

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, JUMLAH UANG BEREDAR,
INFLASI, NERACA TRANSAKSI BERJALAN, CADANGAN DEVISA,
INDEKS PRODUKSI TERHADAP KURS VALUTA ASING PERIODE 2010-
2024**

SKRIPSI



Oleh:

Nama Mahasiswa : Dian Permatasari
Nomor Mahasiswa : 21313133
Program Studi : Ilmu Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2025

HALAMAN JUDUL

Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa, Indeks Produksi Terhadap Kurs Valuta Asing Periode 2010-2024

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir

guna memperoleh gelar sarjana jenjang strata I

Program Studi Ekonomi Pembangunan

Fakultas Bisnis Dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Dian Permatasari

Nomor Mahasiswa : 21313133

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Saya yang bertandatangan 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 penulisan skripsi Program Studi Ilmu Ekonomi FBE UII. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 20 Mei 2025

Penulis,



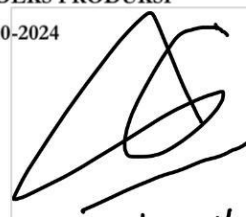
Dian Permatasari

PENGESAHAN SKRIPSI

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI,
NERACA TRANSAKSI BERJALAN, CADANGAN DEvisa, INDEKS PRODUKSI
TERHADAP KURS VALUTA ASING PERIODE 2010-2024

Nama : Dian Permatasari
Nomor Mahasiswa : 21313133
Program Studi : Ekonomi Pembangunan



siap diujikan
13/5/2025

Yogyakarta, 14 Mei 2025

Telah disetujui oleh

Dosen Pembimbing



Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa,
Indeks Produksi Terhadap Kurs Valuta Asing Periode 2010-2024**

Disusun oleh : DIAN PERMATASARI

Nomor Mahasiswa : 21313133

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Kamis, 12 Juni 2025

Penguji/Pembimbing Skripsi : Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D.

Penguji : Dra. Diana Wijayanti, M.Si.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



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

MOTTO

“Setiap data menceritakan kisah, setiap analisis menghadirkan solusi”

“Dan tidaklah kami mengutus kamu, melainkan untuk menjadi rahmat bagi semesta alam.” (QS. Al-Anbiya: 107)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.” (QS. Al-Insyirah: 5)

PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur yang mendalam, karya sederhana ini kupersembahkan kepada Allah SWT, zat yang maha mengetahui dan maha memberi, atas segala rahmat, hidayah, dan kekuatan yang diberikan selama proses penyusunan skripsi ini. Kepada kedua orang tuaku tercinta, terimakasih atas doa yang tiada henti, dukungan yang tak tergantikan, serta kasih sayang yang tulus sepanjang hidupku. Kepada dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing, memberi masukan, dan mengarahkan saya hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Dan tak lupa untuk sahabatku, terimakasih atas kebersamaan, semangat, serta dukungan yang selalu kalian hadirkan di setiap langkah perjalanan ini.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, dan kemudahannya sehingga penulisan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa, dan Indeks Produksi terhadap Kurs Valuta Asing Periode 2010-2024” ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana.

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran dalam bidang ekonomi moneter serta menjadi referensi bagi pihak yang berkepentingan dalam kebijakan nilai tukar. Penulis dengan rasa hormat menyampaikan terimakasih kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam proses penyusunan skripsi ini:

1. Kepada Allah SWT, atas segala nikmat dan pertolongannya
2. Bapak Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D selaku dosen pembimbing, yang dengan penuh kesabaran, ketelitian, serta arahan yang bijaksana telah membimbing penulis dalam setiap penyusunan skripsi ini.
3. Kepada bapak/ibu penguji...
4. Kepada ayah dan ibu penulis yang selalu memberikan dukungan, doa, kasih sayang, serta semangat yang tiada henti dalam setiap langkah hidup penulis. Tanpa kehadiran dan pengorbanan mereka, penulis tidak akan mampu mencapai titik ini.
5. Kepada seluruh dosen dan staff di FBE UII yang telah membekali saya dengan ilmu dan pengalaman di masa studi.
6. Kepada kakak tersayang, dan sahabat penulis Illa, Ifa, Martha, Tania, Ifah, Lia, dan Tia, Edah atas semangat dan kebersamaan dalam suka maupun duka serta dukungan penulis disaat menyusun skripsi ini.

Demikian kata pengantar ini disampaikan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menjadi referensi yang berguna bagi berbagai pihak.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 20 Mei 2025

Penulis,

Dian Permatasari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. LATAR BELAKANG	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Masalah	9
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI	11
2.1. Kajian Pustaka	11
2.1.1 Penelitian Terdahulu	12
2.2 Landasan Teori	24
2.2.1 Nilai Tukar (kurs)	24
2.2.2 Suku Bunga	33
2.2.3 Jumlah Uang Beredar (JUB)	33
2.2.4 Inflasi	33

2.2.5 Neraca Transaksi Berjalan.....	34
2.2.6 Cadangan Devisa	34
2.2.7 Indeks Produksi.....	35
2.3 Pengaruh Antar Variabel Independen Dengan Variabel Dependen.....	35
2.3.1 Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah.....	35
2.3.2 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar Rupiah	36
2.3.3 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah.....	36
2.3.4 Pengaruh Neraca Transaksi Berjalan terhadap Nilai Tukar Rupiah	37
2.3.5 Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Nilai Tukar Rupiah	37
2.3.6 Pengaruh Indeks Produksi terhadap Nilai Tukar Rupiah	38
2.4 Hipotesis Penelitian	38
2.5 Kerangka Pemikiran	39
BAB III METODE PENELITIAN.....	40
3.1. Jenis dan Cara Pengumpulan Data	40
3.2. Definisi Operasional Variabel	40
3.2.1. Variabel Dependen (Y)	40
3.2.2. Variabel Independen (X1, X2, X3, X4, X5, X6)	40
3.3. Metode Analisis	42
3.3.1. Analisis Regresi <i>Error Corection Model</i> (ECM).....	43
3.3.2. Uji Persamaan Regresi.....	47
3.3.3 Uji Asumsi Klasik	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	50
4.1. Deskripsi Data Penelitian.....	50
4.2. Hasil Dan Pembahasan.....	51
4.2.1 Uji Akar Unit (<i>Unit Root Test</i>)	51
4.2.2 Uji Kointegrasi.....	52
4.2.3 <i>Error Correction Model</i> (ECM) Jangka Pendek.....	53
4.2.4. <i>Error Correction Model</i> (ECM) Jangka Panjang	56
4.2.5 Uji Asumsi Klasik	59
4.3 Analisis Ekonomi	60

BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI	66
5.1. SIMPULAN	66
6.2.IMPLIKASI	67
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN.....	73

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu	12
Tabel 4. 1 Tabel Statistik.....	50
Tabel 4. 2 Hasil Uji Akar Unit Pada Tingkat Level dan 1st Difference	51
Tabel 4. 3 UJI KOINTEGRASI JOHANSEN.....	53
Tabel 4. 4 Uji ECM Jangka Pendek.....	54
Tabel 4. 5 Uji ECM Jangka Panjang.....	57
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	59
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi.....	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Nilai Kurs Rupiah Terhadap Dollar AS Tahun 2010-2024	5
Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir	39

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data penelitian variabel Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan	73
Lampiran 2. Data penelitian variabel cadangan devisa, production index, dan kurs.....	78
Lampiran 3. Statistik Deskriptif	82
Lampiran 4. Unit Root Test	83
Lampiran 5. Uji Kointegrasi Johansen	91
Lampiran 6. Uji ECM Jangka Pendek	91
Lampiran 7. Uji ECM Jangka Panjang	92
Lampiran 8. Uji Heteroskedasticity	92
Lampiran 9. Uji Autokorelasi	93

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of interest rates, money supply, inflation, currentt account, foreign exchange reserves, and production index on foreign exchange rates in Indonesia during the period from 2010 to 2024. The method used in this research in the Error Correction Model (ECM) to address short-term and long-term imbalances between these variables. The analysis results indicate that the money supply (M1 and M2) and current account balance have a significant impact on the exchange rate of the rupiah, while interest rates and inflation do not show a significant effect. Foreign exchange reserves have a positive but insignificant effect, while the production index significantly influences the exchange rate. These finding provide important insights for policymakers in formulating strategies to maintain exchange rate and support economic growth.

Keywords: Interest Rate, Money Supply, Inflation, Current Account, Foreign Exchange Reserve, Production Index, Foreign Exchange Rate

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa, dan Indeks Produksi terhadap Kurs Valuta Asing di Indonesia Periode 2010-2024. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM) untuk menangani ketidakseimbangan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel-variabel tersebut. Hasil analisis menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Neraca Transaksi Berjalan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah, sedangkan Suku Bunga dan Inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Cadangan Devisa berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan Indeks Produksi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan mendukung pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci: Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa, Indeks Produksi, Nilai Tukar Rupiah

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Nilai tukar atau yang biasa disebut kurs adalah indikator ekonomi yang sangat penting karena pergerakan nilai tukar yang berpengaruh besar terhadap aspek perekonomian suatu negara. Pentingnya kurs sebagai indikator perekonomian yang menjadikan hal tersebut harus dipelajari dan juga dipahami oleh setiap negara agar perekonomian di negara tersebut dapat meningkatkan efektivitas perekonomian dan meningkatkan pendapatan nasional. Menurut Abimanyu Y, (2004) Terdapat dua cara untuk menentukan kurs yaitu Pertama, Model Eropa (*Indirect Quote*) model ini adalah model yang paling umum dipakai dalam perdagangan valuta asing. Penetapan kurs berdasarkan pada beberapa unit mata uang asing, sebagaimana contohnya kurs US Dollar terhadap Rupiah pada tanggal 16 Maret 2004 adalah 0,0000116 US Dollar per 1 Rupiah. Kedua, Model Amerika (*Direct Quote*) model ini disebut sebagai harga satu unit mata uang asing pada satu mata uang domestik, sebagaimana contohnya kurs Rupiah terhadap US Dollar pada tanggal 16 Maret 2004 adalah Rp 8.610,00 per 1 US Dollar. Pada dasarnya kurs valuta asing sangat mudah terjadi fluktuasi, hal ini sesuai dengan kondisi yang terjadi di pasar valuta asing. Mata uang yang mengalami pelemahan terhadap mata uang lain akan mengalami depresiasi. Sedangkan mata uang yang mengalami penguatan dinyatakan mata uang terapresiasi (Zulfikar et al., 2019). Kurs adalah salah satu faktor yang menentukan cadangan devisa yang dimiliki suatu negara. Apabila kurs mengalami ketidakstabilan nilai tukar terhadap dollar maka berdampak buruk bagi kegiatan impor, dimana kegiatan impor biasa dilakukan menggunakan dollar. Apabila terjadi depresiasi kurs rupiah maka akan sangat merugikan Indonesia karena kegiatan impor akan terus meningkat. Pada tahun 1968 nilai tukar rupiah mengalami fluktuatif hingga di tahun 2018 hal ini membuat nilai tukar rupiah mengalami peningkatan yang sangat tinggi. Aisyah & Kuswantoro, (2017) menjelaskan cadangan devisa dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah yang mengalami fluktuasi terhadap dollar AS. Jika terjadi penurunan kurs rupiah terhadap dollar AS maka hal ini akan memberi dampak

terhadap perkembangan ekonomi Indonesia sehingga akan memengaruhi neraca perdagangan dan kemudian akan mempengaruhi neraca pembayaran.

