

**PENGARUH FUNDAMENTAL MAKRO EKONOMI TERHADAP NILAI  
TUKAR (STUDI KASUS NEGARA ASEAN)**

**SKRIPSI**



Disusun Oleh:

Nama : Fatikasari Fitriana Nursetya Pradita

Nomor Mahasiswa : 18313093

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**2022**

Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Nilai Tukar

(Studi Kasus Negara ASEAN)

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir

Guna memperoleh gelar Sarjana jenjang strata 1

Program Studi Ekonomi Pembangunan

Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Fatikasari Fitriana Nursetya Pradita

Nomor mahasiswa : 18313093

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**2022**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti dimaksud dalam buku pedoman penelitian skripsi Program Studi Ekonomi Pembangunan FBE UII. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 19 Mei 2022



Fatikasari Fitriana Nursetya Pradita

## HALAMAN PENGESAHAN

Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Nilai Tukar

(Studi Kasus Negara ASEAN)

Nama : Fatikasari Fitriana Nursetya Pradita

NIM : 18313093

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Yogyakarta, 19 Mei 2022

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati S.E., M.E.K

## PENGESAHAN UJIAN

Telah dipertahankan/diuji dan disahkan untuk  
memenuhi syarat guna memperoleh gelar  
Sarjana jenjang Strata 1 pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia


Nama : Fatikasari Fitriana Nursetya Pradita


Nomor Mahasiswa : 18313093

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Yogyakarta, 23 Juni 2022

Disahkan oleh,

Pembimbing Skripsi : Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, S.E., M.E.K. 

Penguji : Prof. Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D. 

Mengetahui,

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia



  
Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Puji syukur atas karunia Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan khusus untuk:

1. Kedua orang tua penulis yaitu Bapak Slamet dan Ibu Rini Setianingsih serta adikku Wulan dan Syfa yang telah mendukung, memberikan semangat dan doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai syarat tugas akhir untuk menyelesaikan pendidikan pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Meski awal perkuliahan terasa sangat berat karena harus merantau dan jauh dari kalian, penulis merasa bersyukur akhirnya semua ini dapat dilalui.
2. Para sahabat dan teman-teman selama kuliah di FBE UII, terimakasih atas banyak pengalaman berharga yang dilalui bersama selama kuliah, meskipun kita hanya bertatap muka secara sebentar karena pandemi senang bisa mengenal kalian.

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum.Wr.Wb*

*Alhamdulillah* segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang memberikan rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis diberikan kemudahan untuk menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa juga shalawat serta salam selalu dihaturkan kepada junjungan seluruh umat Islam Nabi Muhammad SAW yang membimbing kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang. Penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Nilai Tukar (Studi Kasus Negara ASEAN)” ini dilakukan untuk memenuhi tugas akhir sebagai syarat memperoleh gelar S1 pada jurusan Ekonomi Pembangunan, FBE, UII. Skripsi ini dapat terselesaikan berkat bantuan serta doa dari orang-orang yang menemani penulis saat pengerjaan skripsi ini. Kepada pihak-pihak yang terlibat dalam penulisan skripsi ini, penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, S.E., M.E.K, selaku dosen pembimbing yang sangat sabar dalam membimbing dan mengarahkan penulis.
2. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D, selaku pimpinan Institusi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D, selaku Pimpinan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Sahabudin Sidiq, S.E., MA., selaku Kepala Jurusan Ilmu Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Sahabudin Sidiq, S.E., M.A, selaku Pimpinan Program Studi Ilmu Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan staf akademik Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Kedua orang tua, terutama Ayah dan Ibu saya yang memberikan dukungan, doa dan pengorbanan yang tak terhingga kepada saya hingga detik ini. Adik saya

Wulan dan Syfa terimakasih sudah memberikan semangat dan menghibur saya dikala lelah.

8. Seluruh keluarga yang membantu saya selama merantau di Jogja.
9. Sahabat-sahabat kuliah selama kuliah Balkis, Rizta, Ghefira dan Ayun terimakasih selama ini selalu kebersamai saya selama kuliah di Jogja. Sedih, senang masa-masa perkuliahan sudah kita lalui bersama terimakasih untuk segala pengertian dan perhatiannya. Semoga persahabatan kita terjaga hingga nanti.
10. Teman-teman kuliah yang menjadi tempat saya diskusi mengerjakan tugas selama perkuliahan Indah, Sekar, Enggar dan yang lainnya terimakasih sudah banyak membantu saya selama perkuliahan.
11. Teman-teman seperbimbingan skripsi Rizta, Ghefira, Arvin, Fadhela dan Anis yang kebersamai dan juga membantu penulis menyelesaikan skripsi. Semoga kita semua menjadi orang yang sukses dengan jalannya masing-masing.
12. Sahabat-sahabat penulis selama di MAN Sampit Fahrani, Karda, Isti, Indah, Amei dan Ode.
13. Pihak-pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang membantu menyelesaikan skripsi ini.

Penulis tentunya menyadari bahwa skripsi ini masih banyak memiliki kekurangan dan belum sempurna, akhir kata penulis mengucapkan terimakasih dan harapannya skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis sendiri dan pihak-pihak terkait.

*Wassalamu'alaikum.Wr.Wb.*



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>PENGESAHAN UJIAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>ABSTRAK</b> .....	xv
<b>BAB I</b> .....	1
<b>PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	8
1.5 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II</b> .....	9
<b>KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI</b> .....	9
2.1 Kajian Pustaka.....	9
2.2 Landasan Teori.....	22
2.2.1 Teori Nilai Tukar .....	22
2.2.2 Tingkat Suku Bunga ( <i>Interest Rate</i> ).....	28
2.2.3 Inflasi (Inflation) .....	29
2.2.4 Produk Domestik Bruto ( <i>Gross Domestic Product</i> ).....	33
2.2.5 Neraca Transaksi Berjalan ( <i>Current Account</i> ).....	34
2.3 Hubungan Variabel Independen Dengan Variabel Dependen .....	34

2.4 Kerangka Pemikiran.....	36
2.5 Hipotesis Penelitian.....	37
<b>BAB III</b> .....	39
<b>METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	39
3.1 Jenis dan Sumber Data .....	39
3.2 Definisi Variabel Operasional.....	39
3.2.1 Nilai Tukar .....	39
3.2.2 Indikator Faktor Fundamental Makro Ekonomi .....	39
3.3 Metode Analisis Data.....	40
3.4 Pengujian Hipotesis.....	43
3.4.1 Uji Simultan (F-statistics).....	43
3.4.3 Uji Coefficient .....	44
3.5 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	45
<b>BAB IV</b> .....	46
<b>HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b> .....	46
4.1 Deskriptif Data Penelitian.....	46
4.2 Hasil dan Analisis Data.....	47
4.2.1 Pemilihan Model Terbaik .....	47
4.3 Estimasi Model Terbaik.....	50
4.4 Pengujian Hipotesis.....	51
4.4.1 Uji Parsial (Uji t) dan Uji Coefficient.....	51
4.4.2 Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	52
4.5 Uji Koefisien Determinasi R-Squared.....	53
4.6 Cross Section Effect.....	53
4.7 Analisis Ekonomi .....	54
4.7.1 Analisis Pengaruh Nominal Interest Rate Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS.....	54
4.7.2 Analisis Pengaruh Inflation Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS. ....	54
4.7.3 Analisis Pengaruh GDP Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS. ....	55
4.7.4 Analisis Pengaruh Current Account Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS. ....	56

<b>BAB V</b> .....	57
<b>KESIMPULAN DAN IMPLIKASI</b> .....	57
5.1 Kesimpulan .....	57
5.2 Implikasi .....	57
<b>Daftar Pustaka</b> .....	59
<b>Lampiran</b> .....	62



## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Nilai Tukar Rupiah Indonesia terhadap Dolar AS.....	2
Grafik 1.2 Nilai Tukar Baht Thailand terhadap Dolar AS .....	3
Grafik 1.3 Nilai Tukar Ringgit Malaysia terhadap Dolar AS .....	3
Grafik 1.4 Nilai Tukar Dolar Singapura terhadap Dolar AS .....	4
Grafik 1.5 Nilai Tukar Peso Filipina terhadap Dolar AS.....	4



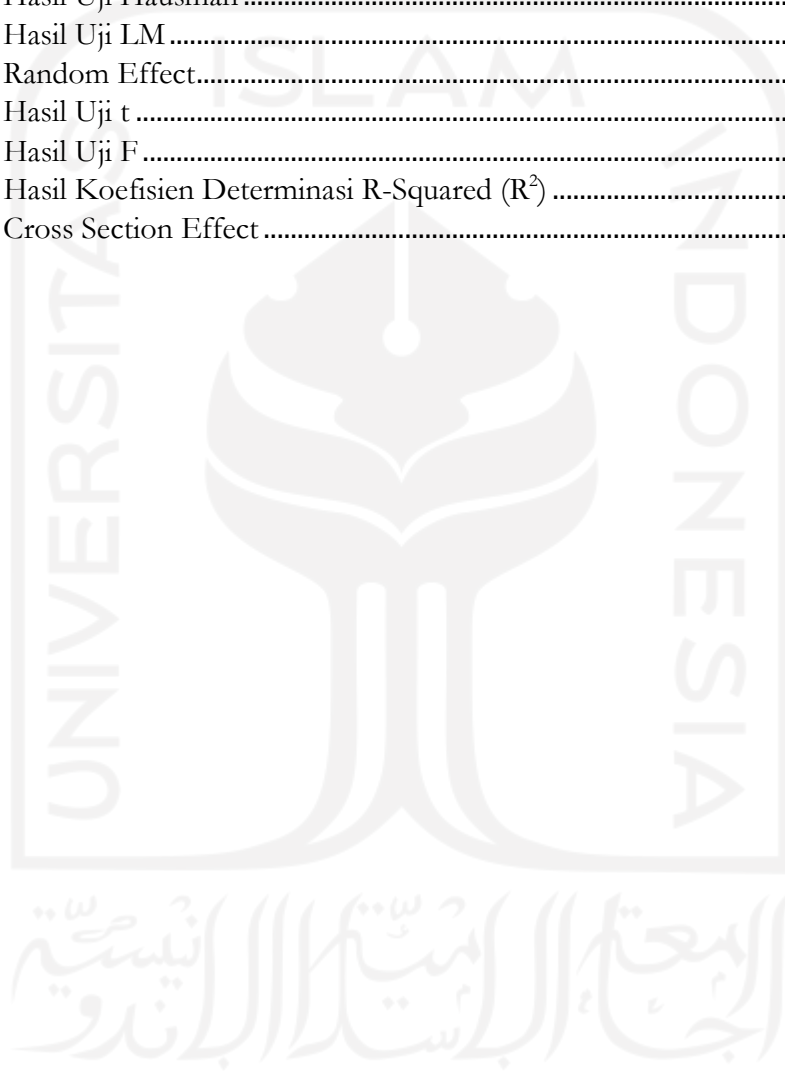
## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kurva demand pull inflation.....	30
Gambar 2. 2 Kurva cost push inflation.....	31
Gambar 2.3 Kurva imported inflation.....	32



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Descriptive Statistic Test.....	46
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman .....	48
Tabel 4.4 Hasil Uji LM.....	49
Tabel 4.5 Random Effect.....	50
Tabel 4.6 Hasil Uji t .....	51
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	52
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi R-Squared ( $R^2$ ) .....	53
Table 4.9 Cross Section Effect .....	53



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Nilai Tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS Tahun 1997-2019 ....	62
Lampiran 2 Data Variabel Dependen dan Independen .....	63
Lampiran 3 Hasil Pengujian .....	68



## ABSTRAK

Fundamental makro ekonomi berperan penting dalam memengaruhi pergerakan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing. Terjaganya keadaan fundamental makro ekonomi suatu negara menyebabkan mata uang dalam negeri terapresiasi terhadap mata uang asing. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *Nominal Interest Rate*, *Inflation*, *GDP*, dan *Current account* sebagai variabel fundamental makro ekonomi yang memengaruhi nilai tukar negara di ASEAN pada Dolar AS dari tahun 2010 sampai 2019.

**Kata kunci : Kurs Negara ASEAN/USD, Nominal Interest Rate, Inflation, GDP Dan Current Account**





## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Adanya globalisasi menuntut hampir seluruh negara di dunia untuk melakukan keterbukaan ekonomi baik dalam bentuk perdagangan luar negeri (*trade openness*) dan juga keterbukaan sektor financial (*financial openness*). Keterbukaan ini kemudian akan mengarah pada meluasnya hubungan antar negara baik itu dalam bentuk bilateral atau multilateral. Perekonomian dalam negeri di era globalisasi nyatanya juga menjadi lebih sensitif. Memperkuat daya tahan perekonomian dalam negeri sangatlah penting untuk menghadapi adanya gejolak yang muncul salah satunya dari luar negeri. Menjaga stabilitas nilai tukar terhadap mata uang asing merupakan salah satu bentuk memperkuat daya tahan perekonomian dalam negeri baik untuk negara maju ataupun berkembang. Sistem kurs yang dianut oleh suatu negara dapat memengaruhi stabilitas kurs mata uang (Santosa & Pratiwi, 2012).

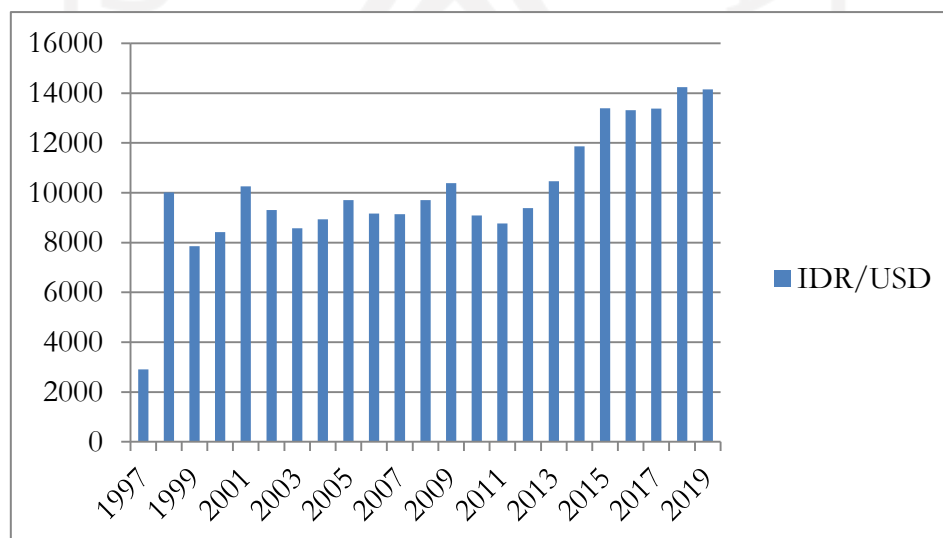
Menurut Firdaus et al. (2018) sistem nilai tukar terbagi menjadi 3 jenis. Pertama, nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) di mana suatu negara menetapkan nilai tukar pada tingkat tertentu dan nilai tukar ini akan dijaga dalam transaksi jual beli valas. Pemerintah dapat melakukan kebijakan untuk menaikkan nilai mata uangnya (*revaluasi*) ataupun menurunkan nilai mata uangnya (*devaluasi*) terhadap mata uang asing pada sistem nilai tukar tetap. Kedua, nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*) di mana nilai tukar ditentukan secara bebas melalui permintaan dan penawaran di pasar valas. Ketiga, nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) di mana nilai tukar ditetapkan pada batas tertentu dengan adanya intervensi pemerintah dalam jual beli valas.

