

PENGARUH VARIABEL-VARIABEL MAKRO TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH

Duwik Tri Utami^a, Fitriah Sari Islami^{b,*}

^{a,b} Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar

Jalan Kapten Suparman No 39 Kota Magelang Indonesia

*fitrahsari@untidar.ac.id

ABSTRACT

Indonesia's economy refers to an open economy. In conducting international trade, countries must compare their currency with the currencies of other countries. The United States currency, namely the dollar, is still the standard of world exchange rates and is used in international transactions. The effect of fluctuations in the exchange rate of the rupiah with the dollar is the occurrence of depreciation or appreciation which will affect Indonesia's economic activities. The purpose of this study is to determine the effect of inflation, money supply (M2), SBI interest rates, and foreign exchange reserves on the rupiah exchange rate in the short and long term. This research was conducted during January 2017 to December 2020, using the Error Correction Model (ECM). The result is a short-term as well as long-term relationship. In the short term, foreign exchange reserves and the money supply (M2) significantly affect the exchange rate. Meanwhile, in the long term, the SBI interest rate, money supply (M2), and foreign exchange reserves significantly affect the exchange rate.

Keywords: Exchange Rate, Inflation, M2, SBI, Foreign Exchange Reserves

ABSTRAK

Perekonomian Indonesia mengacu pada perekonomian terbuka. Dalam melakukan perdagangan internasional negara harus melakukan perbandingan mata uangnya dengan mata uang negara lain. Mata uang Amerika Serikat yaitu dollar masih menjadi standar nilai tukar dunia dan digunakan dalam transaksi internasional. Pengaruh adanya fluktuasi pertukaran nilai rupiah dengan dollar adalah terjadinya depresiasi atau apresiasi yang akan mempengaruhi kegiatan perekonomian Indonesia. Tujuan dengan adanya penelitian ini adalah mengetahui pengaruh inflasi, jumlah uang beredar (M2), tingkat suku bunga SBI, dan cadangan devisa terhadap nilai tukar rupiah dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian ini dilakukan selama Bulan Januari 2017 sampai Bulan Desember 2020, dengan menggunakan *Error Correction Model* (ECM). Hasilnya terdapat hubungan jangka pendek juga jangka panjang. Pada jangka pendek, cadangan devisa serta jumlah uang beredar (M2) signifikan mempengaruhi nilai tukar. Sedangkan, pada jangka panjang tingkat suku bunga SBI, jumlah uang beredar (M2), dan cadangan devisa signifikan mempengaruhi nilai tukar.

Kata Kunci: Nilai Tukar, Inflasi, M2, SBI, Cadangan Devisa

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia mengacu pada perekonomian terbuka (Sukirno, 2011). Dimana suatu Negara terlibat dalam aktivitas ekspor dan impor benda maupun jasa serta modal dengan negara lain. Hal ini berarti, Negara Indonesia melakukan perdagangan internasional, yang mana perdagangan internasional sendiri adalah perdagangan antar ataupun lintas Negara, yang terdapat aktivitas ekspor serta impor didalamnya (Tambunan, 2001). Tiap-tiap negara mempunyai alat tukar ataupun mata uang sendiri yang digunakan untuk melakukan perdagangan. Guna memperlancar aktivitas perdagangan internasional, maka diwajibkan adanya suatu perbandingan nilai mata uang pada suatu negara atas mata uang lainnya. Perbandingan ini kemudian dinamakan kurs (*exchange rate*) (Nopirin, 2014). Kurs ialah nilai terhadap mata uang tertentu atas nilai mata uang lainnya. Kurs adalah komponen terpenting dalam perekonomian terbuka (Sukirno, 2011). Dalam melakukan perdagangan internasional diperlukan untuk memiliki satu kesamaan dengan menetapkan nilai tukar, maka diperlukan mata uang yang bisa diterima oleh seluruh pelaku ekonomi.

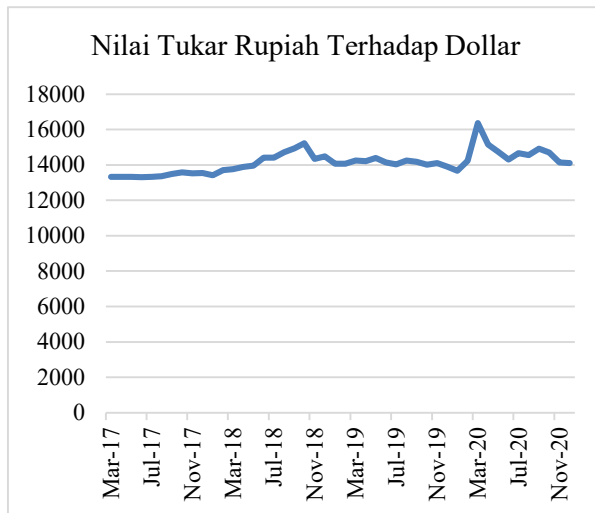
Mata uang Dollar Amerika Serikat masih menjadi standar nilai tukar dunia dan digunakan Indonesia dalam kegiatan perekonomian. Menurut *Purchasing Power Parity Theory* atau Teori Paritas Daya Beli (*PPP Theory*) menyebutkan bahwa tiap nilai mata uang tertentu memiliki daya beli sama dengan mata uang itu apabila digunakan (Mankiw, 2008). Artinya bahwa harga barang yang serupa

