

**TRADE OPENNESS DAN NILAI TUKAR  
DI INDONESIA**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**RANI MARIANA IRIANTO**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

## ABSTRAK

### **TRADE OPENNESS DAN NILAI TUKAR DI INDONESIA**

Oleh

**RANI MARIANA IRIANTO**

Tujuan penelitian ini untuk melihat hubungan antara *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga riil domestik, dan suku bunga riil asing terhadap nilai tukar riil rupiah/USD, serta melihat impuls respon dan kontribusi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan antara variabel bebas yaitu *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga riil domestik, dan suku bunga riil asing terhadap variabel terikatnya yaitu nilai tukar riil rupiah/USD. Serta menunjukkan adanya respon dan kontribusi dari *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga riil domestik, dan suku bunga riil asing terhadap nilai tukar riil rupiah/USD.

**Kata Kunci :** IRF, nilai tukar riil (Rp/\$), *trade openness*, suku bunga riil asing, suku bunga riil domestik, VD, VECM, volume aliran uang.

## **ABSTRACT**

### ***TRADE OPENNESS AND EXCHANGE RATE IN INDONESIA***

**By:**

**RANI MARIANA IRIANTO**

The research aim to find out relationship between trade openness, the volume of money flows, real domestic interest rates, and real foreign interest rates on the real exchange rate of rupiah / USD, and to see the impulse response and contribution of each independent variable to the dependent variable. The analytical method used in this study is the Vector Error Correction Model (VECM). The results of this study indicate that there is a relationship between the independent variables, namely trade openness, the volume of money flow, real domestic interest rates, and real foreign interest rates on the dependent variable, namely the real exchange rate of rupiah / USD. And shows the response and contribution of trade openness, volume of money flows, real domestic interest rates, and real foreign interest rates to the real exchange rate of rupiah / USD.

**Key Word :** IRF, real domestic interest rates, real exchange rate (IDR / \$), real foreign interest rates, , trade openness, , VD, VECM, volume of money flow.

***TRADE OPENNESS DAN NILAI TUKAR  
DI INDONESIA***

**Oleh**

**RANI MARIANA IRIANTO**

**Skripsi**

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
**SARJANA EKONOMI**

Pada

Jurusan Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

Judul Skripsi : **TRADE OPENNESS DAN NILAI TUKAR  
DI INDONESIA**

Nama Mahasiswa : **Rani Mariana Irianto**

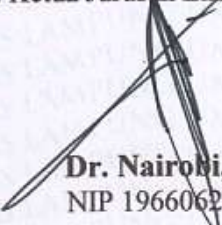
No. Pokok Mahasiswa : **1511021012**

Jurusan : **Ekonomi Pembangunan**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



2. Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



**Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**  
NIP 19660621 199003 1 003 *me*

**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

Ketua : **Thomas Andrian, S.E., M.Si.** .....

Penguji I : **Nurbetty Herlina S, S.E., M.Si.** .....

Penguji II : **Irma Febriana MK, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**

NIP 196109041987031011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **05 September 2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakann hasil karya orang lain. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai ketentuan yang berlaku.

Bandar Lampung, 04 Oktober 2019

  
METERAI  
TEMPEL  
0CEB4A  
5000  
LIMA RIBURUPIAH

Rani Mariana Irianto

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 03 Maret 1997, sebagai anak terakhir dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Irianto dan Ibu Sumini.

Pendidikan yang telah ditempuh penulis yaitu Taman Kanak-Kanak (TK) Pembina Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2002, Sekolah Dasar (SD) Negeri 1 Pahoman Bandar Lampung, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 23 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2012. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikannya di Sekolah Menengah Atas (SMA) Perintis 2 Bandar Lampung pada tahun 2015.

Pada tahun 2015 penulis melanjutkan pendidikannya di Perguruan Tinggi Negeri (PTN) Universitas Lampung di Program Studi Ekonomi Pembangunan melalui jalur SNMPTN. Pada tahun 2017 penulis mengikuti kegiatan Kuliah Kunjung Lapangan (KKL) adapun tujuan yang dikunjungi oleh penulis yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), Kementerian Perdagangan (Kemendag), Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pada tahun 2018 penulis melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Padang Manis, Kabupaten Tanggamus.



## **PERSEMBAHAN**

Dengan segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT dan Nabi Besar Muhammad SAW, serta berkat limpahan rahmat dan karuniaNya penulis dapat menyelesaikan karya tulis ini guna memperoleh gelar sarjana ekonomi. Kupersembahkan dengan ketulusan dan kerendahan hati kepada:

Kedua orang tuaku yang amat saya sayangi, saya hormati, saya banggakan dan menjadi panutan dalam hidupku yaitu Bapak Irianto dan Ibu Sumini. Terima Kasih atas segala pengorbanan, kerja keras, dan semua hal yang telah diberikan kepada penulis yang tidak akan pernah bisa terbalaskan.

Ketiga Kakakku, terimakasih selalu memberikan dukungan, nasehat, serta kepercayaan untuk penulis untuk terus menjadi orang yang lebih baik dan bertanggung jawab serta keluarga yang tidak bisa disebutkan ssatu persatu.

Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan sahabat-sahabat yang selalu membantu penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini. Serta Almamater tercinta Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

## **MOTTO**

“Satu-satunya orang yang lebih kamu dari kamu adalah kamu sendiri”

(Dr. Suess)

”Bekerja keras dan bersikap baiklah. Hal luar biasa akan terjadi”

(Conan O’ Brien)

## SANWACANA

Alhamdulillahirobil alamin, Puji syukur kehadiran Allah SWT karena berkat limpahan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Trade Openness dan Nilai Tukar di Indonesia*” yang merupakan salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak. Oleh karenanya dengan ketulusan dan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
3. Ibu Emi Maimunah, S.E., M.Si selaku Sekertaris Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
4. Bapak Thomas Andrian, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran, serta memberikan arahan, ilmu, dan saran hingga skripsi ini terselesaikan.

5. Ibu Irma Febriana, S.E., M.Si selaku dosen pembahas yang telah memberikan ilmu serta saran dan masukan yang berharga untuk penulis.
6. Ibu Nurbetty Herlina S, S.E., M.Si selaku dosen pembahas yang telah memberikan ilmu serta saran dan masukan yang berharga untuk penulis.
7. Ibu Dr. Lies Maria Hamzah, S.E., M.E selaku pembimbing akademik yang telah memberikan nasehat serta saran dan masukan yang berharga untuk penulis.
8. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan: Prof. Sahala, Pak Nairobi, Pak Thomas, Pak Yoke, Pak Imam, Pak Muhidin, Pak Husaini, Pak Saimul, Pak Wayan, Pak Toto, Pak Yudha, Bu Lies, Bu Irma, Bu Betty, Bu Ida, Bu Marselina, Bu Ratih, Bu Zulfa, Bu Emi, Bu Resa, serta seluruh bapak ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pelajaran yang sangat bermanfaat.
9. Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Pak Sanudin, Ibu Yati, Pak Rully, dan seluruh staf dan pegawai lainnya yang telah membantu penulis.
10. Ayah, Ibu dan Kakak-Kakakku tercinta yang selalu mendukung dan mendoakan penulis dalam menyelesaikan urusannya.
11. Teman-temanku Riska, Lisa, Intan, Merry, Dewi, Kenny, Fajar, Frido, Rocky. Terima kasih atas bantuan dan dukungannya.
12. Teman-temanku dibangku kuliah Azmi, Cindy, Dini, Tika, Yola, Ledy, Putri, Agnes, Raffi, Ani, Risma, Lisna, Ica, Dwi, Nono, Utami, Yoga, Laura dan seluruh teman-teman Ekonomi Pembangunan Universitas Lampung.

13. Teman-teman KKN periode 1 tahun 2018 di Desa Padang Manis Bang Oja,  
Kak Ici, Kak Ami, Nisa, Adit.

14. Serta seluruh pihak yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan skripsi ini dari awal hingga akhir.

Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, kritik dan saran untuk pengembangan lebih lanjut sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 04 Oktober 2019

Rani Mariana Irianto  
NPM.1511021012

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	11
C. Tujuan Masalah .....	12
D. Manfaat Penelitian.....	12
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>13</b>
A. Tinjauan Teoritis .....	13
1. Nilai Tukar.....	13
2. <i>Trade Openness</i> .....	17
3. Volume Aliran Uang .....	19
4. Suku Bunga .....	19
B. Tinjauan Empiris .....	20
C. Kerangka Pemikiran .....	22
D. Hipotesis Penelitian.....	25
<b>III. METODE PENELITIAN</b> .....	<b>26</b>
A. Jenis dan sumber Data.....	26
B. Definisi dan Operasional Variabel .....	27
C. Metode Analisis Data .....	29
D. Prosedur Analisis Data .....	32
1. Uji Stasioneritas ( <i>Unit Root Test</i> ).....	32
2. Penentuan Lag Optimum .....	33
3. Uji Stabilitas VAR.....	34
4. Uji Kointegrasi Johansen.....	34
5. Estimasi VAR dan VECM.....	35
6. <i>Impluse Respon Function</i> (IRF) .....	35
7. <i>Variance Decomposition</i> .....	36

<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>38</b>
A. Uji Stasioneritas .....	38
B. Penentuan <i>Lag</i> Optimum.....	41
C. Uji Stabilitas VAR .....	41
D. Uji Kointegrasi .....	43
E. <i>Impulse Respon Function</i> (IRF) .....	45
1. Respon Nilai Tukar Rill (Rp/\$) Terhadap Guncangan ( <i>shock</i> ) <i>Trade Openness</i> (TOP).....	45
2. Respon Nilai Tukar Rill (Rp/\$) Terhadap Guncangan ( <i>shock</i> ) Volume Aliran Uang (VM) .....	47
3. Respon Nilai Tukar Rill (Rp/\$) Terhadap Guncangan ( <i>shock</i> ) Suku Bunga Domestik (SBD) .....	48
4. Respon Nilai Tukar Rill (Rp/\$) Terhadap Guncangan ( <i>shock</i> ) Suku Bunga Asing (SBA) .....	49
F. <i>Variance Decomposition</i> .....	50
G. Estimasi VECM.....	53
1. Estimasi Jangka Panjang .....	53
2. Estimasi Jangka Pendek .....	55
3. Pembahasan .....	57
H. Implikasi.....	63
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>72</b>
A. Kesimpulan.....	72
B. Saran.....	73
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>74</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>77</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	20
2. Ringkasan Variabel, Simbol, Satuan dan Sumber Data Penelitian.....	26
3. Hasil Uji <i>Unit Root</i> Pada Tingkat Level ( <i>None</i> ).....	38
4. Hasil Uji <i>Unit Root</i> Pada Tingkat Level ( <i>Constant</i> , , <i>Linier Trend</i> ).....	38
5. Hasil Uji <i>Unit Root</i> Pada Tingkat Level ( <i>Constant</i> ).....	39
6. Hasil Uji <i>Unit Root</i> Pada Tingkat <i>first difference</i> ( <i>None</i> ).....	40
7. Hasil Uji <i>Unit Root</i> Pada Tingkat <i>first difference</i> ( <i>Constan</i> , <i>Linier Tren</i> ) ....	40
8. Hasil Uji <i>Unit Root</i> Pada Tingkat <i>first difference</i> ( <i>Constant</i> ).....	40
9. Hasil Penentuan <i>Lag Optimum</i> .....	41
10. Hasil Pengujian <i>Roots Of AR Characteristic Polynomial</i> .....	42
11. Hasil Uji Kointegrasi .....	44
12. Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang.....	53
13. Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek .....	55



