadi, perubahan harga suatu komoditas impor/ekspor akan menyebabkan perubahan penawaran dan permintaan mata uang.

Ketiga yaitu inflasi. Inflasi dapat dikatakan sebagai trend dimana harga-harga umumnya naik secara terus menerus (Boediono, 2013). Inflasi pada dasarnya adalah kenaikan tingkat harga barang dan jasa. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan kesejahteraan manusia ketika harga-harga naik. Pengaruh inflasi juga mempengaruhi nilai tukar, dan inflasi yang tinggi menaikkan harga barang dan jasa relatif terhadap harga barang dan jasa di negara lain. Kondisi ini akan memaksa masyarakat untuk mengimpor barang dan jasa dari negara lain, yang mengakibatkan devaluasi pada nilai kurs.

Inflasi merupakan hal yang lumrah terjadi di Indonesia. Pada tahun 1966, inflasi di Indonesia mencapai 650%. Inflasi yang sangat tinggi ini telah merusak tatanan ekonomi, sosial dan politik, bahkan telah merusak keamanan dan ketertiban masyarakat. Pertumbuhan tingkat inflasi Indonesia dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



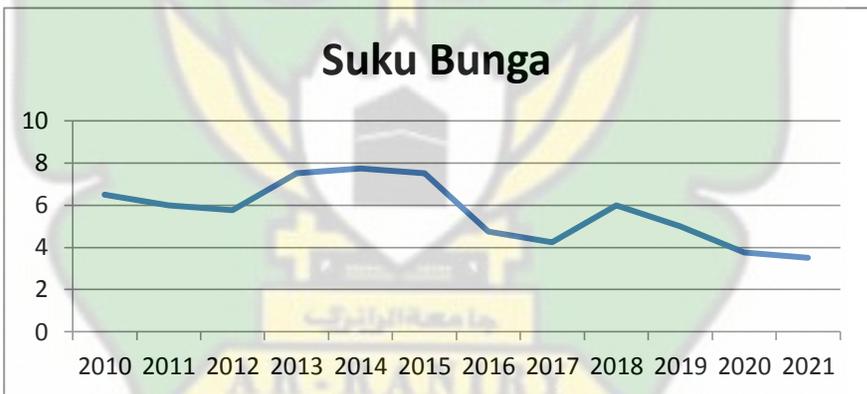
Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS) (2021).

Gambar 1. 2
Tingkat Inflasi 2010-2021

Pada gambar di atas, terlihat bahwa tingkat inflasi tertinggi sebesar 8,38% pada tahun 2013 dan tingkat inflasi terendah sebesar 0,90% pada tahun 2021.

Keempat adalah perubahan suku bunga dan hasil investasi. Menurut Mishkin (2014), suku bunga adalah biaya dana yang dipinjam atau harga yang dibayarkan untuk dana yang dipinjam. Tingkat bunga merupakan ukuran investasi yang diterima dari investor dan ukuran biaya modal yang harus dibayarkan untuk memakai modal dari investor. Secara garis besar, tingkat bunga dikelompokkan ke dalam dua kategori: tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil. Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga yang tidak termasuk faktor atau pengaruh inflasi. Tingkat bunga ini diterbitkan langsung oleh bank. Tingkat bunga riil adalah tingkat bunga yang disesuaikan dengan inflasi yang menggambarkan penghasilan penabung setelah meniadakan efek fluktuasi harga.

Suku bunga juga bisa didefinisikan sebagai balas jasa atas kegiatan investasi. Tingkat bunga dan hasil investasi yang rendah cenderung menarik modal domestik ke luar negeri, sementara suku bunga dan hasil investasi yang tinggi cenderung menarik modal asing ke dalam negeri. Ketika modal lebih banyak masuk ke sebuah negara, permintaan akan mata uang tersebut meningkat dan nilai mata uang tersebut secara otomatis meningkat, sebaliknya mata uang akan terdepresiasi jika modal lebih banyak bergerak ke luar negeri dikarenakan tingkat bunga yang lebih tinggi dan *return* investasi di negara lain (Mishkin, 2014). Pertumbuhan tingkat bunga dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: Bank Indonesia (BI) (2021).

Gambar 1. 3
Tingkat Suku Bunga 2010-2021

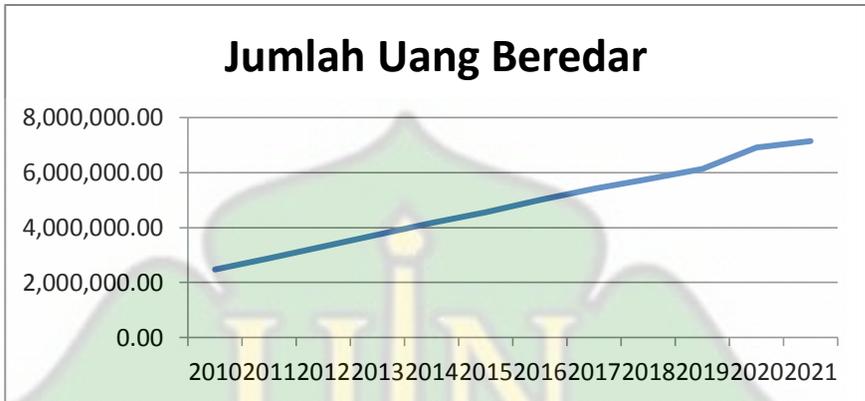
Gambar di atas menunjukkan bahwa suku bunga terbesar pada tahun 2014 adalah 7,75% dan suku bunga terkecil adalah 3,50% pada tahun 2021.

Kelima, pertumbuhan ekonomi. Dampak pembangunan ekonomi terhadap nilai mata uang tergantung pada pola umum pertumbuhan ekonomi. Jika kemajuan ini didorong oleh perkembangan ekspor, permintaan mata uang suatu negara akan lebih cepat tumbuh daripada penawarannya, yang akan meningkatkan nilai mata uang negara tersebut. Namun, jika kemajuan ini menyebabkan impor tumbuh lebih cepat daripada ekspor, maka jumlah uang beredar negara itu akan tumbuh lebih cepat daripada permintaan, sehingga membuat mata uang terdepresiasi.

Menurut Mishkin (2008), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar, salah satunya ialah jumlah uang beredar. Tingkat harga dolar AS akan meningkat apabila jumlah uang beredar juga meningkat dalam jangka panjang dan depresiasi nilai tukar di masa mendatang. Perubahan jumlah uang beredar mengakibatkan *overshoot* nilai tukar, dan sebagai akibatnya, nilai tukar lebih berfluktuasi pada jangka pendek daripada jangka panjang.

Semakin besar jumlah uang beredar, semakin rendah mata uang nasional (Mishkin, 2008). Jika terlalu banyak uang beredar, orang akan lebih banyak menggunakannya untuk proses transaksi, yang meningkatkan harga barang di negara itu. Jika harga domestik lebih tinggi dari harga luar negeri, orang akan membeli lebih banyak barang di luar negeri, yang akan menyebabkan rupiah

terdepresiasi. Peningkatan jumlah uang beredar dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: Bank Indonesia (BI) (2021).

Gambar 1. 4
Jumlah Uang Beredar 2010-2021

Pada gambar di atas, dapat dilihat bahwa jumlah uang beredar meningkat dari tahun 2010 ke tahun 2021. Jumlah uang beredar terbesar pada tahun 2021 sebesar 7.149.172,96 juta, dan jumlah uang beredar terendah pada tahun 2010 sebesar 2.471.205,79 juta.

Penelitian Purwanti (2018) menemukan bahwa variabel inflasi tidak relevan dalam jangka pendek, tetapi variabel inflasi berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. Model hubungan antara variabel inflasi dan nilai tukar adalah logaritmik. Kajian oleh Wijayanti dan Sudarmiani (2017) menemukan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Menurut hasil penelitian Wulandari dan Karonesia (2010), hubungan teoritis antara inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berbanding terbalik, karena inflasi di Indonesia memiliki hubungan yang

negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Artinya jika inflasi naik maka mata uang akan mengalami pelemahan. Jika kondisi ini terus berlanjut, maka akan berdampak pada memburuknya situasi ekonomi secara keseluruhan.

Hasil kajian oleh Bau, Kumaat, dan Niode (2016) menemukan bahwa mata uang dengan suku bunga yang lebih rendah diperkirakan akan terapresiasi dibandingkan dengan mata uang dengan suku bunga yang lebih tinggi, tingkat bunga cenderung turun. Uang dengan tingkat bunga rendah memiliki kecenderungan (apresiasi) yang meningkat, yaitu hubungan yang positif. Hasil penelitian Landa (2017) menunjukkan bahwa tingkat bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah dan mengindikasikan bahwa nilai tukar di Indonesia didorong oleh perubahan suku bunga ke arah yang sama, yaitu peningkatan suku bunga menyebabkan Nilai tukar akan naik. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga SBI akan meningkatkan nilai tukar. Dengan kata lain, rupiah terdepresiasi terhadap nilai dolar AS. Dalam penelitian Nirwana (2019) mendapatkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah Bank Indonesia.

Menurut penelitian Setyowati (2011), peningkatan uang primer disebabkan oleh peningkatan uang giral dan uang kartal karena peningkatan kegiatan ekonomi, suku bunga deposito riil yang rendah dan tindakan masyarakat untuk berjaga-jaga, serta peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan inflasi meningkat. Keinginan permintaan agregat yang tinggi tidak dapat sepenuhnya

diimbangi dengan peningkatan penawaran agregat karena adanya berbagai masalah struktural dalam perekonomian. Oleh karena itu dengan Paritas daya beli akan berkontribusi terhadap depresiasi mata uang karena akan sulit untuk segera menahan kenaikan harga. Jika terlalu banyak jumlah uang beredar, rupiah akan semakin terdepresiasi. Untuk menstabilkan nilai rupiah, kita perlu mengontrol jumlah uang yang beredar. Kajian ilmiah oleh Landa (2017) menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar Indonesia ditentukan oleh perubahan jumlah uang beredar dalam arah yang sama yaitu jika jumlah uang beredar meningkat maka nilai tukar juga meningkat dan sebaliknya. Hasil penelitian Noor (2011) menemukan bahwa inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar secara individu atau sebagian tidak signifikan untuk nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti mengangkat judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti merumuskan pertanyaan sebagai berikut:

1. Berapa besar pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia?
2. Berapa besar pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia?

3. Berapa besar pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar di Indonesia?

1.3 Tujuan Masalah

1. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar di Indonesia
2. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar di Indonesia
3. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar di Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademis
Kajian ini bisa digunakan sebagai bahan rujukan bagi penelitian mendalam menggunakan variabel-variabel ekonomi khususnya, serta dapat digunakan sebagai referensi bagi mahasiswa khususnya mahasiswa Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
2. Manfaat Pemerintah
Untuk pemerintah kajian ini bisa dipergunakan sebagai baham pertimbangan ketika mengambil keputusan terkait kebijakan moneter dalam menstabilkan nilai tukar rupiah karena kebijakan pemerintah memiliki dampak yang sangat besar terhadap perekonomian Indonesia.

3. Bagi Masyarakat

Kajian ini bisa memberikan penjelasan yang membantu masyarakat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs merupakan faktor terpenting ketika suatu negara harus melakukan transaksi ekonomi dengan negara lain. Sebab, misalnya ada dua mata uang berbeda yang digunakan dalam proses ini antara Indonesia dan Jepang. Jepang harus memiliki rupiah agar bisa membeli barang ataupun melancarkan aktivitas ekonomi di Indonesia dan sebaliknya. Nilai tukar secara sederhana bisa didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Harga satu mata uang relatif terhadap mata uang lain disebut nilai tukar. Nilai tukar adalah salah satu hal yang penting dalam perekonomian terbuka karena memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap neraca transaksi berjalan dan variabel makro ekonomi lain, dan juga merupakan harga suatu aset (Krugman, 2005).

Menurut Salvatore (2015), kurs merupakan harga atau nilai suatu mata uang relatif terhadap mata uang yang lain. Nilai tukar adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, sehingga menghasilkan nilai ataupun harga masing-masing dari mata uang (Nopirin, 2010).

Menurut Mankiw (2006), nilai tukar adalah tingkat harga di mana penduduk dua negara telah sepakat untuk berdagang satu sama lain. Timothy (2004) mendefinisikan nilai tukar suatu mata uang sebagai ekspresi nilai mata uang suatu negara relatif terhadap

nilai mata uang negara lain. Dari beberapa kesimpulan di atas, kita dapat menyimpulkan bahwa nilai tukar adalah harga satu mata uang dalam kaitannya dengan mata uang lainnya.

Nilai tukar mata uang suatu negara secara garis besar bisa dibagi menjadi nilai tukar riil dan nilai tukar nominal (Mankiw, 2006). Nilai tukar nominal yaitu nilai tukar yang digunakan untuk pertukaran antar mata uang. Jadi, kurs rupiah adalah nilai satu mata uang rupiah yang ditukarkan dengan mata uang negara lain, sedangkan nilai tukar riil merupakan nilai tukar yang digunakan seseorang ketika hendak menukarkan barang dan jasa antar negara, nilai tukar riil menentukan tingkat dimana pelaku ekonomi bisa memperjualbelikan komoditas antar negara. Menurut Manurung (2016), kurs merupakan jumlah suatu mata uang yang dapat ditukarkan dengan satu unit mata uang lainnya. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang lain mempengaruhi pendapatan perusahaan karena perusahaan yang menggunakan bahan produksi asing meningkatkan nilai utangnya ketika nilai rupiah terhadap mata uang asing terdepresiasi. Hal ini dikarenakan investor cenderung beralih ke pasar valas ketika pasar valas lebih menarik daripada pasar modal.

Nilai tukar berkaitan erat dengan konsep konvertibilitas. *Convertible currency* ialah mata uang yang penduduk dan negaranya dapat secara bebas menggunakan mata uang dalam berbagai transaksi internasional dimanapun mereka berada (Krugman, 2005). Konsep ini menggarisbawahi perlunya kegunaan

mata uang yang bisa mudah ditukar dengan mata uang negara lain. Ketidakadaan mata uang konvertibel akan mempersulit transaksi atau perdagangan internasional.

2.1.1. Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar adalah sistem yang dianut oleh otoritas moneter suatu negara untuk mengatur nilai tukar mata uangnya dalam kaitannya dengan negara lain. Madura (2008) mengatakan bahwa "sistem nilai tukar dapat diklasifikasikan ke dalam berbagai jenis tergantung pada seberapa kuat pengawasan pemerintah terhadap nilai tukar". Secara umum, nilai tukar di klasifikasikan ke dalam kategori berikut:

1. Sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*)

Sistem nilai tukar dapat tetap konstan atau berubahannya dalam kisaran yang sempit. Pada titik tertentu, jika nilai tukar berubahannya terlalu banyak, untuk menjaga supaya berubahannya tetap pada kisaran yang diharapkan, pemerintah akan melakukan intervensi.

2. Sistem nilai tukar mengambang bebas (*freelly floating exchange rate system*)

Sistem nilai tukar pada umumnya digerakkan oleh pasar tanpa campur tangan pemerintah. Sistem ini memungkinkan fleksibilitas nilai tukar sepenuhnya. Penyesuaian nilai tukar harus sebanding dengan kondisi penawaran dan permintaan di mata uang. Dalam sistem seperti itu, perusahaan multinasional

harus menginvestasikan sumber daya yang signifikan dalam mengelola dan mengukur risiko nilai tukar mata uang asing.

3. Sistem nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*)

Sebagian besar mata uang sekarang, sistem nilai tukarnya adalah sistem nilai tukar tetap ataupun sistem nilai tukar bebas. Sistem ini mirip dengan sistem nilai tukar mengambang bebas dimana nilai tukar dapat berubah setiap hari tanpa adanya batasan formal. Namun melakukan intervensi sesekali supaya perubahannya tidak terlalu jauh dari mata uang.

4. Sistem nilai tukar terikat (*pegged exchange rate system*)

Sistem nilai tukar yang mana mata uang domestik dari beberapa negara menerapkan sistem ini dihubungkan dengan nilainya dalam mata uang asing atau mata uang tertentu sehingga nilai mata uang domestik akan mengikuti fluktuasi nilai mata uang yang dijadikan ikatan tersebut.

2.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Perubahan dalam penawaran dan permintaan mata uang akan mempengaruhi nilai tukar mata uang tersebut. Ketika permintaan mata uang asing relatif terhadap mata uang dalam negeri meningkat, nilai mata uang dalam negeri melemah dan sebaliknya. Jika penawaran mata uang asing relatif terhadap mata uang dalam negeri meningkat, nilai tukar mata uang dalam negeri akan menguat.

Dari sisi permintaan valas, ada tiga faktor utama yang mempengaruhi permintaan valas yakni faktor pembayaran impor barang dan jasa, faktor aliran modal keluar, dan faktor kegiatan spekulatif. Pada segi penawaran valas, ada 3 faktor utama yang bisa mempengaruhi penawaran valas, yakni faktor penerimaan ekspor barang dan jasa, faktor aliran modal masuk, dan faktor intervensi atau penjualan cadangan devisa bank sentral. Menurut Madura (2006), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai tukar antara lain:

1. Tingkat inflasi relatif

Fluktuasi inflasi relatif dapat mempengaruhi kegiatan perdagangan internasional, yang mempengaruhi penawaran dan permintaan mata uang sehingga mempengaruhi nilai tukar.

2. Suku bunga relatif

Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas asing, yang mempengaruhi penawaran dan permintaan mata uang, sehingga mempengaruhi nilai tukar.

3. Tingkat pendapatan relatif

Pendapatan akan berpengaruh pada jumlah permintaan barang impor sehingga pendapatan mempengaruhi nilai tukar.