di dua negara berbeda akan dinilai sama dalam mata uangnya. Bila, terdapat perbedaan harga dalam mata uang yang sama, maka menyebabkan harga barang berubah seiring dengan perubahan permintaan. Maka dari itu, mata uang dollar termasuk faktor yang bisa mempengaruhi kondisi nilai rupiah.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Hal ini akan berdampak munculnya perubahan terhadap nilai tukar yang terjadi akibat adanya ketidakpastian dari nilai tukar (Muzakky, 2015). Adanya perubahan pada nilai tukar akan mempengaruhi perkembangan harga barang maupun jasa yang berada dalam negeri secara langsung, dan juga akan menyebabkan terjadinya apresiasi dan depresiasi mata uang (R Wilya, 2015). Indonesia memberlakukan sebuah sistem nilai tukar semenjak Agustus tahun 1997 yaitu sistem nilai tukar yang mengambang bebas atau *Free Floating System* (Perry, 2003). Maka, mekanisme pasar akan menentukan posisi nilai tukar rupiah atas mata uang lainnya (Yuliyanti, 2014).

Gambar 1 memperlihatkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika bulan Januari 2017 sampai bulan Desember 2020 mengalami fluktuasi. Jika dilihat pada bulan Maret 2020-rupiah melemah hingga 16.367 dan tertinggi selama periode 2017-2020. Sedangkan, bulan Juni 2017-rupiah menguat pada angka 13.319 menjadi yang terkuat selama periode 2017-2020. Konsekuensi dari adanya fluktuasi ini akan menimbulkan depresiasi maupun apresiasi nilai mata uang, yang akan berdampak bagi perusahaan eksportir maupun importir. Pengertian depresiasi adalah menurunnya

suatu nilai mata uang bila dibandingkan dengan mata uang asing dari negara lain. Sedangkan, apresiasi ialah meningkatnya nilai mata uang suatu negara terhadap nilai mata uang dari negara lainnya (Berlianta, 2005).



Sumber: Kementerian Perdagangan, diolah

Gambar 1. Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat 2017-2020

Negara yang memiliki ekonomi relatif baik dapat dilihat pada kondisi perekonomiannya yang ditunjukkan oleh mata uangnya yang stabil (Dornblush, 2008). Menjaga kestabilan perekonomian suatu negara, maka pemerintah akan berupaya melakukan berbagai kebijakan dalam mengatur suatu perekonomian yaitu dengan melaksanakan kebijakan fiskal dan juga melaksanakan kebijakan moneter. Dimana kebijakan fiskal ialah suatu kebijakan ekonomi yang didalamnya terdapat pengaturan mengenai pengeluaran dan juga mengenai perpajakan. Sedangkan pada kebijakan moneter, sasarannya adalah mengatur tentang beredarnya uang dalam masyarakat seberapa besar serta mengatur tingkat dari suku bunga yang berlaku

(Nopirin, 2000).

Nilai tukar secara umum dipengaruhi oleh faktor fundamental, faktor psikologis, faktor spekulasi, dan faktor teknis. Permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) suatu mata uang juga disebabkan oleh adanya faktor lainnya, yaitu dipengaruhi oleh tingkat inflasi, tingkat suku bunga, neraca pembayaran (*balance of payment*), tingkat pendapatan, serta peraturan dan kebijakan dari pemerintah (Noor, 2011).

Inflasi merupakan sebuah kejadian yang mana terjadi kenaikan pada harga-harga secara umum, serta kejadian ini akan berlangsung secara terus-menerus (Natsir, 2014). Inflasi berperan besar dalam terjadinya fluktuasi nilai tukar rupiah. Bila tingkat inflasi meningkat secara besar maka, harga produk dalam negeri meningkat menjadi lebih mahal. Permintaan terhadap mata uang dipengaruhi oleh adanya kenaikan pada harga tersebut, yang disebabkan karena konsumen lebih memilih mengonsumsi atau membeli produk asing yang harganya relatif lebih murah (Madesha et al., 2013). Nilai tukar akan semakin terdepresiasi akibat dari dampak inflasi yang terus meningkat.

Jumlah Uang Beredar (JUB) merupakan jumlah uang beredar dalam suatu perekonomian pada waktu tertentu. Disini, jumlah uang beredar ialah seluruh uang yang dipegang oleh masyarakat, dengan tidak menghitung jumlah uang di bank (Raharja, 2008). Peningkatan jumlah uang beredar dalam masyarakat dapat meningkatkan konsumsi masyarakat baik konsumsi barang dari dalam negeri ataupun dari barang luar negeri

(Muchlas, 2015). Permasalahan mengenai nilai tukar kerap kali dihubungkan dengan kebijakan moneter yang dinamai kebijakan moneter yang kontraktif dan kebijakan moneter yang ekspansif. Kebijakan moneter ekspansif dilakukan oleh pemerintah saat perekonomian tengah mengalami situasi resesi, maka pemerintah dengan kebijakan ini akan berusaha untuk meningkatkan jumlah uang beredar dalam masyarakat. Berbeda halnya dengan kebijakan moneter kontraktif, yang akan dilakukan oleh pemerintah pada saat perekonomian mengalami *booming* yaitu mengurangi jumlah uang beredar di dalam masyarakat agar dapat mengurangi kenaikan harga (Landa, 2017). Imbas dari peningkatan jumlah uang yang beredar di suatu negara dapat menyebabkan adanya peningkatan harga, sehingga mata uang akan mengalami depresiasi atau pelemahan (Noor, 2011).

