

Pengaruh Inflasi, Ekspor, Impor dan Suku Bunga Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Periode Januari 2014 s.d.Desember 2018

The Influence Of Inflation, Exports, Imports and Foreign Interest Rates On The Exchange Rate Of The Rupiah Against The US Dollar In The Period January 2014 To December 2018

Hadi Pranoto*, Rusmin Nuryadin

Program Studi Ekonomi Pembangunan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat

*Hadipranoto1308@gmail.com

Abstract

Unstable Fluctuation in the rupiah exchange rate against the US dollar can be affected by domestic and global economic conditions. The condition of these macroeconomic factors can make the exchange rate depreciate or appreciate.

The model in this study uses a Vector Auto Regression-Vector Error Correction Mode (VAR-VECM) to see the effect of short and long term and the surprise of each variable on the response period January 2014 to December 2018.

Based on the hypothesis's result, the VAR-VECM model shows in the long run that exports have significance and foreign interest rates have a significant and negative effect on the rupiah exchange rate against the dollar. At the same time, other inflation variables do not have a substantial and positive impact on the rupiah exchange rate against the dollar. In the short term, only the variable rupiah exchange rate variable against the dollar is significant to itself in the 1st, 3rd, and 5th lags, the imported variable in the 3rd lag, and the foreign interest variable in the 5th lag. At the same time, other variables do not have a significant effect in the short term.

Based on the highest Response Impulse analysis, the rupiah exchange rate response to the dollar shows an overall positive response and will be relatively stable at around 0,12%. The next highest answer is that inflation shows a positive response and will be relatively stable at about 0,07%. The export response was relatively stable in the range of 0,10% but showed a negative response. Then the import response shows a negative and will be relatively stable at around 0,01%. The last reply to foreign interest rates showed a positive reaction and was relatively stable at about 0,01%.

Based on the analysis Variance Decomposition, the most significant contribution to the variable exchange rate of the rupiah against the US dollar is the variance of the rupiah exchange rate against itself, followed by the second-largest gift, namely inflation, followed by the conflict of exports, imports, and foreign interest rates respectively.

Keywords: *inflation, export, import, foreign interest rates, rupiah exchange rate, time series, Vector Autoregression-Vector Error Correctio Model (VAR-VECM)*

Abstraksi

Fluktuasi nilai tukar rupiah atas dolar Amerika Serikat yang tidak stabil dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dalam negeri maupun global, kondisi faktor makroekonomi tersebut dapat menjadikan nilai tukar terdepresiasi atau terapresiasi. Tujuan

penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara jangka panjang dan jangka pendek dari variabel inflasi, ekspor, impor, dan suku bunga luar negeri terhadap besarnya fluktuasinya nilai tukar rupiah atas dolar Amerika.

Model dalam penelitian ini menggunakan Vector Autoregression-Vector Error Correction Model (VAR-VECM) untuk melihat pengaruh jangka pendek dan jangka panjang serta kejutan tiap-tiap variabel terhadap respon dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018.

Berdasarkan hasil uji hipotesis model VAR-VECM menunjukkan dalam jangka panjang bahwa ekspor berpengaruh signifikan dan positif sedangkan impor dan suku bunga luar negeri berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai tukar rupiah atas dolar. Sedangkan variabel lainnya inflasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar rupiah atas dolar. Dalam jangka pendek hanya variabel nilai tukar rupiah atas dolar Amerika signifikan terhadap dirinya sendiri pada lag ke-1, 3 dan 5, variabel impor pada lag ke-3 dan variabel suku bunga luar negeri pada lag ke-5. Sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek.

Berdasarkan analisa impulse response tertinggi adalah respon kurs rupiah atas dolar terhadap dirinya sendiri menunjukkan respon yang positif secara keseluruhan dan akan relatif stabil yaitu pada kisaran 0,12%. Respon teringgi berikutnya adalah inflasi menunjukkan respon yang positif dan akan relatif stabil pada kisaran 0,07%. Respon ekspor relatif stabil pada kisaran 0,10%, namun menunjukkan respon yang negatif. Selanjutnya respon impor menunjukkan respon yang negatif dan akan relatif stabil pada kisaran 0,01%. Terakhir respon suku bunga luar negeri yang menunjukkan respon yang positif dan relatif stabil pada kisaran 0,01%.

Berdasarkan analisa Variance Decomposition, kontribusi terbesar pada variabel nilai tukar rupiah atas dolar Amerika yaitu varians kurs rupiah atas dolar itu sendiri, dilanjutkan dengan kontribusi terbesar kedua yaitu inflasi disusul varians ekspor, impor dan suku bunga luar negeri.