4. Pengendalian pemerintah

Pemerintah mengendalikan keseimbangan nilai tukar dengan cara berikut:

- 1) Mengendalikan pertukaran mata uang asing
- 2) Mengendalikan perdagangan asing

- 3) Menangani pasar mata uang asing
- 4) Mempengaruhi variabel makro
- 5) Prediksi pasar

Tindakan pasar mata uang asing terhadap berita yang mungkin berdampak di masa mendatang. Murni (2006) berpendapat bahwa nilai tukar mata uang asing bisa berubah jika:

- a) Perubahan selera
- b) Fluktuasi harga barang impor dan ekspor
- c) Munculnya inflasi
- d) Perubahan tingkat bunga
- e) Return investasi

2.1.3 Teori Nilai Tukar

Sesudah memahami apa itu nilai tukar, bagian ini membahas tentang teori nilai tukar. Secara umum, ada dua kelompok teori tentang inflasi, yaitu teori Paritas Daya Beli (*Purchasing-Power Parity*) dan teori pendekatan aset terhadap kurs. Penjelarasannya adalah sebagai berikut:

a. Paritas Daya Beli (*Purchasing-Power Parity*)

Teori ini lahir dari penelitian para ekonom Inggris pada abad ke-19, antara lain ialah David Ricardo, dan Gustav Cassel. Pada dasarnya teori ini memperjelas pergerakan nilai tukar mata uang antar negara menurut tingkat harga masing-masing negara (Krugman, 2005). Teori ini menjelaskan bahwa pada jangka panjang, nilai rata-rata kurs mata uang antar negara tergantung pada daya beli relatifnya. Dengan demikian, suatu

mata uang mempunyai daya beli yang sama ketika digunakan di negerinya sendiri dan ketika digunakan di negara lain setelah konversi mata uang. Ketika daya beli mata uang di negara asalnya tinggi, maka mata uang tersebut disebut *undervalued* dan ada insentif untuk menjual mata uang asing dan membeli mata uang lokal untuk memperoleh daya beli yang lebih tinggi di negara asal. Hal ini berdampak pada menguatnya nilai mata uang lokal atau mata uang lokal terapresiasi. Namun, jika mata uang suatu negara memiliki daya beli yang rendah di negerinya sendiri, maka disebut *overvalued*.

b. Teori Pendekatan Aset Terhadap Kurs

Pada teori ini, nilai tukar merupakan harga relatif dari 2 aset, yaitu harga mata uang domestik dan mata uang asing. Nilai Tukar memungkinkan seseorang untuk membandingkan harga uang domestik dan uang asing serta menghitung keduanya dalam satuan yang sama. Nilai aset saat ini tergantung pada seberapa berharganya aset tersebut dimasa yang akan datang. Masyarakat mempunyai banyak opsi untuk mengakumulasi kekayaan dalam berbagai bentuk, baik mengumpulkan atau menyimpan kekayaan dalam arti mengalihkan daya beli saat ini ke masa depan. Ini berarti bahwa nilai tukar saat ini tergantung pada nilai tukar mata uang masa mendatang yang diharapkan. Sebaliknya, nilai tukar masa depan tergantung dari apa yang diprediksi terjadi pada faktor-faktor yang

mempengaruhi permintaan aset lain. Nilai masa depan suatu aset juga di pengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kemungkinan perubahan tingkat bunga yang ditawarkan dan peluang perubahan selisih kurs mata uang (depresiasi atau apresiasi) yang diminati terhadap mata uang negara lain (Krugman, 2005).

2.2 Inflasi

Pada dasarnya, inflasi didefinisikan sebagai peningkatan jumlah uang beredar atau peningkatan likuiditas suatu perekonomian. Pengertian ini mengacu pada gejala umum inflasi akibat peningkatan jumlah uang beredar (Suseno dan Astiyah, 2009).

Menurut Mankiw (2006), inflasi secara keseluruhan merupakan tren kenaikan harga yang terus menerus. Samuelson (2001) mengemukakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan di mana tingkat harga umum untuk semua barang, jasa, dan faktor produksi naik. Definisi ini mengacu pada melemahnya daya beli yang diikuti oleh penurunan nilai riil mata uang negara tersebut.

Veneris dan Sebol dalam Nanga (2017) mengatakan bahwa inflasi adalah tren dimana tingkat harga umum terus meningkat dari waktu ke waktu. Dari beberapa kesimpulan di atas, dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah suatu kondisi dimana harga barang atau jasa secara keseluruhan terus meningkat, sehingga nilai mata uang negara setempat menurun. Meningkatnya harga suatu barang/jasa baru bisa dikatakan inflasi apabila meningkatnya harga

suatu barang/jasa secara luas dan mempengaruhi harga barang/jasa lainnya. Kenaikan harga satu atau dua komoditi tidak disebut inflasi kecuali kenaikan itu meluas atau menaikkan harga sebagian besar barang lain, seperti harga makanan, minuman, tembakau, kesehatan, dan pendidikan, rekreasi dan olahraga, transportasi, telekomunikasi dan harga jasa keuangan.

Secara garis besar, inflasi mempunyai efek positif dan negatif, tergantung pada tingkat inflasi. Inflasi yang ringan sebenarnya berdampak positif dalam hal meningkatkan perekonomian, menambah pendapatan nasional dan merangsang keinginan masyarakat untuk bekerja, menabung dan berinvestasi. Sebaliknya ketika inflasi tinggi, yaitu ketika inflasi tidak terkendali, kondisi perekonomian menjadi kacau balau, perekonomian melemah, dan harga-harga naik tajam, membuat masyarakat kurang bersemangat untuk bekerja, menabung, berinvestasi dan memproduksi. Kehidupan masyarakat yang berpendapatan tetap baik pegawai negeri atau swasta serta buruh semakin merosot karena kewalahan harus menanggung serta mengimbangi harga.

2.2.1 Jenis-jenis Inflasi

Secara umum jenis inflasi dibagi menjadi beberapa kelompok yaitu inflasi menurut sifat, penyebab, asal dan keparahannya. Menurut Nopirin (2016), pada dasarnya ada tiga jenis inflasi yaitu:

1. Inflasi merayap (*creeping inflation*)

Hal ini ditandai dengan tingkat inflasi yang kurang dari 10% per tahun.

2. Inflasi menengah (*galloping inflation*)

Hal ini ditandai dengan kenaikan harga yang relative tinggi, dan kejadian itu terjadi pada waktu yang relatif singkat serta memiliki sifat akselerasi yaitu pada bulan atau minggu berikutnya, harga akan lebih tinggi dibandingkan periode sebelum atau sesudahnya.

3. Inflasi tinggi (*hyper inflation*)

Kondisi dimana harga-harga naik 5-6 kali yang mengakibatkan penurunan drastis nilai uang (Nopirin, 2016).

Selain itu jenis inflasi juga dibedakan berdasarkan asal terjadinya inflasi itu sendiri. Menurut Boediono (2015), berdasarkan asal terjadinya, inflasi dibagi ke dalam 2 yaitu:

1. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

seperti defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan percetakan uang baru, gagal panen dan lainnya.

2. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Penyebaran inflasi dari luar negeri dalam suatu negara dapat dengan mudah terjadi dalam negara dengan perekonomian terbuka. Penyebaran inflasi ini mungkin disebabkan oleh kenaikan harga baik impor maupun ekspor, secara *demand inflation* maupun *cost inflation*. Boediono (dalam Widiastuti, 2012) inflasi dibagi menjadi empat jenis menurut tingkat keparahannya yaitu:

a) Inflasi ringan: < 10% per tahun

b) Inflasi sedang: 10-30% per tahun

c) Inflasi berat: 30-100% per tahun

d) Hiperinflasi: > 100% per tahun

Selanjutnya inflasi juga dibedakan berdasarkan sebab terjadinya. Menurut Denburg (2011), jenis inflasi menurut penyebab terjadinya terbagi menjadi 2 yaitu:

1. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand Pull Inflation*) yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan permintaan masyarakat yang terlalu kuat terhadap barang-barang yang diproduksi di pasar barang.
2. Inflasi Dorongan Biaya (*Cost Push Inflation*) adalah inflasi karena kenaikan harga komoditas atau kenaikan upah yang tinggi.

2.2.2 Dampak Inflasi

Meningkatnya inflasi berdampak pada pembangunan ekonomi. Berikut dampak inflasi yang mempengaruhi perekonomian:

1. Dampak terhadap pendapatan

Dampak pendapatan yang tidak merata, beberapa akan ada yang dirugikan dan ada yang diuntungkan karena terjadinya inflasi. Kelompok yang dirugikan yaitu orang-orang dengan pendapatan tetap, seperti pegawai negeri atau pegawai swasta dikarenakan menderita kerugian karena pendapatan riil berkurang dan pihak yang diuntungkan yaitu orang yang memiliki kekayaan bukan uang, dimana nilainya meningkat dengan persentase yang lebih tinggi dari laju inflasi.

2. Dampak terhadap output

Inflasi bisa meningkatkan produksi, karena pada kondisi inflasi, harga naik sebelum upah naik sehingga meningkatkan keuntungan pengusaha. Peningkatan keuntungan ini akan mendorong pertumbuhan produksi. Namun, jika inflasi sangat tinggi, bisa menyebabkan situasi sebaliknya yakni penurunan output.

3. Dampak terhadap perdagangan luar negeri

Inflasi mengakibatkan fenomena harga barang impor menjadi lebih murah daripada harga barang domestik, kenaikan harga mengakibatkan produksi barang domestik tidak mampu bersaing dengan barang yang sama di pasar luar negeri.

4. Dampak terhadap kesempatan kerja

Inflasi bisa menyebabkan arus modal keluar dibandingkan arus modal masuk, yang dapat mengurangi investasi sektor swasta atau pemerintah. Pada keadaan seperti ini, penciptaan lapangan kerja terbatas dan pengangguran tinggi.

2.2.3 Teori- Teori Inflasi

Setelah memahami apa yang disebut inflasi, pada bagian ini akan dijelaskan teori inflasi. Boediono (2010) Secara umum, ada tiga kelompok teori tentang inflasi: teori kuantitatif, teori Keynesian, dan teori strukturalis (dalam Suseno dan Astiyah, 2009). Deskripsinya adalah sebagai berikut:

1. Teori Kuantitas

Inti dari teori kuantitas adalah, pertama, inflasi hanya dapat terjadi ketika jumlah uang beredar meningkat baik dalam bentuk tunai maupun deposito. Misalnya, jika ada panen yang buruk dengan kenaikan harga beras, tetapi jumlah uang beredar tidak meningkat, harga beras secara otomatis berhenti naik. Kedua, tingkat inflasi ditentukan oleh tingkat kenaikan jumlah uang beredar dan psikologi atau ekspektasi masyarakat terhadap inflasi di masa mendatang.

2. Teori Keynes

Proses inflasi Keynes adalah proses perjuangan untuk mendapatkan pendapatan di antara kelompok sosial yang mengharapkan lebih besar dari yang bisa diberikan masyarakat. Kelompok sosial ini, seperti pemerintah itu sendiri, sektor swasta, atau serikat buruh, yang juga berusaha untuk memaksa kenaikan gaji atau upah yang akan mempengaruhi permintaan barang dan jasa, yang pada gilirannya akan menyebabkan naiknya harga.

3. Teori Strukturalis.

Teori ini juga dikenal sebagai teori inflasi jangka panjang karena menekankan pada kekakuan struktur ekonomi, terutama penyebab inflasi pada penawaran bahan makanan dan barang ekspor. Karena alasan struktural ini, peningkatan produksi komoditas lebih lambat dari peningkatan permintaan masyarakat. Akibatnya supply barang berkurang dari yang

dibutuhkan masyarakat, sehingga meningkatkan harga barang dan jasa.

2.2.4 Pengukuran Inflasi

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, inflasi diartikan sebagai kenaikan harga-harga secara keseluruhan. Akibatnya, ukuran inflasi umumnya diukur dalam rentang yang luas, baik dalam bentuk kenaikan harga secara keseluruhan atau kenaikan biaya hidup suatu negara. Tetapi, inflasi bisa diukur pada skala yang lebih kecil, yaitu berdasarkan kelompok produk. Angka indeks biasanya digunakan untuk mengukur perubahan inflasi dari waktu ke waktu. Angka indeks dibuat dengan mempertimbangkan jumlah barang dan jasa yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi. Kelompok barang dan jasa yang dipilih dievaluasi menurut kepentingan dan tingkat signifikansi yang digunakan oleh penduduk suatu negara.

Semakin tinggi tingkat penggunaan barang dan jasa, semakin besar bobotnya dalam perhitungan indeks. Oleh karena itu, fluktuasi harga barang dan jasa yang berbobot besar juga memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap inflasi. Perubahan angka indeks dinyatakan dalam bentuk persentase merupakan nilai inflasi selama periode itu. Angka Indeks yang biasa digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah:

a. Indeks Harga Produsen (IHP)/*Produser Price Index* (PPI)

Menghitung perubahan harga yang diterima produsen dalam negeri untuk barang yang mereka produksi. IHP menghitung tingkat harga di tingkat produsen.

b. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)/*Wholesale Price Index*

Mengukur perubahan harga untuk transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang pertama dan beberapa pembeli/pedagang berikutnya di pasar pertama. Di banyak negara, termasuk Indonesia, IHPB adalah suatu faktor yang menggambarkan fluktuasi harga barang-barang yang diperjualbelikan pada suatu wilayah tertentu.

c. Indeks Harga Konsumen (IHK)/*Consumer Price Index* (CPI)

Merupakan indeks yang sering digunakan untuk menghitung inflasi. Indeks ini didasarkan pada harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk. Jumlah barang dan jasa yang digunakan untuk menghitung indeks bervariasi dari satu negara ke negara lain dan dari waktu ke waktu, tergantung pada pola konsumsi barang dan jasa tersebut.

Selain ketiga ukuran inflasi umum tersebut di atas, ada dua ukuran inflasi lain yang dapat digunakan untuk mengukur fluktuasi tingkat harga, yaitu: Deflator PDB (Deflator Produk Domestik Bruto) Deflator PDB menghitung fluktuasi harga di seluruh perekonomian. Skala fluktuasi harga yang dihitung oleh deflator PDB lebih besar dibandingkan IHK dan IHPB. Nilai Deflator

diukur dengan membandingkan PDB nominal untuk tahun tertentu dengan PDB untuk tahun tertentu.

a. Produk Domestik Bruto Deflator (PDB Deflator)

Menghitung fluktuasi harga di seluruh perekonomian. Skala fluktuasi harga yang dihitung oleh PDB deflator lebih besar dibandingkan dengan IHK dan IHPB. Nilai deflator diukur dengan membandingkan PDB nominal untuk tahun tertentu dengan PDB tahun tertentu yang ditetapkan.

b. Indeks Harga Aset (IHA)

Dinamika pergerakan harga suatu aset, baik dalam bentuk properti maupun saham, bisa dijadikan sebagai indikator tekanan pada harga secara keseluruhan. Dalam hal ini, Indeks Harga Aset (IHA) menggambarkan potensi tekanan permintaan di masa mendatang melalui jalur *wealth effect*.

Angka indeks dihitung secara berkala, dan biasanya bulanan, triwulanan, dan tahunan. Dapat juga menghitung tingkat inflasi dengan menjumlahkan perubahan angka indeks selama periode waktu tertentu berdasarkan angka indeks. Untuk tingkat inflasi bulanan (mtm), bisa dihitung tingkat inflasi berdasarkan perubahan indeks bulanan. Begitu pula, untuk menghitung tingkat inflasi triwulanan, setengah tahunan, atau tahunan suatu perekonomian. Perhitungan inflasi bulanan disebut (*month to month*), triwulan (*quarter to quarter*), atau tahunan (*year on year*).

2.3 Suku Bunga Acuan (BI-Rate)

BI rate adalah suku bunga yang menggambarkan sifat atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan bank Indonesia dan dipublikasikan ke publik (Bank Indonesia, 2013). BI rate merupakan suku bunga per satu bulan yang diterbitkan secara berkala oleh Bank Indonesia selama periode waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal untuk kebijakan moneter (Dahlan, 2005). Menurut Suhandi (dalam Situmeang: 2006), tingkat bunga merupakan harga yang menghubungkan masa kini dan masa depan, dan seperti harga lainnya, tingkat bunga ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan uang.

BI rate sendiri merupakan suku bunga kebijakan yang diumumkan kepada masyarakat dengan mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia. Implementasinya dalam operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia dengan mengelola likuiditas di pasar keuangan untuk mencapai tujuan operasional kebijakan moneter (Bank Indonesia, 2017). Bank Indonesia memperkuat sistem operasi moneternya dengan mengumumkan suku bunga acuan baru untuk menggantikan BI rate, yaitu BI 7-day repo rate, yang berlaku mulai 19 Agustus 2016. Memperkuat kerangka operasi moneter adalah praktik umum dari berbagai bank sentral yang merupakan praktik terbaik internasional untuk operasi moneter. Kerangka operasi moneter terus ditingkatkan untuk meningkatkan efektivitas kebijakan dalam memenuhi sasaran inflasi. Patokan baru, BI 7-Day

Repo Rate, erat kaitannya dengan suku bunga pasar keuangan, sifatnya transaksional atau diperjualbelikan di pasar, dan berkontribusi terhadap pendalaman penggunaan pasar keuangan khususnya produk repo.

Penggunaan BI 7-Day Repo Rate sebagai kebijakan suku bunga baru memiliki tiga efek utama yang diharapkan:

1. Memperkuat sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga (*Reverse*) *Repo Rate* 7 hari sebagai tolak ukur utama di pasar keuangan.
2. Bertambahnya efek kebijakan moneter yang mempengaruhi fluktuasi suku bunga pasar di pasar uang dan juga pada suku bunga bank.
3. Secara khusus, pembentukan pasar keuangan yang lebih mendalam seperti perdagangan dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antar perbankan (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

Perekonomian nasional pasti mempunyai kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral, dan tujuan akhir dari kebijakan moneter adalah untuk menjaga dan memelihara stabilitas nilai kurs yang tergambar dari rendah dan stabilnya Inflasi. Guna mencapai tujuan tersebut, bank sentral Indonesia telah menetapkan kebijakan BI 7-day repo rate sebagai instrumen kebijakan utama yang mempengaruhi kegiatan ekonomi dengan tujuan akhir pencapaian inflasi. Tetapi, keputusan BI 7-day repo rate, jalur atau transisi

untuk mencapai sasaran inflasi tersebut sangat sulit dan membutuhkan waktu untuk pencapaiannya (Bank Indonesia, 2013).

Fluktuasi suku bunga BI 7-Day Repo Rate bisa mempengaruhi nilai tukar. Mekanisme ini sering dikatakan sebagai jalur nilai tukar. Misalnya, kenaikan suku bunga repo BI 7 hari akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga Indonesia dan luar negeri. Hal ini mendorong investor asing untuk berinvestasi pada instrument keuangan Indonesia seperti SBI, karena perbedaan suku bunga yang tinggi dapat menghasilkan return yang lebih tinggi. Masuknya modal asing ini akan meningkatkan nilai tukar rupiah. Apresiasi rupiah menurunkan harga barang impor dan menaikkan harga ekspor, yang mendorong impor dan mengurangi ekspor. Penurunan ekspor neto ini akan menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi dan aktivitas ekonomi (Bank Indonesia, 2013).

2.3.1 Penentu Suku Bunga

Menurut Supranto (2004), bagi peminjam modal, tingkat bunga adalah “biaya keuangan” dan bagi investor, tingkat bunga adalah harga yang harus dibayar untuk investasi. Suku bunga dipengaruhi oleh banyak faktor seperti kekuatan pasar yang ditentukan oleh penawaran (supply) dan permintaan (demand), tingkat inflasi, preferensi waktu, dan tingkat pajak dan risiko. Setiap investor mengharapkan supaya dana yang diinvestasikan berkembang karena mereka selalu memperoleh bunga apapun jenis investasinya. Ketika inflasi terjadi, daya beli jumlah uang yang

diterima akan menurun. Artinya, bunga yang diterima sudah diperhitungkan dengan inflasi. Risiko yang muncul terkait dengan ketidakpastian tentang fluktuasi suku bunga di masa depan khususnya suku bunga SBI, yang merupakan suku bunga acuan dan penyetoran mata uang oleh bank Indonesia.

2.4 Jumlah Uang Beredar (JUB)

Menurut Sukirno (2008), jumlah uang beredar adalah semua jenis uang dalam perekonomian, yaitu jumlah uang yang beredar dan uang giral di bank umum. Jumlah uang beredar merupakan jumlah uang beredar yang terdiri dari uang giro dan uang kartal (Anas, 2006). Berdasarkan definisi tersebut, bisa kita simpulkan bahwa jumlah uang beredar ialah jumlah nilai uang di tangan penduduk secara keseluruhan yang terdiri dari uang giro dan uang kartal.