Sertifikat Bank Indonesia atau SBI adalah sebuah mekanisme dari Bank Indonesia (BI) dengan tujuan untuk mengendalikan kestabilan nilai rupiah (Yuliyanti, 2014). Adanya perubahan pada tingkat suku bunga ini akan memberikan pengaruh terhadap besar kecilnya permintaan penawaran pada pasar uang dalam negeri. Suatu negara yang apabila menggunakan rezim berupa devisa bebas, akan menyebabkan munculnya suatu kondisi dimana terjadinya peningkatan arus modal dari negara luar masuk ke dalam negeri (*capital inflow*). Kondisi seperti ini akan mengakibatkan nilai tukar mengalami perubahan terhadap mata uang asing dalam pasar valuta asing (Muchlas, 2015).

Pergerakan nilai tukar suatu negara juga dipengaruhi oleh cadangan devisa

(Carbaugh, 2014). Cadangan devisa adalah dana valuta asing yang di persiapkan oleh bank sentral untuk membiayai keperluan pembiayaan pembangunan serta transaksi luar negeri yang meliputi antara lain pembiayaan impor, pembayaran utang luar negeri, serta investasi (Tambunan, 2001). Adanya cadangan devisa ditujukan guna memfasilitasi kegiatan pemerintah dalam kegiatannya melakukan intervensi pasar sehingga nilai tukar akan stabil. Semakin tingginya cadangan devisa, maka nilai mata uang cenderung stabil.

Permasalah ini pernah diteliti oleh Ulfa (2012) dengan hasil yang menunjukkan bahwa SBI dan juga jumlah uang beredar positif dan signifikan mempengaruhi nilai tukar. Ekspor negatif signifikan pengaruhnya terhadap kurs. Sedangkan pengaruh impor terhadap kurs adalah positif tak signifikan.

Yuliyanti (2014) meneliti mengenai pengaruh jumlah uang beredar, tingkat suku bunga SBI, impor, serta cadangan devisa terhadap kurs pada jangka pendeknya dan juga jangka panjangnya. Yang menunjukkan bahwa JUB pada jangka pendek pengaruhnya tak signifikan, tetapi berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. SBI pada jangka pendek serta jangka panjangnya memiliki pengaruh signifikan. Impor saat jangka pendek tak berpengaruh signifikan sedangkan pada jangka panjangnya SBI punya pengaruh positif signifikan. Terakhir, Cadangan berpengaruh signifikan baik pada jangka panjang maupun jangka pendeknya.

Penelitian Bau et al., (2016) mengatakan jika tingkat suku bunga SBI dan JUB punya pengaruh secara positif signifikan

kepada fluktuasi nilai tukar. Dimana bila suku bunga SBI dan JUB mengalami peningkatan, akan berimbas melemahnya nilai tukar atau nilai tukar akan mengalami depresiasi.

Hasyim (2019) mengemukakan bahwa pendapatan riil serta suku bunga negatif signifikan mempengaruhi kurs. Akan tetapi, inflasi positif tidak signifikan dalam mempengaruhi kurs. Serta, pengaruh cadangan devisa atas kurs adalah negatif tak signifikan.

Hasil penelitian Demak (2018) menyiratkan jika suku bunga deposito, JUB, dan inflasi signifikan positif mempengaruhi kurs pada jangka pendeknya. Namun, di jangka pendeknya inflasi dan JUB punya pengaruh positif tidak signifikan, sedangkan suku bunga deposito mempengaruhi kurs secara signifikan positif.

Nuroctavia (2018) menyatakan bahwa variabel inflasi punya pengaruh signifikan positif baik dalam jangka pendeknya maupun jangka panjangnya terhadap nilai tukar. Variabel JUB memiliki pengaruh yang signifikan positif di jangka panjangnya, namun memiliki pengaruh signifikan negatif dalam jangka pendeknya. Variabel lainnya yaitu ekspor saat jangka pendek pengaruhnya signifikan positif, namun dalam jangka panjangnya signifikan negatif mempengaruhi nilai tukar. Pengaruh variabel impor signifikan positif terhadap kurs baik pada jangka panjangnya maupun jangka pendeknya.

Silitonga et al., (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel ekspor dan impor (net ekspor) berpengaruh negatif signifikan, sedangkan inflasi punya pengaruh yang negatif tak signifikan terhadap

kurs dollar.

Penelitian Yansyah (2019) menghasilkan bahwa tingkat suku bunga, inflasi, serta BOP Indonesia mempengaruhi kurs secara signifikan, akan tetapi suku bunga Negara Amerika dan inflasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan.