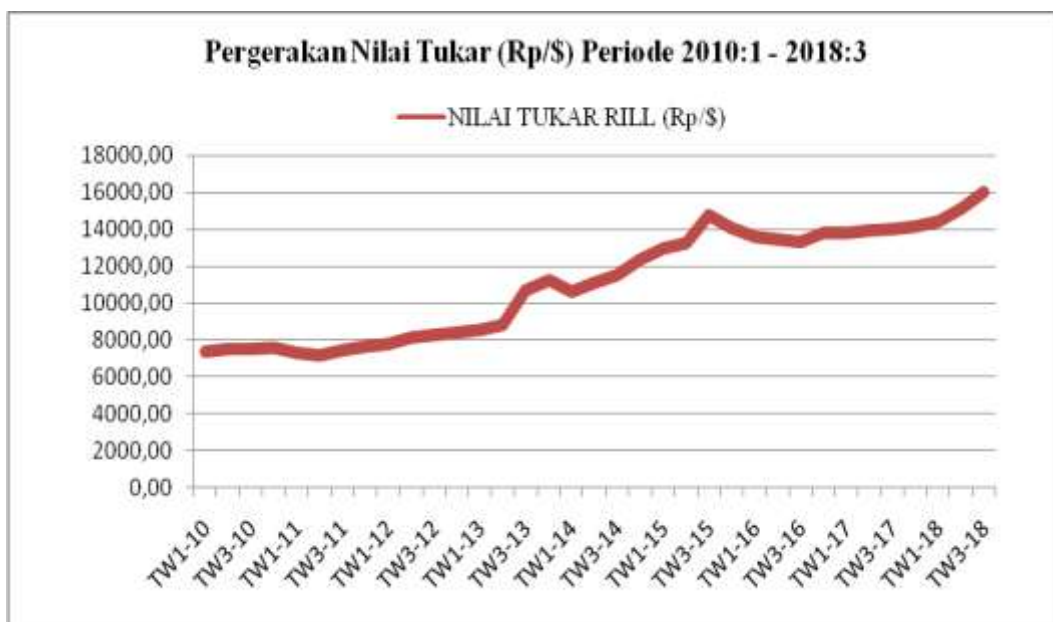
## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Nilai tukar riil rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (data diolah).....	1
2. Pergerakan Nilai Tukar Riil dan <i>Trade Openness</i> .....	5
3. Pergerakan Nilai tukar riil dan volume aliran uang .....	7
4. Pergerakan nilai tukar riil dan suku bunga riil domestik (data diolah).....	9
5. Pergerakan nilai tukar riil dan suku bunga riil LN (data diolah) .....	10
6. Kerangka Pemikiran.....	25
7. Proses pembentukan VAR .....	30
8. Uji Stabilitas VAR menggunakan <i>invers root AR characteristic polynomial</i> .....	42
9. Respon NTR Terhadap <i>shock</i> TOP.....	45
10. Respon NTR Terhadap <i>shock</i> VM.....	47
11. Respon NTR Terhadap <i>shock</i> SBD.....	48
12. Respon NTR Terhadap <i>shock</i> SBA.....	49
13. Kontribusi Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen....	52

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Dalam perekonomian suatu negara baik negara maju maupun negara berkembang seperti Indonesia, perubahan yang terjadi pada setiap indikator ekonomi merupakan suatu hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Salah satu indikator ekonomi yang sangat cepat berubah dan menarik untuk dibicarakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Berdasarkan data dari Bank Indonesia pada periode 2010 sampai dengan periode 2018 nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, terus mengalami pergerakan yang *randomwalk* setiap periode.



Gambar 1. Nilai tukar riil rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (data diolah)  
Sumber : Bank Indonesia

Gambar 1 di atas memperlihatkan pergerakan nilai tukar pada periode 2010:1 sampai dengan 2018:3. Pada periode 2010 sampai 2012 nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berada pada kisaran Rp.7000,-. Periode 2013 sampai 2014 nilai tukar rupiah berada pada kisaran Rp. 11.000,- hal tersebut mencerminkan bahwa nilai tukar rupiah terdepresiasi. Terdepresiasinya nilai tukar rupiah pada periode 2013 sampai 2014 diduga disebabkan oleh tingginya permintaan valas untuk keperluan impor di tengah perlambatan kinerja ekspor dalam negeri. Pada periode 2015 nilai tukar kembali mengalami depresiasi, dimana nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berada pada kisaran Rp. 14.000,-. Terdepresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat diduga karena arus modal asing yang masuk ke dalam negeri berkurang dan juga terjadinya normalisasi kebijakan moneter di Amerika Serikat dan terjadinya devaluasi dari mata uang China. Periode 2016 nilai tukar rupiah berada pada kisaran angka Rp.13.000,-. Hal tersebut mencerminkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami apresiasi.

Terapresiasinya rupiah diduga karena fundamental perekonomian dalam negeri yang membaik. Namun pada periode 2018 nilai tukar rupiah secara rata – rata kembali mengalami depresiasi dimana nilai tukar berada pada kisaran Rp. 15000,- . Hal tersebut terjadi diduga karena perekonomian Amerika Serikat yang mengalami perbaikan serta risiko dari perang dagang antara Amerika Serikat dan China sehingga nilai tukar rupiah terkena dampaknya. Depresiasi atau merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat merupakan fenomena yang cukup dikhawatirkan oleh banyak pihak terutama pihak – pihak dalam otoritas moneter yang mengawasi pergerakan nilai tukar seperti Bank Indonesia.

Kestabilan nilai tukar rupiah berperan cukup penting dalam perekonomian suatu negara, hal ini dikarenakan nilai tukar rupiah adalah salah satu variabel yang dapat mempengaruhi variabel perekonomian yang lainnya, salah satunya seperti dalam pencapaian stabilitas harga dan sistem keuangan. Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Sebagaimana diketahui, nilai tukar memengaruhi perekonomian dan aktivitas bisnis melalui saluran langsung maupun tidak langsung. Secara langsung, nilai tukar akan memengaruhi perekonomian suatu negara melalui harga barang ekspor dan impor suatu negara. Sementara secara tidak langsung, nilai tukar dapat memengaruhi perekonomian melalui kegiatan ekspor dan impor suatu negara. Perubahan nilai tukar yang sangat cepat dan tidak stabil diyakini akan mengganggu kestabilan kegiatan perdagangan internasional dan berimbas pada pelarian modal internasional. Kondisi ini pada akhirnya akan mengganggu kinerja sektor riil domestik, baik perdagangan, produksi, dan stabilitas harga domestik. Pada puncaknya, hal ini akan mengganggu iklim bisnis sehingga berpotensi membahayakan keberlangsungan pertumbuhan ekonomi ke depan. Oleh karena itu, upaya bersama menjaga stabilitas nilai tukar, baik oleh otoritas moneter maupun pelaku pasar keuangan, adalah mutlak diperlukan (Syarifuddin, 2016).

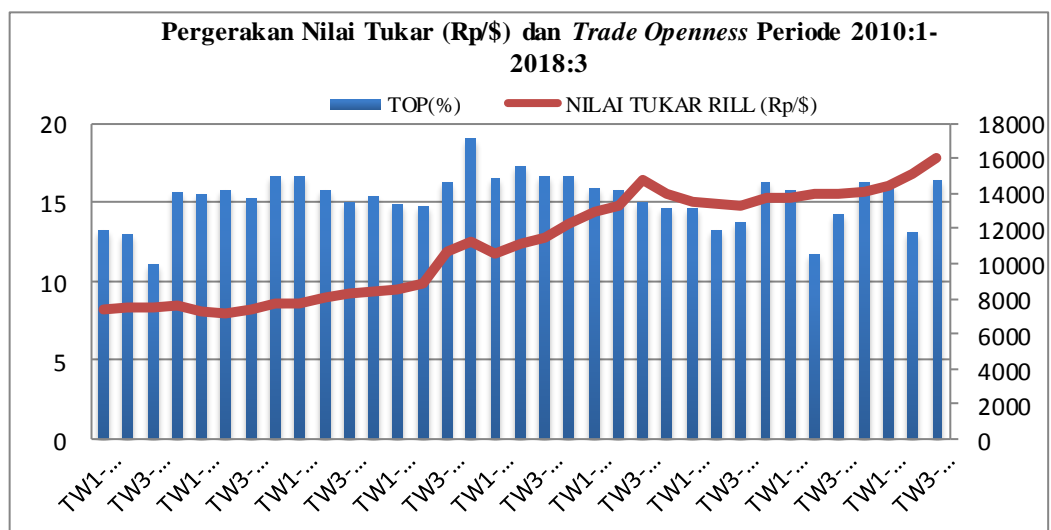
Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang terjadi secara *randomwalk* dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah adalah *trade openness* atau keterbukaan dalam perdagangan. Di zaman yang sudah semakin maju dan berkembang ini, banyak sekali negara-negara di dunia yang menganut sistem perekonomian terbuka. Perekonomian dunia makin saling bergantung selama empat dekade

terakhir ini. Tidak ada perekonomian yang berjalan sendirian, dan peristiwa ekonomi di satu negara bisa mempengaruhi perekonomian negara lain. Perdagangan internasional adalah bagian utama perekonomian dunia saat ini. Negara–negara saling berdagang untuk mendapat barang dan jasa yang tidak bisa mereka produksi sendiri atau karena negara lain bisa memproduksi barang dan jasa dengan biaya yang lebih rendah (Case dan Fair, 2007).