Uang beredar bisa didefinisikan jadi 2, yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) dan uang beredar dalam arti luas (M2). Uang (M1) dalam arti sempit dapat diartikan sebagai uang yang dimiliki masyarakat dalam bentuk uang giro dan uang kartal, sementara uang (M2) dalam arti luas dapat diartikan sebagai penambahan uang dalam arti sempit (M1) dengan uang kuasi.

Uang kartal yaitu uang logam dan uang kertas sebagai alat pembayaran yang sah yang digunakan oleh masyarakat untuk bertransaksi sehari-hari sementara uang giral merupakan simpanan pihak swasta dalam negeri pada Bank Indonesia dan bank umum dan nantinya dapat ditukarkan dengan uang kartal sesuai dengan

nilai nominalnya. Uang giral terdiri dari rekening giro dalam bentuk rupiah milik masyarakat, deposito berjangka, *remittance*, dan tabungan milik warga (Polontalo, 2018).

Menurut Herlambang, dkk (2002) disimpulkan bahwa uang adalah aset yang digunakan dalam bertransaksi, jadi jumlah uang adalah jumlah aset. Aset pertama disebut karensi, yaitu jumlah uang kertas dan uang logam yang beredar. Karensi sering digunakan sebagai alat tukar, dan aset kedua berupa tabungan.

2.4.1 Permintaan dan Penawaran Uang

Pertambahan jumlah uang beredar disebabkan oleh perubahan dalam permintaan dan penawaran mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Permintaan uang

Secara teori, pendekatan terhadap permintaan uang ada dua yaitu pendekatan Klasik dan pendekatan Keynes. Secara Klasik, semakin banyak uang yang dipegang masyarakat, semakin banyak mereka membelanjakannya sehingga semakin banyak uang yang mereka butuhkan.

Hubungan tersebut dinyatakan dengan persamaan: (Herlambang, dkk. 2002).

$$M \times V = P \times Y \dots\dots\dots$$

(2.2)

Keterangan:

M : Uang yang diminta

V : Perputaran uang

P : Ukuran indeks harga yang diterapkan pada perekonomian

Y : Tingkat pendapatan

Masyarakat menyimpan uang untuk membeli barang dan jasa. Semakin banyak mereka membelanjakan uangnya, maka semakin banyak uang yang dipegang masyarakat. Dengan demikian, jumlah uang dalam suatu perekonomian berkaitan erat dengan jumlah dolar yang ditukarkan pada suatu transaksi. Menurut Keynes, ada tiga motif permintaan uang: motif transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Motif suatu transaksi merupakan motif permintaan uang yang didasari untuk kegiatan sehari-hari suatu unit ekonomi. Pola pembayaran akan mengalami peningkatan apabila permintaan uang naik. Motif berjaga-jaga merupakan motif permintaan uang untuk mengantisipasi naik turunnya kegiatan ekonomi, esensi dari motif ini yaitu adanya faktor ketidakpastian di masa mendatang, dan motif spekulasi adalah ketidakpastian perkembangan atau risiko suatu aset alternatif. artinya bisa untung atau rugi. Teori kuantitas uang menyatakan bahwa bank sentral, yang mengendalikan jumlah uang beredar sepenuhnya mengendalikan tingkat inflasi. Ketika bank sentral mempertahankan pasokan uang agar tetap stabil maka harga juga akan stabil. Apabila bank sentral menaikkan jumlah uang beredar dengan cepat, harga akan naik tajam (Mankiw, 2006). Teori kuantitas uang menyatakan bahwa Bank Sentral yang mengawasi uang beredar, mempunyai kendali terbesar

terhadap tingkat inflasi. Tingkat harga akan stabil apabila Bank Sentral dapat mengupayakan jumlah uang beredar tetap stabil, tingkat harga akan naik secara cepat apabila Bank Sentral menaikkan jumlah uang beredar secara cepat (Mankiw, 2006).

Menurut Eanchern (2014), permintaan uang merupakan hubungan jumlah uang yang ada pada masyarakat dengan tingkat bunga. Jumlah uang beredar harus meningkat pada tingkat yang sama dengan permintaan uang agar mendapatkan tingkat bunga yang stabil selama ekspansi ekonomi. Begitu pula, selama kontraksi ekonomi, jumlah uang beredar harus menurun pada tingkat yang sama dengan permintaan uang agar suku bunga tetap stabil. Oleh karena itu, supaya otoritas moneter bisa mempertahankan tingkat suku bunga yang konstan, jumlah uang beredar harus naik selama pertumbuhan dan turun selama kontraksi.

2. Penawaran Uang

Menurut Herlambang, dkk (2002), penawaran uang didefinisikan sebagai jumlah uang yang tersedia dalam suatu perekonomian. Pada ekonomi modern, jumlah uang beredar ditawarkan oleh bank sentral melalui uang dasar (uang yang dicetak oleh BI yang merupakan jumlah rupiah yang dipegang secara tunai oleh penduduk), oleh bank komersial melalui rasio cadangan deposito, dan masyarakat melalui rasio karensi deposito. Menurut Sukirno (2008), jumlah uang beredar atau

penawaran uang mengacu pada jumlah uang yang tersedia dalam perekonomian yang dapat digunakan untuk membiayai transaksi yang dilakukan oleh masyarakat.

Pada analisis makro ekonomi, dua konsep utama uang beredar adalah M1 dan M2. Uang beredar (M1) dalam arti sempit mencakup uang kertas dan uang logam yang beredar serta tabungan giral pada bank umum dan M2 dalam arti lebih luas yaitu berupa M1 yang ditambahkan ke tabungan masyarakat yang didepositokan pada bank.

2.4.2 Teori-teori Uang Beredar

Secara garis besar ada beberapa teori tentang uang beredar yaitu teori kuantitas, teori *Cambridge* dan teori Keynes yang penjelasannya sebagai berikut:

1. Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*)

Teori ini merupakan teori penawaran dan permintaan uang dan interaksinya. Tujuan dari teori tersebut ini yaitu pengaruh antara penawaran uang dan nilai uang (price level). Pengaruh dua variabel ini digambarkan dengan konsep permintaan uang. Penawaran uang berinteraksi dengan permintaan uang dan berikutnya menentukan nilai uang (Boediono, 2015).

2. Teori *Cambridge* (*Marshall-Pigou*)

Teori *Cambridge* didasarkan pada fungsi uang sebagai alat tukar umum. Dengan demikian, teori klasik melihat permintaan uang masyarakat (*demand for money*) sebagai kebutuhannya akan alat likuid untuk keperluan transaksional.

Teori *Cambridge* menegaskan kegunaan menyimpan kekayaan dalam bentuk uang yang dikarenakan uang (tidak seperti bentuk kekayaan lainnya) mudah ditukar dengan komoditas lain. Uang dipegang atau diminta oleh seseorang dikarenakan uang memudahkan saat pembayaran/transaksi ataupun aktivitas ekonomi yang lainnya. Teori *Cambridge* lebih memperhatikan faktor perilaku (mempertimbangkan keuntungan dan kerugian) yang mengaitkan permintaan uang seseorang dengan besarnya transaksi yang direncanakannya. Teori *Cambridge* menyatakan bahwa permintaan dipengaruhi oleh faktor besarnya transaksi, tingkat suku bunga, ukuran kekayaan warga negara, dan prediksi/harapan masyarakat untuk masa depan. Faktor-faktor lain ini tidak hanya mempengaruhi permintaan uang individu, tetapi juga permintaan uang masyarakat secara keseluruhan (Boediono, 2015).

3. Teori Keynes

Meskipun Teori uang Keynesian berakar pada Teori *Cambridge*, Keynes mengusulkan sesuatu yang sama sekali berbeda dari Teori Moneter klasik. Pada hakikatnya, perbedaannya terletak pada penekanan Keynes pada fungsi lain dari uang yaitu sebagai *store of value* bukan hanya sebagai *means of exchange*, yang dikenal dengan teori preferensi likuiditas. (Boediono, 2015). Menurut Keynes, orang memegang uang untuk 3 tujuan, yaitu:

a) Tujuan transaksi

Keynes tetap setuju dengan kelompok *Cambridge* bahwa masyarakat memegang uang untuk melakukan dan melancarkan transaksi, dan permintaan uang dari masyarakat ini tergantung pada tingkat pendapatan nasional dan suku bunga. Semakin tinggi tingkat pendapatan nasional maka semakin besar ukuran transaksi dan semakin besar kebutuhan uang guna memenuhi tujuan transaksi. Begitu pula, Keynes berpendapat bahwa permintaan uang untuk keperluan transaksi ini dipengaruhi oleh tingkat bunga yang tinggi dan rendah, bukan oleh tingkat yang konstan.

b) Tujuan berjaga-jaga

Keynes juga mengidentifikasi permintaan uang sebagai pembayaran yang tidak regular atau di luar cakupan rencana transaksi normal. Misalnya pembayaran dalam kondisi darurat seperti sakit, kecelakaan dan pembayaran tak terduga lainnya. Permintaan uang seperti ini disebut permintaan uang preventif. Menurut Keynes, permintaan uang dengan maksud untuk berjaga-jaga dipengaruhi faktor yang sama dengan permintaan uang transaksional, terutama dipengaruhi oleh tingkat pendapatan dan suku bunga.

c) Tujuan spekulasi

Motif memegang uang dengan tujuan spekulasi yaitu untuk mendapatkan “laba” yang didapat dari ramalan pemilik tentang apa yang sebenarnya terjadi.

2.5 Hubungan Antar Variabel

2.5.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Tukar

Secara hipotesis dan menurut teori paritas daya beli (PPP). Menurut Mahaputra (2017), suatu mata uang melemah atau terdepresiasi karena inflasi diakibatkan penurunan permintaan barang dan jasa yang bisa dibeli dan juga penurunan jumlah mata uang lain yang diterima. Inflasi adalah faktor terpenting pada perekonomian, dan ketika harga komoditas naik maka akan terjadi inflasi, sehingga daya beli masyarakat akan menurunkan permintaan. Karena masyarakat tidak dapat membeli produk yang sama tahun ini dengan jumlah uang yang sama tahun lalu. Artinya, ketika inflasi naik, nilai tukar rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS.

Ada pengaruh langsung, dan tidak langsung antara inflasi dengan nilai tukar. Secara pengaruh langsung, harga produk impor dipengaruhi harga luar negeri dan kurs. Ketika harga luar negeri naik atau terjadi inflasi, harga barang luar negeri naik dan nilai tukar berfluktuasi, pada pengaruh tidak langsung, nilai tukar ditransmisikan melalui permintaan dalam negeri dan permintaan eksternal bersih atau impor dan ekspor. Mekanisme transmisi permintaan dalam negeri dapat timbul dari fluktuasi harga antara harga komoditas dalam negeri dan harga komoditas impor.

Naiknya harga komoditas impor dibandingkan dengan harga barang domestik disebabkan devaluasi menyebabkan masyarakat lebih banyak membeli barang di pasar domestik. Peningkatan permintaan bisa mendorong harga barang-barang dalam negeri naik. Di sisi lain, transmisi tidak langsung melalui permintaan eksternal bersih terjadi melalui mekanisme fluktuasi harga barang impor dan ekspor. Ketika nilai tukar turun, biaya barang impor meningkat dan biaya barang ekspor menurun.

Ketika harga barang impor naik, jumlah barang impor menurun, dan ketika harga ekspor turun, ekspor meningkat. Secara keseluruhan, kedua faktor ini meningkatkan permintaan eksternal bersih, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan agregat secara keseluruhan dan pada akhirnya meningkatkan inflasi. Peningkatan inflasi yang tiba-tiba dan signifikan di suatu negara akan meningkatkan impor. Hal ini meningkatkan permintaan nilai tukar untuk menyelesaikan pembayaran impor ini.

2.5.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai tukar

Teori paritas tingkat bunga menghubungkan tingkat bunga dalam negeri dan asing dengan perubahan nilai tukar yang diharapkan dalam nilai mata uang dalam negeri relatif terhadap mata uang asing (Faisal, 2004). Teori *International Fisher Effect* (IFE) menyatakan bahwa nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang yang lain berubah sebagai akibat dari perbedaan tingkat suku bunga antara dua negara. Mata uang dengan suku bunga yang lebih rendah diperkirakan akan naik relatif terhadap mata uang dengan

suku bunga yang lebih tinggi. Menurut IFE, Persentasenya cenderung meningkat atau berkorelasi positif (Faisal, 2016).

Ketika suku bunga naik, nilai tukar naik. Dengan kata lain, rupiah terdepresiasi terhadap nilai dolar AS. Menurut Madura (2006), suku bunga yang besar dapat menarik arus masuk modal asing (berinvestasi pada surat berharga dengan imbal hasil tinggi), sedangkan suku bunga yang besar juga menggambarkan proyeksi inflasi yang tinggi. Inflasi yang tinggi menekankan turunnya mata uang domestik yang mengakibatkan beberapa investor asing menjadi tidak tertarik untuk berinvestasi pada sekuritas mata uang tersebut.

Menurut Mahaputra (2017), pengaruh antara tingkat bunga dan nilai tukar dijelaskan dengan mempertimbangkan tingkat devaluasi mata uang dalam negeri relatif terhadap mata uang asing, dan tingkat bunga dalam negeri lebih rendah daripada tingkat bunga mata uang asing. Otomatis terjadinya aliran modal ke luar negeri yang berpengaruh pada menurunnya nilai kurs dalam negeri terhadap mata uang asing. Jika tingkat bunga dalam negeri lebih tinggi dari tingkat bunga asing, arus masuk modal terjadi dan nilai tukar mata uang domestik menjadi lebih kuat. Oleh karena itu, tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan apresiasi nilai tukar. Dengan kebijakan moneter yang mendorong kenaikan suku bunga, masuknya modal asing menyebabkan nilai tukar naik.

2.5.3 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar

Semakin tinggi jumlah uang beredar dalam negeri, semakin rendah nilai tukar mata uang nasional (Mishkin, 2008). Apabila terlalu banyak uang beredar, orang akan lebih banyak menggunakannya untuk bertransaksi, yang meningkatkan harga barang domestik. Ketika harga dalam negeri lebih tinggi dibanding luar negeri, rupiah melemah atau terdepresiasi karena masyarakat lokal membeli dari luar negeri. Nilai tukar mempermudah kegiatan ekonomi di suatu negara yang berkaitan dengan negara lain. Sebab gunanya sangat penting pada perdagangan internasional, fluktuasi nilai tukar mempengaruhi kestabilan harga barang impor. Meningkatnya nilai tukar disebut devaluasi mata uang nasional. Ketika mata uang asing menjadi lebih mahal, itu berarti nilai relatif dari mata uang domestik menurun.

2.6 Penelitian Sebelumnya

Tujuan dari penelitian sebelumnya untuk menjelaskan variabel penelitian ini. Hasil penelitian sebelumnya yang terkait dengan penelitian ini dibahas secara singkat agar mengetahui perbedaan dengan hasil penelitian ini.

Arifin dan Mayasya (2018) menggunakan *ordinary least square* (OLS) dan *auto regressive conditional heteroskedasticity-in-mean* (ARCH-I-M) untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan antara inflasi dan pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar rupiah. Secara parsial, suku bunga

dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah, sedangkan pada saat yang sama suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif terhadap kurs rupiah.

Hasyim (2019) menganalisis tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai tukar di Indonesia tahun 2006-2018. Menggunakan data sekunder dengan hasil penelitian menemukan adanya pengaruh negatif antara inflasi dengan kurs. Dalam teori *Purchasing Power Parity* disebutkan bahwa nilai tukar mata uang akan berubah untuk mempertahankan daya belinya. Bila inflasi domestik lebih tinggi dari inflasi luar negeri maka mata uang domestik akan terdepresiasi sedangkan suku bunga dengan kurs, hubungannya positif dan signifikan. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang maka akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut. Secara simultan bahwa suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan.

Bau, dkk (2016) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dan model analisis yang digunakan yaitu model regresi berganda yang menggunakan metode OLS. Dengan hasil penelitian tingkat bunga SBI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kurs SBI, semakin rendah nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, begitupun sebaliknya. Jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini menunjukkan

bahwa peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan nilai tukar. Dengan kata lain, rupiah terdepresiasi terhadap dolar AS dan sebaliknya. Sementara itu, jumlah uang beredar dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Karno (2015) menganalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah di Indonesia, dengan menggunakan metode ARCH (*auto regressive conditional heteroskedasticity*). Hasil penelitian yang menunjukkan Inflasi mempengaruhi pertumbuhan mata uang asing atau nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Pengaruh kenaikan inflasi terhadap apresiasi rupiah terhadap dolar AS cukup signifikan. Kenaikan inflasi menunjukkan bahwa harga barang dalam negeri cenderung naik, harga barang dalam negeri relatif tinggi terhadap harga barang impor, dan karena harga barang impor lebih rendah, pedagang cenderung mengimpor barang dan menggunakan devisa untuk impor tersebut.

Ulfa (2011) meneliti tentang pengaruh jumlah uang beredar (JUB), suku bunga SBI, impor dan ekspor terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2006 sampai Maret 2010. Dengan menggunakan model regresi berganda dengan model semi-log, diperoleh hasil antara lain bahwa jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Jumlah uang beredar dan tingkat bunga SBI secara

bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah periode Januari 2006 dan Maret 2010.

Noor (2011) menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar menggunakan beberapa model regresi linier dan uji kausalitas Granger. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap perubahan nilai tukar. Sebaliknya, jika faktor terintegrasi digunakan, hasilnya agak signifikan, sementara tingkat bunga dan jumlah uang beredar memiliki hubungan kausalitas dengan fluktuasi nilai tukar, tetapi ada hubungan kausalitas dengan tingkat inflasi.

Istiqamah (2018) meneliti pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap nilai tukar rupiah pada Dolar Amerika Serikat. Menggunakan metode sampling jenuh, hasil yang menunjukkan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Secara teoritis, hubungan antara perkembangan tingkat inflasi dan perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS adalah berbanding terbalik. Ini berarti jika tingkat inflasi meningkat maka mata uang melemah. Jika keadaan ini terjadi terus menerus akan berdampak pada memburuknya kondisi perekonomian secara keseluruhan serta guncangan terhadap stabilitas politik suatu negara sedangkan tingkat suku bunga (BI rate) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Pengaruh suku bunga (BI rate) terhadap nilai tukar rupiah terhadap

dolar AS menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (BI rate) berhubungan positif dengan nilai kurs rupiah terhadap dolar AS, dimana nilai tukar (apresiasi rupiah terhadap dolar) akan menaikkan suku bunga. Masyarakat kemudian akan diberi insentif untuk meningkatkan tabungan dengan mengurangi pengeluaran konsumsi.