Wijaya (2020) mengatakan jika inflasi, ekspor, dan impor tak signifikan sedangkan SBI dan harga minyak signifikan mempengaruhi nilai tukar dalam jangka pendeknya. Pada jangka panjangnya, nilai tukar dipengaruhi SBI dan ekspor secara tak signifikan sedangkan dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi, harga minyak, dan impor.

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel makro terhadap nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat. Pada penelitian sebelumnya banyak berfokus pada ekspor dan impor sebagai variabel independen serta berfokus pada pengaruhnya dalam jangka panjang. Sementara dalam penelitian ini menggunakan variabel independen berupa inflasi, jumlah uang beredar (M2), tingkat suku bunga SBI, dan variabel cadangan devisa. Dimana peneliti akan melihat variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependennya pada jangka pendek dan juga jangka panjangnya dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM).

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel makro berupa inflasi, jumlah uang beredar (M2), suku bunga SBI, serta cadangan

devisa sebagai variabel independen. Sedangkan nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat (Kurs) merupakan variabel dependen.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data *time series* yang dimulai pada Bulan Januari 2017 sampai Bulan Desember 2020. Data yang dipakai bersumber dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) Bank Indonesia, Kementerian Perdagangan, dan Badan Pusat Statistik (BPS). Serta data penelitian ini didapatkan dari berbagai bahan tulisan lainnya antara lain kajian literature, jurnal ilmiah, serta penelitian-penelitian pendahulu yang berkaitannya dengan masalah pada penelitian ini, serta sumber yang berasal dari studi internet yang menunjang penelitian ini

Metode Analisis Data

Penelitian kuantitatif dipakai dalam metode penelitian ini. Dimana data data *time series* digunakan sebagai alat pengolahan data serta dalam analisisnya menggunakan program *Eviews 10*. Model penelitian berupa model ekonometrik dengan menggunakan pendekatan kointegrasi dan model yang dinamis. Model analisis pada penelitian ini terdiri atas 4 tahapan uji yaitu uji stasioneritas, uji kointegrasi, ECM (*Error Corection Model*), dan uji asumsi klasik.

Fungsi ekonometrika yang digunakan untuk menganalisis pengaruh inflasi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga SBI, serta cadangan devisa terhadap nilai tukar adalah sebagai berikut:

KURS: f(Inflasi, JUB, SBI, Cadangan Devisa)

Analisis yang ada dalam penelitian ini

meliputi pengaruh variabel pada jangka panjang maupun pada jangka pendek. Dimana model ini akan mencakup adanya model jangka panjangnya serta model jangka pendeknya. Maka model pada jangka panjang bisa diformulasikan sebagai berikut:

$$\mathbf{KURSt} = \beta_0 + \beta_1 \mathbf{Inflasi}_t + \beta_2 \mathbf{JUB}_t + \beta_3 \mathbf{SBI} + \beta_4 \mathbf{Cadangan Devisa}_t + \epsilon_t$$

dimana KURS adalah nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat yang dilihat secara bulanan. Inflasi yaitu tingkat inflasi bulanan dalam persen, jumlah uang beredar adalah data jumlah uang beredar pada arti luas (M2) dalam milyar rupiah, SBI yaitu tingkat suku bunga SBI dalam persen, cadangan devisa adalah jumlah cadangan devisa dalam juta US \$, β_0 yaitu konstanta dan ϵ adalah residual.

Model jangka pendek pada penelitian ini dapat diformulasikan dalam bentuk sebagai berikut:

$$\Delta \mathbf{KURSt} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \mathbf{Inflasi}_t + \beta_2 \Delta \mathbf{JUB}_t + \beta_3 \Delta \mathbf{SBI} + \beta_4 \Delta \mathbf{Cadangan Devisa}_t + \beta_5 \mathbf{ECT}_t + \epsilon_t$$

dimana Δ adalah *difference* pada orde pertama, ECT (*Error Correction Term*) adalah residual persamaan jangka panjang, dan ϵ adalah residual.

Error Correction Model (ECM) yang mana dipakai guna memperbaiki persamaan regresi dari variabel yang tidak stasioner supaya kembali pada nilai ekuilibrium dalam model jangka panjangnya (Ajija, 2011). ECM digunakan untuk menerangkan variabel penelitian dalam hubungan jangka panjang serta hubungan jangka pendek yang ditimbulkan

adanya ketidakseimbangan hubungan dalam model ini serta ketidaknormalan dan juga ketidastasioneran data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

UJI STASIONARITAS DATA

Stasioner adalah kondisi dimana data time series berupa varian, covarian, dan rata-rata dari variabel peubah tak dipengaruhi oleh waktu (Juanda, 2012). Metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dipakai untuk melakukan uji stasioner dan akar unit dalam penelitian ini.