Kata kunci: inflasi, ekspor, impor, suku bunga luar negeri, nilai tukar rupiah, time series, Vector Autoregression-Vector Error Correction Model (VAR-VECM)

Pendahuluan

Perekonomian global pada empat tahun belakangan ini mengalami kelesuan karena permasalahan geopolitik dari beberapa negara serta ketidakpastian dipasar keuangan yang masih tinggi, menyebabkan pemulihan ekonomi global yang berjalan lambat.

Pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2015 dan 2016 masih belum kuat dan tidak merata, tercatat pertumbuhan ekonomi global 2016 sebesar 3,1%, sedikit lebih rendah dari capaiannya pada tahun 2015 sebesar 3,2%. Berdasarkan kelompok negara, pertumbuhan untuk negara maju yang melemah pada tahun 2016 sebesar 1,6% menurun dari tahun sebelumnya dengan pertumbuhan sebesar 2,1%, menurunnya pertumbuhan negara maju dipengaruhi oleh penurunan perekonomian Amerika Serikat, eropa dan Jepang. Sedangkan untuk negara berkembang pada tahun 2015 sebesar 4,0% dan pada tahun 2016 pertumbuhan

negara berkembang cuma naik satu poin menjadi 4,1% perkembangan positif tersebut ditopang oleh beberapa negara asia seperti India dan Indonesia.

Di Indonesia belakangan ini pada tahun 2018, sering kita dengar di TV atau di media sosial bahwa rupiah terjadi pelemahan terhadap dolar Amerika, bahkan pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika tersebut menjadi alat politik oposisi untuk menurunkan integritas pemerintah, ditambah dengan mendekatinya tahun-tahun politik di Indonesia.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika pada Oktobore 2014 nilai tukar rupiah terhadap dolar masih dalam angka duabelas ribu, namun pada awal bulan di tahun 2015 angka nilai tukar terhadap dolar mengalami kenaikan menjadi tigabelas ribu, namun tidak berhenti di tigabelas ribu saja nilai tukar rupiah setiap bulan merangkak naik dan mencapai ke angka empatbelas ribu rupiah bertahan selama tujuh bulan, selanjutnya turun kembali ke angka tigabelas ribu pada bulan Maret 2016. Setelah penurunan tersebut nilai tukar rupiah mulai stabil di antara angka 13.500 sampai 13.950. Kestabilan tersebut bertahan sampai bulan Oktober 2017. Dan pada puncaknya pada bulan Agustus 2018 angka nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika mencapai ke angka limabelas ribu.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika seperti inflasi, suku bunga, permintaan ekspor, permintaan impor, peredaran uang dan lain-lain. Seperti pada inflasi dalam rentang tiga tahun berturut-turut yang dimulai dari tahun 2015 inflasi terkendali berada dalam rentang sasaran antara 4,0%, pencapaian tersebut tidak terlepas dari dampak positif konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas makro ekonomi dan didukung dengan koordinasi kebijakan dengan pemerintah.

Dalam neraca perdagangan Indonesia tidak semuanya mendapatkan surplus, bahkan pada tahun 2018 Indonesia banyak mengalami defisit di neraca perdagangan. Buruknya kinerja perdaganagn 2018 di dorong oleh dua sisi, yakni anjloknya pertumbuhan ekspor serta akselerasi impor yang tajam. Ekspor hanya tumbuh 6,7% saja, jauh berbanding terbalik dengan impor dengan pertumbuhan 20,2% di tahun 2018.

Pada tahun 2014 sampai pada akhir 2015 perekonomian global sedang menanti kepastian dari kenaikan suku bunga The Fed, ketidakpastian tersebut menjadi sumber tekanan bagi perekonomian negara berkembang saat itu. Karena sejatinya krisis finansial global pada tahun 2008, The Fed stagnan di level 0,25% untuk meredakan krisis.

Selama stagnasi The Fed tersebut terdengar akan muncul wacana bahwa akan ada kenaikan suku bunga pada akhir 2015, dan wacana tersebut sudah cukup untuk menciptakan

gejolak di pasar finansial global. Ketidakpastian tersebut berdampak negatif pada pasar valuta asing dan pasar modal.