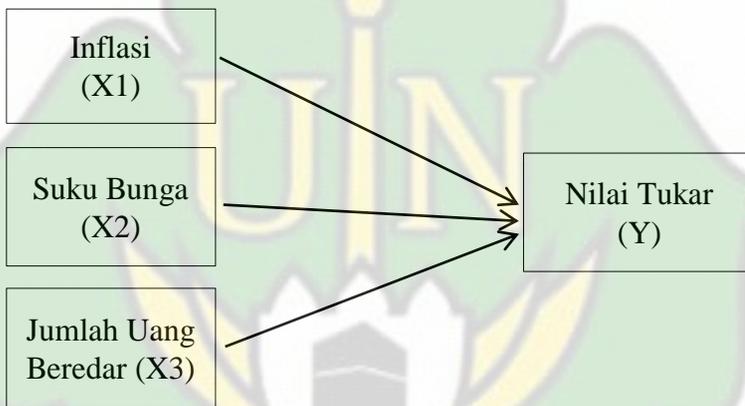
Haryadi (2014) meneliti pengaruh inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar dan pendapatan nasional terhadap nilai tukar rupiah. Menggunakan model koreksi kesalahan dalam analisis yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki efek jangka panjang yang signifikan terhadap nilai tukar. Situasi ini menunjukkan bahwa jika inflasi naik maka nilai tukar turun, kemudian suku bunga tidak memiliki efek jangka panjang yang signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa jika suku bunga naik, nilai tukar akan turun dan jumlah uang beredar memiliki efek jangka panjang yang signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa jika jumlah uang beredar naik, maka nilai tukar akan turun. Karena peningkatan jumlah uang beredar memiliki efek pada inflasi, hal itu akan mengurangi nilai rupiah sementara pendapatan nasional tidak menunjukkan efek jangka panjang yang signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan nasional akan menambah permintaan impor, yaitu permintaan mata uang negara lain akan naik, sehingga nilai tukar mata uang nasional menurun.

Demak, dkk (2018) menganalisis tentang pengaruh suku bunga deposito, jumlah uang beredar dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah. Menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM), dengan hasil bahwa terdapat pengaruh positif antara suku bunga dan nilai tukar karena faktor-faktor yang mempengaruhi, sedangkan jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Karena peningkatan jumlah uang beredar tidak secara langsung digunakan oleh masyarakat di tingkat sektor bisnis dan rumah tangga karena jumlah uang beredar harus dipindahkan ke sistem perbankan, kemudian ke sektor bisnis untuk investasi, dan kemudian ke sektor bisnis rumah tangga. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai tukar. Inflasi jangka pendek secara statistik tidak signifikan terhadap nilai tukar karena orang tidak segera mengubah perilaku belanja mereka dari produk domestik yang mahal ke produk luar negeri yang lebih murah.

Kirana (2017) meneliti tentang pengaruh suku bunga SBI terhadap nilai kurs rupiah pada penelitian Bank Indonesia dengan menggunakan metode *sampling jenuh*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif dengan nilai kurs rupiah. Berdasarkan kajian-kajian yang dilakukan, dapat diinterpretasikan jika pemerintah lebih bijak dalam menetapkan suku bunga, bisa menaikkan nilai tukar rupiah (apresiasi).

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan kumpulan aktivitas penelitian, mulai dari perencanaan, pelaksanaan hingga penyelesaian pada satu kesatuan utuh. Kerangka pemikiran digunakan untuk memudahkan ketika penelitian. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Skema Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui berapa besar pengaruh inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia.

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut: Apakah terdapat pengaruh Inflasi, Suku Bunga (BI-Rate) dan

Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia.

H_{01} = Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

H_{a1} = Ada pengaruh yang signifikan antara Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

H_{02} = Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga (BI-Rate) terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

H_{a2} = Ada pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga (BI-Rate) terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

H_{03} = Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

H_{a3} = Ada pengaruh yang signifikan antara Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan bagian dari penelitian kuantitatif yang diklasifikasikan ke penelitian eksplanasi, yang merupakan penelitian yang menjelaskan pengaruh variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis. Berdasarkan rumusan masalah, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiasiatif, yaitu penelitian yang mencari hubungan sebab akibat atau untuk mengetahui besarnya pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014). Penelitian ini mengkaji pengaruh inflasi, suku bunga (BI rate) dan jumlah uang beredar (JUB) terhadap nilai tukar Rupiah Indonesia periode 2017 hingga 2021.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2014), data sekunder adalah sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data melainkan data yang telah selesai atau telah diolah dan dikumpulkan pihak lain, dalam bentuk publikasi. Data sekunder yang digunakan adalah data *Time Series* berupa data bulanan tahun 2017-2021.

Data sekunder penulis gunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Data Inflasi selama periode 2017 sampai 2021, yang diperoleh dari data statistik bulanan Bank Indonesia (BI) yang dinyatakan dalam satuan Persentase (%)
- 2) Data Suku Bunga (BI-rate) selama periode 2017-2021, yang diperoleh dari data statistik bulanan Bank Indonesia (BI) yang dinyatakan dalam satuan Persentase (%).
- 3) Data Jumlah Uang Beredar (JUB) selama periode 2017-2021, yang diperoleh dari statistik bulanan Badan Pusat Statistik (BPS) yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.
- 4) Data Nilai Tukar (Kurs) Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat selama periode 2017-2021, yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan dinyatakan dalam satuan Rupiah.

3.3 Sampel Penelitian

Sampel merupakan karakteristik dan bagian dari jumlah yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan publikasi dari Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS) selama 5 tahun yaitu dari 2017 hingga 2021.

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Klasifikasi Variabel Penelitian

Klasifikasi variabel berdasarkan kajian teoritis dan studi empiris menurut kerangka pemikiran dibagi menjadi 2 (dua) yaitu

variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas (Sugiyono, 2014). Variabel dependen pada penelitian ini ialah nilai tukar rupiah (Y). Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau mengungkapkan adanya variabel terikat (Sugiyono, 2014). Variabel independen pada penelitian ini adalah inflasi (X1), tingkat suku bunga (BI rate) (X2) dan jumlah uang beredar (JUB) (X3).

3.4.2 Defenisi Operasional Variabel

1. Inflasi (X1)

Inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk naik secara umum dan terjadi secara terus-menerus. Data yang digunakan adalah data inflasi periode tahun 2017-2021, dan dinyatakan dalam satuan persentase.

2. Suku bunga (X2)

Suku bunga adalah sebuah harga yang menghubungkan masa sekarang dengan masa mendatang, seperti harga lainnya, tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran uang. Data yang digunakan berupa data yang di sajikan oleh BI setiap bulan yang berbentuk persentase.

3. Jumlah Uang Beredar (X3)

Jumlah uang beredar merupakan daya beli yang digunakan secara langsung untuk pembayaran, yang dapat diperluas mencakup alat pembayaran yang “lebih dekat” dengan uang, seperti deposito berjangka dan tabungan di bank. Adapun data

yang digunakan adalah data tahun 2017-2021 yang dinyatakan dalam satuan rupiah.

3.5 Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model keterikatan variabel bebas yakni nilai tukar terhadap variabel terikat yakni inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar menggunakan model VECM. Keterikatan hubungan keduanya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KURS = \alpha + \beta_1 Inf_{t-i} + \beta_2 BI_rate_{t-i} + \beta_3 JUB_{t-i} + \varepsilon_{t-i} \quad (3.1)$$

Dimana:

$KURS$: Nilai rupiah terhadap US\$

α : Konstanta

β_n : Koefisien

Inf_t : Inflasi pada waktu t

BI_rate_t : Suku bunga pada waktu t

JUB_t : Jumlah Uang Beredar pada waktu t

3.6 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif dilakukan menggunakan pendekatan model analisis (VECM). Penelitian ini menggunakan software Eviews 10 untuk menganalisis data yang terkumpul.

3.7 Analisis Model Vector Error Correction Model (VECM)

Vector Error Correction Model (VECM) adalah metode yang diturunkan dari VAR. Metode ini digunakan pada model VECM tidak terstruktur ketika data deret waktu tidak stasioner pada level, tetapi terkointegrasi. Terdapatnya kointegrasi dalam model VECM menjadikan model VECM dikatakan model teretriksi. Model VECM membatasi hubungan perilaku jangka panjang antara setiap variabel sehingga mereka menyatu pada hubungan kointegrasi namun memungkinkan perubahan dinamis jangka pendek. Istilah kointegrasi ini disebut koreksi kesalahan karena jika terjadi penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang dapat dikoreksi secara bertahap dengan serangkaian penyesuaian jangka pendek (Widarjono, 2013).

Tujuan VECM adalah untuk menjelaskan sifat dinamis antara variabel yang diteliti dan variabel yang saling terkait. VECM meniadakan masalah simultanitas antara dua variabel endogen atau lebih. Jika data stasioner pada tingkat level, maka digunakan metode VAR, tetapi jika data tidak stasioner pada level maka diperlukan uji kointegrasi untuk melihat hubungan jangka panjang antar variabel. Variabel-variabel stasioner pada *first difference* dan terdapat kointegrasi atau adanya hubungan jangka panjang antar variabel, maka penggunaan model yang sesuai adalah dengan menggunakan VECM. Ada beberapa langkah yang harus dilakukan terlebih dahulu, yaitu:

3.7.1 Uji Stasioner Data

Pengujian stasioner data adalah langkah awal dalam membuat model VECM untuk meyakinkan bahwa data yang digunakan bersifat stasioner sehingga hasil regresi tidak memperlihatkan pengaruh antar variabel yang terlihat signifikan, melainkan data runtun waktu yang digunakan dalam ekonometrika. biasanya tidak stasioner pada level. Data runtun waktu yang tidak stasioner menjadi salah satu penyebab bermasalahnya hasil estimasi yang disebut model regresi mendadak. Ada beberapa metode dalam pengujian stasioner. Metode yang banyak digunakan ekonometrika untuk memeriksa permasalahan pada stasioner data adalah dengan menggunakan uji akar unit atau *unit root test* dan dengan metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) (Widarjono, 2013)

3.7.2 Penentuan Lag Optimal

Menurut (Ajija, 2011) sebuah masalah yang muncul pada uji stasioner adalah menentukan panjang lag. Apabila lag terlalu kecil yang digunakan, residual regresi tidak menunjukkan proses *white noise*, sehingga model tidak bisa mengestimasi secara akurat. Tetapi, apabila terlalu banyak memasukkan lag, bisa mengurangi kemungkinan menolak H_0 karena terlalu banyak parameter tambahan dapat menurunkan derajat kebebasan. Untuk menetapkan ukuran lag yang optimal bisa dilakukan dengan menggunakan beberapa kriteria antara: *Akaike Information Criteria* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), *Hanna Guinn Information Criterion* (HQ). Namun, pada saat memberikan kestabilan dan

konsisten nilai panjang lag optimum pada umumnya menggunakan SIC atau bisa juga dilihat dari banyaknya tanda asterisk (*) yang paling banyak terdapat pada lag.

3.7.3 Uji Kointegrasi

Pendekatan digunakan pada pengujian kointegrasi (hubungan ketidakseimbangan jangka panjang) yaitu metode Johansen. Pada uji kointegrasi, ketidakadaan keseimbangan jangka panjang antar variabel ditentukan dengan membandingkan nilai estimasi *trace statistic* dan *maximum eigen value* dengan nilai kritis yang lebih besar dari nilai kritis pada tingkat signifikansi 5%, menunjukkan bahwa vektor kointegrasi berada pada level yang signifikan yaitu di tingkat 5%. Namun jika estimasi *trace statistic* dan nilai *maximum eigen valuenya* lebih kecil dari nilai kritis, maka bisa dikatakan tidak adanya vektor kointegrasi (Ajija, 2011).

3.7.4 Uji Granger Causality

Analisis yang berhubungan dengan VECM untuk melihat hubungan sebab akibat atau kausalitas antara variabel endogen (dependen) dalam model VECM. Hubungan sebab akibat ini biasanya diuji menggunakan uji kausalitas *Granger*. Uji kausalitas *Granger* bertujuan untuk melihat hubungan kausal masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat. Tingkat uji yang digunakan uji kausalitas *Granger* berada pada tingkat keyakinan 0,05 (5%) dan lag sesuai dengan uji lag optimal yang dilakukan. Jika yang digunakan adalah data *time series*, maka konsep kausalitas bisa

dijelaskan secara berbeda oleh fakta bahwa waktu tidak dapat diulang kembali. Jika peristiwa A terjadi sebelum peristiwa B, ada kemungkinan bahwa A menyebabkan B, tetapi B tidak dapat menyebabkan peristiwa A. Karakteristik seperti itu bisa dijelaskan dengan menggunakan konsep kausalitas *Granger*. X dikatakan menyebabkan Y jika nilai-nilai yang dilewatkan pada variabel X menjelaskan variabel Y. Ingat bahwa jika penyebab X menyebabkan Y, belum tentu X menyebabkan Y, tetapi dapat diartikan bahwa X dapat menyebabkan Y, (Rosadi, 2012)

3.7.5 Estimasi VECM

Apabila data dari runtun waktu model VAR terbukti memiliki hubungan kointegrasi, maka VECM bisa digunakan dalam menentukan perilaku jangka pendek suatu variabel terhadap nilai jangka panjangnya. VECM digunakan juga untuk menghitung hubungan jangka pendek antar variabel menggunakan koefisien standar dan untuk memperkirakan hubungan jangka panjang menggunakan *lag residual* dan regresi kointegrasi. Untuk mengetahui adanya hubungan jangka panjang atau jangka pendek pada estimasi VECM dengan memeriksa perbandingan antara nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel, jadi bisa dibilang terdapat adanya hubungan jangka panjang atau jangka pendek (Ajija, 2011).

3.7.6 Uji Impulse Response Function (IRF)

Menurut Juanda (2012), model VECM bisa dipergunakan untuk melihat efek perubahan dari suatu variabel terhadap variabel

lainnya secara dinamis. Yaitu dengan cara memberi *shock* salah satu variabel endogen. *Shock* yang diberi biasanya sesuai standar deviasi variabel (disebut inovasi). Pencarian pengaruh *shock* yang dialami suatu variabel terhadap nilai semua variabel pada saat ini atau di masa mendatang dikenal dengan teknik *Impulse Response Function* (IRF). Pada dasarnya, *Impulse Response* menggambarkan jalur dimana suatu variabel kembali ke keseimbangan setelah mengalami *shock* oleh variabel lain.

3.7.7 Uji Variance Decomposition

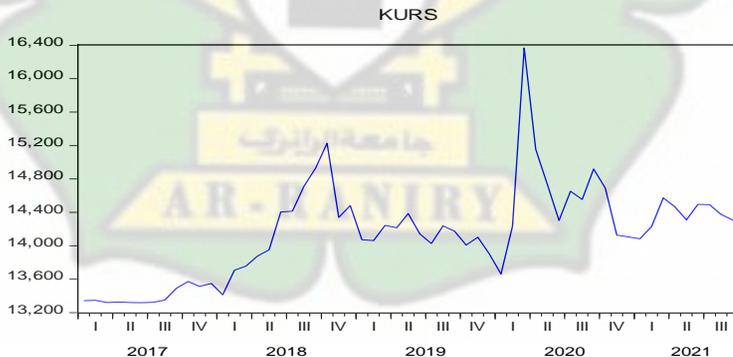
Tujuan dari uji *Variance Decomposition* adalah untuk memprediksi kontribusi persentase *variance* masing-masing variabel akibat perubahan variabel tertentu dalam model VECM. Oleh karena itu, uji *Variance Decomposition* digunakan untuk menyusun estimasi *error variance* suatu variabel, yaitu selisih antara *variance* sebelum dan sesudah *shock*, baik pada *shock* diri sendiri maupun *shock* dari variabel lain. *Variance Decomposition* juga dikenal sebagai *Cholesky Decomposition*, bermaksud untuk memisahkan efek *error* individu terhadap respon yang diterima oleh suatu variabel (Juanda, 2012).

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Variabel Penelitian

4.1.1 Nilai Tukar

Nilai tukar suatu negara adalah indikator baik buruknya perekonomian suatu negara. Semakin tinggi nilai tukar mata uang suatu negara relatif terhadap negara lain, semakin baik perekonomian suatu negara dibandingkan negara lain. Nilai tukar adalah kesepakatan yang disebut nilai tukar kurs untuk pembayaran saat ini atau masa depan, antara dua mata uang dari masing-masing negara atau wilayah (Krugman, 2005). Berdasarkan data yang diperoleh, nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika serikat di Badan Pusat Statistik (BPS) periode tahun 2017-2021 dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



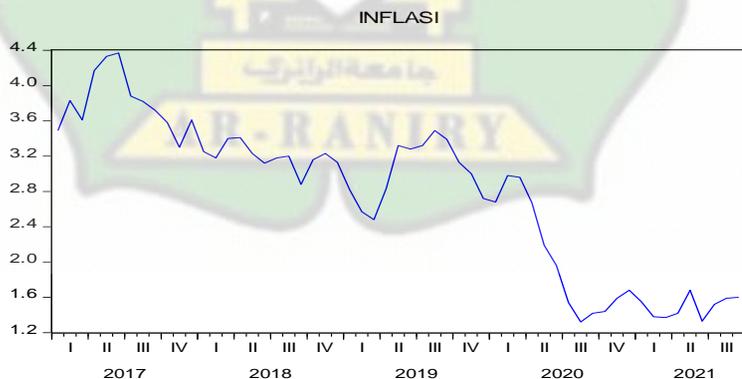
Sumber: BPS dan diolah dengan EViews 10 (2021).

Gambar 4. 1
Pergerakan Kurs Mata Uang Rupiah Periode 2017-2021

Pada gambar 4.1 Kurs mata uang rupiah periode 2017-2021 mengalami perkembangan yang fluktuatif dengan rata-rata Kurs rupiah periode 2017-2021 sebesar Rp14,929. Bulan Juni tahun 2017 kurs rupiah sebesar Rp13,319 yang merupakan nilai kurs paling rendah selama periode 2017-2021. Bulan Maret 2020 Badan Pusat Statistik memperoleh nilai kurs rupiah tertinggi selama periode 2017-2021 sebesar Rp16,367.

4.1.2 Inflasi

Inflasi adalah faktor penting yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan, inflasi harus diperhitungkan. Perekonomian yang stabil tercermin dari inflasi yang rendah dan tren turun (Mankiw, 2006). Perkembangan inflasi periode 2017-2021 berdasarkan data yang diperoleh, dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: BI dan Diolah (2021).

Gambar 4. 2
Pergerakan Inflasi di Indonesia Periode 2017-2021

Gambar 4.4 menunjukkan bahwa dari tahun 2017 sampai dengan 2021, inflasi di Indonesia ditandai dengan kecenderungan berfluktuasi dengan tingkat inflasi rata-rata sebesar 2,82%. Untuk periode 2017-2021, inflasi terendah mencapai 1,32% pada Agustus 2020 dan inflasi tertinggi mencapai 4,37% pada Agustus 2017.