Tabel 1. Uji Stasioneritas Data

Variabel	Uji Akar Unit			
	Level		1 st Difference	
	ADF	Prob	ADF	Prob
Kurs	-2.7447	0.0742	-7.6443	0.0000
Inflasi	-0.4746	0.8869	-5.8927	0.0000
JUB	1.2025	0.9977	-11.417	0.0000
SBI	-0.9889	0.7496	-3.8707	0.0045
Cad Dev	-1.6278	0.4607	-6.5020	0.0000

Sumber: Output *Eviews* 10, diolah

Dari hasil tabel di atas, keseluruhan variabel tak lolos pada uji stasioner tingkat level. Maka dilakukan uji tingkat *first difference*. Hasilnya seluruh variabel yang digunakan lolos dalam uji stasioner tingkat *first difference*.

UJI KOINTEGRASI

Jika data sudah stasioner, maka langkah selanjutnya adalah melakukan identifikasi apakah data itu terkointegrasi atau tidak terkointegrasi. Maka, penelitian ini membutuhkan uji yang namanya uji kointegrasi. Uji ini adalah uji yang bertujuan memberikan indikasi awal bahwasannya pada model yang dipakai pada penelitian ini, mempunyai hubungan dengan model jangka

panjangnya.

Hasil dari melakukan uji kointegrasi bisa dibentuk dari nilai residualnya. Dengan melakukan regresi pada variabel-variabel independennya terhadap variabel dependennya yang diregresi secara OLS. Residul ini wajib lolos uji stasioner pada tingkat level agar bisa dikatakan mempunyai kointegrasi. Dari residual yang dibentuk dilakukan uji stasioneritasnya.

Tabel 2. Uji Stasioneritas Residual

Var.	ADF t-statistic	Nilai Kritis 5%	Prob.	Ket.
Residual	-3.6789	-2.9252	0,0076	Stasioner

Sumber: Output *Eviews* 10, diolah

Bisa disimpulkan bahwa residualnya lolos pada uji stasioner tingkat level yang didapati dari nilai t-statistiknya yang signifikan terhadap alpha 5% dengan nilai probabilitasnya 0.0076. Maka, data yang digunakan terkointegrasi yang menunjukkan memiliki hubungan dalam jangka panjangnya

ERROR CORRECTION MODEL

Guna mengetahui persamaan jangka pendeknya maka digunakan Uji *Error Correction Model*. Dibentukannya model empiris dalam jangka pendek dan panjang, ditujukan untuk mengetahui adanya perubahan variabel inflasi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga SBI, serta cadangan devisa atas pengaruhnya terhadap nilai tukar.

Estimasi Jangka Panjang

Setelah data terbukti memiliki hubungan dalam jangka panjangnya, selanjutnya dilakukan estimasi pada persamaan model jangka panjang untuk menunjukkan bagaimana variabel bebas dapat mempengaruhi

variabel terikat.

Tabel 4. Hasil Regresi Jangka Panjang

Variabel dependent: KURS			
Independent	Coefisien	t-statistic	Prob.
Inflasi	5.6286	0.0440	0.9651
JUB	0.0012	6.8312	0.0000***
SBI	-188.248	-1.9671	0.0556*
Cad Dev	-0.0989	-6.9134	0.0000***
Constan	20034.6	9.0216	0.0000***
R-squared			0.7670
Prob. F-statistik			0.0000***

Sumber : Output *Eviews* 10, diolah

Ket : *signifikan pada $\alpha = 10\%$

**signifikan pada $\alpha = 5\%$

***signifikan pada $\alpha = 1\%$

Berdasarkan tabel di atas, hasil estimasi model jangka panjang dapat ditulis sebagai berikut:

$$KURSt = 20034.68 + 5.6286 \text{ Inflasi}_t + 0.0012 \text{ JUB}_t - 188.248 \text{ SBI} + 0.0989 \text{ Cadangan Devisa}_t + \varepsilon_t$$

Dalam pengaruh jangka panjang, inflasi, JUB, SBI, dan cadangan devisa secara simultan mempengaruhi nilai tukar. Ditemukan bila variabel inflasi mempengaruhi nilai tukar secara positif tak signifikan. Bermakna, bila inflasi naik 1% akan menaikkan nilai tukar sebesar 5.6286 pada jangka panjang. JUB punya pengaruh positif signifikan, yang berarti bila JUB meningkat satu milyar rupiah pada jangka panjangnya akan menyebabkan nilai tukar meningkat 0.0012. Temuan lainnya, variabel SBI memiliki pengaruh yang negatif signifikan atas nilai tukar. Maka, nilai tukar akan menurun 188.248 pada jangka panjang apabila SBI naik sebesar 1%. Terakhir, cadangan devisa dapat mempengaruhi nilai tukar secara negatif

signifikan. Dan bila cadangan devisa meningkat 1 juta dollar, nilai tukar menurun sebesar 0.0989 pada jangka panjangnya.

Nilai koefisien determinasi pada jangka pendek sebesar 0.7670. Menunjukkan variabel independen yang dipakai pada penelitian ini bisa menjelaskan variabel dependennya sebesar 76.70%. Variabel di luar model bisa menjelaskan variabel dependen pada model ini sebesar 23.30%.