Perekonomian terbuka yang dimaksud adalah adanya kerjasama antar negara dalam hal perdagangan, baik barang maupun jasa. Kegiatan ini dilakukan oleh negara – negara maju maupun negara – negara berkembang. Dalam melakukan kegiatan perdagangan tersebut, baik pihak eksportir maupun importir tentu memerlukan alat transaksi untuk menyelesaikan semua administrasi. Alat transaksi yang secara sah untuk dijadikan alat pembayaran adalah uang, dimana masing – masing negara tentu memiliki mata uangnya sendiri dengan nilai tukar yang berbeda – beda. Dalam kegiatan *trade openness* nilai tukar menjadi hal penting untuk diperhatikan. Dari sudut pandang ekonomi makro, perbedaan utama antara transaksi internasional dan transaksi dalam negeri berhubungan dengan kurs mata uang asing (Case dan Fair,2007).

Keterbukaan ekonomi suatu negara akan membawa konsekuensi pada perencanaan dan pelaksanaan kebijakan ekonomi makro, termasuk kebijakan moneternya. Hal itu karena semakin besar transaksi perdagangan dan keuangan internasional yang dilakukan oleh suatu negara, semakin besar pula aliran dana luar negeri yang masuk dan keluar dari negara yang bersangkutan. Aliran dana luar negeri tersebut selanjutnya akan memengaruhi jumlah uang yang beredar,

suku bunga, dan nilai tukar dalam perekonomian, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Mengingat besarnya dampak sistem perekonomian terbuka pada indikator ekonomi dan moneter khususnya dalam nilai tukar, maka setiap otoritas moneter akan menyesuaikan kebijakan moneter yang akan diambil dengan memperhitungkan arus dana valuta asing keluar ataupun masuk (Syarifuddin, 2016). Salah satu hal yang akan ditimbulkan dari kegiatan *trade openness* tersebut adalah, berfluktuasinya nilai tukar rupiah, sehingga nilai tukar menjadi begitu penting untuk diperhatikan. Penelitian Nkalu et al, (2016) dan Gasana et al variabel *trade openness* memiliki pengaruh yang positif signifikan, sehingga ketika persentase *trade openness* meningkat, nilai tukar domestik terapresiasi. Berbeda dengan penelitian (Nkalu et al, 2016), hasil penelitian (Chin et al, 2013) menunjukkan bahwa *trade openness* dapat menyebabkan terdepresiasi ringgit Malaysia. Untuk melihat pergerakan *trade openness* dan nilai tukar di Indonesia dapat dilihat pada gambar 2 berikut :



Gambar 2. Pergerakan Nilai Tukar Riil dan *Trade Openness*

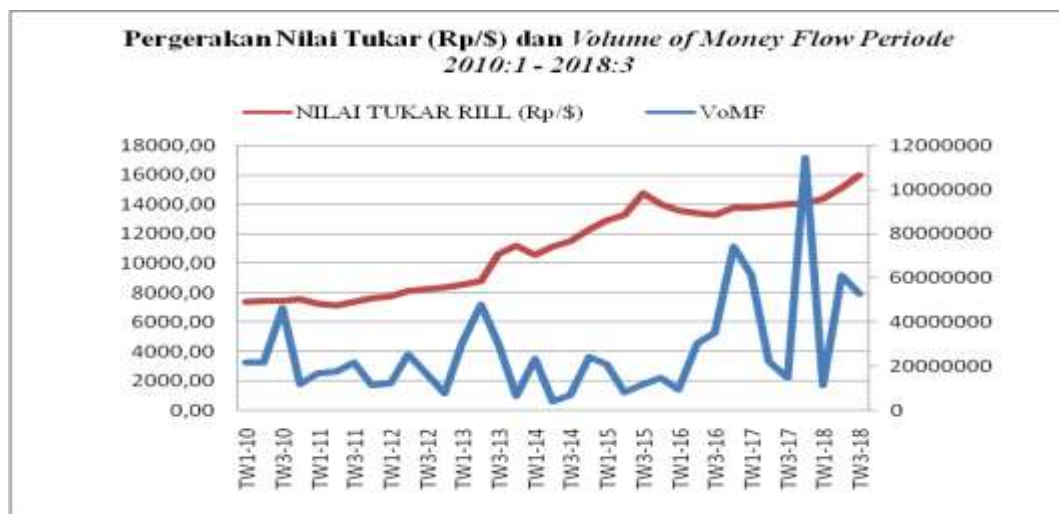
Sumber : Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Kementerian Perdagangan (data diolah)

Gambar 2 di atas menunjukkan bahwa pergerakan *trade openness* dan nilai tukar pada periode 2010:1 sampai dengan 2018:3 mengalami fluktuasi. Dimana pada periode 2013 kuartal satu sampai tiga *trade openness* berada pada kisaran angka 14% - 16% dan nilai tukar berada pada kisaran Rp.8000,-. Kuartal empat periode 2013 *trade openness* meningkat dan mencapai angka 19% dan nilai tukar berada pada kisaran Rp. 11.000,-. Pergerakan *trade openness* terus berfluktuasi sampai periode 2018, hal tersebut juga dialami pada nilai tukar yang terus bergerak secara *randomwalk*.

Selain *trade openness* variabel lain yang juga diduga mempengaruhi nilai tukar adalah volume aliran uang. Aliran uang yang masuk ke dalam negeri, menunjukkan aliran perjalanan dana transaksi jual beli saham antara pembeli dan penjual. Dalam perekonomian, transaksi jual beli saham antar investor merupakan kegiatan yang tak luput dari perhatian pihak –pihak yang bergerak dalam otoritas moneter. Dalam perekonomian global yang semakin terintegrasi, perpindahan mata uang asing yang diterima dalam transaksi internasional, bergerak sangat cepat dan semakin mengarah pada perpindahan non-fsik dan komposisinya terus mendominasi transaksi internasional. Seiring perkembangan tersebut, maka nilai tukar akan semakin besar dipengaruhi oleh pergerakan mata uang nonfsik, baik berupa portofolio maupun investasi asing (Syarifuddin, 2016).

Pendekatan portofolio mengklaim bahwa harga saham sebenarnya mempengaruhi nilai tukar. Ketika harga saham menurun, itu mencerminkan penurunan kekayaan investor, dan akhirnya permintaan uang rendah, yang pada akhirnya menyebabkan depresiasi mata uang (Baharom et al, 2008). Penelitian (Christine et al, 2016) menunjukkan volume aliran uang mempengaruhi sebagian besar pergerakan nilai

tukar riil, dimana volume aliran uang memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai tukar di Filipina, dalam kata lain bahwa setiap peningkatan volume aliran uang akan menyebabkan dolar Amerika Serikat mengalami kenaikan sehingga hal tersebut mencerminkan terdepresiasi Peso Filipina. Penelitian (Goudarzi et al, 2012) hasil penelitian menunjukkan bahwa volume aliran uang memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar domestik atau hal tersebut mencerminkan nilai tukar terapresiasi. Untuk melihat pergerakan antara nilai tukar riil dan volume aliran uang dapat dilihat pada gambar 3 berikut :



Gambar 3. Pergerakan Nilai tukar riil dan volume aliran uang  
 Sumber : Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)

Gambar 3 di atas menggambarkan pergerakan nilai tukar riil dan volume aliran uang periode 2010 sampai 2018. Berfluktuasinya volume aliran uang membuat nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat juga mengalami fluktuasi, dimana pada periode 2013 volume aliran uang berada pada kisaran angka 47 juta dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berada pada kisaran angka Rp.8000,-. Pada periode 2016 kuartal 4 volume aliran uang mengalami peningkatan menjadi 74 juta

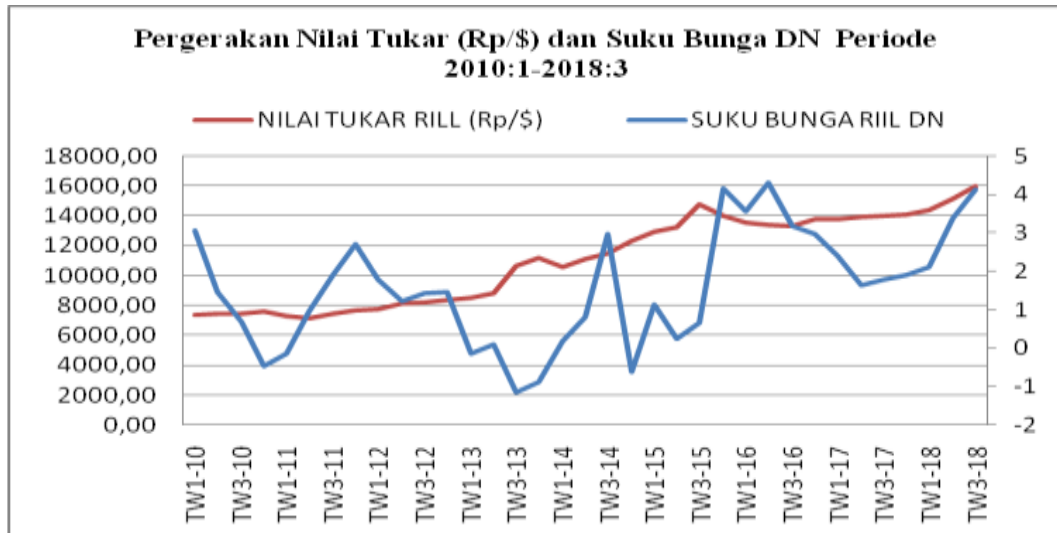


dari sebelumnya 35 juta dan nilai tukar mengalami depresiasi dikisaran angka Rp. 13.800 namun nilai tukar tersebut secara rata – rata cukup stabil pada kisaran angka Rp. 13.000,-. Pada periode 2017 volume aliran uang kembali mengalami peningkatan hingga mencapai angka 114 juta, hal tersebut terjadi diduga karena IHSG berhasil ditutup menguat, sehingga minat berinvestasi di dalam negeri meningkat dan volume aliran uang juga ikut mengalami peningkatan dan nilai tukar kembali mengalami pergerakan pada kisaran angka Rp. 14.000,-.