Sistem kurs valuta asing dibedakan menjadi dua sistem yaitu, sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) dan sistem nilai tukar mengambang (*flexible exchange rate*). Perbedaan ini didasarkan pada besarannya cadangan devisa dan intervensi bank sentral yang diperlukan untuk mempertahankan kurs pada kedua sistem tersebut. Dalam sistem nilai tukar tetap membutuhkan cadangan devisa yang sangat besar. Selain itu bank sentral harus ikut campur tangan pada pasar agar nilai tukar tetap berada pada posisi yang dikehendaki. Dan sebaliknya, pada sistem nilai tukar mengambang tidak membutuhkan cadangan devisa. Bank sentral juga tidak perlu ikut campur tangan dalam pasar karena kurs valuta asing sudah ditetapkan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Pada dasarnya jenis sistem nilai tukar yang utama meliputi nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*) yang terdiri dari: mengambang bebas (*clean floating rates*) adalah sistem nilai tukar yang diatur sepenuhnya oleh pasar, tanpa campur tangan pemerintah atau bank sentral dalam menentukan nilai tukar. Nilai tukar mata uang ditentukan secara alami berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Ketika permintaan terhadap mata uang tertentu naik, maka nilainya akan menguat, dan ketika permintaan nilai tukar mata uang tersebut turun maka nilainya akan melemah. Kedua, sistem nilai tukar terlambat (*dirty floating rates*) merupakan sistem nilai tukar di mana nilai tukar mata uang utama dibiarkan berfluktuasi sesuai dengan mekanisme pasar, namun pemerintah atau bank sentral sesekali melakukan intervensi untuk menjaga stabilitas ekonomi tertentu. Dalam hal ini pemerintah tidak bisa sepenuhnya membiarkan nilai tukar bergerak bebas. Intervensi yang dilakukan biasanya berupa pembelian atau penjualan mata uang asing oleh bank sentral untuk mempengaruhi nilai tukar. Sistem *dirty floating* banyak diterapkan di negara berkembang untuk melindungi dampak negatif volatilitas nilai tukar yang ekstrem, tetapi juga ingin memanfaatkan fleksibilitas dari nilai tukar mengambang. Ketiga, sistem terlambat merangkak (*crawling pegs*) merupakan sistem nilai tukar yang mengizinkan perubahan nilai tukar mata uang secara bertahap dan terkontrol sesuai dengan perkembangan kondisi ekonomi tertentu, biasanya mengikuti indikator seperti

tingkat inflasi atau perbedaan suku bunga antar negara. Dalam hal ini nilai tukar disesuaikan secara berkala (misalnya setiap bulan atau triwulan) dengan nilai acuan tertentu untuk mempertahankan daya saing atau stabilitas ekonomi. Sistem ini digunakan oleh negara-negara yang ingin menjaga stabilitas nilai tukar dengan tetap memungkinkan penyesuaian secara bertahap terhadap perubahan kondisi ekonomi, tanpa mengakibatkan volatilitas ekstrem yang dapat terjadi pada sistem nilai tukar bebas. Keempat, sekeranjang mata uang (*basket of currencies*) merupakan kumpulan dari beberapa mata uang yang digunakan sebagai acuan untuk menentukan atau menstabilkan nilai tukar suatu mata uang tertentu. Sistem ini sering digunakan untuk mengurangi risiko terhadap fluktuasi nilai tukar, karena mata uang tersebut tidak hanya bergantung pada suatu mata uang acuan. Contohnya seperti *Special Drawing Right* (SDR) yang diterbitkan oleh *International Monetary Fund* (IMF). Kelima, nilai tukar tetap (*fixed exchange rates*) merupakan sistem di mana nilai tukar mata uang suatu negara ditetapkan pada tingkat tertentu terhadap mata uang asing atau sekeranjang mata uang lainnya. Dalam hal ini, pemerintah atau bank sentral berkomitmen untuk menjaga nilai tukar pada tingkat yang tetap dengan melakukan intervensi di pasar valuta asing guna menstabilkan nilai tukar dan mencegahnya dari fluktuasi yang berlebihan. Keuntungan sistem nilai tukar ini adalah stabilitas nilai tukar yang dapat mendukung perdagangan dan investasi internasional, karena pelaku ekonomi dapat memprediksi biaya transaksi lintas negara dengan lebih mudah. Namun terkendala dengan cadangan devisa negara yang akan membesar untuk mempertahankan nilai tukar seperti ini, terutama jika perekonomian tersebut sedang tidak stabil (Yudha & Hadi, 2009).

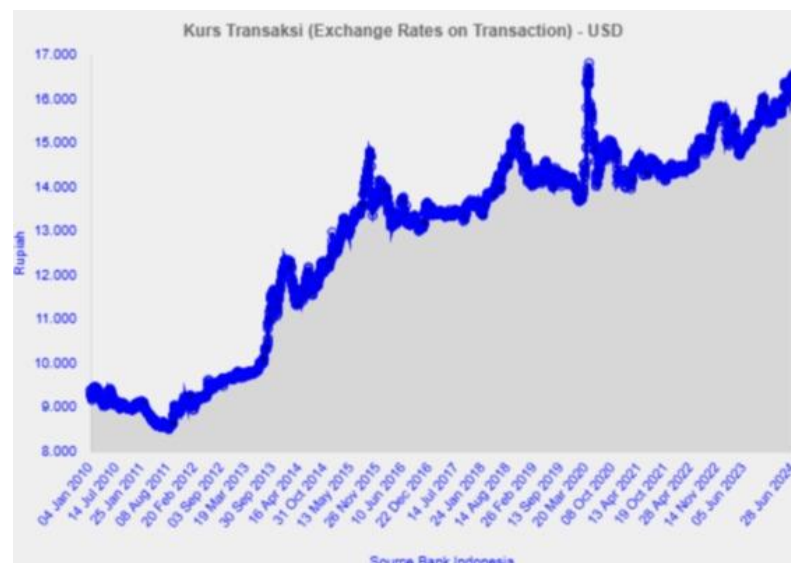
Pergerakan nilai tukar sangat berpengaruh dalam berbagai aspek perekonomian, termasuk perkembangan harga (inflasi), kinerja ekspor-impor yang pada gilirannya berpengaruh pada output perekonomian. Indonesia sebagai salah satu penganut perekonomian terbuka dengan sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchanged rate*) sejak Agustus 1997. Indonesia juga menghadapi kesulitan, terlebih saat rupiah bergerak dengan sangat fluktuatif seperti yang terjadi pada triwulan terakhir tahun 2008 setelah krisis keuangan global. Hal ini menimbulkan dampak negatif terhadap pasar keuangan domestik dan perekonomian secara keseluruhan. Berbagai peristiwa telah

dianalisis dan diungkap oleh pemerintah bahwa rupiah adalah salah satu mata uang terlemah di dunia, yang nilainya mudah ditekan oleh perubahan kondisi ekonomi, baik di dalam ataupun di luar negeri. Rupiah juga merupakan *soft currency* yaitu mata uang yang mudah berfluktuasi ataupun terdepresiasi karena perekonomian negara relatif kurang baik, dengan contoh pada tahun 2013 rupiah terus melemah bahkan hingga mencapai level diatas 12.000 rupiah per dolar AS (Rianda, 2019).

Perkembangan perdagangan internasional terbuka tidak akan menguntungkan jika tidak dikendalikan dengan baik, terutama dalam hal pengendalian nilai tukar. Suatu negara akan terus mengimpor lebih banyak barang dan jasa daripada mengekspor, hal ini akan mengakibatkan defisit perdagangan yang akhirnya berpengaruh negatif terhadap nilai tukar negara. Dalam perdagangan internasional terbuka, nilai tukar merupakan sesuatu hal yang sangat berpengaruh bagi neraca transaksi berjalan dan juga variabel makro lainnya. Ekonomi suatu negara bisa dikatakan stabil apabila negara tersebut bisa mengendalikan nilai tukar negaranya. Stabilitas nilai tukar mempengaruhi banyak negara agar mau berinvestasi ke negara tersebut karena mendapatkan keuntungan dalam praktek perdagangan internasional sedangkan instabilitas nilai tukar berdampak pada tidak adanya investor untuk masuk ke negara tersebut dan tidak mendapatkan keuntungan dari praktek perdagangan internasional. Sektor perdagangan internasional menjadi penghubung perekonomian dalam negeri dan perekonomian luar negeri. Dari hubungan tersebut akan menyebabkan ketergantungan sesama pihak dalam bidang ekonomi. Oleh karena itu, semakin terbukanya perekonomian suatu negara maka akan semakin sejahtera kegiatan perekonomiannya di luar negeri. Untuk meperlancar transaksi perdagangan internasional, penggunaan uang dalam perekonomian terbuka ditetapkan dengan menggunakan mata uang yang telah disepakati bersama. Hal ini akan menyebabkan terjadinya risiko perubahan nilai tukar mata uang yang timbul karena adanya ketidakpastian nilai tukar itu sendiri.

Sebagai pembandingan, nilai mata uang yang digunakan dalam hal tukar menukar mata uang dalam Dollar Amerika Serikat, hal ini dikarenakan Dollar merupakan salah satu mata uang yang kuat dan menjadi contoh bagi negara-negara berkembang. Selain itu, Amerika Serikat juga menjalin pertemanan dengan Indonesia dalam sektor perdagangan

sehingga jika Rupiah tidak stabil terhadap Dollar AS maka akan mempengaruhi perekonomian Indonesia yang dimana juga akan merugikan ekonomi Indonesia. Perubahan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dollar AS juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi makro ekonomi suatu negara. Ketika Amerika Serikat menaikkan suku bunga, maka arus modal akan mengalir ke negara tersebut dikarenakan investor akan mencari keuntungan yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Hal ini membuat nilai mata uang negara berkembang seperti Indonesia akan melemah karena arus modal yang keluar dari pasar Indonesia menuju pasar Amerika Serikat. Selain mata uang Dollar AS, mata uang yang tergolong kuat adalah Poundsterling, Yen, dan Deutsche Mark.