Estimasi Jangka Pendek

Model jangka pendek merupakan persamaan penelitian dalam jangka pendek yang dibentuk dengan cara mengubah seluruh variabel baik itu variabel independennya maupun variabel dependennya menjadi bentuk *first difference*, agar bisa diestimasi menggunakan ECM

Tabel 3. Hasil Regresi Jangka Pendek

Variabel dependent: KURS			
Independent	Coef	t-static	Prob.
D1_Inflasi	-48.880	-0.3034	0.7631
D1_JUB	0.0029	4.0333	0.0002***
D1_SBI	-250.662	-1.1307	0.2647
D1_Cadev	-0.1000	-6.3944	0.0000***
ECT (-1)	-0.4599	-3.2751	0.0022***
Constan	-26.4170	-0.5980	0.5531
R-squared			0.7128
Prob. F-statistik			0.0000***

Sumber : Output *Eviews* 10, diolah

Ket : *signifikan pada $\alpha = 10\%$

**signifikan pada $\alpha = 5\%$

***signifikan pada $\alpha = 1\%$

Berdasar tabel di atas, bisa dituliskan hasil estimasinya berupa hasil dari model jangka pendek sebagai berikut:

$$DKurst = -26.417 - 48.880 \text{ DInflasi}_t + 0.0029 \text{ DJUB}_t - 250.662 \text{ DSBI}_t -$$

$$0.1000 \text{ DCadangan Devisa}_t - \\ 0.4599 \text{ ECT}(-1) + \varepsilon_t$$

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ECT (-1) atau ECT punya *probability* 0.0022 lebih kecil dari 0.05. Artinya variabel ECT ini menunjukkan hasil signifikan pada alfa 5% dan memiliki tanda negatif yang dapat dikatakan bahwasannya model ECM dalam penelitian ini sudah valid serta mampu menyesuaikan dengan model jangka pendeknya guna mencapai suatu keseimbangan pada jangka panjangnya.

Hasil dari estimasi jangka pendek ini, memperlihatkan bahwa seluruh variabel secara simultan mempengaruhi nilai tukar. Variabel inflasi negatif tak signifikan mempengaruhi nilai tukar. Jika terdapat perubahan inflasi dalam jangka pendek sebesar 1% menyebabkan penurunan nilai tukar sebesar 48.880%. Variabel selanjutnya jumlah uang beredar positif signifikan mempengaruhi nilai tukar. Maka, nilai tukar akan meningkat sebesar 0.0029 bila jumlah uang beredar naik sebesar satu milyar rupiah dalam jangka pendek. Temuan lainnya, variabel SBI mempengaruhi nilai tukar secara negatif tak signifikan. Berarti, apabila SBI pada jangka pendeknya naik sebesar 1% akan menimbulkan penurunan nilai tukar sebesar 250.662. Juga didapatkan bahwa pada jangka pendek cadangan devisa dapat mempengaruhi nilai tukar secara negatif signifikan. Bermakna, bila cadangan devisa naik sebesar satu juta dollar akan mengakibatkan nilai tukar menurun sebesar 0.1000.

Nilai koefisien determinasi pada jangka pendek sebesar 0.7128. Menunjukkan variabel

independen yang dipakai pada penelitian ini bisa menjelaskan variabel dependennya sebesar 71.28%. Variabel di luar model bisa menjelaskan variabel dependen pada model ini sebesar 28.72%.

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Berikut adalah hasil asumsi klasik yang diujikan pada model jangka pendeknya.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Centered VIF
C	NA
D1_Inflasi	1.113841
D1_JUB	1.207414
D1_SBI	1.031082
D1_Cadangan Devisa	1.338395
ECT(-1)	1.162760

Sumber: Output *Eviews* 10, diolah

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas menggunakan metode korelasi parsial antar variabel independen diperoleh hasil bahwa model bebas dari gejala multikolinieritas. Hal itu dikarenakan semua variabel independen mempunyai nilai *centered VIF* dibawah dari nilai 10.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heterokedasticity Test: Breusch Pagan Godfrey			
Obs* R-squared	7.4729	Prob Chi-squared	0.1878

Sumber: Output *Eviews* 10, diolah

Dari uji heteroskedastisitas, diperoleh nilai Obs* R-square 7.4729, yang mana lebih besar dari 5%. Sedangkan nilai probabilitas Chi-Square 0.1878 yang lebih besar dari 5%. Dengan ini dinyatakan model ECM yang

digunakan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
Obs* R-squared	1.0415	Prob Chi-squared	0.5941

Sumber: Output *Eviews* 10, diolah

Dari uji autokorelasi dengan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* diperoleh nilai Prob. Chi-Square 0.5941, yang lebih besar dari 5%. Maka, dengan ini dinyatakan model ECM ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Normalitas

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas

Normality Test			
Jarque-Bera	1.6795	Probability	0.4318

Sumber: Output *Eviews* 10, diolah

Dari uji normalitas menggunakan metode Jarque Bera Test diperoleh nilai JB sebesar 1.6795 lebih besar dari 5% dan nilai *p-value* lebih besar dari 5% yakni sebesar sebesar 0.4318. Maka, dengan ini dinyatakan bahwa residual pada model ini terdistribusi normal.