Dalam hasil penelitian Zulkifli mengatakan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan jumlah uang yang beredar digunakan sebagian, tidak ada pengaruh signifikan atau efek pada perubahan nilai tukar, namun bila dipergunakan faktor yang terintegrasi maka menghasilkan hasil yang cukup signifikan. (2011)

Dari penelitian Ali, Mahmood, dan Bashir untuk memperkirakan dampak dari jangka pendek maupun jangka panjang ada hubungan antar variabel seperti suku bunga, inflasi dan jumlah uang yang beredar di Pakistan menggunakan analisis Johansen Cointegration (*trace test & eigenvalue*) dan *Vector Error Correction Model* (VECM). Uji Kausalitas Granger dan *Impulse Response Function* (IRF) juga telah diterapkan menentukan efek dan respon terhadap shock variabel satu sama lain. Hasilnya mengungkapkan bahwa jangka pendek maupun jangka panjang ada hubungan di antara inflasi dan volatilitas nilai tukar. Tingginya uang beredar dan meningkatnya suku bunga akan menyebabkan peningkatan volatilitas nilai tukar. (2015)

Dari permasalahan yang kita lihat diatas dalam nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang mengalami kenaikan fluktuasi tiap bulannya yang menyebabkan permasalahan ekonomi di masyarakat bahkan pada perpolitikan dalam negeri, maka sehubungan dengan hal tersebut maka penelitian ini diberi judul **“Analisis pengaruh inflasi, ekspor, impor dan suku bunga luar negeri terhadap fluktuasi nilai tukar periode Januari 2014 – Desember 2018”**.

Tinjauan Pustaka

Nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. (Fabozzi dan Modigliani dalam Fei Ming, 2001). Dalam bukunya (Mankiw, 2000) Kurs (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

Seperti yang di katakan The Fei Ming (2000:24) Setiap informasi baik itu yang berhubungan langsung maupun tidak langsung dengan ekonomi dapat merupakan suatu faktor fundamental yang mempengaruhi nilai kurs. Faktor-faktor fundamental yang sifatnya luas dan kompleks tersebut dapat dikelompokkan ke dalam empat kategori besar yaitu; faktor ekonomi, faktor politik, faktor keuangan, dan faktor eksternal.

Dalam teori *Purchasing Power Parity Theory* (PPP) nilai mata uang dari negara yang mengalami inflasi lebih tinggi dari negara lain akan mengalami depresiasi. Jika tingkat inflasi

di Indonesia lebih tinggi daripada tingkat inflasi di AS, maka dollar AS mengalami Apresiasi dan Rupiah akan tedepresiasi, yang menyebabkan pengaruh hubungan inflasi antara nilai tukar bernilai positif.

Dalam bukunya Ktut Silvanita (2009:148) mengatakan bahwa bila permintaan luar negeri terhadap produk Indonesia meningkat (ekspor meningkat) maka akan membuat mata uang domestik akan terapresiasi, yang menyebabkan pengaruh hubungan ekspor terhadap nilai tukar bernilai negatif. Sedangkan bila permintaan produk luar negeri meningkat di dalam negeri (impor meningkat) mata uang domestik akan terdepresiasi membuat pengaruh hubungan antara impor dengan nilai tukar bernilai positif.

Dalam teori *interest parity condition* mengatakan jika suku bunga luar negeri naik maka akan membuat nilai tukar domestik akan terdepresiasi, situasi ini menyebabkan hubungan antara suku bunga luar negeri dengan nilai tukar domestik bernilai positif.

Metode Penelitian

Penelitian ini membahas tentang pengaruh dari inflasi, ekspor, impor dan suku bunga luar negeri terhadap fluktuasinya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018.

Penelitian ini berjenis kuantitatif deskriptif, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kurun waktu (*time series*) dimana penelitian ini diambil dari data sekunder. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk melihat saling ketergantungan antara variabel yang ada dengan menggunakan *Vector Autoregression* (VAR) dengan bantuan Eviwes 9.0., dengan definisi operasional variabel sebagai berikut:

1. Variabel Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS sebagai variabel dependen menggunakan data kurs tengah rata-rata transaksi Bank Indonesia per bulan dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018, dalam penelitian ini dilambangkan dengan Y.
2. Variabel inflasi dari Indonesia sebagai variabel independen dengan satuan persen menggunakan data inflasi perbulan Indonesia dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018, dalam penelitian ini dilambangkan dengan X_1 .
3. Variabel Ekspor dalam penelitian ini adalah nilai total ekspor Indonesia sebagai variabel independen yang diukur dalam US dollar perbulan dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018, dalam penelitian ini dilambangkan dengan X_2 .
4. Variabel Impor yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai total impor Indonesia sebagai variabel independen yang diukur dalam US dollar perbulan dalam periode

Januari 2014 sampai dengan Desember 2018, dalam penelitian ini dilambangkan dengan X_3 .

5. Variabel suku bunga luar negeri dalam penelitian ini ialah suku bunga acuan di Amerika Serikat sebagai variabel independen menggunakan data per bulan dari kebijakan yang ditentukan The Fed dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018, dalam penelitian ini dilambangkan dengan X_4 .