4.1.3 Suku bunga Acuan BI 7-Day (Reverse) Repo Rate

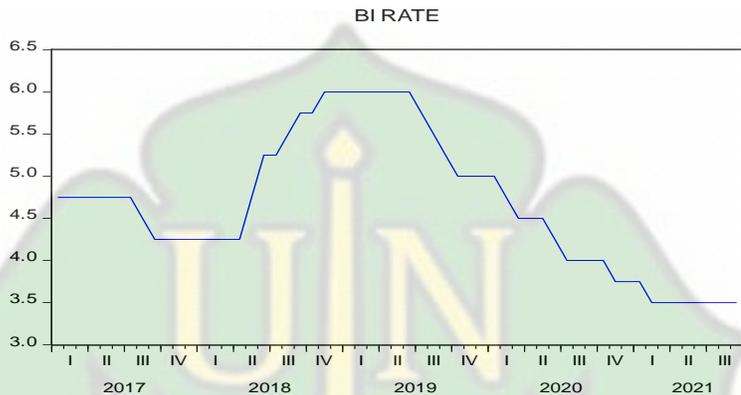
Bank Indonesia menganggap BI rate sebagai suku bunga acuan yang menggambarkan sikap dan *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan dan diumumkan oleh Bank Indonesia. Bi Rate diumumkan oleh Direksi Bank Indonesia setiap bulan dan diimplementasikan pada operasi moneter Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas pasar keuangan untuk mencapai tujuan kebijakan moneter operasional.

Pada 19 Agustus 2016, Bank Indonesia (BI) merilis formula baru untuk suku bunga acuan bank yaitu BI *7-Day Reverse Repo Rate*, menggantikan formula lama, yaitu Bi rate. Ini pertama kalinya BI sebagai bank sentral melakukan perubahan kebijakan yang terkesan radikal dan tentu membingungkan investor. Saham-saham terutama saham perbankan, langsung jatuh karena investor fokus pada bagaimana pengenalan formula baru ini akan mempengaruhi pendapatan perusahaan.

Perlu dicatat bahwa pergerakan saham di sektor perbankan mirip dengan pergerakan IHSG. Hal ini karena sebagian besar

saham perbankan merupakan saham berkapitalisasi besar sehingga dapat memimpin pergerakan IHSG (Wiyanti, 2018).

Data perubahan BI *7-Day Reverse Repo Rate* selama 5 hari terakhir adalah sebagai berikut:



Sumber: Bank Indonesia dan Diolah (2021).

Gambar 4.3
BI 7-Day Reverse Repo Rate Periode 2017-2021

Satuan perhitungan BI rate adalah basis poin (bps). Perubahan tingkat BI rate ditinjau setiap sebulan sekali. Dari gambar 4.3 diatas, tingkat suku bunga rata-rata adalah sebesar 4,75% selama periode 2017-2021. Pada bulan Februari hingga bulan September 2021 merupakan tingkat suku bunga terendah sebesar 3,50% sedangkan pada bulan November 2018 hingga bulan Juni 2019 merupakan tingkat suku bunga tertinggi sebesar 6,00%.

4.1.4 Jumlah Uang Beredar

Menurut Sukirno (2008), jumlah uang beredar merupakan semua jenis uang pada perekonomian, yaitu jumlah uang dalam

peredaran dan uang giral di bank umum. Peredaran uang dapat diartikan dalam dua pengertian yaitu jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) dan jumlah uang beredar dalam arti luas (M2). Uang (M1) dalam arti sempit dapat diartikan sebagai uang yang dimiliki masyarakat dalam bentuk uang kartal dan giral, sementara uang (M2) dalam arti luas dapat diartikan sebagai M1 ditambah uang kuasi. Perkembangan jumlah uang beredar periode 2017-2021 berdasarkan data yang diperoleh, dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Sumber: Badan Pusat Statistik dan Diolah (2021).

Gambar 4. 4
Perkembangan Jumlah Uang Beredar Periode 2017-2021

Gambar 4.4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata uang beredar periode 2017-2021 adalah sebesar Rp6.116.495,24. Jumlah uang beredar terendah terjadi pada Januari 2017 sebesar Rp4.936.881,99 dan jumlah uang beredar tertinggi terjadi antara Agustus dan September 2021 sebesar Rp7.198.894,78.

4.2 Analisis Model

4.2.1 Uji Stasioneritas Variabel

Pengujian stasioner merupakan tahap pertama untuk mengestimasi data runtun waktu, termasuk memeriksa data yang digunakan ada terdapat akar unit atau menggunakan *Aughmented Dickey Fuller test* (uji ADF). Apabila hasil yang didapat tidak stasioner di tingkat level, maka bisa dilanjutkan ke tingkat *first difference*, yaitu mereduksi data dengan data pada periode sebelumnya. Hal ini dilakukan sampai semua variabel stasioner pada level yang sama. Untuk melihat data stasioner, bisa dilihat dari nilai statistik yang lebih besar dari nilai kritis Berikut adalah hasil dari uji stasioner:

Tabel 4. 1
Hasil Uji (ADF) Pada Tingkat Level dan First Difference

Variabel	Level		First Difference	
	t-statistik ADF	Critical Value 5%	t-statistik ADF	Critical Value 5%
Nilai Tukar	-2.869811	-2.914517	-8.204064	-2.915522
Inflasi	-0.627040	-2.914517	-6.625557	-2.915522
Suku Bunga	-0.623008	-2.915522	-4.582800	-2.915522
Jumlah Uang Beredar	-0.017637	-2.915522	-12.02548	-2.915522

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Dari Tabel 4.1, hasil uji stasioner di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang stasioner pada tingkat level, terlihat dari statistik ADF pada semua variabel tingkat level nilainya lebih kecil dari nilai kritis 5%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat level semua variabel tidak stasioner. Berikutnya dilakukan langkah

selanjutnya yaitu menggunakan uji stasioner pada tingkat *first difference* yang menunjukkan bahwa hasil semua variabel stasioner pada tingkat *first difference* yang dibuktikan dengan nilai statistik ADF lebih dari 5% nilai kritis. Berdasarkan teori hal ini menunjukkan bahwa estimasi *first difference* memberikan estimasi yang lebih bagus dibandingkan menggunakan data level, sehingga estimasi VECM akan menggunakan data *first difference*.

4.2.2 Hasil Penentuan Lag Optimum

Salah satu tahap terpenting berikutnya pada model VECM adalah penentuan lag optimal. Apabila lag terlalu sedikit, model tidak dapat mengestimasi dengan benar karena residual regresi tidak menampilkan proses *white noise*. Namun, memasukkan terlalu banyak lag dapat mengurangi potensi untuk menolak karena terlalu banyak parameter tambahan dapat mengurangi derajat kebebasan (Ajija, 2011). Oleh karena itu pada penelitian ini perlu ditentukan panjang lag sebelum dilakukan estimasi VAR. Ada beberapa kriteria untuk menentukan panjang lag seperti *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwartz Information Criterion* (SIC), *Hannan-Quinn* (HQ), dan *Final Frection Error* (FPE), bisa juga dilihat dari banyaknya tanda bintang (*) pada lag. Berikut adalah hasil penentuan panjang lag pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. 2
Penentuan Panjang Lag

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	212.1479	NA	3.92e-09	-8.005689	-7.855593	-7.948146
1	443.1155	417.5183	1.01e-12	-16.27367	-15.52319*	-15.98596*
2	463.0349	32.94362	8.77e-13	-16.42442	-15.07356	-15.90653
3	476.9152	20.82044	9.80e-13	-16.34289	-14.39165	-15.59483
4	490.8496	18.75794	1.12e-12	-16.26345	-13.71182	-15.28521
5	516.4883	30.56921*	8.53e-13*	-16.63417*	-13.48216	-15.42576

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Keterangan: tanda (*) berarti lag optimal yang diajukan oleh EViews 10

Tabel 4.2 di atas, menunjukkan bahwa hasil penentuan panjang lag terdapat pada lag 5. Pemilihan lag 5 sebagai lag optimal dikarenakan hasil eviews bahwa dengan kriteria FPE, AIC, SC dan HQ kandidat yang disarankan yaitu lag 5, juga dilihat dari tanda bintang (*) yang terdapat 3 di lag ke 5. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa model yang dipilih dalam penelitian yaitu lag 5 karena telah memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut yaitu berupa uji kointegrasi.

4.2.3 Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Langkah selanjutnya pada estimasi VECM yaitu uji kointegrasi. Pengujian kointegrasi sendiri bertujuan untuk melihat pengaruh jangka panjang pada setiap variabel. Syarat pada estimasi VECM adalah harus ada pengaruh kointegrasi, jika pengaruh kointegrasi tidak ada maka estimasi VECM tidak bisa dilanjutkan, tetapi harus menggunakan model VAR (*Vector Autoregressive*). Penelitian ini menggunakan metode uji kointegrasi metode *Johansen's*

Cointegration Test yang dilakukan menggunakan 2 statistik, yaitu *Trace Test* dan *Maximum-Eigen Test*. Apabila *Trace Test* dan *Maximum-Eigen Test* > dari nilai kritis 0,05, maka adanya pengaruh kointegrasi antar variabel yang diuji. Dari hasil regresi ada 2 kriteria penentuan trend yang lebih relevan yaitu *Akaike Information Criterion (AIC)* dan *Schwarz Criterion (SC)*. Berikut adalah hasil uji Johansen berdasarkan lag optimal, yaitu:

Tabel 4. 3
Hasil AIC dan SC Pada Kointegrasi Johansen Indeks

Data Tren yang Direkomendasikan	
Akaike Information Criteria (AIC)	Schwarz Criteria (SC)
3: Linear Intercept No Trend	3: Linear Intercept No Trend

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Berdasarkan hasil pengujian, ada 2 macam kriteria untuk menentukan tren mana yang paling sesuai, yaitu AIC dan SC. Keputusan untuk menentukan kriteria antara penggunaan AIC atau SC tidak. Penelitian ini menggunakan AIC sehingga spesifikasi deterministiknya yaitu *Linear Intercept No Trend*. Berikut adalah hasil uji kointegrasi dengan Linear Intercept No Trend, yaitu:

Tabel 4. 4
Uji Kointegrasi (Trace Statistic)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistik	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640201	82.22225	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.390351	30.08955	29.79707	0.0463
At most 2	0.088304	4.851098	15.49471	0.8244
At most 3	0.002667	0.136202	3.841466	0.7121

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Keterangan: (*) berarti nilai Trace Statistic > Critical Value (0,05)

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji kointegrasi menggunakan *Trace Statistic Test* di atas menunjukkan bahwa pada kolom pertama nilai *Trace Statistic* adalah 82,22, yaitu 5% lebih tinggi dari nilai kritis, yaitu 47,85 dan nilai probabilitas < dari $\alpha = 0,05$, yaitu 0,00. Pada kolom kedua, nilai *trace statistic* sebesar 30,08 > dari nilai kritis 5%, yaitu 29,79, dan nilai probabilitas yang < dari $\alpha = 0,05$, yaitu 0,04. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa terdapat persamaan kointegrasi yang terjadi. Namun, pada kolom ketiga dan keempat tidak terdapat bukti kointegrasi bahwa *trace statistic* nilai lebih kecil dari nilai kritis 5, dan nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 4. 5
Uji Kointegrasi Johansen (Max-Eigen Value)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640201	52.13270	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.390351	25.23845	21.13162	0.0125
At most 2	0.088304	4.714896	14.26460	0.7773
At most 3	0.002667	0.136202	3.841466	0.7121

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Keterangan: (*) berarti nilai Max-Eigen Statistic > Critical Value (0,05)

Tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil uji kointegrasi *Max-Eigen* bisa dilihat bahwa pada kolom pertama nilai *Max-Eigen Statistic* sebesar 52,13 > daripada nilai kritis 5% yaitu 27,58, dan nilai probabilitas < daripada $\alpha = 0,05$, yaitu 0,00. Pada kolom kedua, *Max-Eigen Statistic* sebesar 25,23 > dari nilai kritis 5% yaitu 21,13, dan nilai probabilitas yang < daripada $\alpha = 0,05$ yaitu 0,01. Hal ini membuktikan adanya persamaan kointegrasi yang terjadi

sedangkan pada kolom ketiga dan keempat tidak terjadi kointegrasi dibuktikan dengan nilai *Mac-Eigen statistic* yang $<$ daripada nilai kritis 5% dan nilai probabilitas yang $>$ daripada $\alpha=0.05$.

Berdasarkan hasil uji dua metode di atas bisa dipahami bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan kata lain sebagian variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh jangka panjang (kointegrasi), antara sesama variabel, dan minimal ada satu bentuk persamaan kointegrasi untuk bisa melanjutkan estimasi VECM. Jadi, pada penelitian ini, estimasi VECM sudah bisa digunakan, dan kemudian bisa dilanjutkan dengan uji kausalitas Granger.

4.2.4 Hasil Granger Causality

Uji kausalitas *Granger* dilakukan untuk melihat hubungan sebab akibat masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat. Pada penelitian ini uji kausalitas *Granger* lebih menitikberatkan pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa variabel Inflasi, Suku Bunga (BI rate), dan Jumlah Uang Beredar (JUB) sebagai *leading indicator* (indikator yang mempengaruhi Nilai Tukar). Taraf uji yang digunakan dalam uji kausalitas *granger* ini yaitu pada tingkat kepercayaan 5% (0.05) dengan panjang lag 5, hal ini sesuai dengan uji lag optimum yang telah dilakukan. Berikut adalah hasil uji *Granger Causality* pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.6
Uji Granger Causality

Null Hypothesis	F-Statistic	Prob.
LOGINFLASI does not Granger Cause LOGKURS	0.71076	0.4962
LOGKURS does not Granger Cause LOGINFLASI	1.45556	0.2430
LOGBI_RATE does not Granger Cause LOGKURS	0.00500	0.9950
LOGKURS does not Granger Cause LOGBI_RATE	1.08533	0.3456
LOGJUB does not Granger Cause LOGKURS	2.40880	0.1003
LOGKURS does not Granger Cause LOGJUB	0.07523	0.9276
LOGBI_RATE does not Granger Cause LOGINFLASI	1.14707	0.3258
LOGINFLASI does not Granger Cause LOGBI_RATE	0.90555	0.4108
LOGJUB does not Granger Cause LOGINFLASI	4.03570	0.0237
LOGINFLASI does not Granger Cause LOGJUB	0.42827	0.6540
LOGJUB does not Granger Cause LOGBI_RATE	1.69654	0.1937
LOGBI_RATE does not Granger Cause LOGJUB	0.41713	0.6612

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji kausalitas granger bisa dijelaskan bahwa variabel yang terdapat adanya hubungan kausalitas granger adalah variabel yang memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha=0.05$. Berikut penjelasannya:

- a. Variabel Inflasi tidak signifikan mempengaruhi variabel Kurs, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.49, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara Kurs terhadap Inflasi. Variabel Kurs juga tidak signifikan mempengaruhi variabel Inflasi, hal ini dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.24, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara Inflasi terhadap Kurs. Maka, bisa

dikatakan bahwa tidak terjadi hubungan kausalitas antara Kurs terhadap Inflasi.

- b. Variabel BI Rate tidak signifikan mempengaruhi variabel Kurs, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.99, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara Kurs terhadap BI rate. Variabel Kurs juga tidak signifikan mempengaruhi variabel BI rate, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.34, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara BI rate terhadap Kurs. Jadi, bisa dikatakan bahwa tidak terjadi hubungan kausalitas antara Kurs terhadap BI rate.
- c. Variabel JUB tidak signifikan mempengaruhi variabel Kurs, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.10, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara Kurs terhadap JUB. Variabel Kurs juga tidak signifikan mempengaruhi variabel JUB, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.92, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara JUB terhadap Kurs. Maka, bisa dikatakan bahwa tidak terjadi hubungan kausalitas antara Kurs terhadap JUB.
- d. Variabel BI rate tidak signifikan mempengaruhi variabel Inflasi, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.32, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat

hubungan kausalitas antara BI rate terhadap Inflasi. Variabel Inflasi juga tidak signifikan mempengaruhi variabel BI rate, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.41, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara Inflasi terhadap BI rate. Maka, bisa dikatakan bahwa tidak terjadi hubungan kausalitas antara BI rate terhadap Inflasi.

- e. Variabel JUB signifikan mempengaruhi variabel Inflasi, dibuktikan dengan nilai P-value $<$ dari 0.05 yaitu 0.02, sehingga menolak hipotesis nol yang berarti terdapat hubungan kausalitas antara JUB terhadap Inflasi sedangkan variabel Inflasi tidak signifikan mempengaruhi variabel JUB, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.65, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara Inflasi terhadap BI JUB. Jadi, bisa dikatakan bahwa terjadi hubungan kausalitas satu arah antara JUB terhadap Inflasi.
- f. Variabel JUB tidak signifikan mempengaruhi variabel BI rate, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.19, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara JUB terhadap BI rate. Variabel BI rate juga tidak signifikan mempengaruhi variabel JUB, dibuktikan dengan nilai P-value $>$ dari 0.05 yaitu 0.66, sehingga menerima hipotesis nol yang berarti tidak terdapat hubungan kausalitas antara BI rate terhadap JUB. Maka, bisa dikatakan bahwa tidak terjadi hubungan kausalitas antara JUB terhadap BI rate.

4.2.5 Hasil Estimasi VECM (Vector Error Correction Model)

Setelah didapat adanya hubungan antara keempat variabel menggunakan uji kointegrasi, maka tahap berikutnya yaitu membuat model VECM. Menurut Ajija (2011) apabila adanya hubungan kointegrasi diantara variabel penelitian, maka estimasi dapat dilanjutkan menggunakan model VECM, sedangkan apabila tidak terdapat kointegrasi di antara variabel diatas maka estimasi dilakukan dengan model VAR. Model VECM digunakan sebagai alat analisis untuk mengidentifikasi pengaruh perubahan variabel bebas terhadap variabel terikat dalam jangka panjang dan jangka pendek. Berikut adalah hasil estimasi VECM dalam jangka panjang pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 6
Analisa Jangka Panjang

Cointegrating Eq:	CointEq1
DLOGKURS(-1)	1.000000
DLOGINFLASI(-1)	0.002082 [0.04913]
DLOGBI_RATE(-1)	-0.191252 [-3.56181]*
DLOGJUB(-1)	-2.233510 [-3.87376]*
C	0.011664

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Keterangan:

“[] = t-statistik”

* Berarti signifikan pada nilai $\alpha=5\%$ dan $df=57$ (2.00)

Dari hasil estimasi VECM di atas dapat ditulis persamaan jangka panjang sebagai berikut:

$$\text{KURS}_t = 0.01 + 0.002 \text{ INFLASI}_t - 0.19 \text{ BI rate}_t - 2.23 \text{ JUB}_t \quad (4.1)$$

Hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel Inflasi sebesar 0.04 atau < nilai t-tabel 2.00 yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak dengan kata lain variabel Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Kurs dalam jangka panjang. Nilai koefisien menunjukkan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs yaitu sebesar 0.002, yang berarti jika terjadi peningkatan Inflasi sebesar satu unit satuan maka akan menaikkan Kurs sebesar 0.002 satu satuan.

Selanjutnya, berdasarkan hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel BI rate sebesar 3.56 atau > dari nilai t-tabel 2.00 yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain variabel BI rate berpengaruh signifikan terhadap Kurs dalam jangka panjang. Nilai koefisien menunjukkan BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs yaitu sebesar -0.19, yang berarti jika terjadi peningkatan BI rate sebesar satu unit satuan maka akan menurunkan Kurs sebesar 0.19 satu satuan.