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1. 1 Nilai Kurs Rupiah Terhadap Dollar AS Tahun 2010-2024

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar yang tercatat dari tahun 2010 hingga Juni tahun 2024, dan secara umum memperlihatkan fluktuasi yang cukup signifikan dan mencerminkan dinamika ekonomi, baik di tingkat nasional maupun global, selama lebih dari satu dekade terakhir. Secara garis besar, dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah mengalami tren melemah terhadap dolar AS, dengan berbagai lonjakan tajam pada momen-momen tertentu yang terkait erat dengan peristiwa ekonomi dan politik

dunia.

Pada awal tahun 2010 hingga sekitar pertengahan 2013, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS relatif stabil dengan kecenderungan sedikit melemah. Rupiah bergerak di kisaran Rp. 8.800 hingga Rp. 9.500/USD, mencerminkan kondisi ekonomi domestik yang cukup kuat, cadangan devisa yang memadai, serta dukungan dari ekspor komoditas yang saat itu masih tinggi. Namun memasuki pertengahan 2013, rupiah mulai menunjukkan perlemahan signifikan akibat fenomena taper tantrum dari Amerika Serikat, di mana Bank Sentral (The Fed) mengumumkan rencana pengurangan stimulus moneter. Ketidakpastian ini menyebabkan keluarnya dana asing dari negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga pada akhir 2015 rupiah sempat melemah tajam mendekati Rp. 14.000/USD. Pada tahun 2016 hingga 2017, rupiah cenderung stabil di kisaran Rp. 13.000 hingga Rp. 13.500/USD, mencerminkan upaya stabilisasi ekonomi nasional melalui di tahun 2018 seiring dengan kenaikan suku bunga AS dan ketegangan perdagangan global, menyebabkan rupiah hingga hampir Rp.15.000/USD.

Pelemahan semakin tajam di tahun 2020 akibat pandemi Covid-19 yang mengguncang ekonomi global, di mana pada Maret 2020 rupiah sempat jatuh ke level terlemahnya, yakni sekitar Rp. 16.500/USD. Krisis ini menyebabkan arus modal asing keluar besar-besaran dan meningkatkan permintaan terhadap dolar sebagai aset safe haven. Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar tidak terlepas dari pengaruh ekonomi global, namun juga dapat dipengaruhi oleh faktor dari dalam negeri, seperti cadangan devisa, neraca transaksi berjalan, inflasi dan suku bunga. Berdasarkan teori ekonomi makro, ada empat faktor yang mempengaruhi nilai tukar, yaitu neraca transaksi berjalan, jumlah uang beredar, inflasi dan suku bunga (Nayottama & Andrian, 2022). Setelah itu, di sepanjang tahun 2021, rupiah mulai menunjukkan sedikit pemulihan dan bergerak stabil di kisaran Rp. 14.000- Rp.14.500/USD berkat stimulus ekonomi dan pelaksanaan vaksinasi yang mulai masif. Namun, memasuki 2022 dan 2023, tekanan kembali meningkat akibat lonjakan inflasi global dan kenaikan suku bunga The Fed yang agresif, sehingga rupiah kembali melemah menuju kisaran Rp. 15.500 hingga Rp. 16.000/USD. Hingga pertengahan 2024, rupiah tetap berfluktuasi di level tersebut, mencerminkan

ketidakpastian global yang berkelanjutan, tekanan dari sektor eksternal, dan perlunya penguatan lebih lanjut pada fundamental ekonomi domestik untuk menjaga stabilitas nilai tukar.

Faktor yang menyebabkan terjadinya fluktuasi pada nilai tukar, seperti yang ditampilkan gambar 1.1, merupakan hasil dari sejumlah faktor yang saling berinteraksi, baik dari dalam negeri maupun dari kondisi global. Faktor pertama adalah permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing, dalam hal ini Dollar AS, menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai tukar rupiah. Ketika permintaan terhadap Dollar meningkat, nilai tukar rupiah cenderung melemah karena masyarakat dan pelaku bisnis membutuhkan lebih banyak Dollar untuk transaksi internasional, baik untuk kebutuhan impor, pembayaran utang luar negeri, atau investasi di luar negeri. Sebaliknya ketika permintaan terhadap Dollar menurun atau ketika terjadi aliran dana masuk yang besar (*Capital Inflow*), rupiah cenderung menguat karena pasokan Dollar meningkat di pasar domestik. Selain itu, kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral, baik bank sentral Amerika Serikat (*Federal Reserve*) maupun Bank Indonesia, sangat berperan penting dalam menentukan nilai tukar. Kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh The Fed sangat mempengaruhi aliran modal internasional. Jika The Fed menaikkan suku bunga, aset Dollar AS menjadi lebih menarik bagi investor global, sehingga mendorong mereka untuk mengalihkan investasi mereka ke AS. Akibatnya, permintaan Dollar meningkat dan rupiah mengalami tekanan untuk melemah. Sebaliknya, kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar dengan menyesuaikan suku bunga acuan atau melakukan intervensi di pasar valuta asing juga dapat membantu mengurangi volatilitas nilai tukar.

Selanjutnya, tingkat inflasi di Indonesia juga memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Inflasi yang tinggi akan mengurangi daya beli masyarakat dan merusak daya saing produk dalam negeri di pasar internasional. Jika inflasi di Indonesia lebih tinggi dibanding dengan inflasi di Amerika Serikat, maka nilai Rupiah akan cenderung melemah karena barang dan jasa yang dihasilkan di Indonesia menjadi relatif lebih mahal. Dalam jangka panjang, perbedaan tingkat inflasi ini dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar. Neraca perdagangan juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai tukar rupiah. Jika

Indonesia mengalami defisit perdagangan, di mana impor lebih besar daripada ekspor, maka permintaan terhadap mata uang asing terutama Dollar AS akan meningkat, hal ini akan berpotensi untuk memperkuat nilai tukar rupiah. Faktor yang terakhir adalah spekulasi pasar. Ekspektasi terhadap pergerakan nilai tukar di masa depan sangat mempengaruhi fluktuasi harian. Banyak pelaku pasar yang berspekulasi berdasarkan analisis ekonomi atau tren global, yang kadang justru memperparah fluktuasi nilai tukar. Misalnya, jika para pelaku pasar memperkirakan bahwa dalam jumlah besar sebagai langkah antisipasi, yang justru meningkatkan permintaan Dollar dan menyebabkan depresiasi Rupiah yang lebih cepat.

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah sensitif terhadap kondisi ekonomi global, terutama selama krisis. Kenaikan kurs secara bertahap sebelum pandemi berfokus pada tantangan struktural bagi Rupiah, seperti ketergantungan pada impor dan arus modal yang dipengaruhi oleh perbedaan suku bunga dengan AS. Sementara itu, pada saat lonjakan selama pandemi menekankan kerentanan mata uang negara berkembang saat menghadapi ketidakpastian global. Meskipun stabilitas mulai kembali pada 2021, nilai tukar Rupiah tetap berada di level yang lebih tinggi daripada sebelum pandemi, yang menandakan bahwa dampak pandemi masih terasa di perekonomian Indonesia. Untuk menjaga stabilitas nilai tukar, kebijakan yang kuat dan berkelanjutan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi serta keseimbangan neraca perdagangan menjadi sangat penting bagi Indonesia kedepannya.

Badan Pusat Statistik (BPS) mengungkapkan bahwa laju inflasi di Indonesia sepanjang tahun 2020 tercatat sebagai yang terendah dalam sejarah, yaitu sebesar 1,68%. Kondisi ini dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19, yang memperlambat aktivitas ekonomi sehingga menurunkan harga barang dan jasa secara umum mengalami peningkatan secara berkesinambungan dalam jangka waktu tertentu, dan tingkat inflasi ini dipengaruhi oleh dua faktor utama, yakni tekanan dari sisi permintaan dan sisi penawaran (Taufik, 2021).

Beragamnya hasil penelitian sebelumnya mendorong dilakukannya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh faktor-faktor ekonomi makro terhadap nilai tukar di Indonesia.

Penelitian ini memiliki perbedaan signifikan dibandingkan penelitian terdahulu, yaitu pada rentang waktu penelitian yang lebih pendek namun mencakup periode terbaru, yaitu tahun 2010 hingga tahun 2024. Dalam periode ini, perkembangan perekonomian dapat dilihat dari beberapa indikator utama seperti, jumlah uang beredar, suku bunga, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, indeks produksi yang menarik untuk dianalisis pengaruhnya terhadap nilai tukar Rupiah. Analisis ini diharapkan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika inflasi dalam konteks ekonomi yang dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal, khususnya setelah pandemi Covid-19 yang berdampak besar pada perekonomian global.

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Suku Bunga terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
2. Bagaimana pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap nilai tukar rupiah atas USD
3. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
4. Bagaimana pengaruh Neraca Transaksi Berjalan terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
5. Bagaimana pengaruh Cadangan Devisa terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
6. Bagaimana pengaruh Indeks Produksi terhadap nilai tukar rupiah atas USD.

1.3. Tujuan Masalah

1. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Suku Bunga terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
2. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
3. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Inflasi terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
4. Untuk menganalisis pengaruh Neraca Transaksi Berjalan terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Cadangan Devisa terhadap nilai tukar rupiah atas USD.
6. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Indeks Produksi terhadap nilai tukar rupiah atas USD.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dengan adanya penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman kepada pemerintah maupun masyarakat mengenai apa saja yang membuat kurs tidak stabil. Manfaat penelitian ini meliputi beberapa aspek yaitu:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori terkait dengan tema pengaruh kurs dalam beberapa faktor. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi tambahan bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian terkait atau memiliki topik yang serupa.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan solusi atau rekomendasi terkait isu atau masalah yang dibahas dalam penelitian, sehingga dapat membantu pihak-pihak terkait dalam mengambil kebijakan atau keputusan yang lebih efektif. Hasil penelitian ini bisa juga digunakan oleh pembuat kebijakan, pemerintah, atau instansi terkait sebagai dasar untuk pengambilan keputusan yang lebih tepat dan berbasis data.