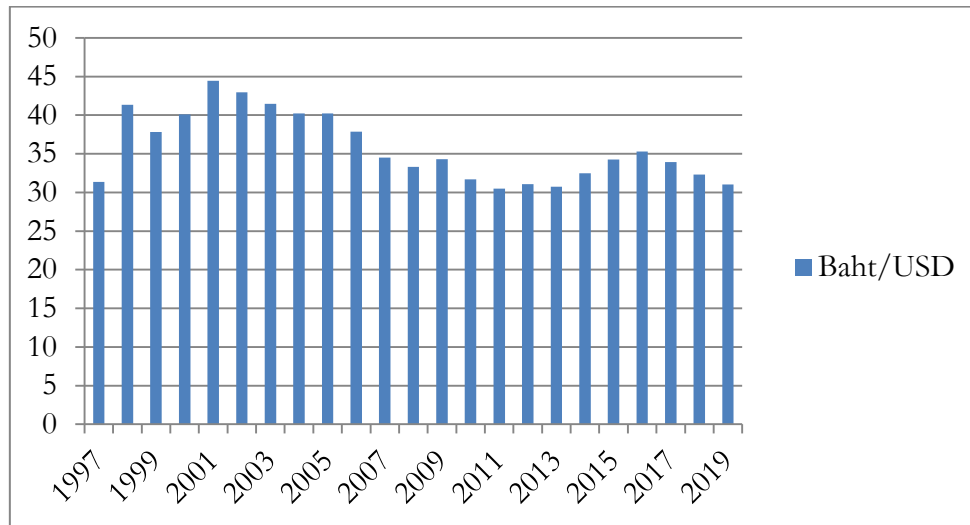
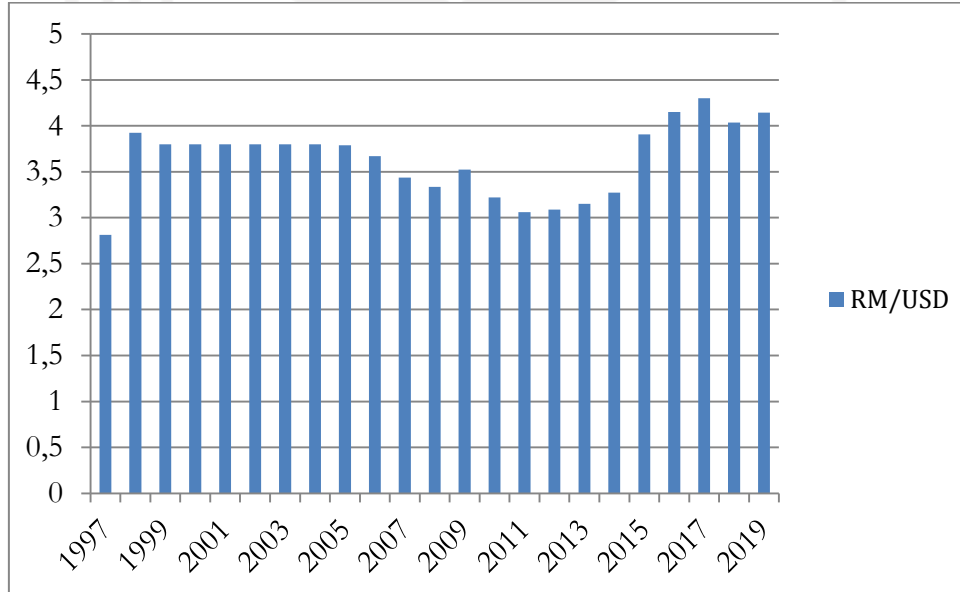
Nilai tukar sendiri didefinisikan sebagai harga yang ditentukan atas suatu mata uang terhadap mata uang lain (Simorangkir & Suseno, 2004). Pergerakan nilai tukar suatu negara baik itu terapresiasi ataupun terdepresiasi terhadap negara lain memiliki dampak yang cukup besar terhadap perekonomian negara tersebut. Sebagai contoh terjadinya

krisis nilai tukar di negara Asia pada tahun 1997/1998 menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri yang melambung tinggi di beberapa negara. Pelemahan nilai tukar ini juga berpengaruh pada neraca perusahaan dan juga bank-bank negara yang terkena krisis menjadi memburuk karena kewajiban utang luar negeri mereka jumlahnya semakin membengkak.

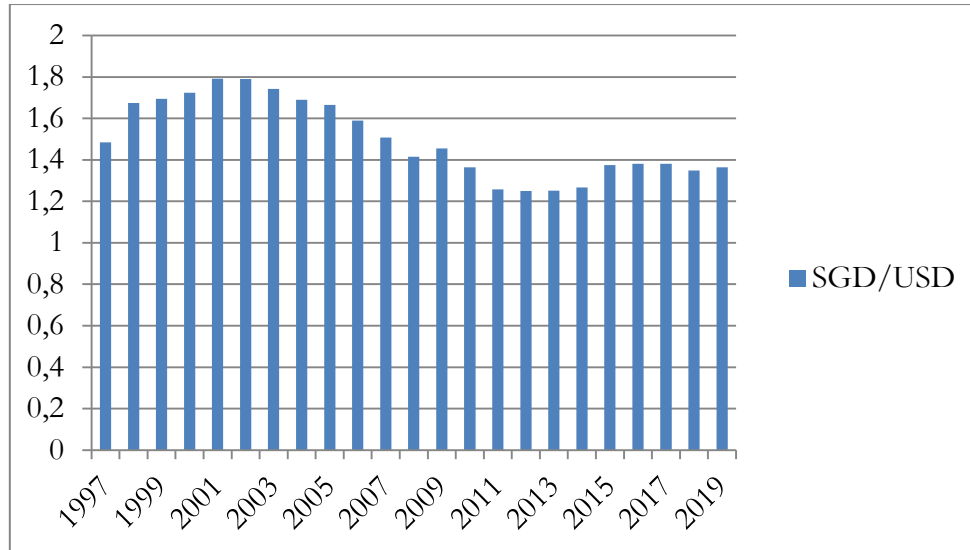
Tabel yang terdapat pada lampiran 1 merupakan tabel yang menggambarkan kondisi nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat dari tahun 1997-2019. Dari tabel tersebut dapat dilihat nilai tukar negara ASEAN cenderung mengalami depresiasi pada tahun 1997-1998 yang disebabkan oleh contagion effect dari terdepresiasi nilai mata uang Baht Thailand. Contagion effect atau efek domino merupakan suatu kondisi yang menular layaknya efek berantai di mana apabila terjadi guncangan (*shock*) pada perekonomian suatu negara, maka akan turut dirasakan negara lain dan menjadi memiliki keterkaitan yang saling memengaruhi (Trihadmini, 2011). Krisis Asia ini juga menyebabkan turunnya pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar -13,1%, Thailand -10,5%, Malaysia -7,4%, Singapura -2,2% dan Filipina -0,6% (Sulaeman & Lisna, 2016). Grafik di bawah merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan nilai tukar beberapa negara ASEAN yang terkena dampak krisis tahun 1997 hingga 2019.

**Grafik 1.1 Nilai Tukar Rupiah Indonesia terhadap Dolar AS**

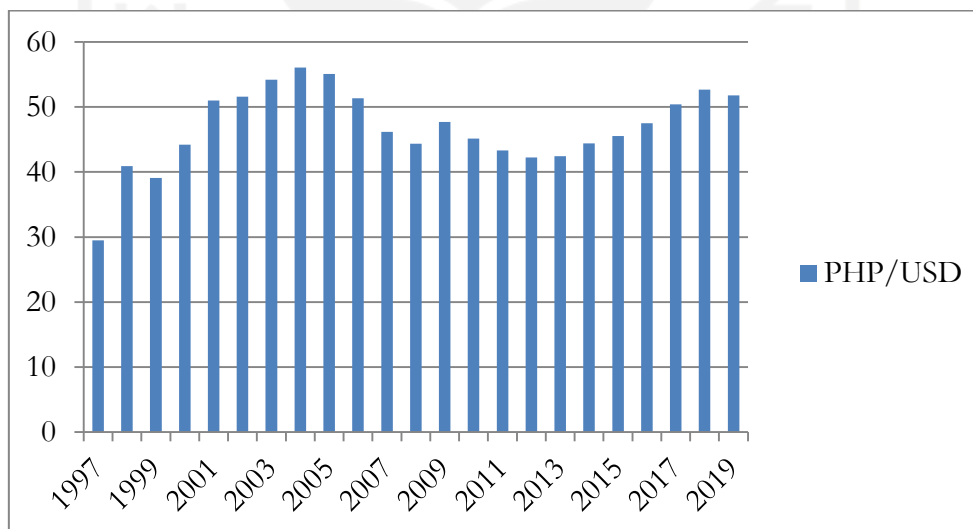


**Grafik 1.2 Nilai Tukar Baht Thailand terhadap Dolar AS****Grafik 1.3 Nilai Tukar Ringgit Malaysia terhadap Dolar AS**

**Grafik 1.4 Nilai Tukar Dolar Singapura terhadap Dolar AS**



**Grafik 1.5 Nilai Tukar Peso Filipina terhadap Dolar AS.**



Setelah krisis di tahun 1997/1998 berlalu, pada tahun 2007-2008 terjadi *Global Financial Crisis* (GFC) yang disebabkan penggabungan antara hipotek tanpa jaminan (kredit subprime) dengan *Collateral Debt Obligations* (CDOs) sebagai bentuk inovasi keuangan Amerika yang dijual di seluruh dunia (Breuss, 2011). Kondisi krisis yang menimpa negara lain di tahun 2008 karena GFC ini juga dapat disebut sebagai *contagion*

*effect*. Adanya krisis ini menyebabkan Asia mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi yaitu Thailand -2,3%, Malaysia -1,5%, dan Singapura -0,6% (Sulaeman & Lisna, 2016). Jika dilihat dampaknya dari sisi nilai tukar, maka adanya *GFC* ini menyebabkan salah satunya negara Indonesia mengalami depresiasi nilai tukar terhadap Dolar Amerika Serikat karena adanya penarikan dana dalam bentuk valas (Dolar AS) yang dilakukan lembaga-lembaga keuangan kreditor dan investor di AS untuk memback-up likuiditas perusahaan Amerika Serikat menyebabkan Dolar mengalami kelangkaan (Sudarsono, 2009).

Tiap negara di ASEAN tentunya menerapkan berbagai kebijakan untuk memelihara stabilitas mata uangnya terhadap mata uang asing. Sebagai contoh di Indonesia diterapkan suatu kebijakan yaitu *Inflation Targeting Framework (ITF)* sebagai penyesuaian atas perubahan tatanan kelembagaan dengan dikeluarkannya UU No. 23 Tahun 1999 yang diamandemen dengan UU No. 6 Tahun 2009 mengenai Bank Indonesia<sup>1</sup> sehingga BI sendiri memiliki fokus utama untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang tercermin dengan kestabilan harga (inflasi) (Juhro et al., 2009). Kebijakan ITF sendiri memiliki keutamaan karena adanya komunikasi mengenai rencana dan tujuan kebijakan moneter kepada masyarakat, komunikasi ini juga mencakup mekanisme untuk mencapai tujuan dari kebijakan moneter (Bernanke & Mishkin, 1997). Menurut Puspitaningrum et al. (2014) permintaan mata uang suatu negara dan ekspor akan menurun ketika inflasinya meningkat, dalam kondisi ini konsumen serta perusahaan lebih memilih meningkatkan impor mereka. Maka inflasi sebagai komponen yang berpengaruh pada kurs suatu negara nilainya patut dijaga agar tidak mengganggu aktivitas perekonomian suatu negara seperti halnya perdagangan internasional. Hal ini sejalan dengan teori *Purchasing Power Parity* yang dipopulerkan oleh Gustav Cassel bahwa tingkat harga di setiap negara akan menentukan nilai tukar antar negara (Rasbin, 2015).

Banyak sekali variabel yang berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar mata

---

<sup>1</sup> Amandemen UU ke dua, mengenai PP pengganti UU No 2 tahun 2008 sebagai perubahan kedua atas UU No 23 tahun 1999 BI.

uang suatu negara terhadap Dolar Amerika Serikat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningrum et al. (2014) pada nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika pada periode 2003-2012 dan diperoleh hasil bahwa variabel inflasi dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Penelitian lain dilakukan oleh Yulianti (2014) pada nilai tukar rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat pada periode 2001-2013 dan diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek tingkat suku bunga SBI dan cadangan devisa berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah/Dolar Amerika, sedangkan variabel JUB (M2) dan impor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah/Dolar Amerika. Pada jangka panjang JUB (M2), impor, tingkat suku bunga SBI dan cadangan devisa mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah/Dolar Amerika.

Penelitian mengenai pengaruh fundamental makro ekonomi terhadap nilai tukar di seluruh negara ASEAN kebanyakan belum dikaji oleh peneliti. Penelitian yang telah ada sebelumnya hanya membahas pengaruh fundamental makro ekonomi terhadap nilai tukar di beberapa negara dengan kategori misalnya negara berkembang disuatu wilayah ataupun antar 2 negara saja secara spesifik misalnya pengaruh fundamental makro ekonomi terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. Hal ini membuat penelitian ini menarik untuk dilakukan karena stabilitas mata uang khususnya di wilayah ASEAN sangatlah penting. Sebagai contoh pada negara dengan stabilitas nilai tukar yang baik ditandai dengan penguatan kurs negara tersebut terhadap mata uang asing akan mendorong masuknya investasi di negara tersebut. Selain itu peran nilai tukar sangatlah penting dalam aktivitas ekspor dan impor. Ketika nilai impor lebih besar dibandingkan nilai ekspor, maka suatu negara akan mengalami defisit neraca perdagangan yang menyebabkan mata uangnya terdepresiasi dan jika ekspor lebih besar dibandingkan impor maka nilai tukar negara tersebut akan terapresiasi.

## 1.2 Rumusan Masalah

Pergerakan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain akan mengalami perubahan baik itu terapresiasi maupun terdepresiasi tiap waktunya. Pergerakan nilai tukar ini dapat dipengaruhi oleh fundamental makro ekonomi dengan beberapa variabel di antaranya *Nominal interest rate*, *Inflation*, GDP dan *Net export*. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui:

- a. Apakah *Nominal interest rate* memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat ?
- b. Apakah *Inflation* memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat ?
- c. Apakah GDP memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat ?
- d. Apakah *Current account* memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan memberikan bukti empiris apakah variabel fundamental makro ekonomi berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar di negara ASEAN

- a. Untuk mengetahui apakah *Nominal interest rate* memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar Amerika Serikat
- b. Untuk mengetahui apakah *Inflation* memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar Amerika Serikat
- c. Untuk mengetahui apakah GDP memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar Amerika Serikat
- d. Untuk mengetahui apakah *Current account* memiliki pengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar Amerika Serikat

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

a. Bagi akademisi

Memberikan sumbangan ilmu pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai pengaruh fundamental makro ekonomi yaitu *Nominal interest rate*, *Inflation*, *GDP* dan *Current account* terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat.

b. Bagi peneliti lainnya

Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi dan data tambahan bagi penelitian selanjutnya untuk dikembangkan pada bidang yang sama.

#### 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini terbagi menjadi 5 bab yang secara garis besar terdiri dari:

**BAB I : Pendahuluan**

Bab ini berisikan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

**BAB II : Kajian pustaka dan landasan teori**

Bab ini menjelaskan mengenai kajian pustaka, landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis yang digunakan.

**BAB III : Metodologi penelitian**

Bab ini menjelaskan mengenai jenis, sumber data dan metode penelitian yang digunakan.

**BAB IV : Hasil analisis data dan pembahasan**

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi data, pengujian terhadap hipotesis yang telah dibuat dan pembahasan hasil dari penelitian.

**BAB V : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini berisikan kesimpulan dari penelitian serta saran.

Daftar Pustaka

Lampiran



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

#### 2.1 Kajian Pustaka

Penentuan judul penelitian dimulai dengan melakukan kajian pada penelitian-penelitian sebelumnya agar tidak terjadi plagiarisme dari penelitian yang telah ada. Beberapa penelitian tersebut diantaranya:

Khan et al. (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Cointegration Between Macroeconomic Factors and The Exchange Rate USD/CNY”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series tahun 1993 hingga 2017. Penelitian ini menggunakan uji ARDL dan *unit root test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara GDPG (*Gross Domestic Product Growth*), INFR (*Inflation Rate*), INTR (*Interest rate*) dan TRDO (*Trade Openness*) pada nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS. *Inflation rate* dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS. *Interest rate* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS dalam jangka panjang. *Gross Domestic Product Growth* dan *trade openness* dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS.

Wakhidah (2004) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS Tahun 1985-2002”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series mulai tahun 1985 hingga 2002. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel JUB dan suku bunga deposito berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Variabel PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS

Azzam et al. (2018) melakukan penelitian yang berjudul “Dampak Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Kurs Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas Di Tiga Negara ASEAN”. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah negara Indonesia, Thailand dan Filipina. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel tahun 1990 hingga 2005. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel neraca perdagangan, liberalisasi perdagangan dan perbedaan tingkat bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dengan sistem nilai tukar mengambang bebas di negara ASEAN. Variabel tingkat suku bunga dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kurs dengan sistem nilai tukar mengambang bebas di 3 negara ASEAN. Sementara itu variabel utang pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap kurs dengan sistem nilai tukar mengambang bebas di 3 negara ASEAN.

Noviarsi (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Current Account dan Capital Account terhadap Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Serikat”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dalam bentuk kuartal dari tahun 2007 hingga 2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi antara nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS tahun 2007 hingga 2017. Variabel tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Variabel *current account* dan *capital account* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.

Mandasari (2016) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Tahun 2006-2014.” Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari tahun 2006 hingga 2014. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi (indeks harga konsumen) dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar, tetapi berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang. Variabel JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang JUB tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Variabel suku bunga (BI Rate) dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah

terhadap Dolar. Variabel output (indeks produksi industri) tidak memiliki pengaruh baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS .

Mahaputra (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.” Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan dari tahun 2002 hingga 2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Variabel ekspor neto tidak berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Variabel defisit anggaran berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar.

Subagyo (2005) melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS Tahun 1997.1-2002.4.” Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuartalan mulai tahun 1997 hingga 2002. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel JUB dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Variabel PDB riil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.

R Wilya (2015) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi dan Capital account terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar Amerika Serikat Periode Tahun 2001-2014.” Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah data tahunan mulai tahun 2001 hingga 2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel PDB dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar. Variabel *Capital account* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar AS.