Faktor lain yang juga diduga dapat menyebabkan nilai tukar berubah adalah suku bunga domestik. Dimana ketika suku bunga domestik meningkat, mata uang domestik terapresiasi ( Mishkin, 2011 ). Dimana suku bunga juga merupakan salah satu variabel perekonomian yang cukup diperhatikan, hal ini dikarenakan suku bunga yang bergerak secara cepat dapat mempengaruhi pasar keuangan, perbankan maupun sektor riil. Dimana ketika suku bunga domestik mengalami kenaikan hal tersebut akan mendorong investor asing untuk berinvestasi ke dalam negeri untuk memegang mata uang dalam negeri ataupun aset-aset dalam bentuk lain, hal ini dikarenakan para investor ingin mendapat keuntungan dari perubahan suku bunga tersebut. Dan sebaliknya ketika suku bunga domestik mengalami penurunan hal tersebut akan mempengaruhi investor untuk melepas semua kepemilikannya dalam mata uang domestik sehingga hal tersebut akan membuat mata uang domestik terdepresiasi.

Penelitian Nkalu et al, 2016 dan Amalia 2018 memperlihatkan bahwa dalam penelitiannya suku bunga domestik berpengaruh positif terhadap nilai tukar atau hal tersebut mencerminkan bahwa nilai tukar dalam negeri terapresiasi. Penelitian Chin (2013) menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga menyebabkan ringgit

terdepresiasi hal tersebut menunjukkan hubungan yang negatif terhadap nilai tukar. Untuk melihat pergerakan nilai tukar riil dan suku bunga riil domestik dapat dilihat pada gambar 4 berikut :

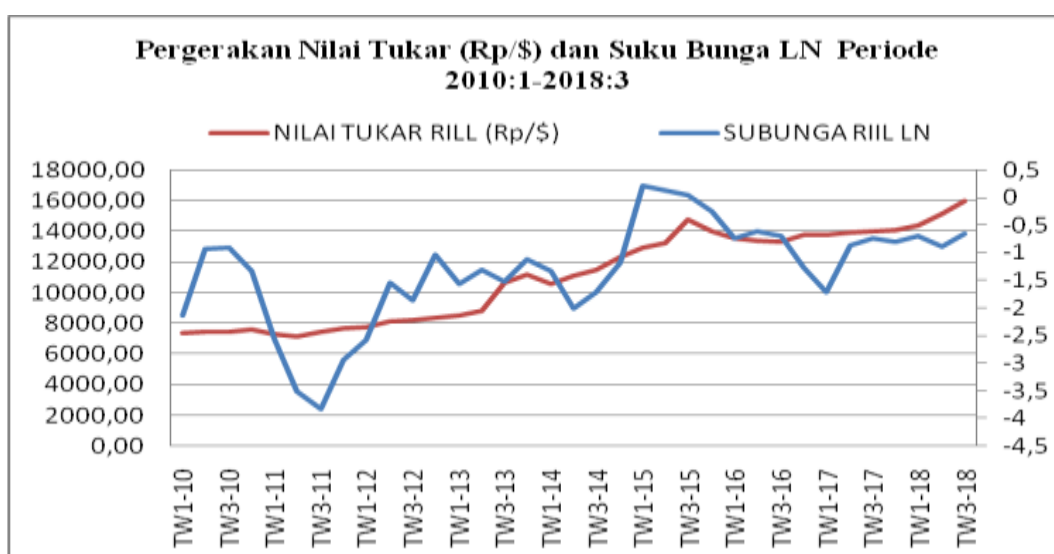


Gambar 4. Pergerakan nilai tukar riil dan suku bunga riil domestik (data diolah)  
Sumber : Bank Indonesia

Gambar 4 di atas menggambarkan pergerakan nilai tukar dan suku bunga riil domestik pada periode 2010 sampai dengan periode 2018. Periode 2010 sampai 2012 ketika suku bunga riil berada dikisaran angka 1%-3% nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat secara rata-rata bergerak stabil dikisaran angka Rp.7.000,-. Ketika suku bunga riil periode 2016 bergerak dikisaran angka 4% nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat secara rata-rata berada dikisaran angka Rp.13.000,-.

Faktor terakhir dalam penelitian ini yang juga diduga dapat mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat adalah suku bunga asing. Ketika suku bunga asing atau suku bunga luar negeri naik, dengan asumsi

nilai tukar dan variabel lainnya konstan, tingkat pengembalian atas aset luar negeri meningkat relatif terhadap mata uang domestik. Akibatnya perkiraan tingkat pengembalian relatif rendah dan aset domestik turun ( Mishkin, 2011 ). Dalam penelitian Nkalu et al, (2016) menunjukkan bahwa suku bunga asing berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar. Untuk melihat pergerakan nilai tukar dan suku bunga asing dapat dilihat pada gambar 5 berikut :



Gambar 5. Pergerakan nilai tukar riil dan suku bunga riil LN (data diolah)

Sumber : Bank Indonesia dan The Fed

Gambar 5 di atas menggambarkan pergerakan nilai tukar riil dan suku bunga riil asing pada periode 2010 sampai dengan 2018. Pergerakan suku bunga riil asing pada grafik diatas cenderung berfluktuasi, dimana pada periode 2011 suku bunga berada dikisaran -3% dan nilai tukar secara rata-rata berada dikisaran Rp.7.000,-. Periode 2015 ketika suku bunga berada pada kisaran angka 0,21% nilai tukar berada pada kisaran angka Rp.12.900,- dari sebelumnya Rp.12.300,- hal tersebut mencerminkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami depresiasi.

Berdasarkan pemaparan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga domestik dan suku bunga asing terhadap nilai tukar riil di Indonesia. Penelitian ini menggunakan jenis data runtun waktu pada periode 2010 kuartal satu sampai 2018 kuartal tiga. Periode tersebut dipilih dikarenakan untuk mengetahui bagaimana perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pasca *recovery* atau pemulihan dari perekonomian global yang tidak pasti, dimana pada periode 2010 terjadi ketidak seimbangan pada pemulihan ekonomi global namun perekonomian domestik mampu memperbaiki keadaan perekonomiannya. Hal tersebut tercermin pada produk domestik bruto yang mengalami peningkatan, terjadinya surplus pada neraca pembayaran serta kinerja sektor keuangan yang membaik.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana respon nilai tukar rupiah (Rp/\$) akibat adanya *shock* dari variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)?
2. Seberapa besar kontribusi variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)?
3. Bagaimana hubungan antara variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)?

### C. Tujuan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui respon nilai tukar rupiah (Rp/\$) akibat adanya *shock* dari variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)
2. Untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)
3. Untuk mengetahui hubungan antara variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)

### D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis

Sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung serta memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, dan diharapkan dapat menerapkan ilmu serta pengetahuan yang didapat selama proses perkuliahan.

2. Bagi Masyarakat Luas

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi para pembaca di bidang ekonomi moneter khususnya tentang nilai tukar, *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Tinjauan Teoritis

#### 1. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar atau kurs juga dapat didefinisikan sebagai harga satu unit mata uang domestik dalam satuan valuta asing, sehingga yang dimaksud dengan nilai tukar adalah harga rupiah per unit dolar AS (Salvatore, 1997). Menurut (Mishkin, 2011) nilai tukar atau kurs adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang yang lain. Para ekonom membedakan nilai tukar menjadi dua jenis yaitu :

- Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*), adalah harga relatif dari mata uang dua negara.
- Nilai tukar riil (*real exchange rate*), adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Ketika penduduk suatu negara melakukan perdagangan dengan penduduk di negara lain maka kurs riil akan lebih dipertimbangkan karena nilai tukar riil adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Nilai tukar riil menyatakan tingkat di mana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Tingkat harga di mana kita memperdagangkan barang domestik dengan barang luar negeri tergantung pada harga barang dalam mata uang lokal dan pada tingkat nilai tukar yang berlaku (Mankiw, 2011).

## **a. Teori Nilai Tukar**

### **1) Teori Permintaan Aset**

Untuk memahami mengapa nilai tukar menunjukkan perubahan yang begitu besar dari hari ke hari, maka harus mengembangkan teori mengenai nilai tukar hari ini ditentukan dalam jangka pendek. Kunci untuk memahami perilaku nilai tukar jangka pendek adalah mengetahui bahwa nilai tukar adalah harga aset domestik (deposito bank, obligasi, saham, dan lain-lain, yang didenominasikan dalam mata uang domestik) dinyatakan dalam aset luar negeri (aset serupa yang dengan denominasi dalam mata uang asing). Oleh karena nilai tukar adalah harga dari aset yang dinyatakan dalam aset lainnya, cara alamiah untuk mengetahui penentuan nilai tukar jangka pendek adalah menggunakan pendekatan pasar aset yang bergantung pada teori permintaan aset :

Teori Permintaan Aset (*Theory of Asset Demand*), yang menyatakan bahwa dengan asumsi faktor – faktor lainnya tetap :

- Jumlah permintaan suatu aset berhubungan positif dengan kekayaan. Dengan asumsi faktor lain tetap, peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan aset.
- Jumlah permintaan suatu aset berhubungan positif dengan perkiraan imbal hasil relatif terhadap aset alternatif. Meningkatnya perkiraan imbal hasil dari suatu aset relatif terhadap suatu aset relatif terhadap aset alternatif, dengan asumsi lainnya tetap, maka akan meningkatkan permintaan aset tersebut.
- Jumlah permintaan suatu aset berhubungan negatif dengan risiko imbal hasilnya relatif terhadap aset alternatif. Dengan asumsi lainnya tetap, kalau

risiko suatu aset meningkat relatif terhadap aset alternatif, maka permintaan aset tersebut akan turun.

- Jumlah permintaan suatu aset berhubungan positif dengan likuiditasnya relatif terhadap aset alternatif. Semakin likuid suatu aset relatif terhadap aset lainnya, dengan asumsi lainnya tetap, aset tersebut semakin menarik dan semakin besar permintaannya.

## 2) Teori *Purchasing Power Parity* (PPP)

Teori nilai tukar terus berkembang sejak sistem *Bretton Woods* tidak lagi diadopsi oleh berbagai negara untuk mengatur pencetakan mata uangnya. Kondisi tersebut menyebabkan nilai tukar antar mata uang akan sangat bergantung pada permintaan dan penawaran mata uang yang dimaksud. Pada intinya, pergerakan nilai tukar seharusnya dipengaruhi oleh faktor fundamental ekonomi. Setidaknya, terdapat faktor utama terkait fundamental ekonomi dalam konteks nilai tukar, yaitu kondisi fundamental yang menentukan nilai tukar berdasarkan kondisi dinamis di pasar barang yang melahirkan konsep *Purchasing Power Parity* (PPP). Konsep PPP menekankan asumsi bahwa pada dasarnya semua mata uang memiliki daya beli yang sama diberbagai negara. Namun, perubahan agregat penawaran dan permintaan dimasing-masing negara yang akan mengubah daya beli mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lainnya. *Purchasing Power Parity* (PPP) mengacu pada “*the law of one price*” dan diasumsikan barang homogen bergerak secara bebas antarnegara sehingga tidak timbul biaya transportasi, dan lain-lain. Adapun konsep *absolute* PPP menyatakan bahwa daya beli (*purchasing power*) dua mata uang terhadap suatu barang adalah



sama. Dengan demikian, PPP adalah perbandingan (rasio) tingkat harga di kedua negara (Syarifuddin,2015).