1.5 Sistematika Penelitian

Skripsi ini disusun secara sistematis agar pembahasan tersaji secara runtut dan logis. Bab I merupakan pendahuluan, yang memuat latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi. Bab II berisi tinjauan pustaka, yang menguraikan teori-teori, serta hipotesis yang menjadi dasar dalam analisis. Bab III membahas tentang metode penelitian, yang mencakup jenis dan pendekatan penelitian, sumber serta teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data yang digunakan. Bab VI menyajikan hasil dan pembahasan, yang berisi pemaparan data, hasil analisis, interpretasi temuan, serta perbandingan dengan teori dan penelitian sebelumnya. Terakhir, Bab V adalah penutup, yang mencakup kesimpulan dari hasil penelitian serta saran yang diberikan untuk pengembangan penelitian selanjutnya maupun bagi pihak terkait.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Pustaka

Penelitian dalam skripsi ini merupakan kelanjutan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang relevan, dan bertujuan untuk menyempurnakan, mengembangkan, atau menegaskan temuan-temuan yang telah ada. Penelitian oleh Kurnia & Purnomo (2009), yang berjudul fluktuasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada periode 1997-2004 bertujuan untuk menganalisis fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Data yang digunakan merupakan data runtun waktu triwulan yang mencakup periode dari kuartal pertama tahun 1997 hingga kuartal keempat tahun 2004. Hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar variabel seperti nilai tukar, inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan nilai impor bersifat stasioner, sedangkan variabel jumlah uang beredar tidak memenuhi sifat stasioneritas. Berdasarkan asumsi klasik tidak ditemukan adanya masalah. Uji normalitas menunjukkan residual berdistribusi normal, uji spesifikasi model dengan uji Ramsey RESET menunjukkan model yang digunakan linier. Berdasarkan uji t, diperoleh hasil bahwa variabel jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai impor memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Yudiarti et al., (2018) dengan judul Pengaruh utang luar negeri, tingkat suku bunga dan neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat, bertujuan untuk menguji menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kurs rupiah periode 1986-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, utang luar negeri berpengaruh positif terhadap kurs rupiah, suku bunga tidak berpengaruh terhadap kurs rupiah, neraca transaksi berjalan berpengaruh positif terhadap kurs rupiah, dan utang luar negeri, suku bunga, dan neraca transaksi berjalan, secara bersama-sama berpengaruh sebesar 44,1% terhadap kurs rupiah periode 1986-2015.

Penelitian yang dilakukan oleh Nayottama & Andrian, (2022) dengan judul analisis pengaruh , neraca transaksi berjalan, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, dan utang luar negeri terhadap nilai tukar di Indonesia bertujuan untuk mengetahui pengaruh neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar, pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai tukar,

pengaruh inflasi terhadap nilai tukar, pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap nilai tukar, serta pengaruh utang luar negeri terhadap nilai tukar. Secara parsial, variabel independen neraca transaksi berjalan dalam jangka pendek menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah. Artinya, peningkatan neraca transaksi berjalan cenderung menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah. Dalam jangka panjang, variabel neraca transaksi berjalan individu terbukti memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

2.1.1 Penelitian Terdahulu

Kajian pustaka dalam penelitian ini akan membahas teori-teori ekonomi yang relevan untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kurs valuta asing, khususnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS di Indonesia pada periode 2010-2024. Dalam kajian ini, berbagai penelitian terdahulu yang membahas pengaruh variabel ekonomi makro terhadap nilai tukar akan diulas untuk memberikan gambaran mengenai hubungan yang telah ditemukan sebelumnya. Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang akan diuji, dengan fokus pada identifikasi faktor utama yang mempengaruhi fluktuasi kurs Rupiah selama periode analisis.

Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Yudha & Hadi, 2009)	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI dan Volume Ekspor Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah	Menggunakan analisis regresi berganda	Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap nilai tukar Rupiah terhadap USD, hal ini diartikan bahwa dengan tiap terjadinya peningkatan nilai tingkat suku bunga akan diikuti penurunan volume kurs terhadap USD.

				Pada nilai ekspor impor tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada kurs Rupiah terhadap USD, hal ini diartikan setiap terjadinya peningkatan nilai ekspor impor akan menurunkan volume kurs Rupiah terhadap USD.
2.	(Leonufna et al., 2016)	Analisis Pengaruh Neraca Pembayaran Internasional terhadap Tingkat Kurs Rupiah/Dollar AS Melalui Cadangan Devisa Dalam Sistem Kurs Mengambang Bebas di Indonesia Periode 1998.1 Sampai 2014.4	Menggunakan metode analisis jalur	Variabel neraca transaksi berjalan berdampak negatif namun tidak signifikan terhadap tingkat kurs, begitu pula dengan neraca modal, yang memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap tingkat kurs. Selain itu, cadangan devisa memiliki pengaruh positif terhadap tingkat kurs, namun pengaruh tersebut tidak signifikan.
3.	(Bato A et al., 2017)	Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015	Kuantitatif, Regresi Linear	Penelitian ini menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah, di mana peningkatan inflasi menyebabkan depresiasi Rupiah karena meningkatnya harga barang dalam negeri dibandingkan luar negeri, yang

				mendorong permintaan mata uang asing. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai tukar, kenaikan suku bunga cenderung memperkuat Rupiah dengan menarik aliran modal asing. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif, di mana peningkatan pertumbuhan ekonomi memperkuat Rupiah, namun dapat menyebabkan peningkatan impor dalam jangka panjang.
4.	(Hazizah & Viphindrartin, 2017)	Pengaruh JUB, Suku Bunga, Inflasi, Ekspor dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar Amerika Serikat	Menggunakan metode analisis Parsial Adjustment Model (PAM), dan metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)	Variabel JUB, Inflasi, Ekspor dan Impor memiliki pengaruh terhadap nilai tukar dan dapat menjelaskan pergerakan kurs ruupiah terhaap dolar. Namun, terdapat satu variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar yaitu suku bunga, suku bunga tidak mengalami fluktuasi yang berlebihan. Selain itu, kebijakan suku bunga diterapkan di Indonesia cenderung

				diikuti oleh bank sentral negara lain, sehingga dampaknya terhadap nilai tukar menjadi terbatas.
5.	(Dzakiyah Z et al., 2018)	Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor dan Tingkat Inflasi terhadap Kurs Rupiah pada Tahun 2009-2016	Menggunakan analisis regresi dengan pendekatan Error Correction Model (ECM)	Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi metode ECM pada penelitian ini menjelaskan pengaruh nilai ekspor dan tingkat inflasi terhadap kurs Rupiah tahun 2009-2016, diperoleh bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap kurs Rupiah 2009-2016, dan nilai ekspor tidak berpengaruh terhadap kurs Rupiah tahun 2009-2016 secara parsial. Hasil uji secara simultan menunjukkan bahwa nilai ekspor dan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap kurs Rupiah tahun 2009-2016.
6.	(Kala et al., 2018)	The Effect of Exchange Rate, Inflation, Capital And Labor Force On Economic Growth In Indonesia	Menggunakan analisis regresi linear berganda	Variabel nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap suku bunga SBI, artinya bahwa apabila terjadi apresiasi nilai tukar Rupiah maka akan terjadi peningkatan suku bunga SBI. Variabel

				inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap suku bunga SBI, sehingga apabila inflasi meningkat maka suku bunga juga akan meningkat. Nilai tukar rupiah dan inflasi secara rekursif melalui prediksi suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kapital. Menurut teori marginal efisiensi modal (MEC), suku bunga dan modal memiliki hubungan negatif. Pada jumlah tenaga kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan ekonomi lebih dipengaruhi oleh nilai tukar.
7.	(Yudiarti et al., 2018)	Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar	Menggunakan analisis regresi linear	Pada hasil penelitian ini disebutkan bahwa variabel utang luar negeri berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar atau kurs. Selanjutnya, variabel neraca transaksi berjalan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs Rupiah

		Amerika Serikat		periode 1986-2015. Sebaliknya tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kurs Rupiah.
8.	(Arifin & Mayasya, 2018)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat	Menggunakan analisis Ordinary Least Square (OLS) dan autoregressive conditional heteroskedasticity-in-mean (ARCH-M)	Variabel inflasi, suku bunga, indeks derajat keterbukaan ekonomi dan volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS tahun 2007 triwulan I sampai dengan tahun 2014 triwulan IV. Secara simultan variabel inflasi, suku bunga, indeks derajat keterbukaan ekonomi dan volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS tahun 2007 triwulan I sampai dengan tahun 2014 triwulan IV.
9.	(Azzam et al., 2018)	Dampak Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Kurs Pada Sistem Nilai Tukar Mengambang	Menggunakan analisis regresi berganda dengan panel data.	Variabel neraca perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap kurs namun tidak signifikan. Variabel liberasi perdagangan dan perbedaan

		Bebas di Tiga Negara Asean		tingkat bunga memiliki pengaruh negatif terhadap kurs, tetapi juga tidak signifikan. Sebaliknya, variabel tingkat suku bunga terbukti memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kurs. Variabel pertumbuhan ekonomi juga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kurs. Dan pada variabel utang pemerintah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kurs.
10.	(Haq & Ananda, 2024)	Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Tukar Rupiah	Analisis metode Vector Autoregression Model (VAR)	Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kenaikan suku bunga acuan memberikan pengaruh signifikan. Cadangan devisa dan neraca perdagangan terbukti mampu memberikan efek apresiasi terhadap nilai tukar rupiah. Variabel BI Rate menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai tukar. Inflasi juga ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar.

11.	(W. Sari et al., 2022)	Analysis of the Effect of Inflation and Foreign Investment (PMA) on Economic Growth in Indonesia in 1986-2020	Analisis menggunakan Ordinary Least Square (OLS)	Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan Ordinary Least Square (OLS) dengan signifikansi sebesar (0.05), estimasi suku bunga, inflasi, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan variabel penanaman modal asing berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
12.	(D. Putri et al., 2021)	The Effect Of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Real GDP On Financial Deepening in Indonesia: Evidence from Error Correction Model Approach	Menggunakan analisis regresi linear berganda dengan metode analisis Error Correction Model (ECM)	Secara parsial dalam jangka panjang variabel suku bunga, nilai tukar, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap kedalaman sektor keuangan, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh. Dalam jangka pendek, hanya PDB riil yang berpengaruh signifikan. Secara parsial pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
13.	(Nayottama & Andrian, 2022)	Analisis Pengaruh	Menggunakan analisis Error	Persamaan dalam jangka pendek:

		Neraca Transaksi Berjalan, Inflasi, Suku Bunga, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar di Indonesia	Correction Model (ECM)	bahwa variabel neraca transaksi berjalan dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel nilai tukar USD terhadap Rupiah. Dalam persamaan jangka panjang: bahwa variabel neraca transaksi berjalan dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS. Selain itu variabel jumlah uang beredar dan Inflasi memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap nilai tukar. Sedangkan pada variabel suku bunga dan utang luar negeri memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai tukar.
14.	(Pratiwi et al., 2022)	Pengaruh Suku Bunga Acuan Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar (M2), dan Inflasi Terhadap Kurs Valuta Asing Tahun 2006-2021	Menggunakan analisis Ordinary Least Square (OLS)	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa, variabel suku bunga acuan Bank Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap kurs valuta asing, dan variabel jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif dan signifikan

				terhadap kurs valuta asing, sedangkan pada variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap kurs valuta asing tahun 2006-2021.
15.	(Dewi, 2022)	Pengaruh Ekspor, Impor dan PDB Terhadap Kurs di Indonesia Menggunakan Metode ARDL (The Effect Of Exports, Imports And GDP On The Exchnage In Indonesia Using The ARDL Method)	Menggunakan analisis Error Correction Model (ECM)	Variabel impor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai kurs di Indonesia, dikarenakan jika impor naik maka akibatnya semua komponen mengalami kenaikan. Variabel ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap nilai kurs di Indonesia, dikarenakan semakin banyak melakukan ekspor maka akan semakin banyak kurs asing yang ditukarkan menjadi Rupiah sehingga meningkatkan nilai kurs Rupiah. Dan pada variabel Produk Domestik bruto berpengaruh positif signifikan terhadap nilai kurs di Indonesia, karena nilai PDB adalah nilai dari keseluruhan barang yang terdapa di Indonesia atas dasar ekonomi, maka

				jika PDB naik akan mengakibatkan nilai kurs juga naik.
16.	(A. N. Sari, 2023)	Pengaruh Tingkat Ekspor dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Selama Pandemi Covid-19 di Negara Mayoritas Muslim	Analisis regresi linear berganda	Berdasarkan hasil penelitian, ini menunjukkan variabel tingkat ekspor memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap variabel nilai tukar. Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan perubahan ekspor menyebabkan variabel nilai tukar terdepresiasi terhadap USD. Berdasarkan analisis regresi, variabel Covid-19 di negara mayoritas muslim mempengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap USD, variabel ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi nilai tukar. Pada variabel inflasi juga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar di negara mayoritas muslim. Variabel-variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap nilai mata uang. Adapun hasil penelitian secara parsial menunjukkan volume ekspor dan

				inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai tukar mata uang.
17.	(Lubis & Syarvina, 2023)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	Menggunakan analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian diketahui bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, tingkat inflasi yang tinggi memiliki dampak yang negatif bagi perekonomian sebab akan mengganggu mobilisasi dana dan stabilitas ekonomi. Dan pada variabel kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, hal ini karena semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya Rupiah memberikan dampak terhadap harga barang terutama impor dan barang-barang bahan baku impor untuk produk dalam negeri yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga.
18.	(Aprilia et al., 2024)	Causality Between Exchange Rates,	Menggunakan analisis kausalitas granger	Hasil ini menunjukkan adanya hubungan sebab akibat dua arah antara

		Economic Growth and Inflation in Indonesia		pertumbuhan ekonomi dan variabel nilai tukar, yang menunjukkan hubungan sebab akibat dua arah. Kenaikan 1 persen pada nilai tukar suatu negara menyebabkan pergeseran harga barang secara keseluruhan, sedangkan peningkatan inflasi menyebabkan depresiasi nilai tukar. Sebaliknya, hubungan antara variabel inflasi dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan hubungan kausalitas searah, secara khusus inflasi memiliki efek kausalitas terhadap pertumbuhan ekonomi.
--	--	--	--	---

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah dasar pemikiran ilmiah yang digunakan untuk mendukung suatu penelitian. Landasan teori berisi kumpulan konsep, definisi, dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik yang dibahas.

2.2.1 Nilai Tukar (kurs)

Nilai tukar atau kurs dalam konteks ekonomi, merujuk pada nilai tukar antara dua mata uang yang berbeda. Kurs ini mencerminkan perbandingan harga atau nilai dari mata uang suatu negara yang diukur dalam mata uang negara lain. Sebagai indikator ekonomi yang sangat penting, kurs memiliki peran krusial dalam perekonomian terbuka karena secara langsung memengaruhi aktivitas perdagangan internasional, investasi asing, serta aliran

modal. Fluktuasi kurs dapat memengaruhi daya saing produk ekspor, di mana apresiasi mata uang domestik dapat membuat barang ekspor lebih mahal dan kurang kompetitif di pasar global. Sebaliknya, depresiasi mata uang dapat meningkatkan daya saing ekspor karena harga produk menjadi lebih murah bagi pembeli internasional. Kurs dapat didefinisikan sebagai harga atau nilai tukar yang ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Kurs adalah nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang mencerminkan berapa banyak satu mata uang dapat ditukar dengan mata uang lain. Kurs ini merupakan perbandingan nilai antara dua mata uang yang berbeda dan dipengaruhi oleh berbagai faktor kondisi ekonomi (Lubis & Syarvina, 2023). Nilai tukar atau kurs merupakan harga dari satu mata uang dalam mata uang lain (Mishkin, 2008). Menurut Mankiw (2006) nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) dan nilai tukar riil (*real exchange rate*). Nilai tukar nominal adalah nilai tukar mata uang yang dinyatakan secara langsung dalam bentuk perbandingan antara dua mata uang. Misal, jika nilai tukar nominal antara Rupiah dan Dollar AS adalah 15.000 IDR/USD, ini berarti 1 Dollar AS setara dengan 15.000 Rupiah. Nilai tukar riil mengukur daya beli relatif antara dua negara dengan mempertimbangkan tingkat harga barang dan jasa di masing-masing negara. Ini menunjukkan berapa banyak barang atau jasa dari suatu negara yang dapat ditukar dengan barang atau jasa dari negara lain setelah menyesuaikan perbedaan tingkat harga. Berdasarkan berbagai pengertian yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga atau nilai dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan sebagai alat tukar dalam transaksi perdagangan internasional antara kedua negara. Nilai tukar ini ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu penawaran dan permintaan terhadap masing-masing mata uang di pasar valuta asing (*foreign exchange market*). Dalam pasar valuta asing, mata uang suatu negara dapat diperjualbelikan atau ditukarkan dengan mata uang negara lain berdasarkan nilai yang berlaku pada saat itu. Tujuan utama dari nilai tukar dalam perekonomian adalah untuk menjaga stabilitas ekonomi, memfasilitasi perdagangan internasional, dan mengukur daya saing suatu negara di pasar global. Kurs yang stabil sangat penting untuk menciptakan kepastian bagi pelaku ekonomi,

baik eksportir, importir, maupun investor, sehingga membantu mengurangi risiko dan fluktuasi harga. Dengan adanya kurs, transaksi perdagangan antar negara menjadi lebih mudah karena harga barang dan jasa dapat dihitung dengan nilai yang adil berdasarkan perbandingan mata uang. Di sisi lain, kurs berperan dalam mengendalikan inflasi karena perubahan nilai tukar dapat memengaruhi harga barang impor, yang pada akhirnya berdampak pada tingkay harga secara keseluruhan di dalam negeri. Bank sentral sering memantau dan mengelola kurs sebagai bagian dari kebijakan moneter untuk menjaga keseimbangan ekonomi dan mengoptimalkan neraca pembayaran.

Untuk menjaga stabilitas nilai tukar, penting untuk terlebih dahulu memahami faktor-faktor yang memengaruhi pergerakannya. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk merancang model nilai tukar yang dapat menjelaskan faktor-faktor tersebut serta mengukur signifikansi dan besarnya pengaruh masing-masing faktor. Di Bank Indonesia, beberapa studi mengenai nilai tukar rupiah dengan pendekatan fundamental makroekonomi juga telah dilakukan. Salah satu model yang digunakan adalah *Behavioral Equilibrium Exchange Rate* (BEER), yang menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar riil rupiah secara signifikan dipengaruhi oleh faktor risiko dan sejumlah variabel makroekonomi, seperti *interest rate differential*, *term of trade*, produktivitas, dan *foreign assets*. Hasil kajian tersebut mengindikasikan bahwa pergerakan rupiah lebih banyak dipengaruhi oleh faktor risiko dibandingkan variabel makroekonomi. Model lain yang dikembangkan sebagai pembanding model BEER adalah model *Fundamental Equilibrium Exchange Rate* (FEER) dan *Effective Real Exchange Rate* yang juga menggunakan pendekatan makroekonomi. Pendekatan yang diterapkan adalah berdasarkan mekanisme penawaran dan permintaan valuta asing (valas) di pasar valas domestik. Secara teori, interaksi antara penawaran dan permintaan valas sebagai komoditas yang diperdagangkan di pasar valas akan menentukan harga, yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Berdasarkan teori tersebut, model nilai tukar yang dikembangkan dalam penelitian ini diharapkan mampu menjelaskan pengaruh dinamika penawaran dan permintaan valas terhadap pergerakan nilai tukar rupiah. Selain itu, model ini juga akan mengevaluasi pengaruh dinamika tersebut tidak hanya terhadap nilai tukar tetapi juga terhadap harga dan output .

Ada beberapa jenis sistem kurs valuta asing yang diterapkan di berbagai negara, tergantung pada kebijakan ekonomi dan tujuan moneter, seperti:

1. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) adalah sistem di mana nilai tukar mata uang ditetapkan secara resmi oleh pemerintah atau bank sentral dan dipatok pada mata uang asing tertentu, seperti dolar AS atau emas. Untuk menjaga kestabilan kurs, bank sentral akan menjual cadangan devisa jika permintaan mata uang asing meningkat. Kelebihannya, sistem ini memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi dan mengurangi risiko fluktuasi dalam perdagangan internasional. Namun, kekurangannya adalah membutuhkan cadangan devisa besar dan kurang fleksibel dalam menghadapi perubahan ekonomi global.
2. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*) adalah sistem di mana nilai tukar ditentukan oleh mekanisme pasar, berdasarkan permintaan dan penawaran valuta asing. Kurs ini dapat berubah-ubah sesuai kondisi ekonomi, suku bunga, inflasi, dan faktor eksternal lainnya. Kelebihannya adalah fleksibel terhadap perubahan ekonomi dan tidak memerlukan cadangan devisa besar. Namun, kekurangannya adalah fluktuasi nilai tukar yang tinggi dapat menimbulkan ketidakpastian dan berisiko memicu inflasi saat mata uang mengalami depresiasi tajam.
3. Sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) adalah sistem di mana nilai tukar ditentukan oleh pasar, namun pemerintah atau bank sentral tetap melakukan intervensi untuk mencegah fluktuasi yang berlebihan. Kelebihannya, sistem ini menggabungkan fleksibilitas kurs mengambang dan stabilitas kurs tetap, serta memungkinkan intervensi saat diperlukan. Kekurangannya adalah membutuhkan pengawasan terus-menerus dan tetap mengandung risiko ketidakpastian nilai tukar.
4. Sistem kurs terkait (*pegged exchange rate*) adalah sistem di mana nilai tukar mata uang dipatok pada mata uang asing tertentu, seperti dolar AS atau euro, baik secara tetap maupun mengambang dalam batas tertentu. Kelebihannya, sistem ini memberikan stabilitas nilai tukar dan membantu menekan inflasi jika dipatok pada mata uang kuat. Namun, kekurangannya adalah memerlukan cadangan devisa besar dan mengurangi fleksibilitas kebijakan moneter terhadap kondisi ekonomi dalam negeri.