Terakhir, berdasarkan hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel JUB sebesar 3.87 atau > dari nilai t-tabel 2.00 yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain variabel JUB berpengaruh signifikan terhadap

Kurs dalam jangka panjang. Nilai koefisien menunjukkan JUB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs yaitu sebesar - 2.23, yang berarti jika terjadi peningkatan JUB sebesar satu unit satuan, akan menurunkan kurs sebesar 2.23 satu satuan. Di bawah ini adalah hasil estimasi VECM jangka pendek yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 7
Analisis Jangka Pendek

Error Correction:	D(DLOGKURS)
CointEq1	0.968920
	[1.55420]
D(DLOGKURS(-1))	-1.438455
	[-2.64694]
D(DLOGINFLASI(-1))	0.102161
	[2.32852]*
D(DLOGBI_RATE(-1))	-0.058136
	[-0.32019]
D(DLOGJUB(-1))	0.622758
	[0.55781]
C	-0.000405
	[-0.11377]

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Keterangan:

[] = t-statistik

(*) berarti signifikan pada nilai $\alpha=5\%$ dan $df 57 = (2.00)$

Hasil estimasi VECM di atas, bisa ditulis persamaan jangka pendek sebagai berikut:

$$KURSt = 0.96 \text{ coint. Eq} + 0.10INF_t - 0.05BRate_t + 0.62JUB_t \quad (4.2)$$

Berdasarkan hasil VECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel Inflasi sebesar 2.32 atau > dari t-tabel 2.00, yang artinya Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Kurs dalam jangka pendek. Nilai koefisien menunjukkan Inflasi berpengaruh

positif dan signifikan terhadap Kurs, yaitu 0.10 yang berarti jika terjadi peningkatan Inflasi sebesar satu unit satuan maka akan menaikkan Kurs sebesar 0.10 satu satuan.

Selanjutnya, berdasarkan hasil VECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel BI rate sebesar 0.32 atau < dari t-tabel 2.00, yang artinya BI rate berpengaruh tidak signifikan terhadap Kurs dalam jangka pendek. Nilai koefisien menunjukkan BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs, yaitu -0.05 yang berarti jika terjadi peningkatan BI rate sebesar satu unit satuan maka akan menurunkan Kurs sebesar 0.05 satu satuan.

Terakhir, berdasarkan hasil VECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel JUB sebesar 0.55 atau < dari t-tabel 2.00, yang artinya JUB berpengaruh tidak signifikan terhadap Kurs dalam jangka pendek. Nilai koefisien menunjukkan JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs, yaitu 0.62 yang berarti jika terjadi peningkatan JUB sebesar satu unit satuan maka akan menaikkan Kurs sebesar 0.62 satu satuan.

Adanya kointegrasi antara variabel *dependent* dan variabel *independent* atau keseimbangan jangka panjang, memungkinkan terjadi ketidakseimbangan untuk jangka pendek. Ketidakseimbangan ini sering dijumpai dalam perilaku ekonomi yang berarti apa yang diinginkan para ekonom tidak harus sama dengan apa yang sebenarnya terjadi, sehingga diperlukan penyesuaian. Sebuah model yang memasukkan penyesuaian untuk

memperbaiki keseimbangan disebut Error Correction Model (ECM). Berdasarkan estimasi VECM jangka pendek, nilai error correction time (ECT) diketahui sebesar 0,96, yang menunjukkan bahwa ketidakseimbangan sebelumnya telah terkoreksi pada periode saat ini sebesar 0,96%. ECT menunjukkan seberapa cepat ketidakseimbangan kembali ke keseimbangan jangka panjang.

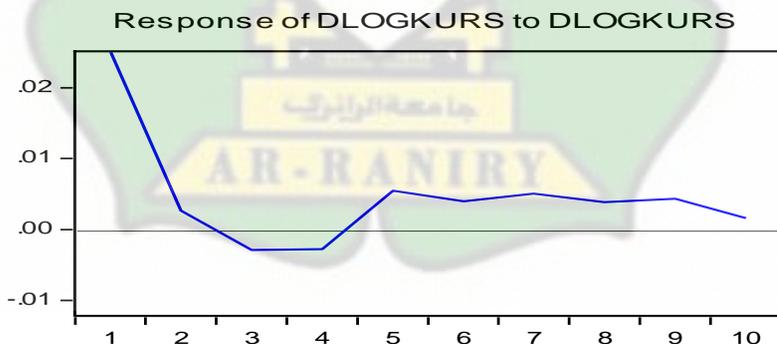
Hasil estimasi VECM jangka pendek dan jangka panjang di atas, yaitu hasil yang valid, yang mana, diketahui dari nilai koefisien determinasi Adj. R-squared dari Kurs sebesar 0.673 atau 67.3% dari 1.00% atau 100%. Dimana, perubahan variabel Terikat (Kurs) bisa dijelaskan oleh variabel bebasnya (Inflasi, Bi-rate dan JUB) sebesar 67.3% dari maksimal 100%.

Hasil analisis VECM tidak hanya memungkinkan kita untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Tetapi estimasi VECM juga dilengkapi dengan fitur IRF (*Impulse Response Function*) dan VDC (*Varian Decomposition*) untuk melihat respon dan waktu untuk kembali ke keseimbangan dan melihat komposisi pengaruh masing-masing variabel. Hasil analisis IRF dan VDC dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.2.5.1 Hasil Analisis IRF (Impulse Response Function)

Tujuan *Impulse Response Function* (IRF) adalah untuk menggambarkan tingkat *shock* dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Perilaku dinamis model VECM bisa dilihat dari respon masing-masing variabel terhadap *shock* variabel tersebut dan variabel endogen lainnya. Dalam model ini, respon perubahan

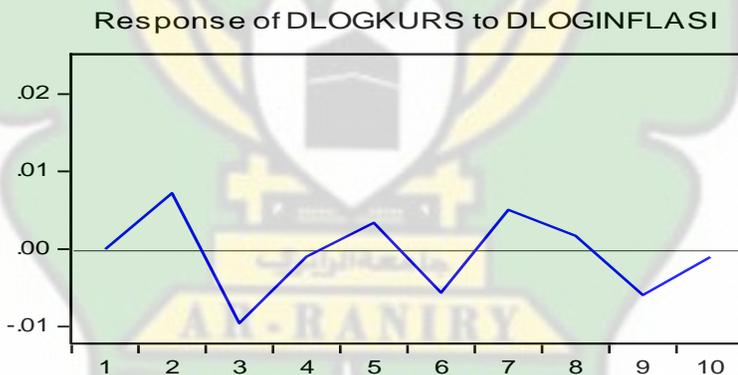
setiap variabel terhadap adanya informasi baru diukur dengan 1 standar deviasi (SD). Sumbu horizontal adalah waktu dalam periode setelah *shock*, dan sumbu vertikal ialah nilai respons. Pada dasarnya, analisis ini akan menentukan respon positif atau negatif dari variabel lain. Respon jangka pendek biasanya cukup besar dan cenderung berubah. Dalam jangka panjang, responnya cenderung tetap dan terus menurun. Fungsi *Impulse Response Function* memberikan wawasan tentang bagaimana suatu variabel akan bereaksi di masa depan jika terjadi gangguan pada variabel lain. Untuk memudahkan pemahaman, hasil analisis disajikan dalam bentuk grafik di bawah ini dalam 10 periode. Hasil pengujian ini berupa grafik respon akan menunjukkan respon positif atau negatif dari variabel yang digunakan. Hasil dari *impulse response function* (IRF) bisa dilihat sebagai berikut:



Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Gambar 4.5
Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap *shock* Kurs

Dari gambar 4.5 diatas dapat diketahui bahwa respon Kurs terhadap *shock* kurs itu sendiri mengalami fluktuatif yang tidak signifikan namun cenderung stabil. Sebagaimana dapat dilihat pada gambar, dimulai periode pertama sampai periode ke sepuluh mengalami trend positif stabil. Hal ini, ditunjukkan dari garis IRF yang cenderung diatas garis horizontal meskipun sempat turun di periode ketiga dan keempat sebesar -0.003 SD. Perubahan positif paling tinggi terjadi pada periode pertama sebesar 0.025 SD dan perubahan cenderung stabil di periode kelima sampai periode kesepuluh. Walaupun demikian respon Kurs terhadap *shock* kurs itu sendiri cenderung menunjukkan trend positif walau mengalami fluktuatif yang tidak signifikan.

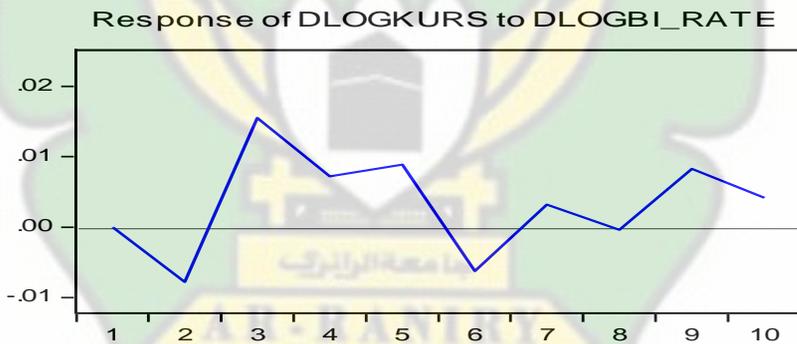


Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Gambar 4. 6
Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap *shock* Inflasi

Berdasarkan gambar 4.6 di atas, bisa dijelaskan bahwa respon Kurs terhadap *shock* Inflasi cenderung mengalami fluktuatif yang

tidak signifikan. Sebagaimana dilihat pada gambar, dimulai periode ke 1 sampai periode ke 2 mengalami trend positif. Hal ini ditunjukkan dengan garis IRF yang cenderung di atas garis horizontal. Pada periode kedua merupakan perubahan paling positif sebesar 0.007 SD. Namun pada periode ketiga mengalami perubahan paling negatif sebesar -0.010 SD. Hal ini ditunjukkan dengan garis IRF yang cenderung di bawah garis horizontal. Kemudian, di periode kelima dan ketujuh perubahan trend menjadi positif dan kembali turun pada periode keenam dan kesembilan sebesar -0.006 SD. Walau demikian respon Kurs terhadap *shock* Inflasi cenderung menunjukkan trend negatif walau mengalami fluktuatif yang tidak signifikan.

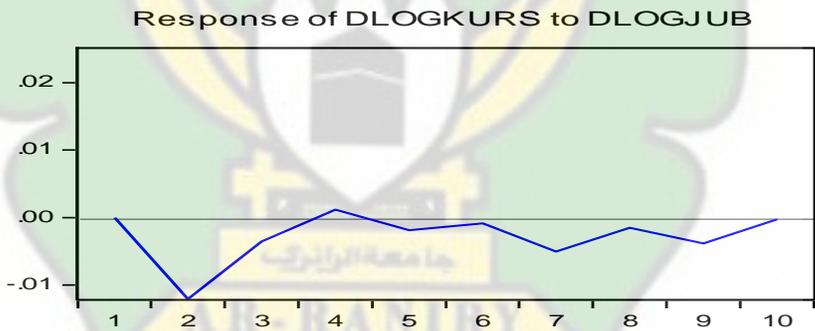


Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Gambar 4. 7
Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap *shock* BI-Rate

Berdasarkan gambar 4.7 diatas, bisa dijelaskan bahwa respon Kurs terhadap *shock* variabel BI-rate cenderung mengalami fluktuatif yang tidak signifikan sebagaimana dilihat pada gambar,

dimulai periode kedua sampai periode ke sepuluh mengalami trend positif stabil. Hal tersebut ditunjukkan dari garis IRF yang cenderung di atas garis horizontal sampai periode ke sepuluh walau sempat turun di periode ke enam sebesar -0.006 SD. Pada periode pertama sampai periode kedua, respon Kurs terhadap *shock* BI-rate mengalami penurunan sebesar -0.008 SD dengan menunjukkan perubahan negatif paling yang tinggi. Hal ini ditunjukkan oleh garis IRF yang cenderung turun di bawah garis horizontal hingga periode kedua. Di periode ketiga mengalami perubahan positif yang paling tinggi yaitu sebesar 0.015 SD. Meskipun demikian respon Kurs terhadap *shock* BI-rate cenderung menunjukkan trend positif walau mengalami fluktuatif yang tidak signifikan.



Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Gambar 4. 8
Hasil Analisis IRF Kurs Terhadap *shock* JUB

Berdasarkan gambar 4.8, bisa dijelaskan bahwa respon PE terhadap *shock* JUB mengalami fluktuatif yang tidak signifikan. Sebagaimana dilihat pada gambar mulai periode pertama sampai

periode ke sepuluh mengalami trend negatif, meski sempat naik pada periode ke empat sebesar 0.001 SD yang menunjukkan perubahan positif yang paling tinggi. Namun, pada periode kedua mengalami perubahan negatif yang paling tinggi yaitu sebesar - 0.012 SD. Respon Kurs terhadap *shock* JUB cenderung menunjukkan trend negatif walau mengalami fluktuatif yang tidak signifikan.

4.2.5.2 Hasil Analisis VDC Nilai Tukar (Kurs) terhadap Variabel Penelitian

Tujuan analisis VDC (Variance Decomposition) adalah untuk mengetahui besarnya komposisi atau kontribusi pengaruh variabel terikat terhadap variabel bebasnya. Hasil uji Variance Decomposition dapat dilihat pada tabel 5.1 sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Analisis VDC Nilai Tukar (Kurs)

Periode	S.E.	D(LOG(K URS)	D(LOG(I NFLASI)	D(LOG(BI -RATE)	D(LOG(JUB)
1	0.024973	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.029800	71.03087	5.842952	6.770613	16.35556
3	0.035220	51.51077	11.59545	24.17503	12.71875
4	0.036088	49.65973	11.12166	27.00171	12.21690
5	0.037772	47.44089	10.96599	30.20116	11.39196
6	0.038916	45.75212	12.43451	31.03191	10.78145
7	0.040022	44.87148	13.37098	29.99203	11.76551
8	0.040276	45.22775	13.38681	29.62342	11.76202
9	0.041950	42.76676	14.33430	31.20953	11.68942
10	0.042198	42.40376	14.22670	31.81263	11.55691

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 10 (2021).

Berdasarkan tabel 5.1, bisa dijelaskan bahwa pada periode pertama, kurs sangat dipengaruhi oleh *shock* kurs itu sendiri

sebesar 100%, sedangkan di periode ke-1, variabel inflasi, BI rate dan JUB tidak berpengaruh terhadap kurs. Selanjutnya, dari periode 1 hingga periode 10, proporsi shock kurs itu sendiri masih besar. *Shock* kurs tersebut berdampak pada fluktuasi nilai tukar dari periode 1 (0%) sampai periode 10 (42,40%).

Berikutnya, pada variabel Inflasi periode kedua memberikan kontribusi pada Kurs sebesar 5.84%. Kontribusi Inflasi terhadap Kurs naik turun dari periode kedua sampai periode kelima sebesar (10.96%). Kemudian *shock* Inflasi meningkat mulai periode keenam sampai periode kesepuluh sebesar (14.22%).

Pada variabel BI-rate periode ke-2 memberikan kontribusi pada Kurs sebesar 6.77%. Namun, pada periode ke-3 *shock* Bi-rate memberikan pengaruh yang naik turun terhadap Kurs hingga pada periode ke-10 sebesar (31.81%).

Terakhir, pada variabel JUB periode kedua memberikan kontribusi pada Kurs sebesar 16.35%. Namun, pada periode ketiga *shock* JUB terhadap Kurs mengalami pengaruh naik turun hingga pada periode ke-10 yaitu sebesar (11.55%).

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengujian Hipotesis Variabel Inflasi terhadap Nilai Tukar (Kurs)

Hasil analisis estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel Inflasi sebesar 0.04 atau < dari nilai t-tabel 2.00 yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak dengan kata lain variabel Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Kurs

dalam jangka panjang. Namun, nilai koefisien menunjukkan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs yaitu sebesar 0.002, jika dijelaskan secara statistik dengan keyakinan 95%, yaitu kenaikan inflasi sebesar 1% mengakibatkan kurs akan meningkat sebesar 0,002 satu satuan.

Selanjutnya, berdasarkan hasil analisis VECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel Inflasi sebesar 2.32 atau > dari t-tabel 2.00, yang artinya Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Kurs dalam jangka pendek. Nilai koefisien menunjukkan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs yaitu 0.10. jika dijelaskan secara statistik dengan tingkat keyakinan 95% yaitu kenaikan Inflasi sebesar 1% mengakibatkan Kurs akan meningkat sebesar 0.10 satu satuan.

Kesimpulannya, dalam jangka panjang maupun jangka pendek variabel Inflasi memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap Nilai Tukar (Kurs) Rupiah di Indonesia. Hal ini dikarenakan pada saat terjadinya kenaikan inflasi maka harga barang domestik akan meningkat. Naiknya harga barang sama artinya dengan turunnya nilai mata uang. Ketika harga barang meningkat maka akan disertai dengan menurunnya produksi yang disebabkan oleh kenaikan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi ini disebabkan oleh tuntutan kenaikan upah oleh para buruh ataupun kenaikan harga barang baku untuk produksi sehingga akan mengurangi jumlah ekspor dan menambah jumlah impor. Ketika jumlah ekspor lebih tinggi daripada jumlah impor artinya uang lebih banyak mengalir ke luar

negeri sehingga akan menyebabkan naiknya nilai Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat atau dengan kata lain nilai Kurs Rupiah akan terdepresiasi (melemah).

Dari hasil pengujian hipotesis pertama, yang menyatakan Inflasi berpengaruh positif terhadap Nilai Tukar (Kurs) **diterima**. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Karno (2015) bahwa Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Tukar (Kurs). Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hariza Hasyim (2019) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs).

4.3.2 Pengujian Hipotesis Variabel Suku Bunga (BI-rate) terhadap Nilai Tukar (Kurs)

Hasil analisis estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel BI rate sebesar 3.56 atau $>$ dari nilai t-tabel 2.00 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain variabel BI-rate berpengaruh signifikan terhadap Kurs dalam jangka panjang. Namun, nilai koefisien BI-rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs yaitu sebesar -0.19. Jika dijelaskan secara statistik dengan tingkat keyakinan 95% yaitu kenaikan BI-rate sebesar 1% mengakibatkan turunnya Kurs sebesar 0.19 satu satuan.

Selanjutnya, berdasarkan hasil analisis VECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel BI rate sebesar 0.32 atau $<$ dari t-tabel 2.00, yang artinya BI rate berpengaruh tidak signifikan terhadap Kurs dalam jangka pendek. Nilai koefisien

menunjukkan BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs, yaitu -0.05. Jika dijelaskan secara statistik dengan tingkat keyakinan 95% yaitu kenaikan BI-rate sebesar 1% mengakibatkan turunnya Kurs sebesar 0.05 satu satuan.

Kesimpulannya, Suku Bunga (BI-rate) dalam jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai pengaruh yang sangat kecil terhadap Nilai Tukar (Kurs) Rupiah di Indonesia. Hal ini dikarenakan perubahan Suku Bunga akan menyebabkan perubahan pada Expected Return atau tingkat pengembalian investasi keuangan. Artinya semakin tinggi Suku Bunga (BI-rate) domestik maka akan meningkatkan Expected Return investasi keuangan di negara tersebut. Ketika nilai Expected Return investasi keuangan dalam negeri meningkat maka akan menarik para investor luar untuk berinvestasi ke dalam negeri. Karena banyaknya aliran dana dari luar masuk ke dalam negeri sehingga akan menyebabkan menguatnya Nilai Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat atau terapresiasi.