Frisca & Sitorus (2019) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Current Account dan Capital Inflow terhadap Real Exchange Rate di Indonesia.” Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuartal tahun 2005 kuartal I hingga 2017 kuartal IV. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *current account* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap real exchange rate pada jangka

pendek dan jangka panjang. Variabel *capital inflow* tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang variabel *capital inflow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *real exchange rate*. Variabel *interest rate differential* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *real exchange rate* dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Muchlas & Alamsyah (2015) melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010).” Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan mulai dari 2000 hingga 2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan BOP berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan Rupiah terhadap Dolar AS. Variabel tingkat suku bunga dan JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan Rupiah terhadap Dolar AS.

Yudiarti et al. (2018) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga Dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat.” Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan mulai dari 1986 hingga 2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel utang luar negeri serta neraca transaksi berjalan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kurs Rupiah. Variabel tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kurs Rupiah. Secara ringkas rangkuman kajian pustaka termuat pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul	Metode yang Digunakan	Variabel	Hasil
1.	Muhammad Kamran Khan, Jian-Zhou Teng dan Muhammad Imran Khan (2019)	“Cointegration Between Macroeconomic Factors And The Exchange Rate USD/CNY”	Menggunakan unit root test dan uji ARDL.	Variabel dependen: Exchange Rate Renminbi/Yuan China terhadap Dolar AS.  Variabel independen: GDPG (Gross Domestic Product Growth), INFR (Inflation Rate), INTR (Interest Rate) dan TRDO (Trade Openess diukur dengan menjumlahkan impor dan ekspor	Berdasarkan penelitian tersebut terdapat hubungan jangka panjang antara GDPG, INFR, INTR dan TRDO pada nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS. Inflation rate dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS. Interest rate berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS. Gross

				dibagi dengan GDP).	Domestic Product Growth dan Trade Openness dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Renminbi China terhadap Dolar AS.
2.	Nurlaila Wakhidah (2004)	“Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 1985-2022”.	Menggunakan analisis regresi linear berganda dan uji asumsi klasik.	Variabel dependen: Nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS.  Variabel independen: Jumlah Uang Beredar (JUB), tingkat suku bunga dan Produk Domestik Bruto (PDB)	Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel JUB dan suku bunga deposito berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS. Variabel PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS.
3.	Abdulloh Azzam, Indra Suhendra	“Dampak Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kurs	Menggunakan uji normalitas, uji asumsi klasik dan regresi data panel.	Variabel dependen: Nilai tukar Indonesia, Thailand dan Philipina terhadap Dolar AS.	Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel neraca perdagangan, liberalisasi perdagangan dan

	dan Sugeng Setyadi (2018)	Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas Di Tiga Negara Asean”		Variabel independen: Neraca perdagangan, liberalisasi perdagangan, perbedaan tingkat bunga, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan utang pemerintah.	perbedaan tingkat bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs dengan sistem nilai tukar mengambang bebas di 3 negara ASEAN. Variabel tingkat suku bunga dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kurs dengan sistem nilai tukar mengambang bebas di 3 negara ASEAN. Variabel utang pemerintah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kurs dengan sistem nilai tukar mengambang bebas di 3 negara ASEAN.
4.	Thalita Inas Noviansi (2019)	“Pengaruh Tingkat Inflasi, Current Account, Dan	Menggunakan uji linearitas, uji stasioneritas, uji	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.	Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa terjadi fluktuasi antara nilai

		Capital Account Terhadap Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Serikat”	asumsi klasik dan regresi linear berganda.	Variabel independen: Tingkat inflasi, current account dan capital account.	tukar Rupiah terhadap Dolar AS tahun 2007 hingga 2017. Variabel tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Variabel current account dan capital account berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.
5.	Dewinta Putri Mandasari (2016)	“Analisis Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Tahun 2006-2014.”	Menggunakan uji stasioneritas, uji kointegrasi, Error Correction Model (ECM), uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji F dan uji t.	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.  Variabel Independen: Inflasi, JUB, suku bunga dan output.	Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel inflasi (indeks harga konsumen) dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar, tetapi berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka



					<p>panjang. Variabel JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang JUB tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Variabel suku bunga (BI Rate) dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Variabel Output (indeks produksi industri) tidak memiliki pengaruh baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar .</p>
6.	Reynaldi Ristya	“Faktor-faktor yang Mempengaruhi	Menggunakan uji autokorelasi, uji	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah	Berdasarkan hasil penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa

	Mahaputra (2017)	Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.”	multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji koefisien determinasi dan regresi linear berganda.	terhadap Dolar AS  Variabel independen: Inflasi, suku bunga, ekspor netto dan defisit anggaran.	variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Variabel ekspor netto tidak berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Variabel defisit anggaran berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar.
7.	Heri Subagyo (2005)	“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahu 1997.1-2002.4.”	Menggunakan uji regresi linear berganda dan uji asumsi klasik.	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.  Variabel independen: JUB, PDB riil dan inflasi.	Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel JUB dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Variabel PDB riil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.

8.	Sherly Wilya R. (2015)	“Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi dan Capital Account terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar Amerika Serikat.”	Menggunakan uji regresi linear berganda.	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah atas Dolar AS.  Variabel independen: PDB, inflasi dan <i>capital account</i> .	Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel PDB dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar. Variabel <i>capital account</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah atas Dolar AS.
9.	Aulia Frisca dan Nurbetty Herlina Sitorus (2019)	“Pengaruh Current Account dan Capital Inflow terhadap Real Exchange Rate di Indonesia.”	Menggunakan uji ECM dan regresi linear berganda.	Variabel dependen: Real Exchange Rate Indonesia  Variabel independen: Current account, capital inflow dan interest rate differential.	Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel <i>current account</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap real exchange rate pada jangka pendek dan jangka panjang. Variabel <i>capital inflow</i> tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek, tetapi dalam

					jangka panjang variabel <i>capital inflow</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap real exchange rate. Variabel <i>interest rate differential</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>real exchange rate</i> dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
10.	Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah (2015)	“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)	Menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linear berganda.	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.  Variabel independen: Inflasi, suku bunga riil, jumlah uang beredar dan BOP.	Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel inflasi dan BOP berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan Rupiah terhadap Dolar AS. Variabel tingkat suku bunga dan JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan Rupiah terhadap Dolar AS.

11.	Tri Yudiarti, Emilia dan Candra Mustika.	Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga Dan Neraca Transaksi Berjalan terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.	Menggunakan analisis regresi linear berganda.	Variabel dependen: Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.  Variabel independen: Suku bunga, utang luar negeri dan neraca transaksi berjalan.	Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa Variabel utang luar negeri dan neraca transaksi berjalan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kurs Rupiah. Variabel tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap kurs Rupiah.
-----	--	--	---	---	--

Berdasarkan kajian pustaka pada tabel di atas penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Noviarsi (2019) di mana terdapat persamaan variabel independen yang digunakan yaitu inflasi dan *current account*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan variabel PDB dan *Nominal interest rate*. Cakupan objek pada penelitian ini juga lebih luas yaitu mencakup negara ASEAN sedangkan penelitian sebelumnya hanyalah negara Indonesia. Metode yang digunakan pada penelitian ini menggunakan regresi data panel sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan regresi data time series.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Nilai Tukar

#### 2.2.1.1 Definisi Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang suatu negara dengan negara lain dapat juga disebut sebagai kurs. Nilai tukar adalah harga dari mata uang antar negara (Krugman et al., 2012). Nilai tukar antar negara biasanya mengalami perubahan baik itu terapresiasi atau terdepresiasi. Apresiasi akan menyebabkan harga barang dalam negeri menjadi lebih mahal bagi pihak asing. Sedangkan depresiasi menyebabkan harga barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak asing (Triyono, 2008).

Nilai tukar sendiri terbagi menjadi 2, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah nilai yang diperdagangkan pada mata uang antar negara (N. Gregory Mankiw, 2015). Misalnya diketahui bahwa harga di pasar valuta asing antara Rupiah Indonesia dan Dolar AS, di mana 1 dolar AS sama dengan Rp. 14.500. Nilai tukar riil adalah nilai yang diperdagangkan pada barang dan jasa antar negara (Mankiw, 2015). Penggunaan nilai tukar riil misalnya pada perbandingan harga pakaian dalam bentuk mata uang Rupiah dan juga Dolar AS.

$$\text{Nilai tukar riil} = \frac{\text{Nilai tukar nominal} \times \text{harga domestik}}{\text{harga luar negeri}}$$

Sumber: (Mankiw, 2015)

Mata uang asing biasanya digunakan sebagai alat pembayaran dalam transaksi perdagangan internasional. Menurut Rini & Saputra (2016) terdapat 2 jenis mata uang asing yang digunakan sebagai alat pembayaran. Pertama, *hard currency* merupakan mata uang negara maju dengan nilai relatif stabil dan terkadang mengalami kenaikan, contohnya dolar AS, yen Jepang dan euro Eropa. Kedua, *soft currency* merupakan mata uang negara sedang berkembang dengan nilai relatif tidak stabil dan terkadang mengalami penurunan, contohnya Rupiah Indonesia, Peso Filipina, Baht Thailand dan Rupee India.

Mata uang antar negara dapat diperdagangkan melalui pasar valuta asing. Menurut Krugman et al (2012) pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan valuta asing

adalah bank umum, perusahaan, institusi non perbankan dan bank sentral dengan berbagai jenis transaksi, yaitu:

- a. *Spot Rates* adalah transaksi valas yang disetujui oleh kedua belah pihak yang melakukan transaksi dan segera melaksanakan kesepakatan. *Forward Rates* adalah transaksi valas yang didasarkan pada waktu transaksi tertentu di masa depan.
- b. *Swap* adalah kombinasi transaksi valas antara *Spot Rates* dan *Forward Rates*.
- c. *Future* adalah transaksi valas yang berdasarkan perjanjian bahwa pada waktu tertentu pemiliknya akan menerima mata uang dengan jumlah yang sama.
- d. *Options* adalah transaksi valas menggunakan batas tanggal kedaluwarsa dimana pemiliknya dapat menjual atau membeli mata uang asing kapanpun.

#### 2.2.1.2 Teori Paritas Daya Beli (Purchasing Power Parity)

Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity*) dikemukakan oleh Gustav Cassel merupakan teori yang menggambarkan hubungan antara inflasi dan nilai tukar. Rumus dari teori ini adalah sebagai berikut.

$$e_f = \frac{(1+I_h)}{(1+I_f)} - 1$$

Keterangan

$e_f$  : Persentase perubahan mata uang

$I_h$  : Inflasi domestik

$I_f$  : Inflasi asing

Sumber : (Madura, 2006:302)

Teori paritas daya beli ini kemudian terbagi menjadi dua, yaitu paritas daya beli absolut dan paritas daya beli relatif. Paritas daya beli absolute menggambarkan bahwa terdapat persamaan antara mata uang 2 negara dengan rasio tingkat harga di kedua negara pada keseimbangan nilai tukar (Salvatore, 2013:464). Selain itu teori ini juga mengasumsikan bahwa harga produk antar dua negara adalah homogen jika diukur dalam satu mata uang karena tidak terdapat hambatan internasional (Kartikaningtyas dkk,

2014). Rumus dari teori ini adalah sebagai berikut:

$$R = \frac{P}{P^*}$$

Keterangan

R : Nilai tukar atau kurs *spot*

P & P\* : Tingkat harga di dalam dan luar negeri

Sumber: (Salvatore, 2013:464)

Teori paritas daya beli relatif menjelaskan bahwa di kedua negara terdapat persamaan dalam perubahan nilai tukar selama periode waktu dengan perubahan relatif tingkat harga. PPP relatif akan menyestatkan karena ketika PPP relatif berlaku, PPP absolute belum tentu berlaku dengan adanya arus modal, biaya transportasi, hambatan lain dalam aktivitas perdagangan internasional dan intervensi kebijakan pemerintah. Kebalikannya ketika PPP absolute berlaku maka PPP relatif juga akan berlaku (Salvatore, 2013:465). Rumus dari teori ini adalah sebagai berikut:

$$R_1 = \frac{P_1/P_0}{P^*_1/P^*_0} \cdot R_0$$

Keterangan :

$R_1$  dan  $R_0$  = Nilai tukar periode 1 dan dasar

$P_1$  dan  $P_0$  = Harga periode 1 dan dasar

Sumber: (Salvatore, 2013:465).

### 2.1.1.3 Pendekatan Balance of Payment (BOP)

Neraca pembayaran (*Balance of Payment*) merupakan neraca yang berisikan catatan transaksi yang dilakukan oleh penduduk antara negara dalam kurun waktu tertentu. Neraca pembayaran sendiri terbagi menjadi dua, yaitu *current account* (neraca transaksi



berjalan) yang berisi mengenai catatan transaksi perdagangan antar dua negara berupa ekspor dan impor dan *capital account* (neraca transaksi modal) yang berisi mengenai catatan transaksi penerimaan modal suatu negara dari adanya aktivitas pengeluaran modal (*capital outflow*) dan pendapatan (*capital inflow*) antar negara. Menurut Salvatore (n.d.) tujuan neraca pembayaran bagi pemerintah adalah untuk mengetahui posisi internasional suatu negara, merumuskan kebijakan moneter, fiskal dan perdagangan serta untuk membuat keputusan dengan mitra dagang. Pihak-pihak yang terlibat secara langsung ataupun tidak langsung dalam perdagangan dan keuangan internasional yaitu bank, perusahaan dan individu yang juga membutuhkan informasi dari neraca pembayaran.

Permintaan dan penawaran yang terjadi pada valuta asing dengan pendekatan BOP menjadi penentu nilai tukar suatu negara (R Wilya, 2015). Perpotongan antara kurva permintaan dan penawaran valuta asing akan membentuk keseimbangan valuta asing dan penyesuaian kurs valuta asing akan terjadi secara terus menerus apabila terjadi pergeseran pada kurva tersebut (Setyowati, 2003). Permintaan valas berarti permintaan terhadap mata uang asing oleh suatu penduduk yang biasanya digunakan untuk membeli barang-barang impor yang tercatat di sisi debit. Sebaliknya penawaran valas berarti sejumlah mata uang asing yang ditawarkan oleh penduduk luar negeri terhadap penduduk dalam negeri biasanya ini terjadi dalam aktivitas ekspor barang dan jasa yang tercatat di sisi kredit. Selain itu penawaran valuta asing juga dapat diperoleh dari adanya kunjungan wisatawan mancanegara ke dalam negeri dan investasi dari negara asing.

#### **2.2.1.4 Pendekatan Moneter**

Pada pendekatan moneter perubahan nilai tukar akan terjadi karena adanya perubahan permintaan relatif terhadap mata uang antar negara (Levi, 2009:187). Perubahan permintaan terhadap uang layaknya perubahan jumlah uang yang beredar berlaku menggunakan pendekatan ini. Pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat (*ceteris paribus*) dapat mempengaruhi permintaan uang yang digunakan untuk bertransaksi sehingga mata uang suatu negara dapat mengalami apresiasi. Suku bunga juga berpengaruh terhadap permintaan uang karena adanya *opportunity cost* yang dimiliki

oleh seseorang, contohnya jumlah uang yang ingin dipegang akan berkurang ketika suku bunga obligasi tinggi (Levi, 2009:188).

Lebih lanjut menurut Levi (2009:189-191) tingkat harga merupakan faktor penting dalam mempengaruhi permintaan terhadap mata uang, di mana jika harga di suatu negara lebih mahal maka permintaan uangnya akan lebih banyak. Jika diasumsikan bahwa hal yang berubah hanya tingkat harga sementara hal lain seperti pendapatan riil dan kekayaan adalah konstan maka adanya kenaikan harga tidak membuat orang menjadi miskin karena terdapat penyesuaian antara pendapatan nominal dan kekayaan dengan tingkat harga. Permintaan uang riil akan sama dengan peningkatan harga, contohnya pada persamaan dibawah yaitu  $M_{US}/P_{US}$  untuk negara Amerika Serikat dan  $M_{UK}/P_{UK}$  untuk negara Inggris di mana persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\frac{M_{US}}{P_{US}} = Q^{\alpha} r_{us}^{-\beta} \quad (2.1)$$

$$\frac{M_{UK}}{P_{UK}} = Q^{\alpha} r_{uk}^{-\beta} \quad (2.2)$$

Persamaan di sisi kiri menunjukkan perbandingan antara jumlah nominal yang diminta dengan tingkat harga pada permintaan uang riil. Selanjutnya simbol Q menunjukkan permintaan uang riil di setiap negara dipengaruhi oleh PDB riil negara tersebut, sehingga permintaan uang akan meningkat disebabkan peningkatan transaksi barang jasa riil. Variasi permintaan uang riil terhadap PDB riil bergantung pada nilai  $\alpha$ . Permintaan uang riil akan naik dan turun dengan proporsi yang sama dengan PDB apabila  $\alpha = 1$ . Permintaan uang riil akan naik lebih besar daripada PDB jika  $\alpha > 1$  dan permintaan uang riil akan naik kurang dari PDB riil ketika  $\alpha < 1$ . Selain itu menurut persamaan di atas tingkat bunga nominal yang mengalami kenaikan akan mengakibatkan turunnya kuantitas permintaan uang karena terdapat biaya dalam memegang uang daripada pembelian obligasi atau asset lain yang memberikan pendapatan dalam bentuk bunga nominal.