PEMBAHASAN

Secara teori, inflasi positif tak signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar rupiah. Pada penelitian ini didapatkan inflasi mempengaruhi nilai tukar secara positif tak signifikan pada jangka panjangnya, sesuai dengan teori yang berlaku. Sejalan dengan penelitian Nuroctavia (2018) bahwa pada jangka panjang inflasi positif tak signifikan mempengaruhi nilai tukar. Namun, dalam

jangka pendeknya inflasi negatif tak signifikan mempengaruhi nilai tukar. Bertentangan dengan peneliti Nuroctavia (2018) dan Demak (2018) bahwa pada jangka pendek inflasi punya pengaruh positif tak signifikan. Namun, sejalan dengan hasil penelitian BR Silitonga et al., (2019) yang menunjukkan bahwa nilai tukar dipengaruhi oleh inflasi secara negatif tak signifikan. Hal ini disebabkan, bahwa inflasi pada penelitian ini selalu mengalami fluktuasi dari bulan Januari 2017 sampai bulan Desember 2020, dimana inflasi tertinggi sebesar 4.37% terjadi pada bulan Juni 2017. Teori *Purchasing Power Parity* menyatakan semakin tinggi tingkat inflasi akan berimbas nilai tukar yang semakin melemah.

Hasil penelitian pada variabel JUB positif signifikan mempengaruhi nilai tukar pada jangka panjangnya maupun pada jangka pendeknya. Peneliti Yuliyanti (2014); Demak (2018); dan Nuroctavia (2018) menyatakan JUB positif signifikan mempengaruhi nilai tukar di jangka pendek. Hasil ini sejalan dari riset yang dilakukan peneliti Ulfa (2012) dan Bau et al., (2016) yang menyatakan JUB mempengaruhi nilai tukar rupiah secara positif signifikan. Hasil ini didasarkan atas teori yang mengemukakan bahwa koefisien dari JUB positif mempengaruhi pergerakan nilai tukar di Indonesia. Maka bila jumlah uang beredar di masyarakat mengalami peningkatan, ma nilai tukar rupiah juga akan mengalami peningkatan.

Temuan lain yang ditemukan mengindikasikan bahwa tingkat suku bunga SBI mempengaruhi nilai tukar secara negatif tak signifikan dalam jangka pendeknya. Tidak sejalan dengan peneliti Yuliyanti (2014) yang

menunjukkan bahwa SBI pada jangka pendeknya mempunyai pengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian di jangka panjangnya SBI negatif signifikan mempengaruhi nilai tukar. Hasil ini sejalan dengan penelitian Yuliyanti (2014) bahwasannya SBI negatif signifikan mempengaruhi nilai tukar pada jangka panjangnya. Hasil berbeda ditemukan pada peneliti Ulfa (2012) dan Bau et al., (2016) yang menyatakan jika SBI positif signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar. Hasil yang menunjukkan tingkat suku bunga negatif dalam mempengaruhi nilai tukar ini telah sesuai dengan teori yang berlaku. Bahwasannya Teori *International Fisher Effect* (IFE) mengatakan bahwa nilai tukar suatu mata uang dengan mata uang lain akan berubah tergantung dari perbedaan tingkat bunga yang ada pada dua negara. Dalam teori Keynesian, mata uang suatu negara akan mengalami apresiasi bila tingkat suku bunga negaranya lebih tinggi dari negara lain. Dan sebaliknya, akan mengalami depresiasi bila tingkat suku bunga negaranya lebih rendah dibandingkan negara lain.

Temuan terakhir penelitian ini adalah cadangan devisa mempengaruhi nilai tukar secara negatif signifikan pada jangka panjang maupun jangka pendeknya. Sesuai dengan teori yang mengatakan bahwasannya terdapat hubungan negatif antara cadangan devisa dengan nilai tukar. Maka meningkatnya cadangan devisa suatu negara akan meningkatkan kepercayaan negara asing terhadap potensi yang dimiliki suatu negara dalam mengatasi kondisi *external shocks*. Sehingga, negara mampu mengendalikan mata

uang domestic yang berspekulasi yang mana akan membuat nilai tukar menguat atau terapresiasi. Hal ini juga dikemukakan oleh peneliti Yuliyanti (2014) bahwa pada jangka panjang dan pendek cadangan devisa negatif signifikan mempengaruhi nilai tukar. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Hasyim (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar dipengaruhi oleh cadangan devisa secara negatif tak signifikan.

KESIMPULAN

Hasil analisis dengan metode *Error Correction Model* mengenai analisis pengaruh tingkat inflasi, jumlah uang beredar (JUB), sertifikat bank Indonesia (SBI), dan cadangan devisa terhadap nilai tukar rupiah atas dollar Amerika Serikat, menunjukkan hasil yang bervariasi. Tingkat inflasi menunjukkan hasil yang tak signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar. Dimungkinkan karena tingkat inflasi selalu mengalami fluktuasi yang akhirnya mempengaruhi nilai tukar dari rupiah sehingga mengalami pelemahan. Inflasi akan mengakibatkan tingkat harga dalam negeri menjadi meningkat dan akibatnya harga dalam negeri menjadi lebih mahal dari harga di luar negeri, maka negara cenderung memilih mengimpor barang. Sehingga nilai rupiah mengalami depresiasi. Sedangkan jumlah uang beredar menghasilkan hasil yang signifikan dalam mempengaruhi nilai tukar. Jumlah uang beredar di masyarakat meningkat, otomatis menyebabkan nilai tukar rupiah meningkat. Meningkatnya jumlah uang beredar dalam masyarakat bisa menyebabkan tingkat suku