Teori Paritas Daya Beli (*purchasing power parity – ppp*) menyatakan bahwa kurs atau nilai tukar antara dua mata uang akan melakukan penyesuaian yang mencerminkan perubahan tingkat harga dari kedua negara. Teori PPP tidak lain merupakan perubahan aplikasi hukum satu harga pada tingkat harga secara keseluruhan bukan harga dari satu barang. Teori PPP menyatakan bahwa tingkat harga satu negara meningkat secara relatif terhadap tingkat harga lainnya, mata uang negara tersebut seharusnya terdepresiasi (mata uang negara lain terapresiasi) (Mishkin,2011).

### **3) Teori Portofolio**

Menurut teori portofolio, penyesuaian (pergerakan dalam aliran masuk modal asing dan arus keluar modal asing) terjadi setiap kali ada perubahan harga saham. Jika harga saham meningkat, lebih banyak modal asing yang akan masuk. Namun, penurunan harga saham akan menyebabkan berkurangnya kekayaan. Ini dapat menyebabkan penurunan permintaan untuk uang dan otoritas moneter mengurangi suku bunga untuk meringankan situasi ini. Ketika suku bunga lebih rendah, modal dapat mengalir ke luar negeri untuk mengambil keuntungan dari suku bunga yang lebih tinggi mengakibatkan depresiasi mata uang. Oleh karena itu, menurut teori ini, harga saham yang lebih rendah dapat menyebabkan depresiasi mata uang. Pendekatan portofolio mengklaim bahwa harga saham sebenarnya mempengaruhi nilai tukar (Kutty, 2010).

## 2. *Trade Openness*

Keterbukaan perdagangan atau *trade openness* adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh suatu negara yang menganut sistem perekonomian terbuka. Sistem perekonomian terbuka adalah suatu sistem ekonomi dimana aktivitas ekonomi yang dijalankan di dalam negara memiliki hubungan ekonomi dengan negara luar. Dengan kata lain aktivitas ekonomi yang berlangsung di negara bersangkutan juga melibatkan sektor perdagangan luar negeri (*foreign trade sector*), yang ditandai oleh aktivitas ekspor dan impor (Karya dan Syamsuddin, 2016). Rasio ekspor impor terhadap produk domestik bruto (PDB) sering digunakan sebagai *proxied* dari *trade openness* (World Bank). Rasio tersebut merupakan indikator yang sering digunakan dalam transaksi ekonomi internasional, rasio tersebut juga menunjukkan seberapa besar keterbukaan dan ketergantungan suatu negara dalam perdagangan internasional. Dalam *trade openness*, kegiatan utama yang dilakukan adalah melakukan perdagangan internasional (ekspor dan impor) baik barang maupun jasa.

Dimana ekspor adalah pengeluaran barang dari daerah pabean Indonesia untuk dikirimkan ke luar negeri dengan mengikuti ketentuan yang berlaku terutama mengenai peraturan kepabeanan dan dilakukan oleh seorang eksportir atau yang mendapat izin khusus dari Direktorat Jendral Perdagangan Luar Negeri Departemen Perdagangan. (Tandjung, 2011). Secara sederhana impor adalah, kegiatan memasukkan barang dari luar daerah Indonesia atau dikenal juga dengan daerah pabean ke dalam daerah Indonesia atau dalam daerah pabean (Oko, 2014).

Di zaman yang sudah semakin maju dan berkembang ini, banyak sekali negara-negara di dunia yang menganut sistem perekonomian terbuka. Perekonomian dunia makin saling bergantung selama empat dekade terakhir ini. Tidak ada perekonomian yang berjalan sendirian, dan peristiwa ekonomi di satu negara bisa mempengaruhi perekonomian negara lain. Perdagangan internasional adalah bagian utama perekonomian dunia saat ini. Negara–negara saling berdagang untuk mendapat barang dan jasa yang tidak bisa mereka produksi sendiri atau karena negara lain bisa memproduksi barang dan jasa dengan biaya yang lebih rendah (Case dan Fair, 2007).

Negara Indonesia adalah salah satu negara yang menganut sistem perekonomian terbuka, yang melakukan kegiatan perdagangan antar negara maupun dengan banyak negara baik perdagangan barang ataupun jasa. Indonesia bekerjasama dengan beberapa negara yang ada di dunia untuk menjadi mitra dagangnya. Negara – negara tersebut antara lain seperti Amerika Serikat, China, Jepang, dan lainnya. Kegiatan perdagangan yang dilakukan Indonesia dengan mitra dagangnya antara lain dengan melakukan kegiatan ekspor maupun impor. Kegiatan ekspor dan impor yang dilakukan Indonesia dapat di kategorikan menjadi ekspor barang dan jasa. Kategori ekspor barang yang dilakukan antara lain seperti ekspor barang – barang hasil pertanian, perkebunan dan perikanan (biji kopi, lada, biji karet, kelapa sawit, ikan tuna, ikan sidat, dan lainnya), hasil bumi (batu bara), hasil industri (tekstil, alas kaki) dan lainnya. Pada kategori jasa, Indonesia mengekspor jasa dari tenaga kerja terdidik dan terlatih. Sedangkan pada kegiatan impor dalam kategori barang antara lain, barang–barang kebutuhan pokok seperti beras, mesin keperluan industri, baja dan lain sebagainya. Dan untuk impor dalam

kategori jasa Negara Indonesia mengimpor tenaga kerja yang terdidik dan terlatih untuk memenuhi kebutuhan di dalam negeri.

### **3. Volume Aliran Uang**

Volume aliran uang menunjukkan perjalanan dana dari pembeli ke penjual saham. Aliran uang akan meningkat ketika pasar dalam keadaan yang tinggi (*bullish*) hal ini dikarenakan banyak para investor yang melakukan transaksi pembelian saham yang tinggi. Dan sebaliknya aliran uang akan turun ketika pasar dalam keadaan rendah (*bearis*) hal ini dikarenakan para investor menjual kembali saham dalam jangka pendek yang dimiliki. Aliran uang dapat diukur dengan mengalikan volume transaksi yang dilakukan pada periode yang sedang berlangsung dengan rata-rata dari harga *close*, *low*, dan *high* (Fullman, 2010).

Dalam perekonomian global yang semakin terintegrasi, perpindahan mata uang asing yang diterima dalam transaksi internasional, bergerak sangat cepat dan semakin mengarah pada perpindahan non-fsik dan komposisinya terus mendominasi transaksi internasional. Seiring perkembangan tersebut, maka nilai tukar akan semakin besar dipengaruhi oleh pergerakan mata uang nonfsik, baik berupa portofolio maupun investasi asing (Syarifuddin, 2016).

### **4. Suku Bunga**

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang harus dibayar untuk meminjam suatu pendanaan (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun) (Mishkin, 2011). Bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan (Hasoloan, 2014).

Menurut (Mishkin, 2011) suku bunga memiliki pengaruh terhadap nilai tukar dimana :

- Ketika Suku bunga domestik menggeser kurva permintaan untuk aset domestik ke kanan , akan menyebabkan nilai tukar terapresiasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga domestik menggeser kurva permintaan aset domestik ke kiri dan menyebabkan mata uang domestik terdepresiasi.
- Ketika peningkatan pada suku bunga luar negeri menggeser kurva permintaan ke kiri dan menyebabkan mata uang domestik terdepresiasi; penurunan pada suku bunga luar negeri menggeser kurva permintaan ke kanan dan menyebabkan mata uang domestik terapresiasi.

## B. Tinjauan Empiris

Sebelum melakukan penelitian, penulis mencari refrensi dan mempelajari penelitian terdahulu yang membahas topik yang memiliki kesamaan dan berhubungan dengan topik penelitian penulis. Penulis mencari beberapa refrensi dari jurnal – jurnal yang ada, baik jurnal internasional maupun jurnal nasional. Penulis mencari beberapa refrensi yang membahas mengenai *trade openness*, nilai tukar atau kurs, inflasi, produk domestik bruto suku bunga domestik dan suku bunga luar negeri. Ringkasan penelitian terdahulu yang digunakan peneliti diringkas pada tabel 1 di bawah ini :

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti / Judul	Metode / Variabel	Hasil Penelitian
1.	Nelson C. Nkalu et al, (2016)  “ <i>Trade Openness and Exchange Rate Fluctuations Nexus in</i>	Alat Analisis : OLS  Variabel : 1. Nilai tukar riil 2. <i>Trade openness</i>	• <i>Trade openness</i> , inflasi, suku bunga domestik, PDB berpengaruh positif terhadap nilai tukar Nigeria atau mencerminkan nilai tukar

No	Peneliti / Judul	Metode / Variabel	Hasil Penelitian
	<i>Nigeria</i>	3. Inflasi 4. suku bunga riil 5. subbunga asing 6. PDB	dalam negeri terapresiasi • suku bunga asing berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Nigeria atau terdepresiasi
2.	Joseph Gasana dan Charles Mulindabigwi Ruhara (2017)  “Effect of Foreign Aid on Real Exchange Rate in Rwanda”	Alat Analisis : VECM  Variabel : 1. Nilai tukar riil 2. <i>Trade openness</i> 3. <i>Aid</i> 4. <i>Term of trade</i> 5. Konsumsi Pemerintah 6. Teknologi 7. M2	• M2, <i>trade openness</i> , berpengaruh positif dalam jangka panjang atau mencerminkan apresiasi pada nilai tukar. Sedangkan <i>aid</i> , <i>term of trade</i> , konsumsi pemerintah dan teknologi berhubungan negatif pada nilai tukar atau mencerminkan depresiasi pada jangka panjang. • Pada jangka pendek variabel M2, dan <i>trade openness</i> tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan <i>aid</i> , <i>term of trade</i> , konsumsi pemerintah dan teknologi berpengaruh signifikan.
3.	Henny Amalia Septiana (2018)  “Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah” Pada Dollar Amerika”	Alat Analisis : Regresi Linier Berganda  Variabel : 1. Inflasi 2. BI Rate 3. nilai tukar	• Inflasi dan Suku Bunga (BI rate) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika. • Secara parsial Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika, sedangkan Suku Bunga (BI rate) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika.
4.	Mostafa Goudarzi, Komeil Khanarnejad, Zahra Ardakani (2012)  “Investigation of the Factors Affecting Real Exchange Rate in Iran”	Alat Analisis : VAR  Variabel : 1. Nilai tukar 2. PDB 3. <i>volume of money flow</i> 4. <i>net foreign</i> 5. <i>budget deficit</i>	• sebagian besar nilai tukar riil Iran dipengaruhi harga minyak dan <i>volume of money flow</i> • <i>budget deficit</i> , <i>volume of money flow</i> , harga minyak berpengaruh positif atau mencerminkan nilai tukar terapresiasi • pembatasan impor, PDB,