Dalam melakukan pembentukan model VAR langkah awal dalam analisis ialah diawali dengan melakukan uji stasionaritas data pada tingkat level, jika hasil menunjukkan stasionaritas pada data tingkat level maka model yang akan digunakan adalah VAR biasa (unrestricted VAR), tapi jika data tersebut tidak stasionaritas pada tingkat level maka akan dilanjutkan dengan mendifferensikan data. Setelah mendifferensikan data dan data stasionaritas pada tingkat differen pertama maka selanjutnya melakukan uji kointegrasi, bila data terkointegrasi maka digunakan VAR Vector Error Correction (VEC) namun bila data tidak terkointegrasi maka digunakan VAR in difference.

Dalam melakukan pengestimasi model VAR diperlukan adanya keterkaitan panjang kelambanan suatu variabel dengan variabel lainnya. Ketika melakukan estimasi model VAR menggunakan suatu kriteria Akaike Information Criterion (AIC) dengan memilih hasil estimasi dengan nilai yang paling kecil. (Widarjono, 2009)

Hasil estimasi model VAR dapat dilihat melalui Impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition (VD). Hasil inilah yang selanjutnya akan dianalisis untuk melihat kedinamisan model. Dari analisis tersebut akan dapat dianalisis respon masing-masing variabel kepada dekomposisi varian variabel lainnya.

Hasil Penelitian Dan Analisis

Uji Akar Unit atau Stasionaritas

Dalam uji akar unit dapat dilakukan dengan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF), yaitu dengan membandingkan nilai ADF statistik dengan Mackinnon critical value atau bisa dilihat dari nilai probabilitas dari hasil uji ADF bila dibawah 0,05 maka data stasioner. Dalam tabel 1. dapat kita lihat pengujian dari uji akar unit pada tingkat level, dalam uji akar unit atau stasionaritas ada beberapa data yang tidak stasioner pada level di variabel $\text{Log}Y$, $\text{Log}X_2$, $\text{Log}X_3$ dan $\text{Log}X_4$. Jadi untuk mestasionerkan data akan dilanjutkan ketahap berikutnya yaitu data akan di differensikan pada tingkat pertama.

Tabel 1. Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) pada tingkat level

Variabel	Nilai ADF statistik	Nilai Kritis MacKinnon 5%	Prob.	Keterangan
LogY	-1,047069	-2,912631	0,7305	Tidak Stasioner pada Level
LogX ₁	-6,815493	-2,911730	0,000	Stasioner pada Level
LogX ₂	-1,893585	-2,912631	0,3331	Tidak Stasioner pada Level
LogX ₃	-0,700128	-2,913549	0,8382	Tidak Stasioner pada Level
LogX ₄	0,026097	-2,91173	0,9569	Tidak Stasioner pada Level

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Dalam uji stasionaritas tingkat level ditemukan data yang tidak stasioner, maka dilanjutkan dengan data di diffrensikan. Dapat kita lihat pada tabel 2. Pada pendiffrensian tingkat pertama semua variabel stasioner pada first differens dengan probalitas dibawah 0,05 pada uji ADF. Dengan ini dalam pengujian uji akar unit dapat diterima dan bisa dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya yaitu uji panjang lag.

Tabel 2. Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) pada tingkat Differensi 1

Variabel	Nilai ADF statistik	Nilai Kritis MacKinnon 5%	Prob.	Keterangan
LogY	-5,728114	-2,912631	0,0000	Stasioner pada Diff. 1
LogX ₁	-7,049419	-2,916566	0,0000	Stasioner pada Diff. 1
LogX ₂	-9,342645	-2,913549	0,0000	Stasioner pada Diff. 1
LogX ₃	-11,47427	-2,913549	0,0000	Stasioner pada Diff. 1

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Uji Panjang Lag

Penentuan panjang lag dengan menggunakan kriteria informasi yang ada dan diperoleh dengan memilih *kriteria Akaike Information Criterion (AIC)*. Dalam pemilihan lag dalam AIC ditemukan penggunaan lag terbaik berada pada lag ke-7 dapat kita lihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	238,9632	NA	1,84E-10*	-8,229356	-7,291258*	-7,869711*
2	263,7027	39,96371*	1,90E-10	-8,219334	-6,343138	-7,500045
3	285,2622	30,68090	2,30E-10	-8,087009	-5,272715	-7,008075
4	311,5410	32,34308	2,48E-10	-8,136192	-4,383800	-6,697613
5	337,8869	27,35919	2,95E-10	-8,187957	-3,497467	-6,389734
6	373,1807	29,86400	2,89E-10	-8,583873	-2,955285	-6,426005
7	399,0177	16,89346	5,22E-10	-8,616067*	-2,049381	-6,098555