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs bisa terjadi dengan beberapa cara, bisa dilakukan dengan cara resmi oleh pemerintah atau bisa juga karena adanya kekuatan tarik-menarik kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar. Perubahan nilai tukar bisa terjadi karena empat hal, yaitu:

1. Depresiasi (*depreciation*) adalah nilai tukar mata uang merujuk pada penurunan nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Dengan kata lain, ketika mata uang suatu negara mengalami depresiasi, nilai tukarnya menjadi lebih rendah dibandingkan dengan mata uang asing.
2. Apresiasi (*apreciation*) adalah nilai tukar mata uang yang merujuk pada kenaikan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam hal ini, nilai tukar mata uang domestik lebih kuat, artinya dibutuhkan lebih sedikit mata uang domestik untuk membeli satu unit mata uang asing.
3. Devaluasi (*devaluation*) adalah penurunan nilai resmi mata uang suatu negara terhadap mata uang asing yang dilakukan oleh pemerintah atau bank sentral. Proses ini sering kali dilakukan dalam sistem kurs tetap atau kurs terkait, di mana pemerintah memutuskan untuk menurunkan nilai tukar mata uang domestik secara sengaja untuk mencapai tujuan perekonomian.
4. Revaluasi (*revaluation*) adalah kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah atau bank sentral untuk meningkatkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing dalam sistem kurs tetap atau kurs yang terkait. Revaluasi biasanya dilakukan untuk mencapai tujuan tertentu, seperti menanggapi perubahan dalam perekonomian atau memperbaiki neraca perdagangan.

Teori Nilai Tukar

Teori Pasar Valas

Pasar valuta asing merupakan tempat di mana penjual dan pembeli mata uang asing bertemu untuk melakukan transaksi pertukaran atau konversi mata uang dari satu negara ke mata uang lainnya. Dalam pasar ini, nilai tukar atau harga suatu mata uang ditentukan melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Jika permintaan terhadap suatu mata uang meningkat, maka nilai tukarnya cenderung menguat, sedangkan jika penawarannya lebih

besar dari permintaan, nilai tukarnya akan melemah. Mekanisme ini memungkinkan pasar valuta asing berfungsi secara efisien dalam menentukan nilai mata uang berdasarkan dinamika perdagangan dan investasi global (Nopirin 2014) dalam (Wowiling et al., 2016). Dalam pasar ini, nilai tukar mata uang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro seperti suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi.

Faktor utama yang memengaruhi nilai tukar adalah suku bunga. Jika suku bunga meningkat, investor asing cenderung menanamkan modalnya di negara tersebut karena imbal hasil yang lebih tinggi, sehingga permintaan terhadap mata uang domestik meningkat dan kurs mengalami penguatan. Sebaliknya jika suku bunga menurun, aliran modal asing berkurang, yang dapat menyebabkan depresiasi mata uang domestik. Sehingga secara teori suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai tukar. Khusus untuk nilai tukar terhadap dollar AS, suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, karena penurunan angka kurs berarti penguatan mata uang rupiah.

Dalam teori makroekonomi, jumlah uang beredar (JUB) memiliki pengaruh dengan nilai tukar. Ketika jumlah uang beredar dalam suatu negara meningkat secara signifikan tanpa diimbangi oleh pertumbuhan output riil, hal ini dapat memacu inflasi. Inflasi yang tinggi menurunkan daya beli mata uang domestik sehingga membuat nilai tukarnya melemah terhadap mata uang asing. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar dikurangi, maka tekanan inflasi cenderung menurun, daya beli mata uang meningkat, dan nilai tukar mata uang domestik cenderung menguat. Dengan demikian, terdapat hubungan terbalik antara jumlah uang beredar dan nilai tukar, di mana peningkatan jumlah uang beredar cenderung menyebabkan depresiasi kurs, sedangkan penurunan jumlah uang beredar dapat mendorong apresiasi nilai tukar. Khusus untuk nilai tukar rupiah terhadap dollar AS penurunan jumlah uang beredar memberikan pengaruh positif.

Faktor lain yang juga berpengaruh adalah inflasi, inflasi yang tinggi menyebabkan daya beli mata uang domestik menurun, sehingga masyarakat dan pelaku bisnis lebih cenderung menggunakan mata uang asing dalam transaksi mereka. Kondisi ini

meningkatkan permintaan terhadap valuta asing dan berkontribusi pada pelemahan nilai tukar mata uang domestik. Pada nilai tukar rupiah terhadap dollar AS inflasi berpengaruh positif

Kenaikan neraca transaksi berjalan mencerminkan peningkatan surplus dalam perdagangan internasional. Surplus ini menciptakan permintaan yang lebih besar terhadap aliran modal keluar bersih di pasar valuta asing, karena hasil ekspor yang lebih tinggi mendorong pelaku ekonomi domestik untuk mengalirkan dana ke luar negeri dalam bentuk investasi asing. Peningkatan permintaan terhadap valuta asing ini menyebabkan nilai tukar rupiah menguat. Dengan kata lain, nilai tukar rupiah mengalami apresiasi sebagai respons terhadap peningkatan neraca transaksi berjalan. Namun khusus untuk nilai tukar rupiah terhadap dollar AS neraca transaksi berjalan berpengaruh negatif.

Selain itu penurunan cadangan devisa mencerminkan berkurangnya simpanan valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara, yang umumnya disebabkan oleh menurunnya ekspor bersih dan arus keluar modal bersih (*net capital outflow*). Ketika ekspor bersih menurun, penerimaan devisa dari hasil ekspor ikut berkurang, sementara arus modal keluar yang meningkat memperbesar permintaan terhadap valuta asing. Kondisi ini menekan ketersediaan devisa dan mendorong nilai tukar mata uang domestik mengalami depresiasi. Dengan kata lain, nilai kurs meningkat terhadap mata uang asing, mencerminkan melemahnya daya beli mata uang domestik di pasar internasional. Secara umum, cadangan devisa berpengaruh positif terhadap nilai tukar karena mencerminkan kemampuan suatu negara dalam menjaga stabilitas mata uangnya. Namun khusus untuk nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, cadangan devisa justru menunjukkan pengaruh negatif, yang dapat disebabkan oleh penggunaan cadangan tersebut untuk intervensi pasar atau pelunasan utang luar negeri.

Dalam kerangka teori pasar valas, kenaikan indeks produksi juga mencerminkan peningkatan aktivitas ekonomi yang pada gilirannya akan mendorong kenaikan pendapatan nasional. Peningkatan pendapatan ini cenderung meningkatkan tingkat tabungan masyarakat. Bertambahnya tabungan akan mendorong aliran modal keluar (*net capital outflow*) karena sebagian dana diinvestasikan ke luar negeri untuk mencari imbal hasil

yang lebih tinggi. Peningkatan *net capital outflow* ini dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar mata uang domestik, karena permintaan terhadap valuta asing meningkat seiring meningkatnya investasi luar negeri. Dengan demikian, perubahan pada sisi produksi dapat memengaruhi nilai tukar melalui mekanisme pendapatan, tabungan, dan aliran modal. Secara khusus, indeks produksi di Indonesia menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, di mana peningkatan indeks produksi justru cenderung melemahkan nilai tukar rupiah akibat tingginya arus modal keluar.

Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity Theory*)

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) pertama kali muncul dalam tulisan para ekonom Inggris pada abad ke-19, salah satunya David Ricardo, yang dikenal sebagai pencetus teori keuntungan komparatif. Namun, konsep ini semakin berkembang dan dipopulerkan oleh Gustav Cassel, seorang ekonom asal Swedia pada awal abad ke-20, yang menjadikannya sebagai prinsip utama dalam teori nilai tukar.

Teori PPP menyatakan bahwa dalam kondisi ideal, tingkat harga di berbagai negara akan memiliki nilai yang setara jika dihitung dalam satu mata uang yang sama. Konsep ini berkaitan dengan hukum satu harga (*Law of One Price*), yang menyebutkan bahwa dalam pasar yang kompetitif, di mana tidak ada biaya transportasi serta hambatan perdagangan seperti tarif atau regulasi proteksionis lainnya, barang-barang dengan karakteristik yang identik akan dijual dengan harga yang sama di seluruh dunia. Artinya, jika ada perbedaan harga suatu barang di dua negara setelah dikonversi ke dalam mata uang yang sama, maka nilai tukar akan menyesuaikan sehingga keseimbangan harga dapat tercapai (Agustin, 2009)

Teori PPP terbagi menjadi dua bentuk utama, yaitu Paritas Daya Beli Absolut dan Paritas Daya Beli Relatif. Masing-masing konsep ini memiliki pendekatan yang berbeda dalam menjelaskan hubungan antara nilai tukar mata uang dan tingkat harga di berbagai negara. Paritas Daya Beli Absolut berpendapat bahwa nilai tukar antara mata uang domestik dan mata uang asing akan mencerminkan perbandingan tingkat harga absolut di kedua negara. Dengan kata lain, nilai tukar yang seimbang adalah nilai yang membuat harga suatu barang atau jasa di suatu negara, setelah dikonversi ke mata uang lain, setara dengan harga barang atau jasa tersebut di negara lain. Konsep ini mengasumsikan bahwa tidak ada

hambatan perdagangan, biaya transportasi, atau perbedaan dalam kebijakan ekonomi yang dapat menyebabkan distorsi harga. Sementara itu, Paritas Daya Beli Relatif lebih fokus pada perubahan harga dalam suatu periode waktu tertentu. Teori ini menyatakan bahwa perubahan nilai tukar mata uang asing akan sebanding dengan perubahan tingkat inflasi relatif antara dua negara. Jika inflasi di suatu negara lebih tinggi dibandingkan negara lain, maka mata uang negara dengan inflasi lebih tinggi cenderung mengalami depresiasi terhadap mata uang negara dengan inflasi yang lebih rendah. Dengan kata lain, pergerakan nilai tukar tidak hanya ditentukan oleh perbedaan harga absolut, tetapi juga oleh dinamika perubahan harga dari waktu ke waktu.