No	Peneliti / Judul	Metode / Variabel	Hasil Penelitian
		6. larangan impor 7. harga minyak	dan <i>net foreign asset</i> berpengaruh negatif terhadap nilai tukar atau mencerminkan nilai tukar terdepresiasi
5.	Mariano, Christine Niziel Q, Sablan, Vanessa F, Sardon, Joshua Ray C, Paguta, Ronald B., MAE (2016)  “Investigation Of The Factors Affecting Real Exchange Rate In The Philippines”	Alat Analisis : VAR Variabel : 1. Nilai tukar 2. PDB 3. <i>volume of money flow</i> 4. <i>net foreign budget deficit</i> 5. larangan impor 6. harga minyak 7.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sebagai besar nilai tukar riil Filipina dipengaruhi harga minyak, dan <i>volume of money flow</i></li> <li>• Semua variabel memiliki hubungan yang positif terhadap nilai tukar riil di Filipina yang mencerminkan nilai tukar dalam negeri terdepresiasi kecuali harga minyak.</li> </ul>
6.	Neha Kataria dan Aakash Gupta (2018)  “Determinants of Real Effective Exchange Rates in Emerging Market Economies”	Alat Analisis : Kausalitas dan error corection  Variabel : 1. Nilai tukar 2. Pertumbuhan PDB 3. Harga minyak 4. Suku bunga kebijakan 5. Federal Fund Rate 6. Inflasi 7. Capital Account 8. VIX Index	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pertumbuhan PDB dan suku bunga kebijakan memiliki hubungan positif signifikan (apresiasi). Inflasi memiliki hubungan yang negatif tidak signifikan</li> <li>• Kenaikan VIX Index menyebabkan depresiasi nilai tukar. Fed fund rate memiliki hubungan yang positif terhadap nilai tukar (apresiasi)</li> <li>• Harga minyak berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai tukar.</li> </ul>

### C. Kerangka Pemikiran

Depresiasi atau merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat merupakan fenomena yang cukup dikhawatirkan dan sangat penting untuk diperhatikan oleh banyak pihak terutama pihak-pihak dalam otoritas moneter yang mengawasi pergerakan nilai tukar seperti Bank Indonesia (Budi, 2014). Depresiasi ataupun apresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menjadi hal yang cukup penting untuk diamati, hal ini dikarenakan nilai tukar rupiah

adalah salah satu variabel yang dapat mempengaruhi variabel perekonomian yang lainnya, salah satunya seperti dalam pencapaian stabilitas harga dan sistem keuangan. Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Sebagaimana diketahui, nilai tukar memengaruhi perekonomian dan aktivitas bisnis melalui saluran langsung maupun tidak langsung. Secara langsung, nilai tukar akan memengaruhi perekonomian suatu negara melalui harga barang ekspor dan impor suatu negara. Sementara secara tidak langsung, nilai tukar dapat memengaruhi perekonomian melalui kegiatan ekspor dan impor suatu negara. Perubahan nilai tukar yang sangat cepat dan tidak stabil diyakini akan mengganggu kestabilan kegiatan perdagangan internasional dan berimbas pada pelarian modal internasional. Kondisi ini pada akhirnya akan mengganggu kinerja sektor riil domestik, baik perdagangan, produksi, dan stabilitas harga domestik. Pada puncaknya, hal ini akan mengganggu iklim bisnis sehingga berpotensi membahayakan keberlangsungan pertumbuhan ekonomi ke depan. Oleh karena itu, upaya bersama menjaga stabilitas nilai tukar, baik oleh otoritas moneter maupun pelaku pasar keuangan, adalah mutlak diperlukan (Syarifuddin, 2016).

Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi pergerakan nilai tukar, faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat adalah *trade openness*. Rasio ekspor dan impor terhadap PDB sering dijadikan ukuran dari keterbukaan dan ketergantungan suatu negara terhadap perdagangan internasional. Dalam kegiatan *trade openness* nilai tukar menjadi hal penting untuk diperhatikan. Dari sudut pandang ekonomi makro, perbedaan utama antara transaksi internasional dan transaksi dalam negeri

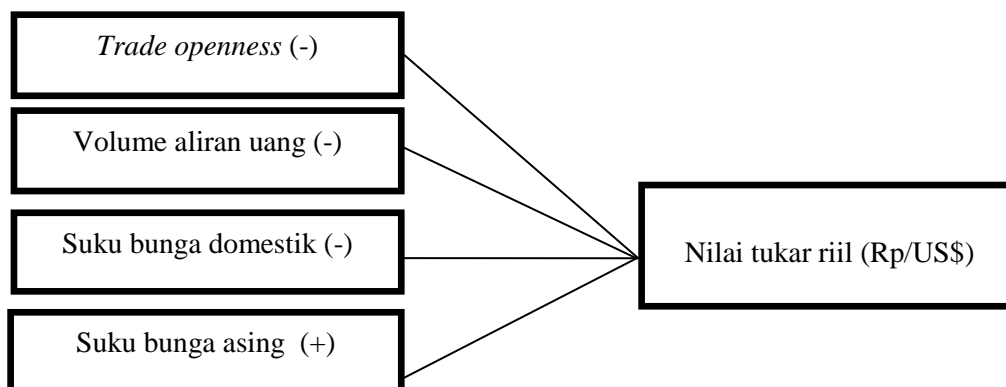


berhubungan dengan kurs mata uang asing (Case dan Fair, 2007). Keterbukaan ekonomi suatu negara akan membawa konsekuensi pada perencanaan dan pelaksanaan kebijakan ekonomi makro, termasuk kebijakan moneternya. Hal itu karena semakin besar transaksi perdagangan dan keuangan internasional yang dilakukan oleh suatu negara, semakin besar pula aliran dana luar negeri yang masuk dan keluar dari negara yang bersangkutan. Aliran dana luar negeri tersebut selanjutnya akan memengaruhi jumlah uang yang beredar, suku bunga, dan nilai tukar dalam perekonomian (Syarifuddin, 2016)

Variabel lain yang juga diduga dapat mempengaruhi nilai tukar adalah volume aliran uang. Aliran uang yang masuk ke dalam negeri, menunjukkan aliran perjalanan dana transaksi jual beli saham antara pembeli dan penjual. Adanya volume aliran uang yang masuk ataupun keluar dari dalam negeri akan mengakibatkan perubahan pada permintaan atas rupiah, hal tersebut menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami pergerakan secara *randomwalk*. Pendekatan portofolio mengklaim bahwa harga saham sebenarnya mempengaruhi nilai tukar. Ketika harga saham menurun, itu mencerminkan penurunan kekayaan investor, dan ini akhirnya permintaan uang rendah, yang pada gilirannya menyebabkan depresiasi mata uang (Baharom et al, 2008).

Adanya perubahan pada suku bunga, baik suku bunga domestik ataupun suku bunga asing juga diduga dapat mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Dimana ketika suku bunga domestik meningkat, mata uang domestik terapresiasi. Dan ketika suku bunga asing dengan asumsi nilai tukar dan variabel lainnya konstan, tingkat pengembalian atas aset luar negeri

meningkat relatif terhadap mata uang domestik. Akibatnya perkiraan tingkat pengembalian relatif rendah aset domestik turun (Mishkin, 2011). Untuk mempermudah melihat hubungan antara *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga domestik dan suku bunga asing terhadap nilai tukar rupiah dapat dilihat pada gambar 6 berikut :



Gambar 6. Kerangka Pemikiran.

#### D. Hipotesis Penelitian

1. Diduga variabel nilai tukar Rupiah (Rp/\$) merespon negatif akibat *shock* dari variabel *trade openness*, volume aliran uang, dan suku bunga domestik sedangkan variabel nilai tukar Rupiah (Rp/\$) merespon positif akibat *shock* dari suku bunga asing
2. Diduga variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga domestik dan suku bunga asing memberi kontribusi terhadap nilai tukar rupiah (Rp/\$)
3. Diduga terdapat hubungan negatif antara variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga domestik terhadap nilai tukar Rupiah dan terdapat hubungan positif antara suku bunga asing terhadap nilai tukar Rupiah (Rp/\$)

### III. METODE PENELITIAN

#### A. Jenis dan sumber Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder (*time series*). Data yang digunakan bersumber dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Kementerian Perdagangan dan Otoritas Jasa Keuangan dan The Fed. Periode yang diambil untuk penelitian ini mulai dari periode 2010:1 sampai dengan 2018:3. Sedangkan untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar sebagai variabel terikat. Untuk variabel bebas penelitian ini menggunakan *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga domestik, suku bunga asing. Variabel, simbol satuan beserta sumber data dirangkum dalam tabel 1 berikut :

Tabel 2. Ringkasan Variabel, Simbol, Satuan dan Sumber Data Penelitian.