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Uji Kointegrasi

Tabel 4. Uji Kointegrasi

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)			Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)		
Hypothesized No. Of CE(s)	Trace Statistic	0,05 Critical Value	Hypothesized No. Of CE(s)	Max-Eigen Statistic	0,05 Critical Value
None*	112,9981	69,81889	None*	73,98914	33,87687

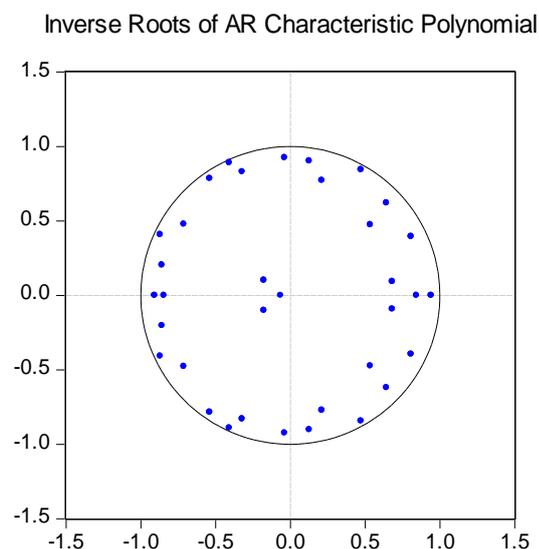
Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Dari hasil uji kointegrasi pada tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai *trace statistic* dari uji *Trace* sebesar 112,9981 lebih besar dari nilai kritis alpha 0,05 sebesar 69,81889, begitu juga dari uji *Maximum Eigenvalue*, nilai dari *trace statistic* sebesar 73,98914 yang lebih besar dari nilai kritis 0,05 sebesar 33,87687 menunjukkan bahwa di dalam sistem ada satu persamaan yang terkointegrasi.

Pengujian kointegrasi melalui Johansen Cointegration Test menunjukkan bahwa keempat variabel yaitu inflasi, ekspor, impor dan suku bunga luar negeri dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018 terdapat hubungan jangka panjang atau terkointegrasi. Dengan demikian di dalam penelitian ini diterapkan analisis VECM.

Uji Stabilitas Model

Sebelum melanjutkan ke analisis VECM, maka stabilitas VAR perlu diuji dahulu karena jika hasil estimasi VECM tidak stabil, maka analisis selanjutnya yaitu IRF dan VD menjadi tidak valid.



Dari gambar 1. terlihat bahwa titik invers roots of AR polynomial semuanya berada di dalam lingkaran yang berarti sistem VAR bisa dikatakan stabil.

Model VECM

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 5. dalam jangka pendek hanya terdapat 5 variabel signifikan pada taraf nyata lima persen yaitu variabel LogY pada lag 1,3,5, variabel LogX₃ pada lag 3 dan variabel Log X₄ pada lag 5.

Pada taraf nyata lima persen, hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel LogY pada lag 1 memiliki pengaruh positif terhadap dirinya sendiri sebesar 0,62%. Artinya, jika terjadi kenaikan variabel LogY sebesar 1% pada 1 bulan sebelumnya, maka terjadi kenaikan LogY sebesar 0,62%. Variabel LogY pada lag 3 memiliki pengaruh negatif sebesar 0,51%. Artinya jika terjadi kenaikan LogY sebesar 1% pada 3 bulan sebelumnya, maka akan terjadi penurunan LogY pada lag 5 memiliki pengaruh negatif sebesar 0,45%. Artinya jika terjadi kenaikan LogY sebesar 1% pada 5 bulan sebelumnya, maka terjadi penurunan LogY sebesar 0,45%. Variabel LogX₃ pada lag 3 memiliki pengaruh negatif sebesar 0,18%. Artinya jika terjadi kenaikan LogX₃ sebesar 1% pada 3 bulan sebelumnya, maka akan terjadi penurunan LogX₃ sebesar 0,18%. Variabel terakhir yang berpengaruh dalam jangka pendek ialah variabel LogX₄ pada lag 5 memiliki pengaruh negatif sebesar 0,02%. Artinya jika terjadi kenaikan LogX₄ sebesar 1% pada 5 bulan sebelumnya, maka akan terjadi penurunan LogX₄ sebesar 0,02%.