Pendekatan Moneter (*Monetary Approach*) merupakan salah satu konsep dalam penentuan nilai tukar yang berkembang setelah teori PPP. Pendekatan ini berfokus pada permintaan dan penawaran uang dalam menentukan nilai tukar suatu mata uang. Dalam perdagangan moneter, nilai tukar mata uang suatu negara mencerminkan harga relatif antara dua uang yang berbeda, yang dipengaruhi oleh kebijakan moneter serta faktor-faktor ekonomi makro lainnya. Pendekatan moneter memiliki dua asumsi utama. Pertama, teori ini berlandaskan pada konsep Paritas Daya Beli (PPP), yang menyatakan bahwa nilai tukar mata uang dalam jangka panjang akan menyesuaikan diri dengan perubahan tingkat harga relatif antara dua negara. Kedua, pendekatan ini mengasumsikan adanya hubungan yang stabil antara permintaan uang dengan variabel ekonomi agregat, seperti tingkat pendapatan, inflasi, dan suku bunga. Dengan kata lain, model ini menganggap bahwa keseimbangan moneter suatu negara memiliki dampak langsung terhadap pergerakan nilai tukar mata uangnya. Pendekatan moneter dalam penentuan nilai tukar terbagi menjadi dua versi. Versi harga fleksibel (*Flexible Price Version*) berpendapat bahwa harga-harga dalam perekonomian dapat menyesuaikan secara cepat terhadap perubahan dalam jumlah uang beredar, sehingga nilai tukar akan segera mencerminkan keseimbangan moneter yang baru. Kedua, versi harga kaku (*Sticky Price Version*) menyatakan bahwa dalam jangka pendek, harga-harga tidak langsung menyesuaikan terhadap perubahan moneter akibat berbagai faktor.

2.2.2 Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya atau imbalan atas penggunaan uang dalam jangka waktu tertentu, yang biasanya dinyatakan dalam persentase tahunan dari jumlah pokok. Dalam konteks pinjaman, suku bunga merupakan biaya yang dibayar peminjam kepada pemberi pinjaman. Sebaliknya, untuk tabungan atau deposito, suku bunga adalah imbalan yang diterima penabung dari bank atas dana yang disimpan.

Suku bunga sebagai harga atas penggunaan uang, atau sewa uang yang harus dibayar oleh peminjam. Dari sisi penawaran, suku bunga menjadi pendapatan atas pemberian kredit, sedangkan dari sisi permintaan, dianggap sebagai biaya pinjama. Konsep ini menjadi acuan dalam menentukan imbal hasil atau biaya dalam transaksi keuangan (Padang, 2022).

2.2.3 Jumlah Uang Beredar (JUB)

Jumlah uang beredar adalah total nilai uang yang tersedia dalam perekonomian pada waktu tertentu dan digunakan oleh masyarakat untuk berinteraksi. Ini mencakup uang tunai (uang kartal) serta simpanan di bank seperti giro, tabungan, dan deposito. Menurut Bank Indonesia, uang beredar merupakan kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik, tidak termasuk pemerintah dan penduduk luar negeri.

Uang beredar dibedakan menjadi beberapa kategori: M0 (uang primer) mencakup uang kartal dan saldo giro di Bank Indonesia. M1 meliputi uang kartal dan simpanan yang dapat langsung digunakan seperti giro. M2 mencakup M1 ditambah tabungan dan deposito. M3, yang mencakup seluruh komponen M2 serta instrumen keuangan lain yang kurang likuid. Perubahan jumlah uang beredar berdampak besar terhadap perekonomian. Kenaikan yang berlebihan dapat menyebabkan inflasi dan menghambat pertumbuhan ekonomi, sementara pertumbuhan yang terlalu lambat dapat menurunkan aktivitas ekonomi dan kesejahteraan masyarakat (Langi et al., 2014).

2.2.4 Inflasi

Inflasi adalah kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu, yang mencerminkan penurunan daya beli uang. Inflasi tidak

terjadi hanya karena kenaikan harga satu atau dua barang, melainkan ketika kenaikan terjadi secara luas. Secara umum, inflasi dapat berasal dari dua sisi, yaitu sisi permintaan dan sisi penawaran (produksi).

Inflasi dari sisi permintaan terjadi ketika permintaan barang dan jasa melebihi kapasitas produksi, sering kali dipicu oleh peningkatan, seperti harga bahan baku, upah, atau JUB yang tinggi. Sementara itu, inflasi dari sisi penawaran disebabkan oleh kenaikan biaya produksi, seperti harga bahan baku, upah, atau transportasi. Faktor lain yang dapat mendorong inflasi adalah penurunan produksi, hambatan distribusi, dan kelangkaan barang di pasar (Lubis & Syarvina, 2023).

2.2.5 Neraca Transaksi Berjalan

Neraca transaksi berjalan merupakan bagian dari neraca pembayaran yang mencatat seluruh transaksi ekonomi antara penduduk suatu negara dengan luar negeri, mencakup perdagangan barang, jasa, pendapatan, dan transfer unilateral selama periode tertentu.

Neraca ini mencerminkan aliran devisa dari dan ke luar negeri serta posisi ekonomi suatu negara dalam hubungan internasional. Di Indonesia, neraca ini mencakup ekspor-impor, pendapatan investasi, dan transfer antar negara. Menurut Bank Indonesia, neraca transaksi berjalan mencatat penerimaan dan pengeluaran dari transaksi dengan pihak bukan penduduk. Surplus terjadi jika nilai ekspor dan penerimaan transfer melebihi impor dan pembayaran keluar, sedangkan defisit terjadi jika sebaliknya (Nayottama & Andrian, 2022).

2.2.6 Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan aset luar negeri yang dimiliki oleh bank sentral, seperti mata uang asing, emas, dan instrumen keuangan internasional, yang digunakan untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan mendukung kebijakan moneter. Cadangan ini menjadi indikator penting dalam menilai kekuatan ekonomi suatu negara, terutama saat menghadapi fluktuasi nilai tukar atau ketidakseimbangan neraca pembayaran.

Ketika terjadi gejolak ekonomi global, bank sentral dapat menggunakan cadangan devisa untuk melakukan intervensi guna mencegah depresiasi tajam nilai tukar. Stabilitas

nilai tukar sangat penting karena dapat memengaruhi inflasi, perdagangan, dan investasi. Untuk menjaga stabilitas tersebut, Indonesia menerapkan sistem devisa bebas guna menarik investasi asing, yang berkontribusi terhadap aliran modal masuk dan memperkuat cadangan devisa. Selain itu, utang luar negeri yang dikelola secara bijak dan dialokasikan untuk proyek produktif seperti infrastruktur, dapat meningkatkan kapasitas ekonomi. Keberhasilan proyek tersebut berpotensi menghasilkan devisa melalui ekspor dan pertumbuhan ekonomi, sehingga secara tidak langsung turut memperkuat posisi cadangan devisa serta mendukung ketahanan ekonomi dan stabilitas moneter nasional (H. Putri, 2017).

2.2.7 Indeks Produksi

Indeks produksi adalah indikator ekonomi yang mengukur tingkat produksi sektor industri dalam suatu periode tertentu. Indeks ini mencerminkan kinerja sektor riil dan berperan penting dalam melihat pertumbuhan ekonomi. Perhitungannya didasarkan pada kapasitas produksi, efisiensi, serta kondisi permintaan dan penawaran di pasar.

Peningkatan indeks produksi menunjukkan pertumbuhan industri, yang biasanya diikuti oleh naiknya permintaan tenaga kerja, investasi, dan daya beli. Sebaliknya, penurunan indeks produksi bisa mengindikasikan perlambatan ekonomi akibat menurunnya permintaan atau gangguan produksi. Oleh karena itu, indeks produksi sering dijadikan acuan oleh pemerintah dan pelaku usaha untuk menentukan kebijakan dan strategi ekonomi.

2.3 Pengaruh Antar Variabel Independen Dengan Variabel Dependen

Pengaruh antar variabel merujuk pada hubungan yang ada antara satu variabel dengan variabel lainnya dalam suatu penelitian. Dalam konteks analisis ekonomi, variabel independen adalah faktor-faktor yang mempengaruhi, sedangkan variabel dependen adalah hasil atau efek yang diukur.

2.3.1 Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah

Suku bunga di Indonesia mencerminkan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mengatur perekonomian negara. Suku bunga ini berfungsi mengontrol

inflasi, stabilitas nilai tukar, dan mendorong pertumbuhan ekonomi. (Utami Adya, 2019). Kurs atau nilai tukar mata uang adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Thobarry, 2009) dalam (Muchlas & Alamsyah, 2015).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rasbin (2015), dalam kerangka teori penentuan nilai tukar menggunakan pendekatan neraca pembayaran, aliran modal masuk ke dalam negeri akan meningkatkan cadangan devisa dan mendorong apresiasi nilai tukar rupiah. Kondisi ini terjadi ketika tingkat suku bunga domestik lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga luar negeri, sehingga investor baik asing maupun domestik lebih tertarik menanamkan modalnya di dalam negeri untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih besar. Dengan demikian, kenaikan suku bunga domestik akan meningkatkan permintaan terhadap mata uang rupiah, yang pada akhirnya memperkuat nilai tukar.

2.3.2 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar Rupiah

Jumlah uang beredar adalah seluruh jenis uang yang beredar dalam perekonomian, yang mencakup mata uang dalam peredaran serta uang giral yang tersimpan di bank-bank umum. *Money supply* atau jumlah uang beredar ini terbagi ke dalam dua kategori, yaitu dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2) (Kalbuadi & Yanthi, 2021).

Menurut Muchlas Z & Alamsyah A (2015) variabel JUB memiliki pengaruh positif terhadap pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Hal ini berarti bahwa setiap kali terjadi peningkatan JUB, nilai tukar rupiah cenderung mengalami pelemahan terhadap dolar. Pengaruh ini terjadi karena kelebihan jumlah uang yang beredar dapat memicu ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran, yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap valuta asing.

2.3.3 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah

Inflasi adalah kondisi di mana harga barang dan jasa meningkat secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu, sehingga daya beli uang menurun. Semakin tinggi inflasi, semakin sedikit barang atau jasa yang bisa dibeli dengan jumlah uang yang sama.

Menurut teori makroekonomi, inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar karena inflasi mencerminkan penurunan daya beli mata uang. Ketika inflasi suatu negara tinggi,

harga-harga barang menjadi lebih mahal dibandingkan negara lain. Hal ini membuat barang ekspor menjadi kurang kompetitif di pasar internasional dan menyebabkan penurunan permintaan terhadap mata uang domestik. Selain itu, masyarakat dan pelaku usaha cenderung beralih menggunakan mata uang asing yang nilainya lebih stabil. Akibatnya, permintaan terhadap valuta asing meningkat, sementara permintaan terhadap mata uang domestik menurun, sehingga nilai tukar mata uang domestik melemah atau mengalami depresiasi.