Uang di negara yang berbeda tidak dapat saling menggantikan jika didasarkan pada asumsi bahwa hanya suku bunga dan pendapatan riil yang mempengaruhi

permintaan uang di masing-masing negara. Sebaliknya, uang di negara yang berbeda dapat saling menggantikan pada asumsi alternatif, sehingga dalam persamaan 2.1 di atas kepemilikan atas Dolar AS dianggap dapat memuaskan permintaan uang dari Inggris tanpa menyebabkan Dolar mengalami depresiasi meskipun pertumbuhannya lebih cepat.

Penyesuaian antara jumlah kepemilikan uang yang diminta sama dengan yang ditawarkan terjadi pada pendekatan moneter terhadap nilai tukar. Proses ini terjadi ketika masyarakat menggunakan uangnya untuk membeli barang dan obligasi saat penawaran melebihi permintaan uang, penawaran dan permintaan uang kemudian akan kembali pada tingkat keseimbangan karena terjadi kenaikan tingkat harga dan harga obligasi. Sebaliknya jumlah uang yang beredar akan berkurang jika terjadi kelebihan permintaan uang, masyarakat akan mengurangi pembelian barang dan obligasi untuk mengembalikan ke keseimbangan.

Jika diasumsikan permintaan uang dua negara yaitu M sama dengan penawaran uang, dari persamaan (2.1) dan (2.2) maka terbentuk persamaan sebagai berikut:

$$P_{US} = M_{US} Q_{US}^{-\alpha} r^{\beta} u_s \quad (2.3)$$

$$P_{UK} = M_{UK} Q_{UK}^{-\alpha} r^{\beta} u_k \quad (2.4)$$

Persamaan di atas menggambarkan bahwa tingkat harga di 2 negara mengalami perubahan secara proporsional (*ceteris paribus*) terhadap penawaran uang dan berubah berlawanan terhadap GDP riil, kecuali terhadap tingkat bunga nominal dengan arah yang sama. Rasio harga diantara dua negara memiliki pengaruh terhadap nilai tukar antar negara menurut teori moneter nilai tukar yang diasumsikan pada prinsip PPP bentuk statis sebagai berikut :

$$S(\$/\pounds) = \frac{P_{US}}{P_{UK}} \quad (2.5)$$

Kemudian persamaan (2.3) dan (2.4) dimasukkan ke dalam persamaan (2.5), sehingga diperoleh :

$$S(\$/\pounds) = \frac{M_{US}}{M_{UK}} \left[ \frac{Q_{UK}}{Q_{US}} \right]^{\alpha} \left[ \frac{r_{us}}{r_{uk}} \right]^{\beta} \quad (2.6)$$

Pendekatan moneter pada persamaan (2.6) pertama menggambarkan bahwa dalam kondisi ceteris paribus penawaran uang AS yang meningkat melebihi jumlah uang beredar Inggris akan meningkatkan nilai Dolar AS dari Pound  $S(\$/\pounds)$ . Hal ini sejalan dengan prinsip PPP di mana inflasi AS akan lebih tinggi dari inflasi Inggris karena peningkatan jumlah uang beredarnya lebih cepat daripada Inggris, sehingga Dolar akan jatuh terhadap Pound. Selanjutnya pada persamaan 2.6 prediksi kedua dari pendekatan ini menggambarkan bahwa dalam kondisi ceteris paribus PDB riil Inggris yang meningkat lebih cepat daripada PDB riil AS akan meningkatkan nilai Pound dari Dolar. Kondisi ini dapat terjadi karena adanya permintaan uang yang lebih tinggi meningkatkan PDB riil. Sesuai dengan persamaan 2.1 dan 2.2 orang akan mengurangi pengeluaran terhadap barang dan jasa untuk menambah uang yang dimiliki saat terjadi kenaikan permintaan uang yang lebih tinggi sehingga memberikan efek pada penurunan harga dan selanjutnya akan meningkatkan jumlah uang yang beredar. Penurunan harga ini terdapat pada persamaan 2.5 prinsip PPP bahwa akan terjadi apresiasi Pound karena pertumbuhan PDB riilnya yang lebih tinggi daripada Amerika Serikat.

Apresiasi mata uang yang terjadi karena pertumbuhan ekonomi riil yang lebih cepat pada persamaan sebelumnya berbeda dengan apa yang dijabarkan dalam teori aliran permintaan dan penawaran pada nilai tukar (*the flow theory*). Sebaliknya menurut teori ini depresiasi nilai tukar akan terjadi karena pertumbuhan PDB riil yang lebih cepat justru meningkatkan pengeluaran di mana impor termasuk di dalamnya. Pasar valuta asing akan mengalami peningkatan penawaran mata uang dari aktivitas impor yang tinggi sehingga nilai tukar akan terdepresiasi. Namun *the flow theory* ini dianggap oleh para monetaris mengabaikan hubungan antara PDB dan permintaan uang

### 2.2.2 Tingkat Suku Bunga (*Interest Rate*)

Pada aktivitas investasi bunga merupakan biaya pinjaman yang harus dibayar oleh pihak defisit sebagai imbal hasil yang diperoleh pihak surplus karena telah

meminjamkan dananya. Suku bunga yang tinggi di suatu negara akan membuat para investor tertarik menanamkan modal nya ke dalam negeri karena imbal hasil yang diperoleh akan tinggi. Suku bunga merupakan salah satu alat pemerintah dalam kebijakan moneter. Saat perekonomian suatu negara sedang dalam keadaan memanas (*overheating*) maka suku bunga akan dinaikkan dengan menerapkan kebijakan moneter kontraktif agar perekonomian kembali stabil, sebaliknya saat perekonomian mengalami kelesuan (resesi) maka suku bunga akan diturunkan dengan menerapkan kebijakan moneter ekspansif agar pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan. Selain memiliki peran dari sisi investasi bunga juga menjadi pertimbangan individu untuk menabung. Ketika suku bunga tinggi maka seseorang lebih memilih untuk menyimpan uangnya dibanding menggunakannya untuk bertransaksi.

Suku bunga sendiri terbagi menjadi 2, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal merupakan salah satu jenis suku bunga yang tidak mengalami koreksi karena adanya inflasi. Suku bunga riil adalah suku bunga yang mengalami koreksi karena adanya inflasi. Menurut Laksmono R et al. (2003) peningkatan suku bunga nominal dipengaruhi peningkatan ekspektasi inflasi sebagai tingkat pengembalian riil atas penggunaan uang.

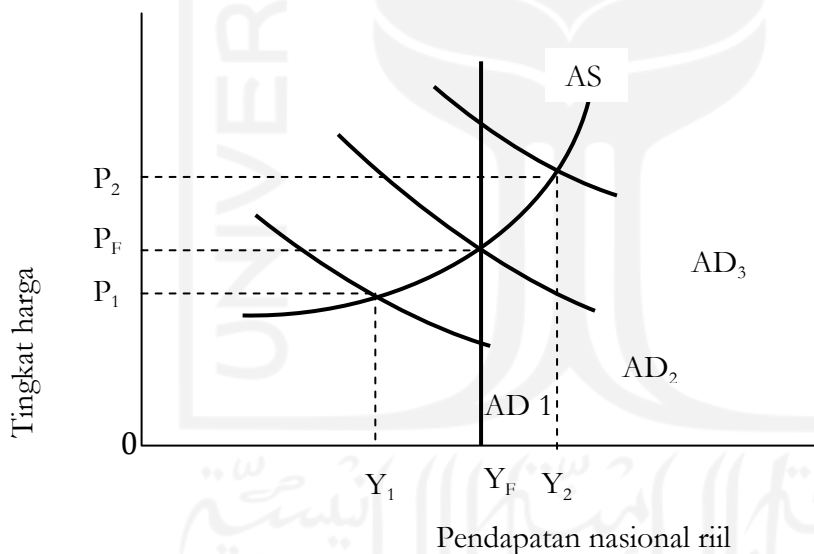
Fluktuasi suku bunga nominal dalam pergerakannya juga dapat dipengaruhi oleh obligasi. Menurut Mishkin & Serletis (2011) terdapat 3 faktor yang mempengaruhi pergeseran kurva penawaran terhadap obligasi ke sebelah kanan yaitu peningkatan terhadap profitabilitas yang diharapkan dari peluang investasi, ekspektasi inflasi dan kegiatan pemerintah. Kegiatan pemerintah yang mengalami peningkatan tentunya akan membutuhkan dana yang lebih besar sehingga pemerintah akan menjual obligasi kepada masyarakat yang menyebabkan JUB berkurang, Selanjutnya hal ini akan meningkatkan jumlah uang yang beredar dan suku bunga sehingga menyebabkan mata uang domestik terapresiasi terhadap mata uang asing.

### **2.2.3 Inflasi (Inflation)**

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga barang serta jasa

secara umum di suatu wilayah yang terjadi dalam kurun waktu tertentu. Bila kenaikan harga hanya terjadi pada 1 atau 2 jenis barang meskipun itu barang kebutuhan pokok maka belum dapat dikatakan sebagai inflasi. Inflasi terjadi ditandai dengan adanya kenaikan AD (Aggregate Demand) yang berasal dari masyarakat yang menyebabkan barang-barang menjadi langka dan harga naik. Selain memberikan efek pada kenaikan harga, inflasi juga menyebabkan nilai mata uang suatu negara mengalami depresiasi. Menurut Sukirno (2015) inflasi dibagi menjadi 3 bentuk berdasarkan penyebabnya, yaitu:

- a. Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) adalah inflasi yang terjadi saat perekonomian berkembang pesat ditandai dengan peningkatan kesempatan kerja dan pendapatan yang tinggi sehingga berefek pada pengeluaran masyarakat terhadap barang dan jasa yang melebihi kemampuan ekonomi.

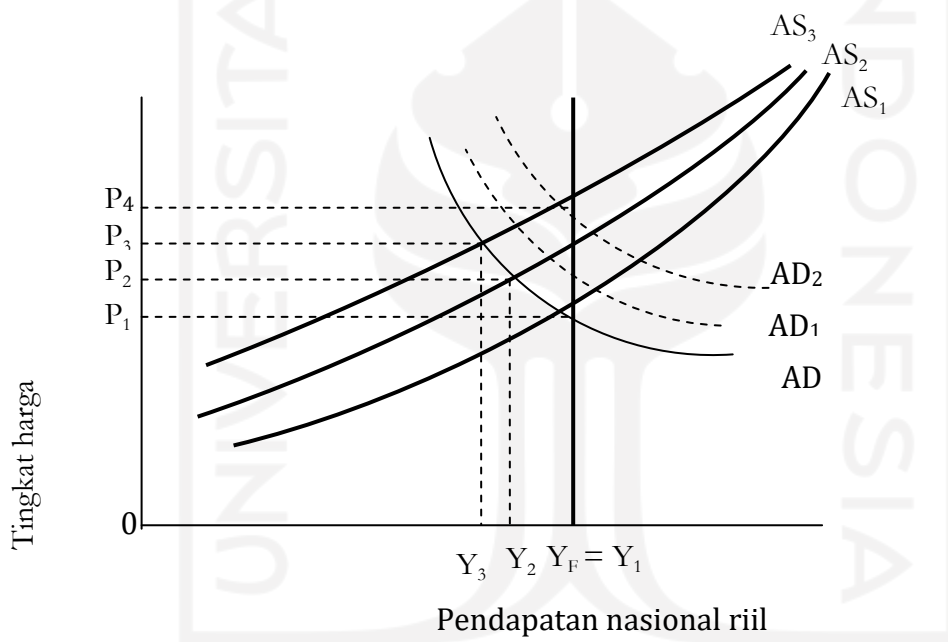


**Gambar 2.1 Kurva demand pull inflation**

Pada gambar di atas terdapat kenaikan permintaan agregat dari  $AD_1$  menuju  $AD_2$ . Hal tersebut menyebabkan  $Y$  (Pendapatan nasional riil) mengalami kenaikan dari  $Y_1$  ke  $Y_F$  dengan kesempatan kerja tersedia secara penuh dan  $P$  (harga) mengalami kenaikan dari  $P_1$  ke  $P_F$  yang menunjukkan telah terjadi inflasi. Selanjutnya, tambahan pengeluaran yang terus dilakukan masyarakat akan meningkatkan  $AD_2$  ke  $AD_3$ ,

sehingga perusahaan harus menambah kapasitas produksi dimana harga akan akan naik menjadi  $P_2$  karena kenaikan pendapatan nasional riil menjadi  $Y_2$  melebihi kesempatan kerja penuh.

- b. Inflasi desakan biaya (*cost push inflation*) merupakan inflasi yang terjadi saat perusahaan menaikkan kapasitas produksi melalui peningkatan gaji dan upah bahkan mencari karyawan baru dengan memberi gaji yang lebih tinggi karena tingginya permintaan barang dan jasa dari masyarakat. Hal ini menyebabkan harga akan naik karena biaya produksi tinggi.

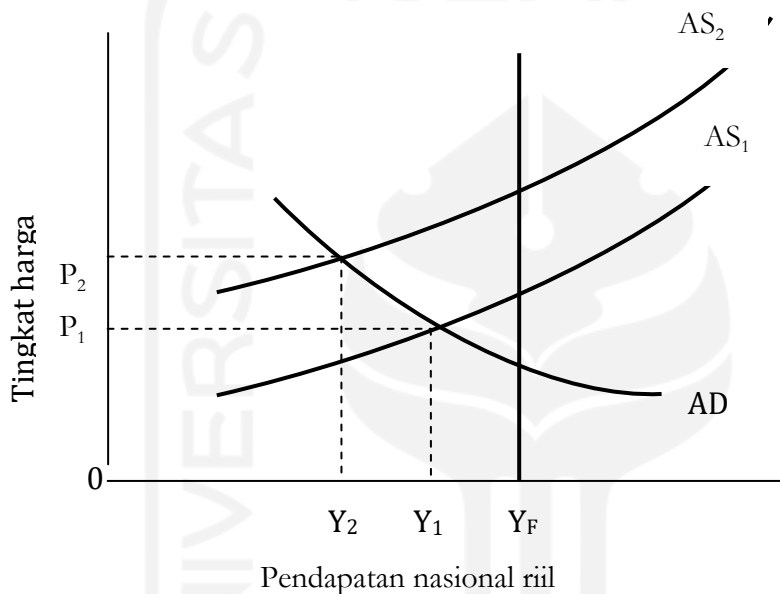


**Gambar 2. 2 Kurva cost push inflation**

Pada gambar di atas titik  $Y_1/Y_F$  menggambarkan keadaan Pendapatan Nasional riil dengan kesempatan kerja penuh di mana perusahaan akan meningkatkan gaji dan upah karena demand akan tenaga kerja tinggi. Hal ini memberikan efek pada penurunan penawaran agregat (AS) dari  $AS_1$  menjadi  $AS_2$  sehingga  $P$  (harga) mengalami kenaikan dari  $P_1$  menjadi  $P_2$ . Kenaikan harga ini akan menggeser kurva  $AS_2$  ke  $AS_3$  disebabkan oleh biaya produksi yang semakin meningkat karena para pekerja menuntut upah yang lebih tinggi. Harga akan naik lebih tinggi lagi menjadi  $P_3$  disertai dengan penurunan Pendapatan nasional berada di bawah tingkat

kesempatan kerja penuh dari  $Y_1$  menjadi  $Y_2$  kemudian  $Y_3$  sebagai efek dari perubahan pada harga.

- c. Inflasi diimpor (*imported inflation*) merupakan inflasi yang berasal dari kenaikan harga barang impor yang berperan penting untuk pengeluaran perusahaan seperti minyak yang menyebabkan kenaikan biaya produksi sehingga harga-harga menjadi naik pula.



**Gambar 2.3 Kurva imported inflation**

Pada gambar di atas titik  $Y_1$  menunjukkan pengangguran yang tinggi karena Pendapatan nasional riil berada di bawah kesempatan kerja penuh  $Y_F$ . Kenaikan biaya produksi akan menggeser kurva  $AS_1$  menjadi  $AS_2$  karena harga barang impor untuk produksi naik disertai penurunan pendapatan dari  $Y_1$  menjadi  $Y_2$  dan kenaikan harga dari  $P_1$  menjadi  $P_2$ . Pergeseran kurva AS menunjukkan bahwa perekonomian menurun dengan kenaikan tingkat harga dan pengangguran secara bersamaan atau dapat disebut juga sebagai stagflasi.