Hasil pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa BI-rate berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar (Kurs) **diterima**. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Erric Wijaya (2020) yang menyatakan bahwa Suku Bunga (BI-rate) tidak berpengaruh terhadap Nilai Tukar (Kurs) dan menolak hasil penelitian oleh Asri, Robby, dan Audie (2016) yang menyatakan bahwa Suku Bunga (BI-rate) berpengaruh positif terhadap Nilai Tukar (Kurs).

4.3.3 Pengujian Hipotesis Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Tukar (Kurs)

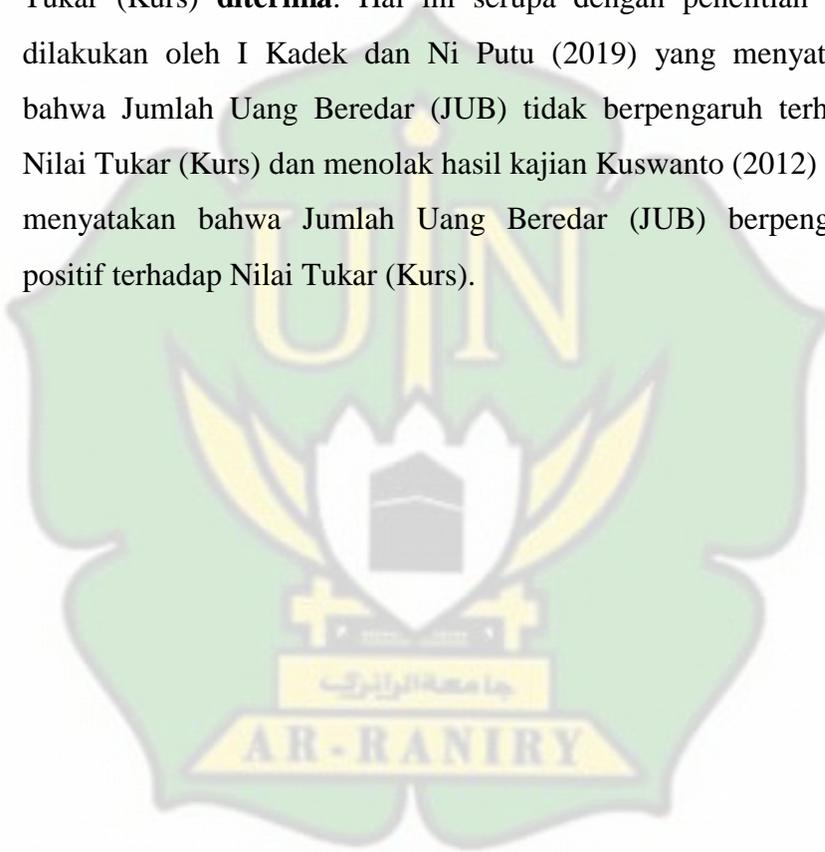
Hasil analisis estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel JUB sebesar 3.87 atau $>$ dari nilai t-tabel 2.00 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain variabel JUB berpengaruh signifikan terhadap Kurs pada jangka panjang. Namun nilai koefisien menunjukkan JUB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kurs yaitu sebesar -2.23. apabila dijelaskan secara statistik dengan tingkat keyakinan 95% yaitu kenaikan JUB sebesar 1% mengakibatkan turunnya kurs sebesar 2.23 satu satuan.

Selanjutnya, berdasarkan hasil analisis VECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel JUB sebesar 0.55 atau $<$ dari t-tabel 2.00, artinya JUB berpengaruh tidak signifikan terhadap Kurs dalam jangka pendek. Namun, nilai koefisien menunjukkan JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kurs, yaitu 0.62. apabila dijelaskan secara statistik dengan tingkat keyakinan 95% yaitu kenaikan JUB sebesar 1% mengakibatkan naiknya Kurs sebesar 0.62 satu satuan.

Kesimpulannya, peningkatan jumlah uang beredar tidak langsung digunakan oleh masyarakat. Jumlah uang beredar perlu dimasukkan ke sistem perbankan, ke sektor bisnis untuk investasi dan kemudian ke sektor rumah tangga. Jumlah uang yang beredar memerlukan waktu yang cukup lama untuk bisa sampai ke tangan masyarakat sehingga masyarakat tidak bisa dengan cepat membelanjakan uang untuk membeli barang-barang impor yang

berdampak pada menguatnya Nilai Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat (apresiasi).

Hasil pengujian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar (Kurs) **diterima**. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh I Kadek dan Ni Putu (2019) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak berpengaruh terhadap Nilai Tukar (Kurs) dan menolak hasil kajian Kuswanto (2012) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh positif terhadap Nilai Tukar (Kurs).



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Sesuai analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan mengenai Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia dalam penelitian bisa diambil kesimpulan yaitu:

- 1) Variabel Inflasi untuk hasil estimasi VECM jangka panjang, memiliki koefisien sebesar 0.002 dengan nilai t-hitungnya sebesar 0.04 sehingga Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Tukar (kurs). Jadi, setiap peningkatan Inflasi sebesar 1% akan menaikkan Inflasi sebesar 0.002 satu satuan. Dalam hasil estimasi VECM jangka pendek koefisien variabel Inflasi sebesar 0.10 dengan t-hitungnya sebesar 2.32, sehingga bisa dikatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs).
- 2) Variabel Suku Bunga (BI-rate) untuk hasil estimasi VECM jangka panjang memiliki koefisien sebesar -0.19 dengan nilai t-hitungnya sebesar -3.56 sehingga Suku Bunga (BI-rate) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs). Artinya setiap kenaikan Suku Bunga (BI-rate) sebesar 1% maka akan menurunkan Nilai Tukar (Kurs) sebesar 0.19 satu satuan. Pada hasil estimasi VECM jangka pendek koefisien variabel Suku Bunga (BI-rate) sebesar -0.05 dengan nilai t-

hitungnya sebesar -0.32 sehingga Suku Bunga (BI-rate) berpengaruh negatif tidak signifikan.

- 3) Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) pada hasil estimasi jangka panjang memiliki koefisien sebesar -2.23 dengan nilai t-hitungnya sebesar -3.87 sehingga JUB berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs). Jadi, ketika terjadi peningkatan JUB sebesar 1% akan menurunkan Nilai Tukar (Kurs) sebesar 2.23 satu satuan. Dalam hasil estimasi jangka pendek koefisien variabel JUB adalah sebesar 0.62 dengan nilai t-hitungnya sebesar 0.55 yang berarti bahwa JUB berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Tukar (Kurs).

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan penelitian lebih lanjut baik untuk tujuan penelitian praktis maupun penelitian lebih lanjut, maka disarankan sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah, penelitian ini bisa digunakan untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan terkait kebijakan moneter yang bertujuan untuk menstabilkan nilai tukar rupiah, seperti menstabilkan inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga (BI-RATE). Sebab efek dari kebijakan yang diterapkan pemerintah tersebut berdampak besar terhadap perekonomian Indonesia.
2. Bagi peneliti lain, bisa menggunakan penelitian ini sebagai referensi penelitian. Hal ini karena faktor yang mempengaruhi

nilai tukar rupiah di indonesia tidak terbatas pada variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini, tetapi masih terdapat variabel-variabel lain seperti: pertumbuhan ekonomi, ekspor impor atau investasi serta dapat mencoba menggunakan model uji lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Anshari, d. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Ekspor di Negara Asean 5 Periode. *Jurnal Ilmu Administrasi PKN Stan*, 1-2.
- Bau, A. F. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 524-535.
- Boediono. (2015). *Ekonomi Makro* (Edisi 4 ed.). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Boediono. (2010). *Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro. Edisi II*. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Boediono. (2013). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No 5*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Dahlan, S. (2005). *Managemen Lembaga Keuangan, Kebijakan Moneter, dan Perbankan* . Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Demak, d. (2018). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2), 181-192.
- Eanchern, W. (2014). *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer* (Edisi Pertama ed.). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Haryadi. (2014). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar dan Pendapatan Nasional Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 9(1), 1-21.
- Hasyim, H. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar Di Indonesia Tahun 2006-2018. *Jurnal Al-Iqtishad*, 15(1), 1-26.
- Hermansyah, F. A. (2016). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar Terhadap

Pertumbuhan Ekonomi Surakarta Tahun 1995-2014. *Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis* , Universitas Muhammadiyah Surakarta.

I Putu Marta Edi Kusuma, I. B. (2016). Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Indonesia, B. (2013). *BI 7-day (Reverse) Repo Rate*. Retrieved Februari 9, 2020, from <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR>

Istiqamah. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika. *Jurnal Spread*, 8(1), 19-30.

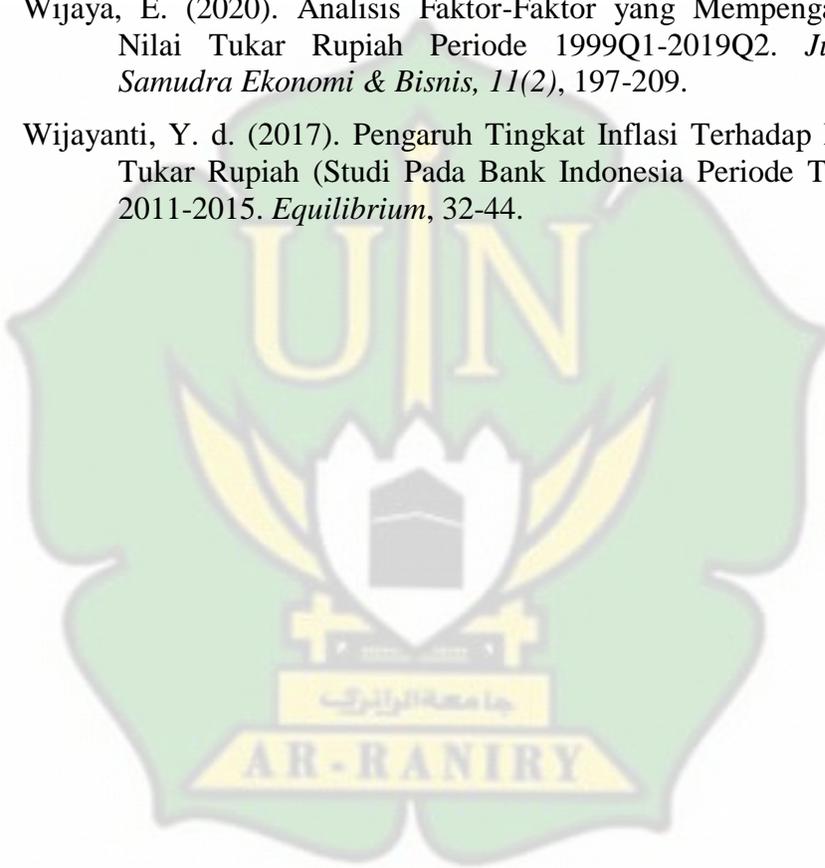
Karno. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 17(1), 127-142.



- Kirana, M. P. (2017). Pengaruh Tingkat Bunga SBI Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia. *Equilibrium*, 5(1), 70-80.
- Landa, T. N. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga SBI Terhadap Kurs Rupiah di Indonesia. *JOM Fekon*, 4(1), 214-225.
- Mankiw N, G. (2006). *Makro Ekonomi* (edisi 6 ed.). (I. N. Fitria Liza, Trans.) Jakrta: Erlangga.
- Mankiw, N. G. (2007). *Makro Ekonomi* (edisi 6 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Manurung, M. R. (2004). *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter*. Jakarta: Lembaga Penerbit FUI.
- Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi, Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan* (8 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Miskhin, F. S. (2008). *Ekonomi, Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan* (edisi 8 ed.). Jakrta: Selemba Empat.
- Miskhin, F. S. (2010). *Ekonomi, Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* (8 ed., Vol 1). Jakarta: Selemba Empat.
- Murni, A. (2006). *Ekonomika Makro*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Nanga, M. (2017). *makroekonomi: Teori, Masalah dan Kebijakan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Nirlukito, C. (2016). Analisis Faktor Internal Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Dengan Menggunakan Multiple Regression Analysis Instrument With Error Correction Model (ECM). *Journal of Business and Economics*, 3(2), 90-102.
- Nirwana, A. L. (2019). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2018-2019). *Ekonomi Pembangunan Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

- Noor, Z. Z. (2011). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar. *Trikonomika*, 10(2), 139-147.
- Purwanti, D. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat Aplikasi Teori Purchasing Power Parity (PPP). *Ilmu Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Samsul arifin, S. M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. *Jurnal untirta*, 8(1), 82-96.
- Setyowati, E. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika dengan Model Koreksi Kesalahan Engle-Granger (Pendekatan Moneter). *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 4(2), 162-186.
- Siti Aisyah, S. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Siti Aisyah, S. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Siti Aisyah, S. (2009). *Inflasi*. Jakarta: Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Sugiyono. (2014). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2008). *Makro Ekonomi* (3 ed.). Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2011). Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ulfa, S. A. (2011). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Impor, Ekspor Terhadap Kurs Rupiah/Dollar Amerika Serikat Periode Januari 2006-Maret 2010. *Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi*, Universitas Negeri Semarang.

- Widarjono. (2013). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII.
- Widjajanta, B. A. (2007). *Ekonomi dan Akuntansi: Mengasah Kemampuan Ekonomi*. Jakarta: Pt. Grafindo Media Pratama.
- Wijaya, E. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 1999Q1-2019Q2. *Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis*, 11(2), 197-209.
- Wijayanti, Y. d. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2011-2015). *Equilibrium*, 32-44.



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data yang Digunakan dalam Penelitian

BULAN	KURS	INFLASI	BI RATE	JUB
2017M1	13343,00	3,49	4,75	4936881,99
2017M2	13347,00	3,83	4,75	4942919,76
2017M3	13321,00	3,61	4,75	5017643,55
2017M4	13327,00	4,17	4,75	5033780,29
2017M5	13321,00	4,33	4,75	5126370,15
2017M6	13319,00	4,37	4,75	5225165,76
2017M7	13323,00	3,88	4,75	5178078,75
2017M8	13351,00	3,82	4,50	5219647,63
2017M9	13492,00	3,72	4,25	5254138,51
2017M10	13572,00	3,58	4,25	5284320,16
2017M11	13514,00	3,30	4,25	5321431,77
2017M12	13548,00	3,61	4,25	5419165,05
2018M1	13413,00	3,25	4,25	5351684,67
2018M2	13707,00	3,18	4,25	5351650,33
2018M3	13756,00	3,40	4,25	5395826,04
2018M4	13877,00	3,41	4,25	5409088,81
2018M5	13951,00	3,23	4,75	5435082,93
2018M6	14404,00	3,12	5,25	5534149,83
2018M7	14413,00	3,18	5,25	5507791,75
2018M8	14711,00	3,20	5,50	5529451,81
2018M9	14929,00	2,88	5,75	5606779,89
2018M10	15227,00	3,16	5,75	566751,21
2018M11	14339,00	3,23	6,00	5670975,24
2018M12	14481,00	3,13	6,00	576004,62
2019M1	14072,00	2,82	6,00	5644985,17
2019M2	14062,00	2,57	6,00	5670777,57
2019M3	14244,00	2,48	6,00	5747246,82

2019M4	14215,00	2,83	6,00	5746731,77
2019M5	14385,00	3,32	6,00	5860508,75
2019M6	14141,00	3,28	6,00	5908509,27
2019M7	14026,00	3,32	5,75	594113,31
2019M8	14237,00	3,49	5,50	5934561,51
2019M9	14174,00	3,39	5,25	6004277,17
2019M10	14008,00	3,13	5,00	602690,85
2019M11	14102,00	3,00	5,00	6074377,02
2019M12	13901,00	2,72	5,00	6136551,81
2020M1	13662,00	2,68	5,00	6046650,66
2020M2	14234,00	2,98	4,75	6116495,24
2020M3	16367,00	2,96	4,50	6440457,39
2020M4	15157,00	2,67	4,50	6238266,99
2020M5	14733,00	2,19	4,50	646819,35
2020M6	14302,00	1,96	4,25	639374,38
2020M7	14653,00	1,54	4,00	6567725,02
2020M8	14554,00	1,32	4,00	6731760,25
2020M9	14918,00	1,42	4,00	6748574,03
2020M10	14690,00	1,44	4,00	6780844,54
2020M11	14128,00	1,59	3,75	6817456,68
2020M12	14105,00	1,68	3,75	6900049,49
2021M1	14084,00	1,55	3,75	6761017,47
2021M2	14229,00	1,38	3,50	6810470,11
2021M3	14572,00	1,37	3,50	6888026,54
2021M4	14468,00	1,42	3,50	6957298,17
2021M5	14310,00	1,68	3,50	6994871,36
2021M6	14496,00	1,33	3,50	7119611,61
2021M7	14491,00	1,52	3,50	7149172,96
2021M8	14374,00	1,59	3,50	7198894,78
2021M9	14307,00	1,60	3,50	7198894,78

Lampiran 2 : Hasil Analisis data dengan E-views 12

Lampiran 2.1 : Uji Stasioneritas ADF

1. Level

a. Kurs

Null Hypothesis: LOGKURS has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.869811	0.0554
Test critical values: 1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGKURS)

Method: Least Squares

Date: 12/08/21 Time: 20:24

Sample (adjusted): 2017M02 2021M09

Included observations: 56 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGKURS(-1)	-0.245629	0.085591	-2.869811	0.0059
C	2.348537	0.817933	2.871308	0.0058

R-squared	0.132332	Mean dependent var	0.001246
Adjusted R-squared	0.116264	S.D. dependent var	0.027578
S.E. of regression	0.025926	Akaike info criterion	-4.432107
Sum squared resid	0.036296	Schwarz criterion	-4.359773
Log likelihood	126.0990	Hannan-Quinn criter.	-4.404063
F-statistic	8.235815	Durbin-Watson stat	2.015214
Prob(F-statistic)	0.005852		

b. Inflasi

Null Hypothesis: LOGINFLASI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.627040	0.8558
Test critical values:		
1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGINFLASI)

Method: Least Squares

Date: 12/08/21 Time: 20:28

Sample (adjusted): 2017M02 2021M09

Included observations: 56 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGINFLASI(-1)	-0.021698	0.034603	-0.627040	0.5333
C	0.007110	0.035820	0.198497	0.8434
R-squared	0.007228	Mean dependent var		-0.013927
Adjusted R-squared	-0.011156	S.D. dependent var		0.093395
S.E. of regression	0.093915	Akaike info criterion		-1.857792
Sum squared resid	0.476282	Schwarz criterion		-1.785458
Log likelihood	54.01818	Hannan-Quinn criter.		-1.829748
F-statistic	0.393179	Durbin-Watson stat		1.738160
Prob(F-statistic)	0.533275			

c. BI-rate

Null Hypothesis: LOGBI_RATE has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.623008	0.8566
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LOGBI_RATE)
 Method: Least Squares
 Date: 12/08/21 Time: 20:30
 Sample (adjusted): 2017M03 2021M09
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGBI_RATE(-1)	-0.015493	0.024868	-0.623008	0.5360
D(LOGBI_RATE(-1))	0.449815	0.127677	3.523059	0.0009
C	0.020660	0.038457	0.537226	0.5934
R-squared	0.192987	Mean dependent var		-0.005552
Adjusted R-squared	0.161948	S.D. dependent var		0.034045
S.E. of regression	0.031166	Akaike info criterion		-4.045966
Sum squared resid	0.050509	Schwarz criterion		-3.936475
Log likelihood	114.2641	Hannan-Quinn criter.		-4.003625
F-statistic	6.217578	Durbin-Watson stat		1.971064
Prob(F-statistic)	0.003792			

d. JUB

Null Hypothesis: LOGJUB has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.017637	0.9526
Test critical values:	1% level	-3.555023	
	5% level	-2.915522	
	10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGJUB)