Nama Variabel	Simbol	Periode	Satuan	Sumber Data
Nilai tukar rill	NTR	Triwulan	Ribu rupiah	Bank Indonesia
<i>Trade openness</i>	TOP	Triwulan	Persen	Badan Pusat Statistik, Kementerian Perdagangan
Volume Aliran Uang	VM	Triwulan	Index	Otoritas Jasa Keuangan
Suku bunga domestik	SBD	Triwulan	Persen	Bank Indonesia
Suku bunga asing	SBA	Triwulan	Persen	Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED)

## B. Definisi dan Operasional Variabel

Batasan atau definisi variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Nilai tukar adalah, harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar riil rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Ketika penduduk suatu negara melakukan perdagangan dengan penduduk di negara lain, maka kurs riil akan lebih dipertimbangkan karena nilai tukar riil adalah harga relatif dari barang – barang diantara dua negara. Nilai tukar riil yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data triwulan yang didapat dari Bank Indonesia periode 2010:1 – 2018:3 dan diolah dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nilai Tukar Riil} = \frac{\text{Nilai Tukar Nominal} \times \text{IHK dalam negeri}}{\text{IHK luar negeri}}$$

*Sumber* : Mankiw (2007)

2. *Trade Openness* adalah, keterbukaan dalam perdagangan internasional. Nilai ekspor ditambah impor dan dibagi dengan produk domestik bruto (PDB) digunakan dalam penelitian ini sebagai proxi dari *trade openness*. Rasio tersebut merupakan indikator yang sering digunakan dalam transaksi ekonomi internasional, rasio tersebut juga menunjukkan seberapa besar keterbukaan dan ketergantungan suatu negara dalam perdagangan internasional. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data ekspor, impor, dan PDB triwulan yang didapat dari Badan Pusat Statistik dan Kementerian Perdagangan periode 2010:1 – 2018:3 dan diolah dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Trade Openness} = \frac{\text{Ekspor} + \text{Impor}}{\text{PDB}} \times 100$$

*Sumber* : World Bank

3. Volume aliran uang adalah, volume dari arus uang yang keluar atau masuk ke dalam negeri. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan proxy dari indeks harga saham gabungan (IHSG), IHSG merupakan salah satu indikator dalam perekonomian dan sektor keuangan yang cukup diperhatikan perubahannya. Berdasarkan kepemilikannya, kepemilikan saham yang ada di dalam negeri dikuasai oleh asing. Dimana kepemilikan saham asing memegang persentase sebesar  $\pm 50\%$ . Dimana sejauh ini, investasi asing lebih banyak berbentuk investasi portofolio dalam saham. Sehingga diasumsikan para investor memilih saham untuk berinvestasi, sehingga ketika terjadi *capital inflow* atau arus modal yang masuk ke dalam negeri maka harga saham akan mengalami peningkatan dan sebaliknya ketika terjadi *capital outflow* atau keluarnya dana dari dalam negeri maka harga saham akan mengalami penurunan. Sehingga tinggi atau rendahnya indeks harga saham akan mempengaruhi permintaan mata uang domestik dan akan menyebabkan keluar dan masuknya rupiah dari dalam negeri dan berujung pada berfluktuasinya nilai tukar. Data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari Otoritas Jasa Keuangan periode 2010:1–2018:3 dan diolah dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$1. \text{Multiplier Aliran Uang} = \frac{[(\text{close} - \text{low}) - (\text{high} - \text{close})]}{(\text{high} - \text{low})}$$

$$2. \text{Volume Aliran Uang} = \text{Multiplier Aliran Uang} \times \text{Volume per periode}$$

*Sumber* : Mariano et al (2016)

4. Suku bunga riil , suku bunga riil merupakan selisih antara tingkat suku bunga nominal dengan laju inflasi. Dalam penelitian ini suku bunga yang digunakan adalah suku bunga riil domestik dan suku bunga riil asing. Satuan yang digunakan dalam penelitian adalah persen (%). Data diperoleh dari Bank Indonesia dan Federal Reserve Bank periode 2010:1-2018:3. Adapun cara perhitungan suku bunga riil adalah sebagai berikut:

$$r = i - \pi$$

dimana :

$r$  : suku bunga riil

$i$  : suku bunga nominal

$\pi$  : inflasi

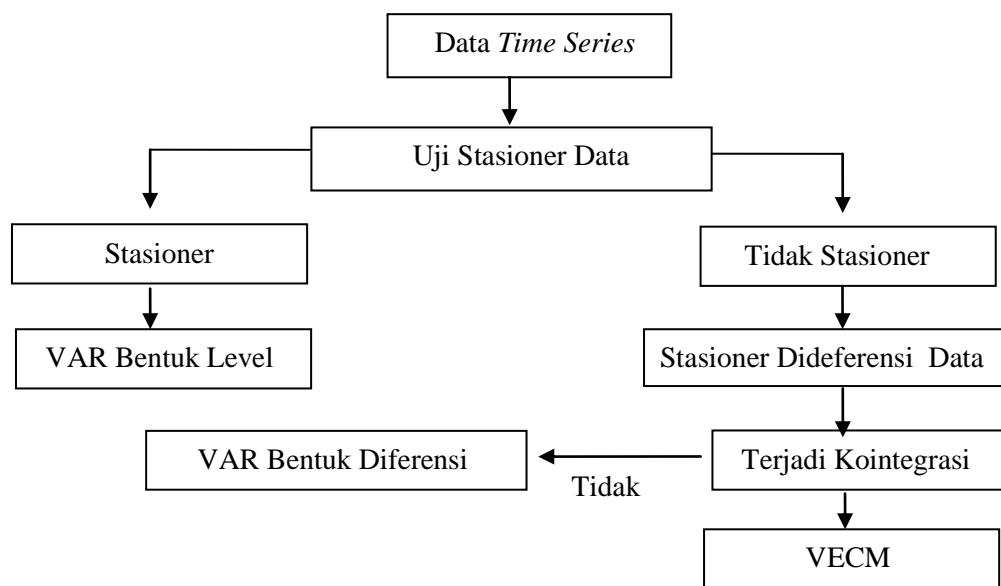
*Sumber* : Mankiw (2007)

### C. Metode Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan metode *Vector Autoregression* (VAR) model nonstruktural. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari variabel dependen yaitu *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri terhadap variabel independen yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu atau *time series*, maka perlu dilakukan analisis ketergantungan antar variabel dalam penelitian. VAR merupakan salah satu model yang mampu menganalisis hubungan saling

ketergantungan variabel *time series*. Menurut Widarjono (2013) memiliki keunggulan model yaitu :

1. Tidak perlu membedakan variabel endogen dan variabel eksogen. Semua variabel baik variabel eksogen maupun endogen yang dipercaya saling berhubungan seharusnya dimasukkan ke dalam model. Namun dapat pula memasukan variabel eksogen di dalam VAR.
2. Untuk melihat hubungan antar variabel di dalam VAR membutuhkan sejumlah kelambanan variabel yang ada. Kelambanan ini diperlukan untuk menangkap efek dari variabel tersebut terhadap variabel yang lain di dalam model.



Gambar 7. Proses pembentukan VAR  
 Sumber: Widarjono (2013)

Model VAR adalah model persamaan regresi yang menggunakan data *time series*. Persoalan yang muncul di dalam data *time series* berkaitan dengan stasioneritas data *time series* dan kointegrasi variabel (Widarjono,2013).

$$Y_{nt} = \alpha + \beta_{in} Y_{1t-i} + \alpha_{in} Y_{2t-i} + \dots + n_{in} Y_{nt-i} + e_{nt}$$

Dimana :

$Y_{nt}$  = Elemen vektor variabel

$Y_{1t-i}$  = Elemen variabel endogen pada tahun sebelumnya

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_{in}, \alpha_{in}, n_{in}$  = Koefisien variabel endogen

$e_{nt}$  = *Error term*

Persamaan Jangka Panjang

$$NTR = \alpha_0 + \beta_1 TOP_{t-j} + \beta_2 VM_{t-j} + \beta_3 SBD_{t-j} + \beta_4 SBA_{t-j} + \varepsilon_t$$

Persamaan Jangka Pendek

$$NTR_t = \alpha_0 + \hat{\lambda}_1 \Delta TOP_t + \hat{\lambda}_2 \Delta VM_t + \hat{\lambda}_3 \Delta SBD_t + \hat{\lambda}_4 \Delta SBA_t + \hat{\lambda}_5 ECT + \varepsilon_t$$

Dimana :

NTR = Nilai tukar riil

TOP = *Trade openness*

VM = Volume aliran uang

SBD = Suku bunga domestik

SBA = Suku bunga asing

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien jangka panjang

$\hat{\lambda}_1, \hat{\lambda}_2, \hat{\lambda}_3, \hat{\lambda}_4, \hat{\lambda}_5$  = Koefisien jangka pendek

$\alpha_0$  = Intercept konstanta



Ect	= <i>Error term</i>
$\varepsilon$	= <i>Error term</i>
j	= Parameter (lag 1,2, ... dst)

#### D. Prosedur Analisis Data

##### 1. Uji Stasioneritas (*Unit Root Test*)

Setiap data *time series* merupakan suatu data dari hasil proses stokastik atau random. Stasioner merupakan salah satu syarat penting dalam model ekonometrika untuk data runtun waktu (*time series*) dan menjadi langkah awal sebelum melakukan regresi. Data *time series* dikatakan stasioner jika rata-rata dan variannya konstan sepanjang waktu dan kovarian antara dua data runtun waktu hanya tergantung dari kelambanan antara dua periode waktu tersebut. Data *time series* atau data runtun waktu seringkali tidak stasioner sehingga menyebabkan hasil regresi yang meragukan atau regresi lancung (*spurious regression*). Regresi lancung adalah situasi dimana hasil regresi menunjukkan koefisien regresi yang signifikan secara statistik dan nilai koefisien determinasi tinggi namun hubungan antar variabel dalam model tidak saling berhubungan. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji masalah stasioneritas data adalah uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (Widarjono,2013).

Pada umumnya data *time series* sering kali tidak stasioner. Jika hal ini terjadi, maka kondisi stasioner dapat tercapai dengan melakukan diferensiasi data. Uji stasioner data melalui proses diferensiasi ini disebut uji derajat integrasi. Jika suatu data *time series* tidak stasioner pada ordo nol  $I(0)$ , maka perlu dilakukan

langkah untuk membuat data menjadi stasioner melalui proses diferensi atau uji derajat integrasi pada ordo yang lebih tinggi. Metode pengujian *unit root* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Augmented Dickey-Fuller Test*.

Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

$H_0$  :  $d = 0$ , terdapat unit root, tidak stasioner

$H_a$  :  $d \neq 0$ , tidak terdapat unit root, stasioner

Jika hasil uji menolak hipotesis adanya unit root untuk semua variabel, berarti semua adalah stasioner atau dengan kata lain, variabel-variabel terkointegrasi pada  $I(0)$ , sehingga estimasi akan dilakukan dengan menggunakan regresi linier.

## 2. Penentuan Lag Optimum

Penentuan lag optimum dengan menggunakan kriteria yang dikemukakan oleh Schwarz (*Schwarz Information Criterion = SIC*) (Widarjono, 2013). Kriteria tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$\ln SIC = \frac{k}{n} \ln n + \ln\left(\frac{SSR}{n}\right)$$

Dimana:

SSR = Jumlah residual kuadrat (sum of squares residual)

$k$  = Jumlah variabel parameter estimasi

$n$  = Jumlah observasi

Panjangnya kelambanan yang dipilih berdasarkan pada nilai SIC yang paling minimum menunjukkan model yang lebih baik.