Rumus inflasi adalah sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}} \times 100\%$$



Keterangan:

$IHK_t$  = Indeks harga konsumen tahun berjalan

$IHK_{t-1}$  = Indeks harga konsumen tahun sebelumnya

Adanya inflasi tentunya memiliki kaitan dengan perkembangan ekonomi. Menurut Sukirno (2015) saat inflasi kenaikan biaya menjadikan investasi sektor produktif tidak lebih menguntungkan, sehingga para pemilik modal lebih memilih menggunakan uangnya untuk kegiatan spekulasi seperti membeli rumah, tanah dan bangunan. Pengangguran tentunya akan meningkat karena perekonomian yang menurun. Selain itu dari sisi perdagangan, inflasi menyebabkan barang lokal tidak dapat bersaing di pasar internasional sehingga ekspor menjadi menurun. Sementara itu di dalam negeri harga barang domestik yang tinggi akan meningkatkan impor karena dianggap lebih murah. Neraca pembayaran akan memburuk karena tidak seimbangannya aliran mata uang asing.

#### 2.2.4 Produk Domestik Bruto (*Gross Domestic Product*)

Produk domestik bruto atau *gross domestic product* adalah nilai barang dan jasa yang dihasilkan dari faktor-faktor produksi warga domestik dan asing di suatu negara (Sukirno, 2015). GDP dapat mencerminkan nilai Pendapatan Nasional suatu negara selain GNP. GDP terbagi menjadi 2 yaitu:

- a. GDP nominal merupakan GDP yang dihitung menggunakan harga tahun berlaku. GDP nominal digunakan untuk melihat adanya perubahan harga (inflasi) dalam kurun waktu tertentu.
- b. GDP riil merupakan GDP yang dihitung menggunakan harga tahun dasar. GDP riil digunakan untuk melihat adanya pertumbuhan ekonomi karena adanya perubahan kuantitas dalam kurun waktu tertentu.

Tingginya nilai GDP suatu negara dapat terjadi karena adanya campur tangan yang dilakukan oleh pihak asing dalam melakukan pemberian modal dalam bentuk investasi. Investasi ini dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi karena memberikan dampak pada peningkatan hasil produksi di dalam negeri. Selain itu, adanya investasi ini dapat mengurangi pengangguran di suatu negara karena terjadi penyerapan tenaga kerja

untuk melakukan proses produksi di suatu perusahaan.

### **2.2.5 Neraca Transaksi Berjalan (*Current Account*)**

Neraca Transaksi Berjalan (*Current Account*) merupakan bagian dari Neraca Pembayaran selain Neraca modal (*Capital Account*). Neraca Transaksi Berjalan (*Current Account*) sendiri berisikan catatan transaksi perdagangan internasional antara dua negara. Menurut Sukirno (2015) transaksi yang tercatat pada Neraca Transaksi Berjalan meliputi. Pertama, ekspor dan impor barang tampak terdiri dari barang hasil pertanian, produksi industri, sektor pertambangan dan barang lainnya. Kedua, ekspor dan impor barang tak tampak terdiri dari biaya pengangkutan dan asuransi dari ekspor dan impor barang tampak, perbelanjaan wisatawan dan pendapatan investasi. Ketiga, pembayaran pindahan dari pemerintah atau swasta dimana pihak penerima tidak perlu memberikan bayaran dalam bentuk apapun. Neraca pembayaran memiliki pengaruh terhadap nilai tukar ketika mengalami surplus atau defisit. Surplus pada neraca transaksi berjalan menandakan bahwa nilai ekspor lebih besar daripada impor, sedangkan defisit neraca transaksi berjalan menandakan bahwa impor lebih besar daripada ekspor. Surplus pada neraca pembayaran menyebabkan banyak masuknya valuta asing ke dalam negeri sehingga mata uang domestik akan terapresiasi terhadap mata uang asing.

### **2.3 Hubungan Variabel Independen Dengan Variabel Dependen**

Keterkaitan antara setiap variabel independen terhadap variabel perlu dijelaskan untuk pembuatan hipotesis pada penelitian.

- a. Hubungan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN Terhadap Dolar Amerika Serikat

Suku bunga adalah satu variabel yang dipertimbangkan masyarakat dalam melakukan aktivitas investasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rasbin (2015) dalam teori penentuan nilai tukar dengan pendekatan neraca pembayaran, masuknya aliran modal akan meningkatkan cadangan devisa dan apresiasi nilai tukar Rupiah yang disebabkan kenaikan tingkat suku bunga domestik yang lebih besar daripada suku bunga luar negeri. Pengembalian yang lebih tinggi akan diperoleh investor asing dan domestik

jika kenaikan tingkat suku bunga domestik lebih besar dibandingkan tingkat suku bunga luar negeri. Maka suku bunga disini memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai tukar di mana ketika suku bunga mengalami kenaikan maka nilai tukar akan mengalami apresiasi terhadap mata uang asing.

b. Hubungan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN Terhadap Dolar Amerika Serikat

Penelitian yang dilakukan oleh Noviansi (2019) inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar. Pada aktivitas perdagangan internasional harga (inflasi) berperan penting terkait preferensi masyarakat dalam melakukan pembelian barang dan jasa. Ketika harga barang dalam negeri menjadi lebih mahal maka masyarakat akan lebih memilih produk impor karena lebih kompetitif dari segi harga yang menyebabkan permintaan terhadap mata uang asing menjadi tinggi sehingga mata uang domestik terdepresiasi terhadap mata uang asing.

c. Hubungan GDP Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN Terhadap Dolar Amerika Serikat

GDP merupakan bagian dari Pendapatan Nasional yang mencerminkan keadaan perekonomian suatu negara, GDP yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi perekonomian negara tersebut dalam keadaan stabil. Keputusan investor dalam berinvestasi akan dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi salah satunya GDP. Kondisi perekonomian yang stabil akan mendorong investor untuk berinvestasi di negara tersebut karena mereka akan memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan. Semakin banyak para investor yang melakukan investasi di suatu negara maka nilai GDP nya akan terus mengalami peningkatan disertai dengan meningkatnya cadangan devisa negara tersebut karena penawaran terhadap valuta asingnya bertambah. Penelitian yang dilakukan oleh Wakhidah (2004) menunjukkan bahwa GDP memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menunjukkan bahwa ketika GDP mengalami kenaikan maka nilai tukar suatu negara akan mengalami penurunan

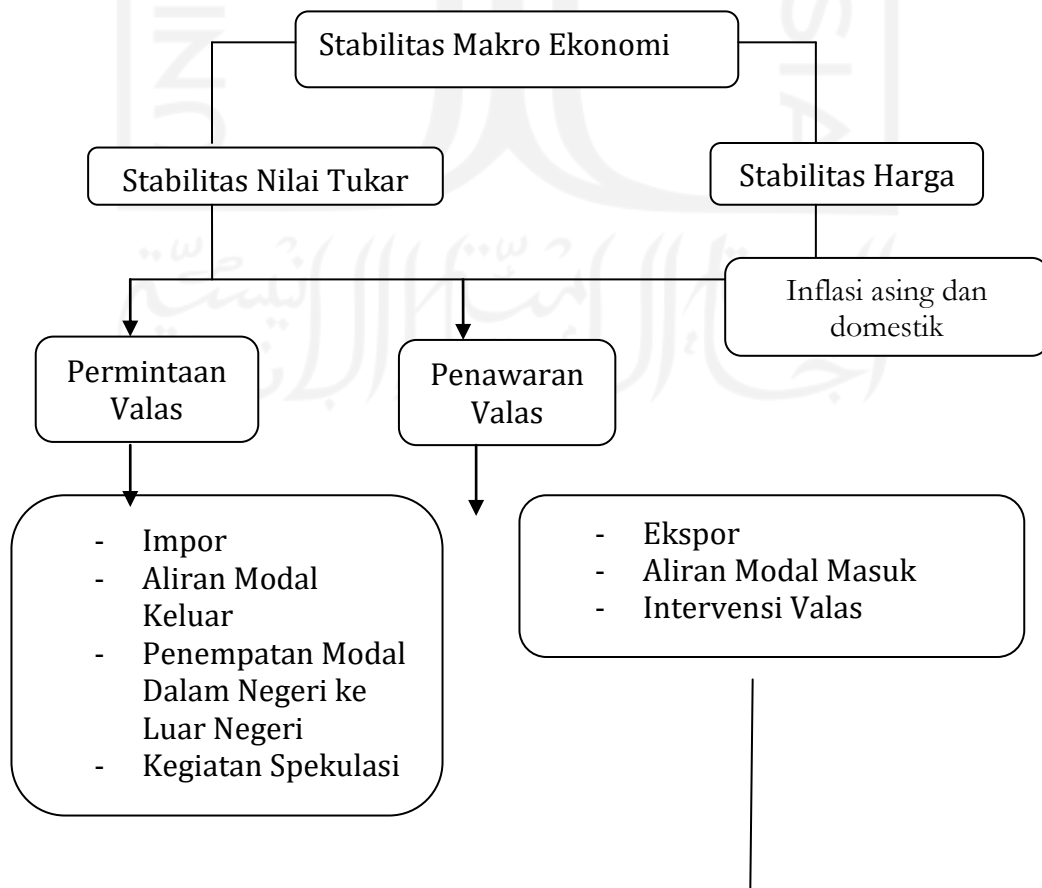
(apresiasi) terhadap mata uang asing.

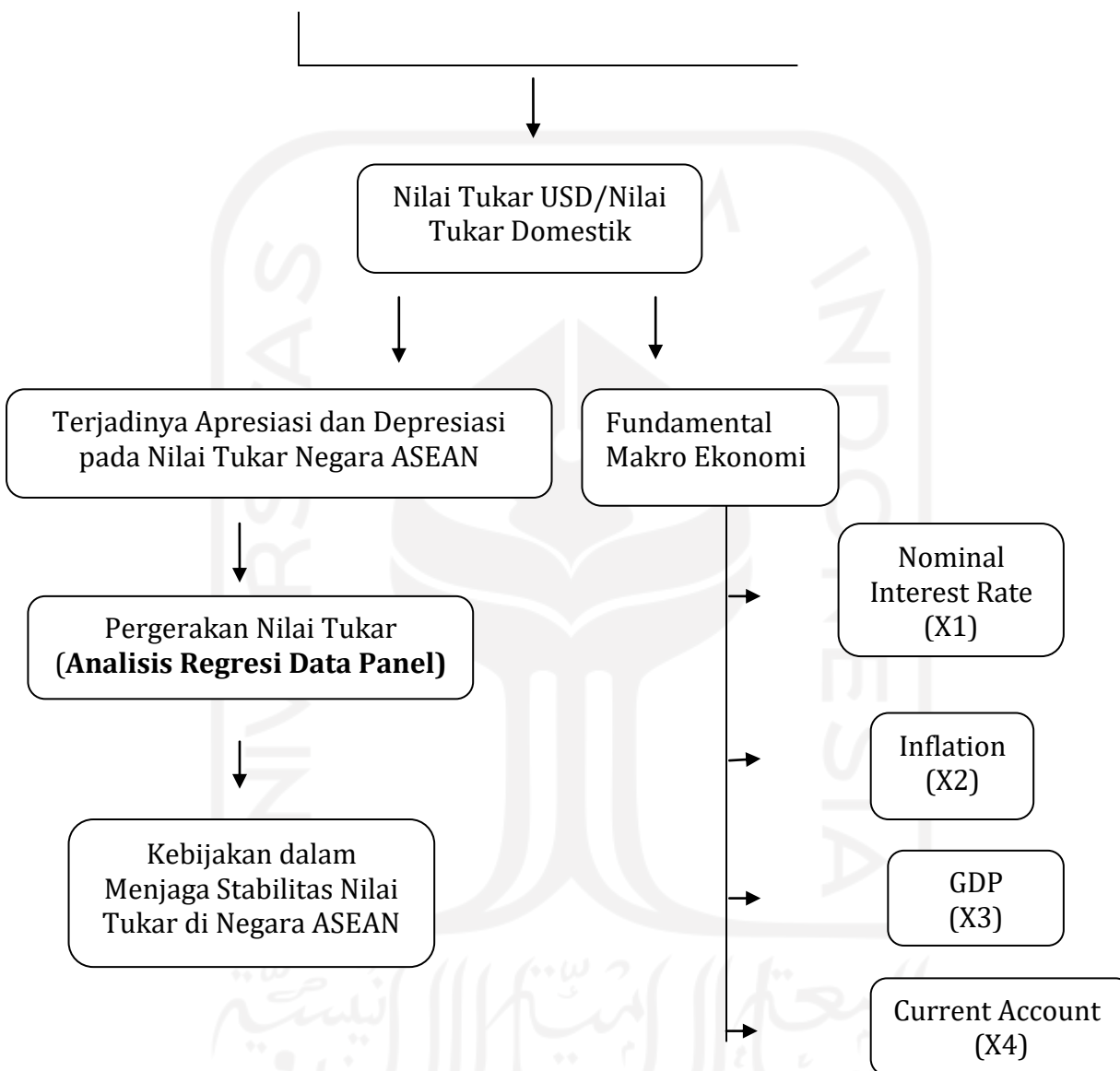
d. Hubungan Current Account Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN Terhadap Dolar Amerika Serikat

Surplus yang terjadi pada Current Account disebabkan oleh ekspor yang dilakukan oleh suatu negara ke negara lain lebih besar daripada nilai impor yang dilakukan negara tersebut. Pembayaran terhadap ekspor yang dilakukan oleh pihak luar negeri dalam bentuk valuta asing mengakibatkan penawaran terhadap valuta asing di dalam negeri meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Noviansi (2019) menunjukkan bahwa Current Account memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini berarti ketika Current Account mengalami surplus maka nilai tukar nominal negara tersebut akan mengalami penurunan (apresiasi) terhadap mata uang asing.

#### 2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *nominal interest rate*, *inflation*, GDP dan *current account*. Kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut





## 2.5 Hipotesis Penelitian

Data-data yang diperoleh dalam penelitian harus diuji kebenarannya melalui pembuatan hipotesis, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

1. Diduga variabel Nominal interest rate berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS dari tahun 2010-2019.

2. Diduga variabel Inflation berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS dari tahun 2010-2019.
3. Diduga variabel GDP berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS dari tahun 2010-2019.
4. Diduga variabel Current account berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS dari tahun 2010-2019.
5. Diduga variabel Nominal Interest Rate, Inflation, GDP Dan Current Account berpengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS dari tahun 2010-2019.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Teknik panel data digunakan untuk pengolahan data penelitian yang terdiri dari kombinasi cross section dan time series. Data time series pada penelitian ini adalah data tahunan dimulai dari periode 2010-2019, sedangkan data cross section dalam penelitian ini adalah data negara ASEAN yaitu: Indonesia, Malaysia, Filipina, Brunei Darussalam, Singapura, Kamboja, Thailand, Vietnam, Myanmar dan Laos. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari World Bank, Website CEIC data dan Bank sentral di negara Kamboja dan Laos.

#### 3.2 Definisi Variabel Operasional

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar setiap negara terhadap dolar Amerika Serikat (*local currency/1 USD*), sedangkan variabel independennya adalah *Nominal Interest rate*, *Inflation* dan *GDP* dan *Current Account*.

##### 3.2.1 Nilai Tukar

Nilai tukar sendiri merupakan pengukuran atas harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain dimana nilainya dapat mengalami fluktuasi baik itu terapresiasi maupun terdepresiasi. Pada penelitian ini penulis menggunakan kurs 10 negara ASEAN yaitu Rupiah Indonesia (Rp), Ringgit Malaysia (RM), Baht Thailand (THB), Dolar Singapura (SGD), Peso Filipina (PHP), Dolar Brunei (BND), Kip Laos (LAK), Dong Vietnam (VND), Kyat Myanmar (MMK) dan Riel Kamboja (KHR) terhadap Dolar Amerika Serikat.

##### 3.2.2 Indikator Faktor Fundamental Makro Ekonomi

Penelitian ini menggunakan 4 indikator fundamental ekonomi yang dianggap berpengaruh terhadap nilai tukar mata uang negara ASEAN terhadap Dolar Amerika Serikat, yaitu:

- Tingkat suku bunga nominal merupakan persentase tingkat suku bunga yang

tidak mengalami penyesuaian terhadap keberadaan inflasi. Nilai tingkat suku bunga nominal di sini dinyatakan dalam bentuk persentase(%).

- Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus di suatu wilayah pada periode tertentu. Nilai inflasi di sini dinyatakan dalam bentuk persentase (%).
- GDP (*Gross Domestic Product*) merupakan variabel yang menggambarkan nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh warga lokal dan warga asing yang berada disuatu wilayah dalam periode tertentu. Nilai GDP di sini dinyatakan dalam satuan Dolar Amerika Serikat (US\$).
- *Current Account* merupakan bagian dari neraca pembayaran dalam aktivitas perdagangan internasional. Nilai *current account* di sini dinyatakan dalam satuan Dolar Amerika Serikat (US \$).

### 3.3 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis model regresi linear berganda data panel untuk mengetahui variabel fundamental makro ekonomi yang berpengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap dolar Amerika Serikat. Penggunaan metode ini menurut Widarjono (2018:363-364) memiliki beberapa keuntungan, yaitu:

1. Degree of freedom yang dihasilkan lebih besar karena data panel terdiri dari gabungan antara data time series dan cross section sehingga data lebih banyak.
2. Masalah yang timbul seperti penghapusan variabel (omitted-variabel) dapat diatasi dengan adanya gabungan data time series dan cross section.