Tabel 5. Uji VECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	T-Statistik
CoinEq1	-0,063842	[-1,958488]
D(LogY(-1))	0,619903	[3,858783]*
D(LogY(-2))	-0,066637	[-0,325764]
D(LogY(-3))	-0,513654	[-2,598799]*
D(LogY(-4))	0,341900	[1,615759]
D(LogY(-5))	-0,457801	[-2,349874]*
D(LogY(-6))	-0,170011	[-0,873419]
D(LogY(-7))	0,08942	[0,450022]
D(LogX ₁ (-1))	0,002663	[0,931890]
D(LogX ₁ (-2))	0,004042	[1,273028]
D(LogX ₁ (-3))	0,001502	[0,469655]
D(LogX ₁ (-4))	-0,000529	[-0,170550]
D(LogX ₁ (-5))	-0,000999	[-0,317367]
D(LogX ₁ (-6))	-0,003414	[-1,031192]

D(LogX ₁ (-7))	-0,001523	[-0,499286]
D(LogX ₂ (-1))	0,058260	[1,257076]
D(LogX ₂ (-2))	0,002963	[0,043905]
D(LogX ₂ (-3))	0,125080	[1,934535]
D(LogX ₂ (-4))	0,065475	[0,907299]
D(LogX ₂ (-5))	-0,000591	[-0,007815]
D(LogX ₂ (-6))	0,025970	[0,421633]
D(LogX ₂ (-7))	-0,011468	[-0,245821]
D(LogX ₃ (-1))	-0,063153	[-1,406167]
D(LogX ₃ (-2))	-0,047971	[-0,714549]
D(LogX ₃ (-3))	-0,184595	[-2,579161]*
D(LogX ₃ (-4))	-0,166993	[-1,827513]
D(LogX ₃ (-5))	-0,069957	[-0,727422]
D(LogX ₃ (-6))	-0,063303	[-0,910346]
D(LogX ₃ (-7))	-0,011965	[-0,301753]
D(LogX ₄ (-1))	-0,007823	[-0,718766]
D(LogX ₄ (-2))	0,002954	[0,310970]
D(LogX ₄ (-3))	-0,005821	[-0,548335]
D(LogX ₄ (-4))	-0,011599	[-1,234469]
D(LogX ₄ (-5))	-0,023079	[-2,159125]*
D(LogX ₄ (-6))	-0,005248	[-0,438721]
D(LogX ₄ (-7))	-0,001579	[-0,162648]
C	0,008909	[3,507665]

* = P<0,05 T_{tabel} = 2,00404

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Pada jangka panjang berdasarkan tabel 6. variabel LogX₂, LogX₃ dan LogX₄ berpengaruh signifikan terhadap taraf nyata lima persen yang mempengaruhi LogY. Variabel LogX₂ berpengaruh positif terhadap LogY sebesar 0,86%. Artinya, jika terjadi kenaikan LogX₁ sebesar 1% maka akan menyebabkan LogY meningkat 0,86%. Variabel LogX₃ berpengaruh negatif terhadap LogY sebesar 0,64%. Artinya, jika terjadi kenaikan LogX₃ sebesar 1% maka akan menyebabkan LogY menurun 0,64%. Variabel LogX₄ berpengaruh negatif terhadap LogY sebesar 0,09%. Artinya, jika terjadi kenaikan LogX₄ sebesar 1% maka akan menyebabkan LogY menurun 0,09%. Sedangkan untuk variabel lainnya LogX₁ tidak berpengaruh signifikan dalam jangka panjang dan mempunyai hubungan yang positif.

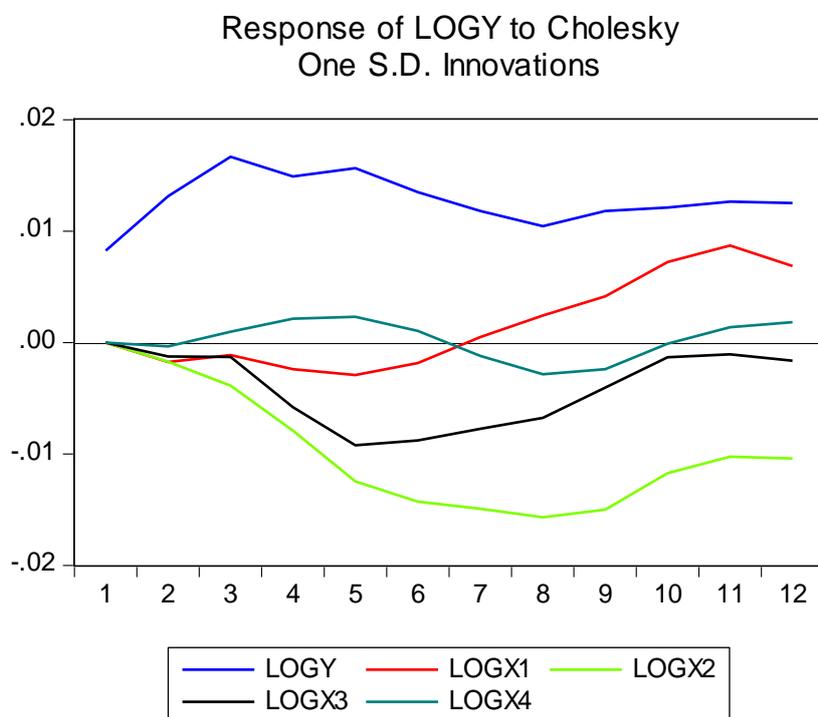
Tabel 6. Uji VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	T-Statistik
D(LogX ₁ (-1))	0,073945	[0,79822]
D(LogX ₂ (-1))	0,862030	[2,20549]
D(LogX ₃ (-1))	-0,638525	[-2,06206]
D(LogX ₄ (-1))	0,086270	[-4,62880]