bunga turun sehingga akan merangsang investasi keluar negeri dan pada akhirnya rupiah akan terdepresiasi oleh dollar. Tingkat suku bunga SBI tidak signifikan pada jangka pendeknya dalam mempengaruhi nilai tukar. Naik turunnya nilai tukar rupiah atas dollar bersifat sementara, sehingga masyarakat sudah terbiasa dengan adanya perubahan tersebut. Temuan yang lainnya, cadangan devisa signifikan mempengaruhi nilai tukar. Bertambahnya cadangan devisa suatu negara akan meningkatkan kepercayaan luar negeri terhadap negara tersebut. Maka, nilai tukar rupiah terapresiasi.

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan salah satu acuan untuk bisa disempurnakan dan ditelaah lebih jauh lagi. Untuk itu perlu mengembangkan variabel lainnya yang mempengaruhi nilai tukar. Sehingga memberikan interpretasi hasil yang lebih beragam sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R., et al. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bau, A. F., Kumaat, R. J., & Niode, A. O. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03), 524–535.
- Berlianta, H. C. (2005). *Mengenal Valuta Asing*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- BR Silitonga, R., Ishak, Z., & Mukhlis, M. (2019). Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), 53–59.
- Carbaugh, R. J. (2014). *International Economics 14th Edition*. Masan, Ohio: Thomson/ South-Western. doi:10.29259/jep.v15i1.8821
- Demak, U. D. L. K. R. J. K. D. M. (2018). Pengaruh Suku Bunga Deposito, Jumlah Uang Beredar, Dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 18(2), 181–192.
- Dornbush, R. J. and S. F. (2008). *Macroeconomics Fourth Edition*. Singapura: McGraw-Hill.
- Hasyim, H. R. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 2006-2018. *Jurnal Al-Iqtishad*, 15(1), 1. doi:10.24014/jiq.v15i1.6834
- Juanda, B. J. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu: Teori dan Aplikasi*. Bogor: IPB Press.
- Landa, T. N. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Suku Bunga Bi Terhadap Kurs Rupiah Di Indonesia Periode 2005-2014 Oleh. *JOM Fekom*, 4(1), 214–225.
- Madesha, W., Chidoko, C., & Zivanomoyo, J. (2013). Empirical Test of the Relationship Between Exchange Rate and Inflation in Zimbabwe, 4(1), 52–59.
- Mankiw, N. G. (2008). *Principles of Macroeconomics, 6th Edition*. South-Western: Cengage Learning.
- Muchlas, Z., dan Agus, R. . (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis (2000-2010). *JIBEKA*, 9(1), 76–86.
- Muzakky, A. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sbi, Pendapatan Per Kapita, Dan Ekspor Terhadap Nilai Tukar Rupiah Dan Pertumbuhan Ekonomi Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2002-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 23(1), 85937.
- Natsir, M. (2014). *Ekonomi moneter dan kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Noor, Z. Z. (2011). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga , dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar. *Trikonomika*, 10(2), 139–147.

- Nopirin. (2000). *Ekonomi Moneter Buku 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Nopirin. (2014). *Ekonomi Moneter Buku II*. Yogyakarta: BPFE.
- Nuroctavia, D. A. (2018). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Rupiah) Terhadap Dollar (US) Tahun 2000-2017*. Universitas Islam Indonesia.
- Perry, W. S. (2003). *Kebijakan Moneter di Indonesia. Seri Kebangsentralan No.6*. Jakarta: PPSK-BI.
- R Wilya, S. (2015). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi Dan Capital Account Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar Amerika Serikat Periode Tahun 2001-2014. *Jom FEKON*, 2(2), 1–13.
- Raharja, P. dan M. M. (2008). *Teori Makro Ekonomi: Suatu pengantar*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Sukirno, S. (2011). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tambunan, T. (2001). *Transformasi Ekonomi di Indonesia. Teori dan Penemuan Empiris*. Jakarta: Salamba Empat.
- Ulfa, S. A. (2012). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (Jub), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Impor, Ekspor Terhadap Kurs Rupiah/ Dollar Amerika Serikat Periode Januari 2006 Sampai Maret 2010. *Economics Development Analysis Journal*, 1(1). doi:10.15294/edaj.v1i1.326
- Wijaya, E. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 1999Q1-2019Q2. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 197–209. doi:10.33059/jseb.v11i2.1919
- Yansyah, M. F. R. M. (2019). Pengaruh Variabel Moneter Dalam Negeri Dan Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah M. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 4(2), 1–6. doi:10.2478/amsc-2014-0077
- Yuliyanti, I. N. (2014). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga Sbi, Impor, Dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dolar Amerika Tahun 2001 - 2013. *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), 284–292. doi:10.15294/edaj.v3i2.3834