Menurut Widarjono (2018:365) ada beberapa asumsi yang muncul dalam estimasi regresi data panel, yaitu:

1. Intersep dan slope berdasarkan individu maupun waktu diasumsikan tetap, sedangkan variabel gangguan berfungsi untuk menjelaskan perbedaan intersep dan slope.
2. Slope diasumsikan tetap dengan intersep berbeda berdasarkan individu
3. Slope diasumsikan tetap dengan intersep berbeda berdasarkan individu maupun waktu



4. Intersep dan slope diasumsikan berbeda berdasarkan individu.
5. Intersep dan slope diasumsikan berbeda berdasarkan individu ataupun waktu.

Model Regresi Data Panel:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Kurs/nilai tukar mata uang domestik terhadap 1 USD

X1 = Nilai *nominal interest rate* (persen)

X2 = Nilai *inflation* (persen)

X3 = *GDP* (USD)

X4 = *Current Account* (USD)

Menurut Widarjono (2018:365-370) metode yang digunakan dalam melakukan estimasi model regresi data panel melalui 3 pendekatan, yaitu:

#### 1. Common Effect Model (CEM)

Pada estimasi model common effect diasumsikan antar individu memiliki perilaku sama dalam berbagai kurun waktu. Estimasi model ini dilakukan dengan menggabungkan data time series dan cross section, sementara itu perbedaan antar waktu dan individu diabaikan yang selanjutnya diregresi menggunakan metode OLS. Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

#### 2. Fixed Effect Model (FEM)

Pada estimasi model fixed effect diasumsikan antar individu memiliki perbedaan intersep pada persamaan regresi namun slopenya sama antar individu maupun antar waktu. Adanya perbedaan intersep dalam model dijelaskan menggunakan variabel dummy.

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \theta_1 D_{1i} + \dots + \theta_9 D_{9i} + e_{it}$$

#### 3. Random Effect Model (REM)

Pada estimasi model fixed effect keberadaan variabel dummy menyebabkan derajat

kebebasan (*degree of freedom*) akan berkurang sehingga efisiensi parameter juga akan berkurang. Penggunaan variabel gangguan (*error terms*) yang dikenal dengan model random effect dapat dilakukan untuk mengatasi permasalahan tersebut. Model random effect ini dalam estimasi data panel memungkinkan terjadinya hubungan variabel gangguan antar waktu atau individu.

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Menurut Widarjono (2018:372-376) penentuan model terbaik dalam regresi data panel dilakukan melalui 3 tahapan, yaitu:

1. Pengujian Antara Model Common Effect Dan Fixed Effect Menggunakan Uji Chow.

Uji chow merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui manakah model yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan pada uji chow adalah sebagai berikut.

$H_0: \theta_1 = \dots = \theta_{\dots} = 0$  (model *common effect* lebih baik dari pada *fixed effect*)

$H_a: \theta_1 \neq \dots \neq \theta_{\dots} \neq 0$  (model *fixed effect* lebih baik daripada *common effect*)

Ketentuan:

- Jika nilai probabilitas < alfa 1%, 5% atau 10% maka kita menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* merupakan model yang terbaik.
- Jika nilai probabilitas > alfa 1%, 5% atau 10% maka kita gagal menolak  $H_0$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *common effect* merupakan model yang terbaik.

2. Pengujian Antara Model Common Effect Dan Random Effect Menggunakan Uji Lagrange Multiplier (LM).

Uji LM merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui manakah model yang terbaik antara model *common effect* dan *random effect*. Hipotesis yang digunakan pada uji lm adalah sebagai berikut.

$H_0$ : Model OLS (*common effect*) lebih baik dari GLS (*random effect*)

Ha: Model GLS (random effect) lebih baik dari OLS (common effect)

Ketentuan:

- Jika nilai probabilitas  $<$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *random effect* merupakan model yang terbaik.
- Jika nilai probabilitas  $>$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita gagal menolak  $H_0$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *common effect* merupakan model yang terbaik.

### 3. Pengujian Antara Model Fixed Effect Dan Random Effect Menggunakan Uji Hausman.

Uji Hausman merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui manakah model yang terbaik antara model *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan pada uji hausman adalah sebagai berikut.

$H_0$ : Model GLS (random effect) lebih baik dari OLS (fixed effect).

Ha: Model OLS (fixed effect) lebih baik dari GLS (random effect).

Ketentuan:

- Jika nilai probabilitas  $<$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* merupakan model yang terbaik.
- Jika nilai probabilitas  $>$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita gagal menolak  $H_0$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *random effect* merupakan model yang terbaik.

## 3.4 Pengujian Hipotesis

### 3.4.1 Uji Simultan (F-statistics)

Uji F merupakan salah satu bentuk uji signifikansi model untuk mengetahui secara simultan pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Interpretasi hasil dari uji F sendiri adalah ketika nilai F hitung  $>$  F kritis sehingga

menolak  $H_0$ , maka secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, ketika nilai F hitung  $<$  F kritis sehingga gagal menolak  $H_0$ , maka secara simultan seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Widarjono, 2015:278-279). Hipotesisnya pada uji signifikansi ini adalah:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$  (Variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen)

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$  (Variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen)

Selanjutnya, interpretasi hasil uji F dapat dilakukan dengan mengevaluasi nilai  $p$ -value (probabilitas F-statistik). Berdasarkan hasil yang diperoleh apabila nilai  $p$ -value  $<$   $\alpha$ , maka menolak  $H_0$  sehingga dapat disimpulkan secara bersama-sama seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai  $p$ -value  $>$   $\alpha$ , maka gagal menolak  $H_0$  sehingga dapat disimpulkan secara bersama-sama seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 3.4.2 Uji Parsial (t-statistics)

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui secara individual pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dua sisi ketika sebuah penelitian tidak memiliki landasan teori yang kuat, sedangkan uji satu sisi dapat dilakukan ketika sebuah penelitian memiliki landasan teori yang kuat (Widarjono, 2015:281). Interpretasi hasil dari uji t sendiri adalah membandingkan nilai t hitung dan t tabel. Apabila diperoleh hasil nilai t hitung  $>$  t tabel, maka  $H_0$  ditolak sehingga dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (signifikan). Sebaliknya, jika nilai t hitung  $<$  t tabel, maka  $H_0$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (tidak signifikan).

#### 3.4.3 Uji Coefficient

Uji coefficient merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui arah hubungan

antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika didapatkan nilai koefisien adalah positif maka terdapat hubungan yang searah antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika didapatkan nilai koefisien adalah negatif maka terdapat hubungan yang tidak searah antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3.5 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Widarjono (2015:266) penggunaan koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar persentase garis regresi (variabel independen X) untuk menjelaskan persentase total variasi Y. Besarnya nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1, garis regresi yang semakin baik ditunjukkan dengan nilai  $r^2$  yang mendekati angka 1 karena mampu menjelaskan data aktualnya. Kebalikannya, nilai koefisien determinasi memiliki garis regresi yang kurang baik ketika nilai  $r^2$  yang semakin mendekati 0.

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskriptif Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan regresi data panel yang diolah menggunakan *E-views* 9. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat tahunan dimulai dari periode 2010 hingga 2019. Data pada penelitian ini diperoleh dari World Bank, CEIC data dan *Annual Report* bank sentral di negara Laos dan Kamboja. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh fundamental makro ekonomi terhadap nilai tukar di negara ASEAN dalam kurun waktu 2010 hingga 2019.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Nominal Interest Rate*, *Inflation*, *GDP* dan *Current Account*. Hubungan antara variabel independen dan dependen ini nantinya akan dijelaskan melalui interpretasi uji hipotesis yaitu Uji R, Uji F dan Uji t.

**Tabel 4.1 Hasil Descriptive Statistic Test**

	EXCHANGE RATE	NOMINAL INTEREST RATE	INFLATION	GDP	CURRENT ACCOUNT
Mean	4642.249	6.931000	3.214000	2.59E+11	7.79E+09
Median	51.09975	6.045000	2.900000	2.37E+11	1.20E+09
Maximum	23050.24	27.57000	18.70000	1.12E+12	6.21E+10
Minimum	1.249567	-12.08000	-1.300000	7.13E+09	-3.06E+10
Std. Dev.	6895.424	5.769466	2.891716	2.72E+11	2.05E+10

(Sumber : data diolah menggunakan *e-views* 9)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil deskriptif statistic yaitu sebagai berikut:

1. Rata-rata variabel exchange rate di negara ASEAN diperoleh nilai sebesar 4642.249, dengan nilai maksimum sebesar 23050.24, dan nilai minimum sebesar 1.249567. Sementara itu persebaran data yang dilihat dari standar deviasi diperoleh nilai sebesar 6895.424.

2. Variabel nominal interest rate negara ASEAN memiliki nilai mean sebesar 6.931000, dengan nilai maksimum sebesar 27.57000 dan nilai minimum sebesar -12.08000. Sementara itu standar deviasi yang menunjukkan persebaran data diperoleh nilai sebesar 5.769466.
3. Rata-rata inflasi di ASEAN diperoleh nilai sebesar 3.214000 % dengan, nilai maksimum sebesar 18.70000 dan nilai minimum sebesar -1.300000, selanjutnya nilai standar deviasi diperoleh nilai sebesar 2.891716.
4. Variabel Gross Domestic Product (GDP) di negara ASEAN diperoleh nilai mean sebesar 2.59E+11 dengan nilai maksimum sebesar 1.12E+12 dan nilai minimum sebesar 7.13E+09. Sementara standar deviasi untuk variabel GDP diperoleh nilai sebesar 2.72E+11.
5. Mean variabel current account di negara ASEAN diperoleh nilai sebesar 7.79E+09 dengan nilai maksimum sebesar 6.21E+10 dan nilai minimum sebesar -3.06E+10. Sementara itu persebaran data yang dilihat dari standar deviasi diperoleh nilai sebesar 2.05E+10.

## 4.2 Hasil dan Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang terdiri dari 3 model yaitu Model Common Effect, Model Fixed Effect dan Model Random Effect.

### 4.2.1 Pemilihan Model Terbaik

#### 4.2.1.1 Model Common Effect dan Fixed Effect Menggunakan Uji Chow

Uji Chow merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui manakah model yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan pada uji chow adalah sebagai berikut.

$H_0: \theta_1 = \dots = \theta_{\dots} = 0$  (model *common effect* lebih baik dari pada *fixed effect*)

$H_a: \theta_1 \neq \dots \neq \theta_{\dots} \neq 0$  (model *fixed effect* lebih baik daripada *common effect*)

Nilai P-Value (probabilitas) digunakan untuk mengetahui hasil dari Uji Chow. Jika nilai probabilitas < alfa 1%, 5% atau 10% maka kita menolak  $H_0$  dan

menerima  $H_a$ . Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $>$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita gagal menolak  $H_0$ .

**Tabel 4.2 Hasil Uji Chow**

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	667.254116	(9,86)	0.0000
Cross-section Chi-square	426.026738	9	0.0000

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 9

Berdasarkan hasil Uji Chow tersebut diperoleh nilai P-Value dari Cross-Section F sebesar 0.0000 lebih kecil daripada alfa sebesar 1% sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih baik daripada *common effect*.

#### 4.2.1.2 Pemilihan Model Random Effect dan Fixed Effect Menggunakan Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui manakah model yang terbaik antara model *random effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan pada uji hausman adalah sebagai berikut.

$H_0$ : Model GLS (random effect) lebih baik dari OLS (fixed effect).

$H_a$ : Model OLS (fixed effect) lebih baik dari GLS (random effect).

Nilai P-Value (probabilitas) digunakan untuk mengetahui hasil dari Uji Chow. Jika nilai probabilitas  $<$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* merupakan model yang terbaik. Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $>$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita gagal menolak  $H_0$ .

**Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq d.f.	Prob.
Cross-section random	6.100651	4	0.1918

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 9

Berdasarkan hasil Uji Hausman diperoleh nilai P-Value sebesar 0.1918 lebih besar



daripada alfa sebesar 10% sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih baik daripada fixed effect.

#### 4.2.1.3 Pemilihan Model Common Effect dan Random Effect Menggunakan Uji LM

Uji LM merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui manakah model yang terbaik antara model *common effect* dan *random effect*. Hipotesis yang digunakan pada uji lm adalah sebagai berikut.

$H_0$ : Model OLS (common effect) lebih baik dari GLS (random effect)

$H_a$ : Model GLS (random effect) lebih baik dari OLS (common effect)

Nilai P-Value (probabilitas) digunakan untuk mengetahui hasil dari LM. Jika nilai probabilitas  $<$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model *random effect* merupakan model yang terbaik. Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $>$  alfa 1%, 5% atau 10% maka kita gagal menolak  $H_0$ .

**Tabel 4.4 Hasil Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided			
(all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	326.7075 (0.0000)	1.992330 (0.1581)	328.6998 (0.0000)
Honda	18.07505 (0.0000)	-1.411499 --	11.78291 (0.0000)
King-Wu	18.07505 (0.0000)	-1.411499 --	11.78291 (0.0000)
Standardized Honda	23.25719 (0.0000)	-1.249423 --	10.72366 (0.0000)
Standardized King-Wu	23.25719 (0.0000)	-1.249423 --	10.72366 (0.0000)
Gourierioux, et al.*	--	--	326.7075 ( $<$ 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
1%	7.289		
5%	4.321		
10%	2.952		

(Sumber : Data diolah menggunakan eviews 9)

Berdasarkan hasil Uji LM diperoleh nilai Breusch-Pagan sebesar 0.0000 lebih kecil daripada alfa sebesar 1% sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih baik daripada *common effect*.

### 4.3 Estimasi Model Terbaik

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan mode terbaik melalui Uji Chow, Uji Hausman dan Uji LM maka model yang tepat untuk penelitian ini adalah Random effect.

**Tabel 4.5 Random Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-21831.32	11192.59	-1.950516	0.0541
NOMINAL INTEREST RATE	11.81951	20.01487	0.590537	0.5562
INFLATION	-69.98069	40.09882	-1.745206	0.0842
LOG (GDP)	1051.271	429.3410	2.448570	0.0162
CURRENT ACCOUNT	-2.08E-08	9.72E-09	-2.141885	0.0348
R-squared	0.172773			
F-statistic	4.960365			
Prob(F-statistic)	0.001125			

(Sumber : olah data menggunakan eviews 9)

Persamaan dari model diatas adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = -21831.32_{it} + 11.81951_{it} - 69.98069_{it} + \text{Log } 1051.271_{it} - 2.08E - 08_{it} + e_{it}$$

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pengujian sebelumnya didapatkan bahwa model Random Effect merupakan model yang paling baik. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis melalui Uji t, Uji coefficient dan Uji F.

##### 4.4.1 Uji Parsial (Uji t) dan Uji Coefficient

Tabel 4.6 Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Probabilitas	Keterangan
Nominal Interest Rate	11.81951	0.5562	Tidak Signifikan
Inflation	-69.98069	0.0842	Signifikan
Log(GDP)	1051.271	0.0162	Signifikan
Current Account	-2.08E-08	0.0348	Signifikan

(Sumber: data diolah menggunakan eviews-9)

##### 1. Nominal Interest Rate (X1)

Variabel Nominal Interest Rate memiliki nilai koefisien sebesar 11.81951 dan probabilitas sebesar  $0.5562 > \alpha 10\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Nominal Interest Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Exchange Rate negara ASEAN. Nilai koefisien dari variabel Nominal Interest Rate sebesar 11.81951, maka di sini terdapat hubungan yang searah antara variabel Nominal Interest Rate terhadap Exchange Rate negara ASEAN. Jika variabel Nominal Interest Rate mengalami kenaikan sebesar 1% maka Exchange Rate di negara ASEAN akan meningkat (terdepresiasi) sebesar 11.81951%.

##### 2. Inflation (X2)

Variabel Inflation memiliki nilai koefisien sebesar -69.98069 dan probabilitas sebesar  $0.0842 < \alpha 10\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa variable Inflation berpengaruh negatif signifikan terhadap Exchange Rate Negara ASEAN. Nilai koefisien dari variabel Inflation sebesar -69.98069, maka di sini terdapat hubungan yang tidak searah antara

variabel Inflation terhadap Exchange Rate negara ASEAN. Jika variabel Inflation mengalami kenaikan sebesar 1% maka Exchange Rate di negara ASEAN akan menurun (terapresiasi) sebesar 69.98069% dengan asumsi ceteris paribus.

### 3. Log(GDP) (X3)

Variabel Log(GDP) memiliki nilai koefisien sebesar 1051.271 dan probabilitas sebesar  $0.0162 < \alpha 10\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel GDP berpengaruh positif signifikan terhadap Exchange Rate negara ASEAN. Nilai koefisien dari variabel GDP sebesar 1051.271, maka di sini terdapat hubungan yang searah antara variabel GDP terhadap Exchange Rate negara ASEAN. Jika variabel GDP mengalami kenaikan sebesar 1% maka Exchange Rate di negara ASEAN akan meningkat (terdepresiasi) sebesar 1051.271 US Dolar dengan asumsi ceteris paribus.