Method: Least Squares

Date: 12/08/21 Time: 20:31

Sample (adjusted): 2017M03 2021M09

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGJUB(-1)	-0.000269	0.015278	-0.017637	0.9860
D(LOGJUB(-1))	-0.464161	0.123604	-3.755221	0.0004
C	0.014222	0.238194	0.059706	0.9526
R-squared	0.215319	Mean dependent var		0.006836
Adjusted R-squared	0.185139	S.D. dependent var		0.013368
S.E. of regression	0.012067	Akaike info criterion		-5.943672
Sum squared resid	0.007572	Schwarz criterion		-5.834181
Log likelihood	166.4510	Hannan-Quinn criter.		-5.901331
F-statistic	7.134488	Durbin-Watson stat		2.153407
Prob(F-statistic)	0.001828			

2. First Difference

a. Kurs

Null Hypothesis: D(LOGKURS) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.204064	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LOGKURS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 12/08/21 Time: 20:33
 Sample (adjusted): 2017M03 2021M09
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGKURS(-1))	-1.119334	0.136437	-8.204064	0.0000
C	0.001424	0.003766	0.378251	0.7068
R-squared	0.559459	Mean dependent var		-9.04E-05
Adjusted R-squared	0.551147	S.D. dependent var		0.041634
S.E. of regression	0.027893	Akaike info criterion		-4.285196
Sum squared resid	0.041235	Schwarz criterion		-4.212202
Log likelihood	119.8429	Hannan-Quinn criter.		-4.256969
F-statistic	67.30667	Durbin-Watson stat		2.043883
Prob(F-statistic)	0.000000			

b. Inflasi

Null Hypothesis: D(LOGINFLASI) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.625557	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGINFLASI,2)

Method: Least Squares

Date: 12/08/21 Time: 20:34

Sample (adjusted): 2017M03 2021M09

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGINFLASI(-1))	-0.894210	0.134964	-6.625557	0.0000
C	-0.014358	0.012746	-1.126441	0.2651
R-squared	0.453033	Mean dependent var		-0.001576
Adjusted R-squared	0.442713	S.D. dependent var		0.125169
S.E. of regression	0.093441	Akaike info criterion		-1.867293
Sum squared resid	0.462752	Schwarz criterion		-1.794300
Log likelihood	53.35057	Hannan-Quinn criter.		-1.839066
F-statistic	43.89800	Durbin-Watson stat		1.968127
Prob(F-statistic)	0.000000			

c. Bi-rate

Null Hypothesis: D(LOGBI_RATE) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.582800	0.0005
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGBI_RATE,2)

Method: Least Squares

Date: 12/08/21 Time: 20:35

Sample (adjusted): 2017M03 2021M09

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGBI_RATE(-1))	-0.567607	0.123856	-4.582800	0.0000
C	-0.003152	0.004234	-0.744292	0.4600
R-squared	0.283804	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.270291	S.D. dependent var		0.036273
S.E. of regression	0.030986	Akaike info criterion		-4.074893
Sum squared resid	0.050886	Schwarz criterion		-4.001899
Log likelihood	114.0596	Hannan-Quinn criter.		-4.046666
F-statistic	21.00205	Durbin-Watson stat		1.954101
Prob(F-statistic)	0.000028			

d. JUB

Null Hypothesis: D(LOGJUB) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.02548	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGJUB,2)

Method: Least Squares

Date: 12/08/21 Time: 20:37

Sample (adjusted): 2017M03 2021M09

Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGJUB(-1))	-1.464387	0.121774	-12.02548	0.0000
C	0.010021	0.001815	5.520333	0.0000
R-squared	0.731798	Mean dependent var		-2.22E-05
Adjusted R-squared	0.726738	S.D. dependent var		0.022865
S.E. of regression	0.011953	Akaike info criterion		-5.980030
Sum squared resid	0.007572	Schwarz criterion		-5.907036
Log likelihood	166.4508	Hannan-Quinn criter.		-5.951803
F-statistic	144.6123	Durbin-Watson stat		2.153570
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 2. 2: Hasil Pengujian Panjang Lag

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LOGKURS LOGINFLASI LOGBI_RATE
LOGJUB

Exogenous variables: C

Date: 12/08/21 Time: 20:38

Sample: 2017M01 2021M09

Included observations: 52

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	212.1479	NA	3.92e-09	-8.005689	-7.855593	-7.948146
1	443.1155	417.5183	1.01e-12	-16.27367	-15.52319*	-15.98596*
2	463.0349	32.94362	8.77e-13	-16.42442	-15.07356	-15.90653
3	476.9152	20.82044	9.80e-13	-16.34289	-14.39165	-15.59483
4	490.8496	18.75794	1.12e-12	-16.26345	-13.71182	-15.28521
5	516.4883	30.56921*	8.53e-13*	-16.63417*	-13.48216	-15.42576

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Lampiran 2. 3: Hasil Uji Kointegrasi

Date: 12/08/21 Time: 20:39

Sample: 2017M01 2021M09

Included observations: 51

Series: LOGKURS LOGINFLASI LOGBI_RATE

LOGJUB

Lags interval: 1 to 5

Selected
(0.05 level*)
Number of
Cointegrating
Relations by
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic

Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	3	3	2	2	2
Max-Eig	3	3	2	2	2

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information
Criteria by
Rank and
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
	Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)				
0	487.7774	487.7774	501.9564	501.9564	503.6784
1	509.6537	514.8739	528.0228	528.9938	529.3331
2	521.7006	530.2883	540.6420	542.1687	542.4874
3	527.3687	540.7112	542.9995	549.3352	549.3700
4	528.0686	543.0676	543.0676	551.6792	551.6792

	Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-15.99127	-15.99127	-16.39045	-16.39045	-16.30111
1	-16.53544	-16.70094	-17.09893	-17.09779	-16.99346
2	-16.69414	-16.95248	-17.28008*	-17.26152	-17.19559
3	-16.60270	-17.00828	-17.05880	-17.18961	-17.15177
4	-16.31642	-16.74775	-16.74775	-16.92859	-16.92859

	Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-12.96096	-12.96096	-13.20862	-13.20862	-12.96777
1	-13.20209	-13.32971	-13.61407*	-13.57505	-13.35708
2	-13.05776	-13.24035	-13.49219	-13.39787	-13.25618

3	-12.66329	-12.95524	-12.96788	-12.98505	-12.90932
4	-12.07397	-12.35379	-12.35379	-12.38312	-12.38312

Date: 12/08/21 Time: 20:40
Sample (adjusted): 2017M07 2021M09
Included observations: 51 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: LOGKURS LOGINFLASI LOGBI_RATE LOGJUB
Lags interval (in first differences): 1 to 5

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640201	82.22225	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.390351	30.08955	29.79707	0.0463
At most 2	0.088304	4.851098	15.49471	0.8244
At most 3	0.002667	0.136202	3.841466	0.7121

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640201	52.13270	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.390351	25.23845	21.13162	0.0125
At most 2	0.088304	4.714896	14.26460	0.7773
At most 3	0.002667	0.136202	3.841466	0.7121

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=l):

LOGKURS	LOGINFLASI	LOGBI_RATE	LOGJUB
24.63373	14.46123	-15.02168	26.00088
132.0133	2.564214	-14.80495	-37.93311
13.21544	8.811363	0.626509	24.17602
-6.183280	5.823606	-2.324393	30.22179

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(LOGKURS)	0.010452	-0.004823	0.002424	0.000481
D(LOGINFLASI)	-0.019481	-0.031891	-0.010324	0.000411
D(LOGBI_RATE)	0.008934	0.005199	-0.004617	0.000309
D(LOGJUB)	-0.000274	-0.001209	0.000630	0.000411

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 528.0228

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

LOGKURS	LOGINFLASI	LOGBI_RATE	LOGJUB
1.000000	0.587050	-0.609801	1.055499
	(0.09695)	(0.07154)	(0.28982)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(LOGKURS)	0.257468
	(0.07577)
D(LOGINFLASI)	-0.479902
	(0.29251)
D(LOGBI_RATE)	0.220074
	(0.09049)
D(LOGJUB)	-0.006751
	(0.03868)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 540.6420

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

LOGKURS	LOGINFLASI	LOGBI_RATE	LOGJUB
1.000000	0.000000	-0.095118	-0.333294
		(0.01500)	(0.02513)
0.000000	1.000000	-0.876728	2.365715
		(0.08553)	(0.14330)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(LOGKURS)	-0.379261	0.138779
	(0.39517)	(0.04322)
D(LOGINFLASI)	-4.689963	-0.363502
	(1.38216)	(0.15116)
D(LOGBI_RATE)	0.906347	0.142524
	(0.47597)	(0.05205)
D(LOGJUB)	-0.166321	-0.007063
	(0.20871)	(0.02283)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 542.9995

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

LOGKURS	LOGINFLASI	LOGBI_RATE	LOGJUB
1.000000	0.000000	0.000000	-0.256720 (0.07389)
0.000000	1.000000	0.000000	3.071525 (0.64233)
0.000000	0.000000	1.000000	0.805049 (0.73851)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(LOGKURS)	-0.347230 (0.39240)	0.160135 (0.04981)	-0.084078 (0.06136)
D(LOGINFLASI)	-4.826397 (1.36453)	-0.454469 (0.17319)	0.758324 (0.21337)
D(LOGBI_RATE)	0.845327 (0.46407)	0.101840 (0.05890)	-0.214058 (0.07257)
D(LOGJUB)	-0.157991 (0.20912)	-0.001509 (0.02654)	0.022407 (0.03270)

Lampiran 2. 4: Hasil Estimasi VECM

Vector Error Correction Estimates

Date: 12/08/21 Time: 20:48

Sample (adjusted): 2017M08 2021M09

Included observations: 50 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
DLOGKURS(-1)	1.000000
DLOGINFLASI(-1)	0.002082 (0.04239) [0.04913]
DLOGBI_RATE(-1)	-0.191252 (0.05370) [-3.56181]
DLOGJUB(-1)	-2.233510 (0.57657) [-3.87376]
C	0.011664

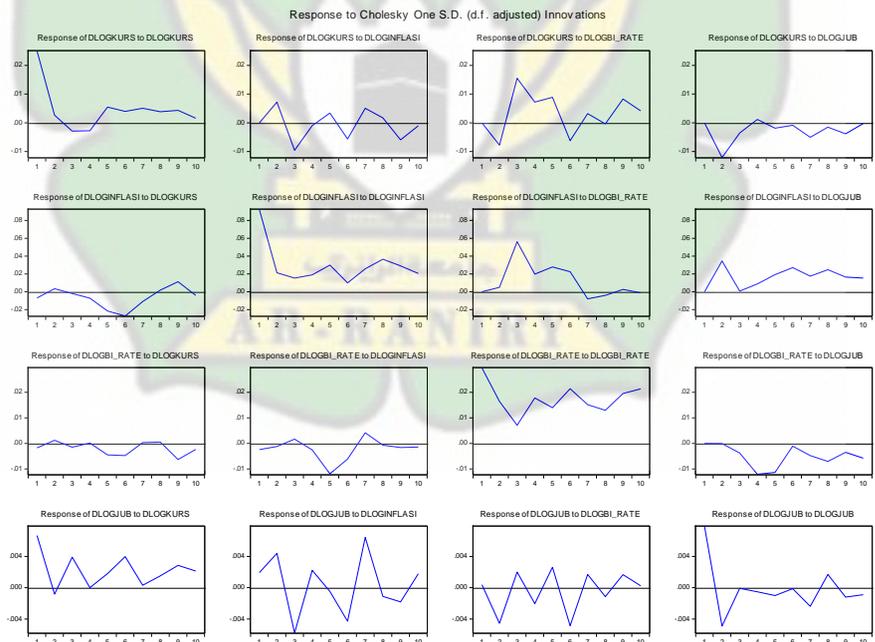
Error Correction:	D(DLOGKURS)	D(DLOGINFLASI)	D(DLOGBI_RATE)	D(DLOGJUB)
CointEq1	0.968920 (0.62342) [1.55420]	-6.946433 (2.30831) [-3.00932]	0.920325 (0.73892) [1.24550]	0.940535 (0.26113) [3.60184]
D(DLOGKURS(-1))	-1.438455 (0.54344) [-2.64694]	5.950355 (2.01217) [2.95718]	-0.830675 (0.64412) [-1.28962]	-0.800760 (0.22763) [-3.51787]
D(DLOGKURS(-2))	-1.357993 (0.49532) [-2.74165]	6.081754 (1.83400) [3.31612]	-0.830647 (0.58709) [-1.41486]	-0.571321 (0.20747) [-2.75375]
D(DLOGKURS(-3))	-1.272723 (0.42264) [-3.01133]	4.626477 (1.56491) [2.95639]	-0.342119 (0.50095) [-0.68295]	-0.568898 (0.17703) [-3.21358]
D(DLOGKURS(-4))	-0.590376 (0.32260) [-1.83006]	3.664742 (1.19447) [3.06808]	-0.369782 (0.38237) [-0.96709]	-0.285439 (0.13512) [-2.11242]
D(DLOGKURS(-5))	-0.777859 (0.24720) [-3.14673]	1.013674 (0.91528) [1.10750]	-0.335817 (0.29299) [-1.14616]	-0.189038 (0.10354) [-1.82574]
D(DLOGINFLASI(-1))	0.102161 (0.04387) [2.32852]	-0.843603 (0.16245) [-5.19303]	-0.000234 (0.05200) [-0.00450]	0.054870 (0.01838) [2.98579]
D(DLOGINFLASI(-2))	0.039611 (0.05298) [0.74766]	-0.797958 (0.19617) [-4.06771]	0.024287 (0.06280) [0.38677]	0.007515 (0.02219) [0.33865]
D(DLOGINFLASI(-3))	0.027463 (0.05050) [0.54387]	-0.508333 (0.18697) [-2.71884]	0.049027 (0.05985) [0.81917]	0.005072 (0.02115) [0.23982]
D(DLOGINFLASI(-4))	0.032946 (0.04711) [0.69930]	-0.346165 (0.17444) [-1.98441]	-0.038461 (0.05584) [-0.68875]	0.000512 (0.01973) [0.02593]
D(DLOGINFLASI(-5))	-0.104740 (0.04236)	-0.430994 (0.15684)	-0.040160 (0.05021)	-0.063820 (0.01774)

		[-2.47266]	[-2.74795]	[-0.79989]	[-3.59698]
D(DLOGBI_RATE(-1))	-0.058136 (0.18157) [-0.32019]	-1.214836 (0.67227) [-1.80705]	-0.267282 (0.21520) [-1.24200]	0.033264 (0.07605) [0.43740]	
D(DLOGBI_RATE(-2))	0.500327 (0.16351) [3.05985]	1.016725 (0.60543) [1.67933]	-0.307369 (0.19381) [-1.58595]	0.118860 (0.06849) [1.73545]	
D(DLOGBI_RATE(-3))	-0.011869 (0.16551) [-0.07171]	0.492745 (0.61284) [0.80403]	0.094322 (0.19618) [0.48079]	-0.103340 (0.06933) [-1.49059]	
D(DLOGBI_RATE(-4))	0.457495 (0.14029) [3.26103]	1.106944 (0.51945) [2.13099]	-0.131865 (0.16628) [-0.79302]	0.095410 (0.05876) [1.62365]	
D(DLOGBI_RATE(-5))	-0.203285 (0.13884) [-1.46416]	0.004793 (0.51408) [0.00932]	-0.035218 (0.16456) [-0.21401]	-0.167417 (0.05816) [-2.87880]	
D(DLOGJUB(-1))	0.622758 (1.11643) [0.55781]	-11.07935 (4.13375) [-2.68022]	2.052537 (1.32327) [1.55111]	0.474630 (0.46763) [1.01497]	
D(DLOGJUB(-2))	-0.439958 (0.92769) [-0.47425]	-10.38073 (3.43491) [-3.02212]	1.704143 (1.09956) [1.54984]	0.036231 (0.38857) [0.09324]	
D(DLOGJUB(-3))	-0.454150 (0.88131) [-0.51531]	-9.186430 (3.26317) [-2.81518]	0.139288 (1.04458) [0.13334]	0.241317 (0.36915) [0.65372]	
D(DLOGJUB(-4))	-0.890402 (0.72879) [-1.22176]	-7.918561 (2.69844) [-2.93449]	-0.825162 (0.86381) [-0.95526]	0.047041 (0.30526) [0.15410]	
D(DLOGJUB(-5))	-0.283295 (0.47935) [-0.59099]	-3.212822 (1.77488) [-1.81016]	-0.108527 (0.56816) [-0.19101]	-0.013379 (0.20078) [-0.06664]	
C	-0.000405 (0.00356) [-0.11377]	-0.001446 (0.01317) [-0.10983]	0.001090 (0.00422) [0.25860]	9.34E-05 (0.00149) [0.06273]	

R-squared	0.813418	0.681980	0.654729	0.886041
Adj. R-squared	0.673481	0.443465	0.395775	0.800572
Sum sq. resids	0.017462	0.239398	0.024532	0.003064
S.E. equation	0.024973	0.092466	0.029600	0.010460
F-statistic	5.812760	2.859277	2.528363	10.36681
Log likelihood	128.0468	62.59431	119.5483	171.5576
Akaike AIC	-4.241873	-1.623773	-3.901934	-5.982304
Schwarz SC	-3.400582	-0.782482	-3.060644	-5.141014
Mean dependent	-9.94E-05	0.002504	0.000000	0.000181
S.D. dependent	0.043703	0.123947	0.038079	0.023423

Determinant resid covariance (dof adj.)	2.81E-13
Determinant resid covariance	2.76E-14
Log likelihood	496.6981
Akaike information criterion	-16.18792
Schwarz criterion	-12.66980
Number of coefficients	92

Lampiran 2. 5: Hasil Uji IRF



Lampiran 2. 6: Hasil Uji VDC

Variance Decomposition of DLOGKURS :					
Period	S.E.	DLOGKURS	DLOGINFLASI	DLOGBI_RATE	DLOGJUB
1	0.024973	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.029800	71.03087	5.842952	6.770613	16.35556
3	0.035220	51.51077	11.59545	24.17503	12.71875
4	0.036088	49.65973	11.12166	27.00171	12.21690
5	0.037772	47.44089	10.96599	30.20116	11.39196
6	0.038916	45.75212	12.43451	31.03191	10.78145
7	0.040022	44.87148	13.37098	29.99203	11.76551
8	0.040276	45.22775	13.38681	29.62342	11.76202
9	0.041950	42.76676	14.33430	31.20953	11.68942
10	0.042198	42.40376	14.22670	31.81263	11.55691