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Uji IRF (*Impuls Response Function*)

Meskipun beberapa peubah tidak signifikan, agar tidak kehilangan informasi dari tiap-tiap peubah dalam keterkaitannya dengan kurs rupiah terhadap dollar, maka dilakukan penelusuran pola dan kontribusi masing-masing peubah, sehingga dapat dianalisis pengaruh masing-masing peubah terhadap kurs rupiah terhadap dollar sampai membentuk keseimbangan jangka panjang.



Gambar 2. Grafik Impulse Response Function (IRF) dengan LogX₁, LogX₂, LogX₃ dan LogX₄ terhadap variabel Y.

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews

Dari analisis IRF pada gambar 2. menyatakan kurs rupiah atas dollar AS (LogY) sebagai respon menyimpulkan bahwa 12 bulan mendatang, respon tertinggi adalah response kurs rupiah atas dollar (LogY) terhadap dirinya sendiri menunjukkan respon yang positif

secara keseluruhan dan akan relatif stabil yaitu pada kisaran 0,12%. Respon tertinggi berikutnya adalah inflasi (LogX_1) menunjukkan respon yang positif dan akan relatif stabil pada kisaran 0,07%. Selanjutnya respon ekspor (LogX_2) akan relatif stabil pada kisaran 0,10% menunjukkan respon yang negatif. Respon impor (LogX_3) relatif stabil pada kisaran 0,01 yang menunjukkan respon yang negatif. Terakhir ialah respon suku bunga luar negeri (LogX_4) menunjukkan respon yang positif dan relatif stabil pada kisaran 0,01.

Analisis Variance Decomposition (VD)

Dari tabel 7. dapat dilihat bahwa kontribusi terbesar pada variabel kurs dollar (LogY) adalah varians pada kurs dollar itu sendiri. Kontribusi varians variabel kurs dollar ini terus menurun hingga periode ke-12 namun tetap merupakan yang dominan. Pada periode ke-6, kondisi varians kurs dollar telah turun 36,60% dari 100% pada periode pertama menjadi 63,40% pada periode ke-6. Kontribusi varians kurs dollar (LogY) sampai dengan akhir periode ke-12 adalah sebesar 49,41%.

Tabel 7. Variance Decomposition dari Variabel Y

Periode	Standar Error	LogY	LogX1	LogX2	LogX3	LogX4
1	0,008256	100,0000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
2	0,015767	96,85885	1,238073	1,212419	0,639251	0,051408
3	0,023363	95,09098	0,798040	3,310291	0,606695	0,193990
4	0,029567	84,74658	1,158770	9,214886	4,240185	0,639585
5	0,037063	71,75033	1,363540	17,20205	8,893654	0,790428
6	0,042918	63,40638	1,203554	23,90690	10,83430	0,648874
7	0,047598	57,68979	0,988719	29,26759	11,46165	0,592252
8	0,051775	52,82234	1,053856	33,93012	11,38943	0,804243
9	0,055535	50,42522	1,471271	36,78910	10,42725	0,887160
10	0,058500	49,73295	2,848263	37,17033	9,448650	0,799806
11	0,061367	49,43214	4,602330	36,57210	8,616711	0,776714
12	0,063906	49,41906	5,392784	36,37782	8,011947	0,798391

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews (Lampiran 11)

Pengaruh terbesar ke dua dalam mempengaruhi variabel kurs dollar (LogY) adalah varians pada variabel inflasi (LogX_1). Varians pada variabel inflasi (LogX_1) ini terus mengalami fluktuasi sampai dengan periode ke 8 sebesar 1,05% dan setelah periode tersebut varians inflasi terus mengalami peningkatan sampai periode ke 12 sebesar 5,39%.

Pada varians variabel ekspor (LogX_2) selalu terjadi peningkatan sampai periode 10 sebesar 37,17 selanjutnya pada periode ke 11 turun 0,6% menjadi 36,57% dan pada periode ke 12 kembali turun 0,2% menjadi 36,37%.