### 4. Current Account (X4)

Variabel Current Account memiliki nilai koefisien sebesar  $-2.08E-08$  dan probabilitas sebesar  $0.0348 < \alpha 10\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa variable Current Account berpengaruh negatif signifikan terhadap Exchange Rate di negara ASEAN. Nilai koefisien dari variabel Current Account sebesar  $-2.08E-08$  maka di sini terdapat hubungan yang tidak searah antara variabel Current Account terhadap Exchange Rate negara ASEAN. Jika variabel Current Account mengalami kenaikan sebesar 1 US Dolar maka Exchange Rate di negara ASEAN akan menurun (terapresiasi) sebesar  $2.08E-08$  US Dolar dengan asumsi ceteris paribus.

#### 4.4.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 4.7 Hasil Uji F**

F-statistic	4.960365
Prob(F-statistic)	0.001125

Sumber: data diolah menggunakan *E-Views 9*

Berdasarkan hasil regresi menggunakan model diperoleh nilai F-statistic sebesar 4.960365 dan Probabilitas F-Statistic sebesar 0.001125. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen yaitu *Nominal Interest Rate*, *Inflation*, *GDP* dan *Current Account* terhadap variabel dependen yaitu *Exchange Rate*.

#### 4.5 Uji Koefisien Determinasi R-Squared

**Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi R-Squared (R<sup>2</sup>)**

R-Squared	0.172773
-----------	----------

Berdasarkan hasil regresi menggunakan model diperoleh nilai R-Squared sebesar 0.172773. Nilai menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *Exchange Rate* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Nominal Interest Rate*, *Inflation*, *GDP* dan *Current Account* sebesar 17.28% sedangkan sisanya sebesar 82.72% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

#### 4.6 Cross Section Effect

**Table 4.9 Cross Section Effect**

NO.	CROSSID	EFFECT
1	1 (Indonesia)	4473.599
2	2 (Malaysia)	-5591.865
3	3 (Thailand)	-5789.480
4	4 (Singapura)	-4778.215
5	5 (Filipina)	-5666.213
6	6 (Brunei)	-2770.866
7	7 (Laos)	5707.943
8	8 (Vietnam)	16301.02
9	9 (Myanmar)	-3142.466
10	10 (Kamboja)	1256.542

Berdasarkan tabel di atas maka dapat disimpulkan bahwa negara dengan nilai tukarnya cenderung kuat (terapresiasi) terhadap Dolar Amerika Serikat adalah negara Thailand dan negara ASEAN dengan nilai tukar terlemah (terdepresiasi) terhadap Dolar Amerika Serikat adalah negara Vietnam.

## **4.7 Analisis Ekonomi**

### **4.7.1 Analisis Pengaruh Nominal Interest Rate Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Nominal Interest Rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS sehingga tidak sesuai dengan hipotesis yang ada. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan et al. (2019) dan Yudiarti et al. (2018) bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai tukar. Suku bunga sendiri sebenarnya merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menempatkan kelebihan dana yang dimiliki dalam berbagai instrumen investasi, namun mengingat mayoritas negara ASEAN yang terdiri dari negara berkembang menyebabkan investor memiliki preferensi yang lebih besar untuk berinvestasi dalam bentuk aset riil daripada berinvestasi dalam bentuk asset portofolio. Disamping itu investor akan lebih mempertimbangkan suku bunga riil dibandingkan dengan suku bunga nominal dalam menentukan keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena suku bunga riil dapat mencerminkan tingkat pengembalian riil yang diterima oleh investor. Menurut Kurniasih (2020) sektor jasa merupakan penerima terbesar pada investasi asing langsung di ASEAN berdasarkan kategori sektor usaha yang diantaranya terdiri dari usaha grosir dan eceran dan aktivitas real estate.

### **4.7.2 Analisis Pengaruh Inflation Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflation secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS sehingga tidak sesuai dengan hipotesis yang ada. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan et al. (2019) dan Muchlas & Alamsyah (2015) bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Berarti ketika inflasi mengalami kenaikan maka nilai tukar negara ASEAN akan mengalami penurunan (terapresiasi) terhadap Dolar AS. Menurut Clarida & Waldman (2013) nilai tukar nominal akan terapresiasi karena kejutan kurva phillips yang mendorong inflasi aktual justru menyebabkan kenaikan secara agresif pada suku bunga nominal dan juga riil.

Maka berita buruk bagi inflasi disini sebenarnya justru menjadi berita baik bagi nilai tukar. Selain itu adanya aliran *capital inflow* dalam bentuk *hot money* yang berasal dari negara maju yang memiliki suku bunga rendah ke negara berkembang yang memiliki suku bunga tinggi juga dapat menyebabkan terjadinya inflasi di suatu negara. Perbedaan antara tingkat suku bunga ini menjadi celah bagi para *carry trader* atau spekulan untuk mengambil keuntungan, sementara itu masuknya *hot money* ini akan menambah cadangan valuta asing di negara berkembang. Hal ini didukung oleh pendapat yang dikemukakan oleh Mckinnon (2012) bahwa dalam skala dunia apresiasi mata uang yang disertai terjadinya inflasi pada harga komoditas primer di pasar negara berkembang dipicu oleh perdagangan mata uang di negara yang dilakukan untuk memperoleh imbal hasil yang tinggi sebagai dampak dari suku bunga yang rendah di negara-negara industri.

#### **4.7.3 Analisis Pengaruh GDP Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS.**

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel GDP berpengaruh positif terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS sehingga tidak sesuai dengan hipotesis yang ada. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh R Wilya (2015) bahwa GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar. Berarti ketika GDP mengalami kenaikan maka nilai tukar mengalami kenaikan (terdepresiasi) terhadap Dolar AS. Menurut Levi (2009:191) dalam teori aliran permintaan dan penawaran pada nilai tukar (*the flow theory*) depresiasi nilai tukar akan terjadi karena pertumbuhan PDB riil yang lebih cepat justru meningkatkan pengeluaran di mana impor termasuk di dalamnya. Pasar valuta asing akan mengalami peningkatan penawaran mata uang dari aktivitas impor yang tinggi sehingga nilai tukar akan terdepresiasi. Dalam kasus ini maka semakin besar GDP negara ASEAN maka semakin besar kelebihan penawaran uang negara tersebut sehingga nilainya menjadi terdepresiasi terhadap mata uang asing. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan GDP yang semakin cepat mengakibatkan ekonomi memanas sehingga mendorong peningkatan jumlah uang beredar dan peningkatan inflasi.

#### **4.7.4 Analisis Pengaruh Current Account Terhadap Nilai Tukar Negara ASEAN terhadap Dolar AS.**

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel Current Account berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS sehingga sesuai dengan hipotesis yang ada. Berarti ketika Current Account mengalami kenaikan maka nilai tukar nominal negara ASEAN akan mengalami penurunan (apresiasi) terhadap Dolar AS. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviarsi (2019) yang mengungkapkan bahwa current account memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Kondisi ini dapat terjadi karena adanya surplus yang terjadi pada Current Account di mana nilai ekspor lebih besar daripada impor menyebabkan masuknya valuta asing ke negara tersebut. Aliran valuta asing yang meningkat di suatu negara maka akan turut menambah cadangan devisa negara tersebut. Negara yang memiliki cadangan devisa yang banyak maka nilai tukarnya akan menguat (terapresiasi) terhadap mata uang asing.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan terhadap pengujian hipotesis pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa variabel independen yaitu *Nominal interest rate*, *Inflation*, *GDP* dan *Current account* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Nominal interest rate* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang ada.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Inflation* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *GDP* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang ada.
5. Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel *Current account* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang ada.

#### **5.2 Implikasi**

Berdasarkan penelitian pengaruh fundamental makro ekonomi terhadap nilai tukar negara ASEAN tahun 2010-2019, terdapat beberapa implikasi:

1. Pentingnya peran pemerintah sebagai pembuat kebijakan dan bank sentral tiap negara untuk menjaga kestabilan perekonomian melalui pengendalian variabel fundamental makro ekonomi yang memiliki hubungan dengan nilai tukar untuk mencegah terjadinya peristiwa yang berdampak buruk terhadap perekonomian

tiap negara seperti halnya krisis yang pernah melanda sebagian besar negara di Asia.

2. Peningkatan produksi dalam negeri terhadap produk-produk tertentu perlu ditingkatkan agar masyarakat tidak memiliki ketergantungan konsumsi yang tinggi terhadap produk asing. Selain itu supply barang di dalam negeri juga perlu dijaga jangan sampai terjadi kelangkaan yang dapat menyebabkan inflasi domestik.
3. Peningkatan terhadap ekspor suatu negara yang tercermin dari surplusnya neraca pembayaran (transaksi berjalan) dapat dilakukan dengan meningkatkan produksi dalam negeri, namun neraca pembayaran akan lebih baik lagi ketika pada kondisi yang seimbang antara ekspor dan impornya.
4. Peneliti selanjutnya mungkin dapat menyempurnakan penelitian ini dengan menggunakan variabel lain untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang turut berpengaruh terhadap nilai tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS.

### Daftar Pustaka

- Azzam, A., Suhendra, I., & Setyadi, S. (2018). Dampak Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kurs Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas Di Tiga Negara Asean. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(1), 27–48. <https://doi.org/10.35448/jequ.v8i1.4939>
- Bernanke, B. S., & Mishkin, F. S. (1997). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy? *Journal of Economic Perspectives*, 11(2), 97–116. <https://doi.org/10.1257/jep.11.2.97>
- Breuss, F. (2011). Global Financial Crisis As A Phenomenon of Stock Market Overshooting. *Empirica*, 38(1), 131–152. <https://doi.org/10.1007/s10663-010-9140-5>
- Clarida, R. H., & Waldman, D. (2013). Is Bad News about Inflation Good News for the Exchange Rate? *Asset Prices and Monetary Policy*, 371–396. <https://doi.org/10.7208/chicago/9780226092126.003.0010>
- Firdaus, M., Holis, A., Amaliah, S., Fazri, M., & Sangadji, M. (2018). Dampak Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap Aktivitas Ekspor dan Impor Nasional. In *Laporan Akhir Dampak Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Aktivitas Ekspor Dan Impor Nasional, Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor dan Indonesia dan Indonesia EXIM Bank: Bogor*.
- Firmansyah, M. W., & Nuzula, N. F. (2017). PENGARUH RASIO INFLASI DAN SUKU BUNGA INDONESIA RELATIF TERHADAP AMERIKA SERIKAT PADA NILAI TUKAR RUPIAH (Implementasi Purchasing Power Parity Internasional Fisher Effect). *Jurnal Adminisrasi Bisnis (JAB)*, 47(2), 57–64. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1843>
- Frisca, A., & Sitorus, N. H. (2019). *Pengaruh Current Account dan Capital Inflow terhadap Real Exchange Rate di Indonesia*. 43–48.
- Juhro, S. M., Harmanta, Hediawan, J., Mochtar, F., Asih, K. N., Prima S., D., & Esti H. Diah. (2009). *Penerapan Inflation Targeting Framework di Indonesia Penerapan Inflation Targeting Framework di Indonesia*.
- Kartikaningtyas, N., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2014). Pengujian Teori Paritas Daya Beli Nilai Tukar Empat Mata Uang Utama Terhadap Rupiah Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2003.I - 2003.II). *Jurnal Adminisrasi Bisnis (JAB)*, 10(1).
- Khan, M. K., Teng, J. Z., & Khan, M. I. (2019). Cointegration between macroeconomic factors and the exchange rate USD/CNY. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0117-x>
- Krugman, P. R., Obsfeld, M., & Melitz, M. J. (2012). *International Economics: Theory & Policy*. 9th ed. London: Pearson.
- Kurniasih, E. P. (2020). Perkembangan Investasi Asing di Negara ASEAN. *Prosiding Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan 2020*, 362–370.
- Laksmo R, D., Suhaedi, S., Kusmiarso, B., I, A., Pramono, B., Hutapea, E. G., & Pambudi, S. (2003). Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2(4), 123–150.

- <https://doi.org/10.21098/bemp.v2i4.283>
- Levi, M. D. (2009). *International Finance* (5th editio). Routhledge.
- Madura, J. (2006). *International Corporate Finance* (Buku 1). Salemba Empat.
- Mahaputra, R. R. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat*. Universitas Islam Indonesia.
- Mandasari, D. P. (2016). *Analisi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Tahun 2006-2014*. Universitas Islam Indonesia.
- Mankiw, N. G. (2015). *Peinciples of Economics* (Seventh). Cengange Learning.
- Mckinnon, R. (2012). Carry trades , interest differentials , and international monetary reform &. *Journal of Policy Modeling*, 34(4), 549–567. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2012.05.010>
- Mishkin, F. S., & Serletis, A. (2011). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets* (4th ed.). Pearson Education.
- Muchlas, Z., & Alamsyah, A. R. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. *Jurnal JIBEKA*, 9(1), 76–86.
- Noviarsi, T. I. (2019). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Current Account, dan Capital Account Terhadap Nilai Tukar Rupiah/ Dollar Amerika Serikat*.
- Puspitaningrum, R., Suhadak, & Zahror. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–9.
- R Wilya, S. (2015). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi Dan Capital Account Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar Amerika Serikat Periode Tahun 2001-2014. *Jom FEKON*, 2(2), 1–10.
- Rasbin. (2015). Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Makroekonomi, Nonekonomi, Dan News (Berita) Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Periode 2004-2014. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 6(2), 123–134.
- Rini, & Saputra, R. S. (2016). *Analisa Lindung Nilai ( hedging ) Terhadap Transaksi Pembelian Bahan Baku dalam Mata Uang Asing USD ( Studi Kasus PT . TD Automotive Compressor Indonesia periode Oktober 2014 – Januari 2015 )*. 1(1), 77–91.
- Salvatore, D. (2013). *International Economics* (11th ed.). WILEY.
- Santosa, H. P. B., & Pratiwi, T. E. (2012). Analisis Perilaku Kurs Rupiah (IDR) Terhadap Dollar Amerika (USD) Pada Sistem Kurs Mengambang Bebas Di Indonesia Periode 1997.3 – 2011.4 (Aplikasi Pendekatan Keynesian Sticky Price Model). *Diponegoro Journal of Economics*, 1, 1–13.
- Setyowati, E. (2003). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika dengan Model Koreksi Kesalahan Engle-Granger (Pendekatan Moneter). *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 4(2), 162–186.
- Simorangkir, I., & Suseno. (2004). *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.
- Subagyo, H. (2005). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS*. Universitas Islam Indonesia.
- Sudarsono, H. (2009). Dampak Krisis Keuangan Global terhadap Perbankan di Indonesia: Perbandingan antara Bank Konvensional dan Bank Syariah. *Ekonomi*

*Islam, III.*

- Sukirno, S. (2015). *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (Ketiga). Rajawali Pers.
- Sulaeman, C. S. R., & Lisna, V. (2016). Analisis EMP Indonesia dan Empat Negara ASEAN pada Masa Krisis. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 16(2), 105–122. <https://doi.org/10.21002/jepi.v16i2.592>
- Trihadmini, N. (2011). Contagion Dan Spillover Effect Pasar Keuangan Global Sebagai Early Warning System. *Finance and Banking*, 13, 47–61.
- Triyono. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi Dan Pembangunan*, 9(2), 156–167. <https://doi.org/10.23917/jep.v9i2.1022>
- Wakhidah, N. (2004). *Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS Tahun 1985-2002*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Widarjono, A. (2015). *Statistika Terapan* (pertama). UPP STIM YKPN.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (Kelima). UPP STIM YKPN.
- Yudiarti, T., Emilia, E., & Mustika, C. (2018). Pengaruh Utang Luar Negeri , Tingkat Suku Bunga Dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. *E-Jurnal Perdagangan, Industri Dan Moneter*, 6(1), 14–22.
- Yulianti, I. N. (2014). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2), Tingkat Suku Bunga SBI, Impor, Dan Cadangan Devisa Terhadap Nilai Tukar Rupiah / Dolar Amerika Tahun 2001 - 2013. *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), 284–292. <https://doi.org/10.15294/edaj.v3i2.3834>