### 3. Uji Stabilitas VAR

Sebelum melakukan analisis lebih jauh perlu dilakukan uji stabilitas VAR, hal ini di karena jika hasil estimasi VAR yang akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan tidak stabil, maka *Impulse Response Function* dan *Variance decomposition* menjadi tidak valid. Untuk menguji stabilitas atau tidaknya estimasi VAR yang telah dibentuk maka dilakukan pengecekan kondisi *stability* berupa *roots of characteristic polynomial* dan *Inverse Roots Of AR Characteristic Polynomial*.

### 4. Uji Kointegrasi Johansen

Regresi yang menggunakan data *time series* yang tidak stasioner kemungkinan akan menghasilkan regresi lancung (*spurious regression*). Keberadaan variabel *non-stasioner* menyebabkan kemungkinan besar adanya hubungan jangka panjang diantara variabel dalam sistem. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel, khususnya dalam jangka panjang. Jika terdapat kointegrasi pada variabel-variabel yang digunakan di dalam model, maka dapat dipastikan adanya hubungan jangka panjang diantara variabel. Uji ini dilakukan setelah uji stasioner dan variabel telah terintegrasi pada derajat yang sama. Uji kointegrasi Johansen dapat digunakan untuk menentukan kointegrasi sejumlah variabel. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji Likelihood Ratio (LR). Jika nilai hitung LR lebih besar dari nilai kritis LR maka menerima adanya kointegrasi sejumlah variabel dan sebaliknya jika nilai hitung LR lebih kecil dari nilai kritis LR maka tidak ada kointegrasi. Nilai kritis LR diperoleh dari tabel yang dikembangkan oleh Johansen dan Juselius. Dasar pengambilan keputusan menggunakan kriteria sebagai berikut :

$H_0 : \beta = 0$ , Variabel-variabel tidak ada kointegrasi

$H_a : \beta \neq 0$ , Variabel-variabel ada kointegrasi

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

1.  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, jika nilai *trace value* > *critical value*
2.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, jika *trace value* < *critical value*

## 5. Estimasi VAR dan VECM

Setelah dilakukan uji kointegrasi terhadap variabel-variabel dalam penelitian, tahapan selanjutnya adalah membentuk model VAR atau VECM. Jika dalam pengujian terdapat kointegrasi maka estimasi yang dapat dilakukan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM), sedangkan jika tidak terdapat kointegrasi dalam pengujian maka estimasi yang dapat dilakukan adalah *Vector Autoregression* (VAR). *Independent* variabel dikatakan signifikan dalam mempengaruhi *dependent* variabel. Sedangkan untuk mengetahui hubungan negatif atau positif adalah dengan melihat tanda pada koefisien variabel.

## 6. *Impluse Respon Function* (IRF)

Analisis IRF adalah metode yang digunakan untuk menentukan respon suatu variabel endogen terhadap guncangan (*shock*) variabel tertentu. IRF juga digunakan untuk melihat guncangan dari satu variabel lain dan berapa lama pengaruh tersebut terjadi. Melalui IRF, respon sebuah perubahan independen sebesar satu standar deviasi dapat ditinjau. IRF menelusuri dampak gangguan sebesar satu standar kesalahan (*standard error*) sebagai inovasi pada sesuatu variabel endogen terhadap variabel endogen yang lain. Suatu inovasi pada satu

variabel, secara langsung akan berdampak pada variabel yang bersangkutan, kemudian dilanjutkan ke semua variabel endogen yang lain melalui struktur dinamik dari VAR (Tri Basuki,2016).

### **7. *Variance Decomposition***

Menurut Widarjono (2013) *variance decomposition* memberikan metode yang berbeda di dalam menggambarkan sistem dinamis VAR dibandingkan dengan analisis *impulse response*. Analisis *impulse response* digunakan untuk melacak dampak *shock* dari variabel endogen terhadap variabel lain dalam sistem VAR. Sedangkan analisis *Variance Decomposition* menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel di dalam sistem VAR karena adanya *shock*. *Variance Decomposition* berguna untuk memprediksi kontribusi persentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil *Impulse Respon Function* (IRF) dalam penelitian ini, nilai tukar (Rp/\$) merespon secara negatif akibat adanya *shock* dari variabel *trade openness* (TOP), volume aliran uang (VM), suku bunga domestik (SBD), dan merespon secara positif akibat adanya *shock* variabel suku bunga asing (SBA). Secara rata-rata nilai tukar (Rp/\$) mulai merespon *shock* dari variabel bebas pada periode atau triwulan kedua dan terus merespon negatif untuk variabel (TOP, VM, SBD) dan positif untuk (SBA) sampai akhir periode.
2. Berdasarkan hasil *Variance Decomposition* secara rata-rata fluktuasi nilai tukar didominasi oleh nilai tukar itu sendiri. Sedangkan variabel lain yang berkontribusi cukup besar adalah *trade openness* dan kontribusi terendah oleh variabel suku bunga asing.
3. Berdasarkan hasil estimasi VECM dalam jangka panjang variabel *trade openness*, volume aliran uang, suku bunga domestik dan suku bunga asing memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada nilai tukar (Rp/\$) dengan tingkat kepercayaan 99%. Hasil estimasi jangka pendek variabel volume aliran uang memiliki hubungan positif dan signifikan pada *lag* 1,2 dan 3 dengan tingkat kepercayaan 95%. Sedangkan variabel suku bunga domestik dan suku

bunga asing memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada *lag* 1 dan 2 dengan tingkat kepercayaan 95%.

## **B. Saran**

1. Berdasarkan hasil penelitian ditunjukkan bahwa variabel suku bunga asing berpengaruh negatif terhadap nilai tukar. Sehingga diharapkan pemerintah dan otoritas moneter bekerja sama dan konsisten dalam menjaga fundamental perekonomian domestik dari ketidakpastian global seperti isu kenaikan FFR yang dapat menyebabkan pelarian modal ke luar negeri dan berujung pada terdepresiasinya nilai tukar.
2. Berdasarkan hasil penelitian mengindikasikan bahwa masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan nilai tukar (Rp/\$). Disarankan untuk peneliti yang ingin meneliti mengenai nilai tukar (Rp/\$) untuk menambah variabel lain yang berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar (Rp/\$)

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalia Septiana, Henny. 2018. *“Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika”*. *Jurnal Spread*. Vol: 8 Nomor 1
- Badan Pusat Statistik, Ekonomi dan Perdagangan ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id))
- Baharom, A.H., Royfaizal, R.C., dan Habibullah, M.S. 2008. *“Pre And Post Crisis Analysis Of Stock Price And Exchange Rate: Evidence From Malaysia”*. *MPRA Paper No. 12445*
- Bank Indonesia, Laporan Perekonomian Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- Bank Indonesia, SEKI ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, ([www.bappenas.go.id](http://www.bappenas.go.id))
- Budi Gunawan, Anang. 2014. *“Fundamental Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika”*. Jakarta
- Bursa Efek Indonesia, ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
- Case, Karl E dan Fair, Ray C. 2007. *Prinsip - Prinsip Ekonomi Edisi Kedelapan Jilid 2*. Jakarta. Erlangga
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi L. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung. Afabeta CV
- Fullman, Scott H. 2010. *Increasing Alpha with Options*. Hoboken. John Wiley & Sons, Inc
- Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED), ([www.fred.stlouisfed.org](http://www.fred.stlouisfed.org))
- Gasana, Joseph dan Ruhara, Charles Mulindabigwi. 2019. *“Effect of Foreign Aid on Real Exchange Rate in Rwanda”*. *Economic Policy Research Network Rwanda*
- Goudarzi, Mostafa., Khanarinejad, Komeil dan Ardakani, Zahra. 2012. *“Investigation of the Factors Affecting Real Exchange Rate in Iran”*. *Acta Universitatis Danubius*. Vol: 8, no. 4/2012



- Hasoloan, Jimmy. 2014. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta. CV Budi Utama
- Kataria, Neha dan Gupta, Aakash. 2018. "Determinants of Real Effective Exchange Rates in Emerging Market Economies". *SSRN Electronic Journal*
- Kementrian Perdagangan, Statistk ([www.kemendag.go.id](http://www.kemendag.go.id))
- Kutty, Gopalan. 2010. *The Relationship Between Exchange Rates And Stock Prices: The Case Of Mexico*. *North American Journal of Finance and Banking Research* Vol. 4. No. 4.
- Lee, Chin dan Hong Law, Chee. 2013. *The Effects of Trade Openness on Malaysian Exchange Rate*. *MPRA Paper No. 45185*
- Malefane, Malefa Rose dan Odhiambo, Nicholas M. 2018. *Impact Of Trade Openness On Economic Growth: Empirical Evidence From South Africa*. Pretoria. *UNISA Economic Research Working Paper Series*
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makroekonomi Edisi Ke Enam*. Jakarta. Erlangga
- Mariano, Christine Niziel Q. 2016. *Investigation of the Factors Affecting Real Exchange Rate in the Philippines*. *Review of Integrative Business and Economics Research*, Vol. 5, no. 4, pp.171-202
- Mishkin, Fredric S. 2011. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Edisi 8 – Buku 2*. Jakarta. Salemba Empat
- NelsonC. Nkulu, Nathaniel E. Urama, dan Fredrick O.Asogwa. 2016. *Trade Openness and Exchange Rate Fluctuations Nexus in Nigeria*. *European Journal of Scientific Research* ISSN 1450-216X / 1450-202X Vol. 138 No 3
- Oko Brata, I koman. 2014. *Panduan Praktis Ekspor Impor*. Jakarta. Raih Asa Sukses
- Otoritas Jasa Keuangan, ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))
- Syamsuddin, Syamri dan Karya, Detri. 2016. *Makro Ekonomi Pengantar Untuk Manajemen*. Jakarta. PT Rajagrafindo Persada
- Syarifuddin, Ferry. 2016. *Konsep, Dinamika dan Respon Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia*. Jakarta. BI Institute
- Tandjung, Marolop. 2011. *Aspek dan Prosedur Ekspor – Impor*. Jakarta. Salemba Empat.
- Tri Basuki, Agus dan Parwoto, Nano. 2016. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

World Bank, ([www.worldbank.go.id](http://www.worldbank.go.id))