Kontribusi varians pada variabel impor (LogX_3) mengalami pergerakan yang sangat fluktuatif sampai periode ke-12. Penurunan tertinggi 0,96% terdapat pada periode ke-5 menuju periode ke-6 dan peningkatan tertinggi 4,65% terdapat pada periode ke-4 menuju periode ke-5. Pada periode ke-12 mengalami penurunan 0,6% dari periode ke-11 8,61% menjadi 8,01%.

Kontribusi varians yang terakhir pada variabel suku bunga luar negeri (LogX_4) mengalami pergerakan peningkatan yang fluktuatif sampai periode ke-12 sebesar 0,79%, peningkatan tertinggi 2,44% pada periode ke-3 menuju periode ke-4.

Penutup

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian menunjukkan variabel inflasi, ekspor, impor dan suku bunga luar negeri secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kurs rupiah atas dollar. Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu inflasi, ekspor, impor dan suku bunga luar negeri secara simultan atau bersama-sama akan berpengaruh terhadap kurs rupiah atas dollar pada periode Januari 2014 s.d. Desember 2018.
2. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam jangka pendek sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif dan tidak signifikan. Dalam jangka pendek, inflasi cenderung akan menguatkan kurs rupiah atas dollar namun dalam jangka panjang inflasi akan menyebabkan kurs rupiah atas dollar akan terdepresiasi.
3. Ekspor berpengaruh positif dalam jangka pendek dan tidak signifikan sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan. Dalam jangka panjang ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap kurs rupiah atas dollar dikarenakan peraturan BI yang mewajibkan seluruh transaksi dari dalam negeri menggunakan mata uang rupiah. Menyebabkan produk-produk yang diekspor oleh Indonesia akan menjadi mahal jika dilihat dari sisi importir yang mengkonversi nilai rupiah menjadi nilai dalam mata uangnya sendiri. Permintaan luar negeri terhadap produk-produk dalam negeripun akan berkurang apabila kenaikan harga tidak diimbangi dengan inovasi dan peningkatan kualitas barang.

4. Impor berpengaruh positif dan signifikan pada lag ke-3 dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan. Hasil ini ini dikarenakan diberlakukannya peraturan Bank Indonesia yang mewajibkan seluruh transaksi di dalam negeri menggunakan mata uang rupiah. Faktor tersebut menyebabkan permintaan atas dollar berkurang, sehingga nilai tukar rupiah pun turun atau terapresiasi.
5. Suku bunga luar negeri dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan signifikan pada lag ke-5, sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif dan tidak signifikan. Dalam jangka pendek, suku bunga luar negeri cenderung akan menguatkan kurs rupiah atas dollar namun dalam jangka panjang inflasi akan menyebabkan kurs rupiah atas dollar akan terdepresiasi.

Daftar Referensi

- Ariefianto, M. D. (2012). *EKONOMETRIKA (esensi dan aplikasi dengan Eviews)*. Jakarta: Erlangga.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *ANALISIS REGRESI DALAM PENELITIAN EKONOMI & BISNIS*. Jakarta: RajaGrafindo.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Chrismadana, L., Sugiyanta, & Zaenuddin, A. (t.thn.). Pengaruh Ekspor dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah (Kurs) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Jawa Tengah. *Jurnal Of Business Studies* , ISSN: 2461-0704.
- Deliarnov. (2011). *Perkembangan Pemikiran Ekonomi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir, D. (2015). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar Ekonomi Mikro (Principle of Economics)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mankiw, N. G. (2000). *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Ming, T. F. (2001). *Day Trading Valuta Asing*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Ni'mah, E. N., & Yulianto, S. (2017). Pemalan Laju Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dengan Menggunakan Model vector autoregressive (VAR) dan Vector Error Correction Model (VECM). *Ekonomi dan Bisnis* , 481-489.
- Nirmala, R. (2015, September 17). *Apa dan kenapa putusan The Fed begitu berpengaruh*. Dipetik Desember 5, 2018, dari Beritagar.id: <https://beritagar.id/artikel/berita/apa-dan-kenapa-putusan-the-fed-begitu-berpengaruh>
- Prasetyo, B., & Jannah, L. M. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT RajaGrafindo.

S.Mishkin, F. (2009). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Salvatore, D. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.

Syambara, H. Y. (2017). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Kurs Dolar AS terhadap Suku Bunga Pasar Uang Antara Bank (PUAB) Periode 2010-2016. *Ekonomi Pembangunan* .

Triyono. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* , 156-167.

Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2016). *KEBIJAKAN BANK SENTRAL : Teori dan Praktek*. Jakarta: PT. RajaGrafindo.

Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: EKONOSIA.