## Lampiran

## Lampiran 1 Data Nilai Tukar negara ASEAN terhadap Dolar AS Tahun 1997-2019

Tahun	Brunei Darussalam	Indonesia	Kamboja	Laos	Malaysia	Myanmar	Singapore	Thailand	Vietnam	Filipina
1997	1,484805833	2909,38	2946,25	1259,979	2,813192	6,241833	1,484806	31,36433	11683,33	29,47066
1998	1,673601667	10013,62	3744,417	3298,333	3,924375	6,343158	1,673602	41,35939	13268	40,89305
1999	1,694956667	7855,15	3807,833	7102,025	3,8	6,285792	1,694957	37,81366	13943,17	39,08898
2000	1,723963333	8421,775	3840,75	7887,643	3,8	6,516725	1,723963	40,1118	14167,75	44,19225
2001	1,7917225	10260,85	3916,333	8954,583	3,8	6,748908	1,791723	44,4319	14725,17	50,99265
2002	1,790588333	9311,192	3912,083	10056,33	3,8	6,642083	1,790588	42,96008	15279,5	51,60357
2003	1,742183333	8577,133	3973,333	10569,04	3,8	6,138925	1,742183	41,48462	15509,58	54,20333
2004	1,690228333	8938,85	4016,25	10585,38	3,8	5,805833	1,690228	40,22241	15746	56,03992
2005	1,6643975	9704,742	4092,5	10655,17	3,787092	5,818167	1,664398	40,22013	15858,92	55,08549
2006	1,588933333	9159,317	4103,25	10153,62	3,668177	5,842942	1,588933	37,88198	15994,25	51,31427
2007	1,507101667	9141	4056,167	9602,729	3,437569	5,616883	1,507102	34,51818	16105,13	46,14839
2008	1,417166667	9698,963	4054,167	8740,181	3,335833	5,44145	1,414861	33,3133	16302,25	44,32329
2009	1,454569273	10389,94	4139,333	8511,351	3,524503	5,576367	1,454515	34,28577	17065,08	47,67969
2010	1,363509474	9090,433	4184,917	8254,163	3,221087	5,634883	1,363508	31,68571	18612,92	45,10966
2011	1,25791302	8770,433	4058,5	8029,263	3,060003	5,444108	1,257776	30,49173	20509,75	43,31314
2012	1,249567016	9386,629	4033	8006,582	3,088801	640,6534	1,249676	31,08309	20828	42,22879
2013	1,25116567	10461,24	4027,25	7833,23	3,150909	933,5705	1,2513	30,72597	20933,42	42,44618
2014	1,267040123	11865,21	4037,5	8042,422	3,27286	984,3457	1,26705	32,47983	21148	44,39515
2015	1,374910845	13389,41	4067,75	8127,611	3,9055	1162,615	1,374825	34,24772	21697,57	45,50284
2016	1,381346877	13308,33	4058,695	8124,367	4,148301	1234,87	1,381546	35,29638	21935	47,49246
2017	1,380891164	13380,83	4050,58	8244,843	4,300441	1360,359	1,380925	33,93981	22370,09	50,40372
2018	1,348918565	14236,94	4051,167	8401,335	4,03513	1429,808	1,348842	32,31023	22602,05	52,66143
2019	1,364218514	14147,67	4061,149	8679,409	4,14247	1518,255	1,364158	31,04761	23050,24	51,79578

## Lampiran 2 Data Variabel Dependen dan Independen

Year	Negara	Exchange rate (Y)	Nominal interest rate (X1)	Inflation (X2)	GDP (X3)	Current account (X4)
2010	Indonesia	9090,433333	3,39	5,1	755094160363	5144284990
2011	Indonesia	8770,433333	9,95	5,4	892969107923	1685068008
2012	Indonesia	9386,629167	12,03	4,3	917869910106	-24417850938
2013	Indonesia	10461,24	12,79	6,4	912524136718	-29109199017
2014	Indonesia	11865,2113	13,19	6,4	890814755233	-27509865798
2015	Indonesia	13389,41294	14,71	6,4	860854235065	-17518744569
2016	Indonesia	13308,3268	12,75	3,5	931877364178	-16952255385
2017	Indonesia	13380,83388	10,31	3,8	1015618742566	-16195634380
2018	Indonesia	14236,93877	9,67	3,2	1042271531012	-30633120324
2019	Indonesia	14147,67136	11,66	3,0	1119091259075	-30279059753
2010	Malaysia	3,221086915	-0,49	1,6	255016609233	25643752186
2011	Malaysia	3,060003011	2,70	3,2	297951960784	32491635332
2012	Malaysia	3,088800867	5,41	1,7	314443149443	16315757810
2013	Malaysia	3,15090855	6,57	2,1	323277158907	11205218343
2014	Malaysia	3,272859746	5,21	3,1	338061963396	14846482443
2015	Malaysia	3,905500263	5,41	2,1	301354803994	9067534382
2016	Malaysia	4,148300663	4,92	2,1	301255380276	7132796677
2017	Malaysia	4,300440878	4,67	3,9	319112136545	8960171430
2018	Malaysia	4,035130137	5,11	0,9	358715057124	8026400935
2019	Malaysia	4,142469736	5,47	0,7	364681367532	12795413587

2010	Thailand	31,685705	3,49	3,2	341104820155	11486104955
2011	Thailand	30,49173333	5,09	3,8	370819140947	9426846325
2012	Thailand	31,08309167	6,23	3,0	397558222957	-4899255872
2013	Thailand	30,72596667	5,41	2,2	420333203150	-8833457142
2014	Thailand	32,47983333	5,35	1,9	407339454061	11642907014
2015	Thailand	34,24771667	3,08	-0,9	401296437425	27752906127
2016	Thailand	35,29638333	1,97	0,2	413366150656	43438000974
2017	Thailand	33,93981106	3,14	0,7	456356961443	43951862494
2018	Thailand	32,31022574	3,74	1,1	506611070188	28422528299
2019	Thailand	31,04760578	3,82	0,7	544263968874	38043886985
2010	Singapore	1,363508333	7,05	2,8	239809387605	54995996846
2011	Singapore	1,257775877	9,53	5,2	279351168707	62068689196
2012	Singapore	1,249676204	9,46	4,6	295087220933	52064046516
2013	Singapore	1,2513	8,21	2,4	307576360585	48311595940
2014	Singapore	1,26705	6,66	1,0	314851156183	56518685135
2015	Singapore	1,374825	1,70	-0,5	308004146058	57574236721
2016	Singapore	1,381546364	4,14	-0,5	318763807456	56011945771
2017	Singapore	1,380925	2,78	0,6	343337750742	59281640929
2018	Singapore	1,348841667	2,36	0,4	375981539146	57934449929
2019	Singapore	1,364158333	6,48	0,6	374386306993	53398713492
2010	Filipina	45,10966418	6,95	3,8	208368726861	7179160967
2011	Filipina	43,31313692	7,36	4,7	234216930370	5642727682
2012	Filipina	42,22879473	6,64	3,0	261920509951	6949480669
2013	Filipina	42,44618483	6,21	2,6	283902728261	11383508585
2014	Filipina	44,3951543	6,00	3,6	297483247101	10755931843



2015	Filipina	45,50283994	7,02	0,7	306446140629	7265677954
2016	Filipina	47,49246386	5,56	1,3	318626761493	-1198874442
2017	Filipina	50,40371979	6,09	2,9	328480867143	-2142968677
2018	Filipina	52,66142995	7,50	5,2	346842094175	-8877047441
2019	Filipina	51,79578265	8,83	2,5	376823278561	-3046835247
2010	Brunei	1,363509474	-9,23	0,4	13707370737	5016203728
2011	Brunei	1,25791302	-12,08	0,1	18525319978	6430078161
2012	Brunei	1,249567016	4,34	0,1	19047940301	5683735283
2013	Brunei	1,25116567	8,95	0,4	18093829923	3778236925
2014	Brunei	1,267040123	7,28	-0,2	17098342541	5250594000
2015	Brunei	1,374910845	27,57	-0,5	12930394938	2156649812
2016	Brunei	1,381346877	15,87	-0,3	11400854268	1469939558
2017	Brunei	1,380891164	-0,74	-1,3	12128104859	1984437362
2018	Brunei	1,348918565	-2,38	1,0	13567351175	939946758
2019	Brunei	1,364218514	8,75	-0,4	13469422941	893758524
2010	Laos	8254,16303	5,00	6,0	7127792630	29309198
2011	Laos	8029,262555	5,00	7,6	8749241114	-206325895
2012	Laos	8006,582032	5,00	4,3	10191350120	-745403272
2013	Laos	7833,22999	5,00	6,4	11942230508	-936002554
2014	Laos	8042,42157	5,00	4,1	13268458232	-1924464372
2015	Laos	8127,610598	4,50	1,3	14390442307	-2267608963
2016	Laos	8124,366756	4,25	1,6	15805692546	-1384744200
2017	Laos	8244,843189	4,00	0,8	16853087485	-1259801184
2018	Laos	8401,334766	4,00	2,0	17953786416	-1648936579
2019	Laos	8679,409093	4,00	3,3	18245925331	-1319568557

2010	Vietnam	18612,91667	10,15	9,2	115931749697	-4276000000
2011	Vietnam	20509,75	15,13	18,7	135539438560	236000000
2012	Vietnam	20828	11,39	9,1	155820001920	9429000000
2013	Vietnam	20933,41667	11,95	6,6	171222025117	7745000000
2014	Vietnam	21148	8,91	4,1	186204652922	9359000000
2015	Vietnam	21697,5675	7,95	0,6	193241108710	-2041000000
2016	Vietnam	21935,00083	8,45	2,7	205276172135	625000000
2017	Vietnam	22370,08667	6,38	3,5	223779865815	-1649000000
2018	Vietnam	22602,05	7,38	3,5	245213686369	5899353000
2019	Vietnam	23050,24167	8,61	2,8	261921244843	13101247000
2010	Myanmar	5,634883333	20,68	7,7	51518307518	1574156747
2011	Myanmar	5,444108333	13,95	5,0	54148124619	-1561122334
2012	Myanmar	640,6534167	13,95	1,5	53254531558	-1259646752
2013	Myanmar	933,5704564	16,78	5,6	58175459730	-388582900
2014	Myanmar	984,3457476	16,31	5,0	59640204522	-2481498403
2015	Myanmar	1162,615329	18,59	9,5	60291736894	-3109126533
2016	Myanmar	1234,869517	17,01	6,9	61449392056	-1919047828
2017	Myanmar	1360,358707	14,58	4,6	67144725831	-4916790033
2018	Myanmar	1429,807975	16,03	6,9	68697759361	-2561158569
2019	Myanmar	1518,255117	17,66	8,8	79844294296	67720479
2010	Kamboja	4184,916667	1,26	4,0	11242275199	-980977704
2011	Kamboja	4058,5	1,34	5,5	12829541141	-1025873249
2012	Kamboja	4033	1,33	2,9	14054443213	-1212670582
2013	Kamboja	4027,25	1,34	2,9	15227991395	-1295705055
2014	Kamboja	4037,5	1,42	3,9	16702610842	-1444104699

2015	Kamboja	4067,75	1,42	1,2	18049954289	-1598447754
2016	Kamboja	4058,694579	1,44	3,0	20016747754	-1733542017
2017	Kamboja	4050,579986	1,53	2,9	22177200512	-1807323272
2018	Kamboja	4051,1669	1,38	2,5	24571753584	-2895566487
2019	Kamboja	4061,148963	1,44	1,9	27089389787	-4064575202

Keterangan:

Y : Kurs (Domestic Currency/ US \$)

X1 : Nominal Interest Rate (persen)

X2 : Inflation (persen)

X3 : Gross Domestic Product (US \$)

X4 : Current Account (US \$)

### Lampiran 3 Hasil Pengujian

#### 1. Model Common Effect

Dependent Variable: EXCHANGE\_RATE  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/30/22 Time: 22:33  
 Sample: 2010 2019  
 Periods included: 10  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14330.45	10642.38	-1.346546	0.1813
NOMINAL_INTEREST_RATE	-95.25897	123.2915	-0.772632	0.4417
INFLATION	808.0525	245.2625	3.294643	0.0014
LOG(GDP)	701.9010	425.5430	1.649424	0.1024
CURRENT_ACCOUNT	-1.08E-07	3.27E-08	-3.307701	0.0013
R-squared	0.259105	Mean dependent var	4642.249	
Adjusted R-squared	0.227909	S.D. dependent var	6895.424	
S.E. of regression	6058.920	Akaike info criterion	20.30516	
Sum squared resid	3.49E+09	Schwarz criterion	20.43542	
Log likelihood	-1010.258	Hannan-Quinn criter.	20.35788	
F-statistic	8.305813	Durbin-Watson stat	0.095748	
Prob(F-statistic)	0.000009			

#### 2. Model Fixed Effect

Dependent Variable: EXCHANGE\_RATE  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/30/22 Time: 22:36  
 Sample: 2010 2019  
 Periods included: 10  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-23232.51	11611.29	-2.000856	0.0486
NOMINAL_INTEREST_RATE	12.21735	20.03591	0.609773	0.5436
INFLATION	-69.87416	40.54847	-1.723226	0.0884
LOG(GDP)	1105.791	452.8946	2.441608	0.0167
CURRENT_ACCOUNT	-1.96E-08	9.77E-09	-2.009446	0.0476

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.989540	Mean dependent var	4642.249
Adjusted R-squared	0.987958	S.D. dependent var	6895.424
S.E. of regression	756.6630	Akaike info criterion	16.22489
Sum squared resid	49238339	Schwarz criterion	16.58961
Log likelihood	-797.2445	Hannan-Quinn criter.	16.37250
F-statistic	625.8094	Durbin-Watson stat	0.383925
Prob(F-statistic)	0.000000		

### 3. Model Random Effect

Dependent Variable: EXCHANGE\_RATE

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/30/22 Time: 22:37

Sample: 2010 2019

Periods included: 10

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 100

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-21831.32	11192.59	-1.950516	0.0541
NOMINAL_INTEREST_RATE	11.81951	20.01487	0.590537	0.5562
INFLATION	-69.98069	40.09882	-1.745206	0.0842

LOG(GDP)	1051.271	429.3410	2.448570	0.0162
CURRENT_ACCOUNT	-2.08E-08	9.72E-09	-2.141885	0.0348
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			6431.200	0.9863
Idiosyncratic random			756.6630	0.0137
Weighted Statistics				
R-squared	0.172773	Mean dependent var	172.5991	
Adjusted R-squared	0.137942	S.D. dependent var	823.9171	
S.E. of regression	764.9829	Sum squared resid	55593893	
F-statistic	4.960365	Durbin-Watson stat	0.343055	
Prob(F-statistic)	0.001125			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.015612	Mean dependent var	4642.249	
Sum squared resid	4.63E+09	Durbin-Watson stat	0.004116	

#### 4. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: FIXED  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	667.254116	(9,86)	0.0000
Cross-section Chi-square	426.026738	9	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
 Dependent Variable: EXCHANGE\_RATE  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/30/22 Time: 22:47  
 Sample: 2010 2019  
 Periods included: 10  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14330.45	10642.38	-1.346546	0.1813
NOMINAL_INTEREST_RATE	-95.25897	123.2915	-0.772632	0.4417
INFLATION	808.0525	245.2625	3.294643	0.0014
LOG(GDP)	701.9010	425.5430	1.649424	0.1024
CURRENT_ACCOUNT	-1.08E-07	3.27E-08	-3.307701	0.0013
R-squared	0.259105	Mean dependent var	4642.249	
Adjusted R-squared	0.227909	S.D. dependent var	6895.424	
S.E. of regression	6058.920	Akaike info criterion	20.30516	
Sum squared resid	3.49E+09	Schwarz criterion	20.43542	
Log likelihood	-1010.258	Hannan-Quinn criter.	20.35788	
F-statistic	8.305813	Durbin-Watson stat	0.095748	
Prob(F-statistic)	0.000009			

## 5. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Equation: RANDOM  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.100651	4	0.1918

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
NOMINAL_INTEREST_RATE	12.217351	11.819513	0.842821	0.6648
INFLATION	-69.874157	-69.980687	36.263015	0.9859
	1105.79082		20779.78606	
LOG(GDP)	1	1051.271325	5	0.7053
CURRENT_ACCOUNT	-0.000000	-0.000000	0.000000	0.2024

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: EXCHANGE\_RATE

Method: Panel Least Squares

Date: 01/30/22 Time: 22:49

Sample: 2010 2019

Periods included: 10

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-23232.51	11611.29	-2.000856	0.0486
NOMINAL_INTEREST_RATE	12.21735	20.03591	0.609773	0.5436
INFLATION	-69.87416	40.54847	-1.723226	0.0884
LOG(GDP)	1105.791	452.8946	2.441608	0.0167
CURRENT_ACCOUNT	-1.96E-08	9.77E-09	-2.009446	0.0476

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.989540	Mean dependent var	4642.249
Adjusted R-squared	0.987958	S.D. dependent var	6895.424
S.E. of regression	756.6630	Akaike info criterion	16.22489



Sum squared resid	49238339	Schwarz criterion	16.58961
Log likelihood	-797.2445	Hannan-Quinn criter.	16.37250
F-statistic	625.8094	Durbin-Watson stat	0.383925
Prob(F-statistic)	0.000000		

## 6. Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	326.7075 (0.0000)	1.992330 (0.1581)	328.6998 (0.0000)
Honda	18.07505 (0.0000)	-1.411499 --	11.78291 (0.0000)
King-Wu	18.07505 (0.0000)	-1.411499 --	11.78291 (0.0000)
Standardized Honda	23.25719 (0.0000)	-1.249423 --	10.72366 (0.0000)
Standardized King-Wu	23.25719 (0.0000)	-1.249423 --	10.72366 (0.0000)
Gourierioux, et al.*	--	--	326.7075 (< 0.01)

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1% 7.289

5% 4.321  
10% 2.952

---

### 7. Cross Section Effect

No.	CROSSID	Effect
1	1	4473.599
2	2	-5591.865
3	3	-5789.480
4	4	-4778.215
5	5	-5666.213
6	6	-2770.866
7	7	5707.943
8	8	16301.02
9	9	-3142.466
10	10	1256.542