2.3.4 Pengaruh Neraca Transaksi Berjalan terhadap Nilai Tukar Rupiah

Neraca transaksi berjalan adalah bagian dari neraca pembayaran suatu negara yang mencatat seluruh transaksi ekonomi antara penduduk dalam negeri dengan produk luar negeri dalam suatu periode tertentu. Neraca ini mencakup ekspor, impor barang serta jasa, pendapatan primer, seperti pembayaran bunga.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nayottama & Andrian (2022) neraca transaksi berjalan berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang artinya ketika neraca transaksi berjalan mengalami peningkatan, nilai tukar cenderung mengalami apresiasi, namun pengaruh tersebut secara statistik tidak signifikan.

2.3.5 Pengaruh Cadangan Devisa terhadap Nilai Tukar Rupiah

Cadangan devisa adalah aset dalam bentuk mata uang asing yang dimiliki oleh bank sentral suatu negara, seperti dolar AS, euro, yen atau emas, yang digunakan untuk mendukung stabilitas ekonomi dan nilai tukar mata uang domestik. Cadangan ini diperoleh dari berbagai sumber, seperti hasil ekspor, investasi asing, pinjaman luar negeri, dan penerimaan negara dalam bentuk valuta asing.

Dalam teori makroekonomi penurunan cadangan devisa menunjukkan berkurangnya simpanan valuta asing negara, yang biasanya disebabkan oleh turunnya ekspor bersih dan meningkatnya arus modal keluar. Kondisi ini mengurangi penerimaan devisa dan meningkatkan permintaan valuta asing, sehingga menekan nilai tukar dan menyebabkan depresiasi mata uang domestik. Artinya, kurs terhadap mata uang asing naik, mencerminkan melemahnya daya beli di pasar internasional. Secara umum, cadangan devisa

berpengaruh positif terhadap nilai tukar karena mencerminkan stabilitas ekonomi. Namun dalam konteks nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, penaruhnya justru negatif karena cadangan devisa kerap digunakan untuk intervensi pasar atau membayar utang luar negeri.

2.3.6 Pengaruh Indeks Produksi terhadap Nilai Tukar Rupiah

Dalam teori pasar valuta asing, kenaikan indeks produksi mencerminkan meningkatnya aktivitas ekonomi dan pendapatan nasional peningkatan pendapatan mendorong kenaikan tabungan, yang dalam ekonomi terbuka sebagian akan diinvestasikan ke luar negeri untuk mencari imbal hasil yang lebih tinggi. Hal ini meningkatkan arus modal keluar dan permintaan terhadap valuta asing, seperti dolar AS, sehingga menekan nilai tukar mata uang domestik dan menyebabkan depresiasi.

Di Indonesia, kenaikan indeks produksi berpengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS, artinya semakin tinggi indeks produksi, semakin melemah nilai tukar rupiah. Ini disebabkan oleh meningkatnya impor dan investasi luar negeri yang mendorong permintaan valuta lebih besar daripada pasokannya di pasar.

2.4 Hipotesis Penelitian

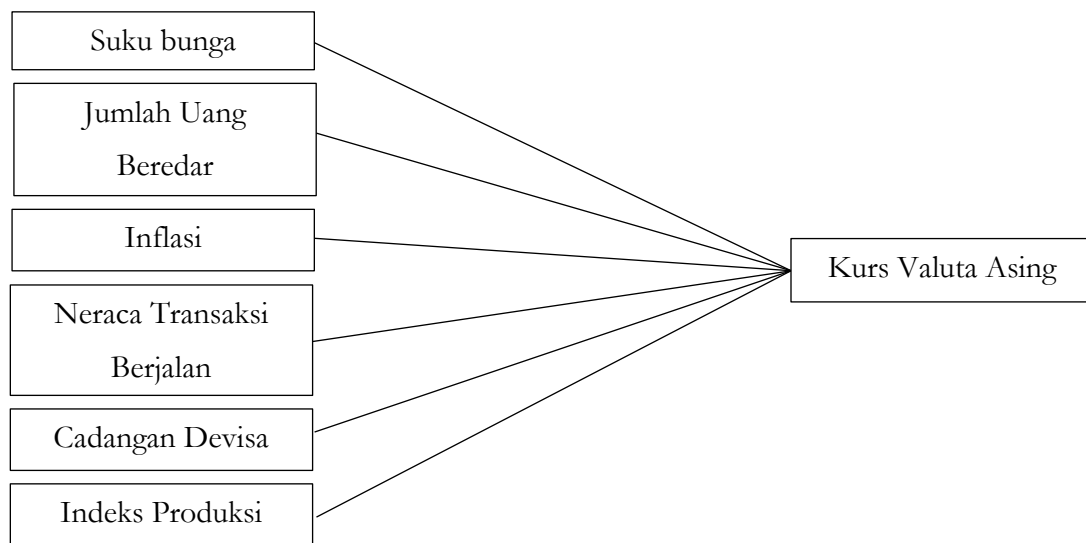
Hipotesis penelitian adalah pernyataan yang diajukan oleh peneliti sebagai dugaan awal mengenai hubungan antara dua atau lebih variabel yang akan diuji melalui metode penelitian. Hipotesis berfungsi sebagai panduan dalam proses penelitian, memberikan arah dan fokus pada pengumpulan data serta analisis yang akan dilakukan. Berdasarkan data yang telah disajikan, penelitian ini merumuskan hipotesis yang akan diuji guna memperoleh pemahaman menyeluruh terhadap situasi yang diteliti. Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS.
2. Diduga Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS.
3. Diduga Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS.

4. Diduga Neraca Transaksi Berjalan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS.
5. Diduga cadangan Devisa memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS.
6. Diduga Indeks Produksi memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah atas dollar AS.

2.5 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh perubahan variabel independen yaitu, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa, Indeks Produksi terhadap variabel dependen yaitu Kurs Valuta Asing.



Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Cara Pengumpulan Data

Data penelitian ini merupakan data sekunder. Data-data yang diambil untuk variabel yang digunakan untuk penelitian ini antara lain diambil dari Bank Indonesia yang mencakup Cadangan Devisa, dan Jumlah Uang Beredar (JUB), Indeks Produksi, Neraca Transaksi Berjalan, Badan Pusat Statistik (BPS) mencakup Inflasi, dan Suku Bunga.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah penjelasan yang jelas dan terperinci mengenai cara suatu variabel diukur, diamati, atau diidentifikasi dalam konteks suatu penelitian.

3.2.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen. Variabel ini sering dianggap sebagai hasil atau akibat dari perubahan yang terjadi pada variabel independen, sehingga sering disebut sebagai *presumed effect variable*. Selain itu, variabel dependen juga dikenal sebagai *consequent variable* karena mencerminkan dampak atau konsekuensi yang muncul sebagai respons terhadap variabel independen (Liana, 2009). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kurs valuta asing yang dipengaruhi oleh variabel independen yang mencakup suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa.

3.2.2. Variabel Independen (X1, X2, X3, X4, X5, X6)

Variabel independen adalah variabel yang berfungsi untuk menjelaskan atau memengaruhi variabel lainnya dalam sebuah penelitian. Variabel ini sering dianggap sebagai penyebab utama dari perubahan yang terjadi pada variabel dependen, sehingga dikenal sebagai *presumed cause variable*. Selain itu, variabel independen juga disebut sebagai *antecedent variable*, karena posisinya yang mendahului variabel dependen dalam urutan sebab akibat. Dalam penelitian, variabel independen memainkan peran kunci sebagai faktor dimanipulasi, diukur, atau diamati untuk memahami pengaruhnya terhadap variabel lain.

1. Suku Bunga (X1)

Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar untuk menggunakan uang, sering disebut sebagai “sewa” atau penggunaan uang selama jangka waktu tertentu. Suku bunga juga dapat didefinisikan sebagai harga yang dikenakan untuk meminjam uang guna memperoleh daya beli, yang biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase (Padang, 2022). Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data suku bunga perbulan dengan satuan persen (%).

2. Jumlah Uang Beredar (JUB) (X2)

Jumlah uang beredar adalah total keseluruhan uang tunai dan non-tunai yang beredar di suatu perekonomian pada waktu tertentu. Uang tunai mencakup uang kertas dan logam yang dimiliki masyarakat, sedangkan uang non-tunai meliputi simpanan di bank. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data Jumlah Uang Beredar (JUB) perbulan dengan satuan rupiah.

3. Inflasi (X3)

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu perekonomian selama periode tertentu. Inflasi mencerminkan penurunan daya beli uang, sehingga dengan jumlah uang yang sama, masyarakat dapat membeli barang dalam jumlah sedikit. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data Inflasi perbulan dengan satuan persen (%).

4. Neraca Transaksi Berjalan (X4)

Neraca transaksi berjalan adalah bagian dari neraca pembayaran suatu negara yang mencatat seluruh transaksi ekonomi antara penduduk domestik dan luar negeri terkait barang, jasa, pendapatan, dan transfer berjalan dalam periode tertentu. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data Neraca transaksi berjalan perbulan dengan satuan juta dollar.

5. Cadangan Devisa (X5)

Cadangan devisa adalah simpanan mata uang asing yang dimiliki oleh bank sentral suatu negara. Cadangan ini digunakan sebagai alat untuk menjaga stabilitas nilai tukar mata uang domestik, mengatasi defisit transaksi berjalan, serta untuk memenuhi kewajiban luar negeri,

seperti pembayaran utang luar negeri. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data Cadangan devisa perbulan dengan satuan rupiah.

6. Indeks Produksi (X6)

Indeks produksi adalah indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur tingkat output atau produksi yang dihasilkan oleh suatu sektor industri dalam periode tertentu. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari data Indeks produksi dengan satuan persen (%)

3.3. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode analisis *Error Correction Model* (ECM). Tujuannya adalah untuk menangani ketidakseimbangan atau penyimpangan jangka pendek dalam hubungan antara variabel-variabel tersebut. ECM efektif untuk mengatasi masalah stasioneritas dalam data, di mana variabel ekonomi sering kali tidak stasioner, tetapi tetap memiliki hubungan yang dapat dianalisis melalui perubahan data. Penelitian ini menggunakan metode ECM dikarenakan dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data bulanan dari periode Januari 2010 sampai Juni 2024 yang bersifat time series.

ECM menurut Basuki dan Nano (2016:201-223) dalam (Dzakiah Z et al., 2018) dimulai dengan uji stasioneritas, uji derajat kointegrasi, uji kointegrasi dan terakhir uji ECM. Persamaan yang dapat dibuat dalam penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = c + \alpha X_1 + \alpha X_2 + \alpha X_3 + \alpha X_4 + \alpha X_5 + \alpha X_6 + \alpha X_7 \dots$$

Keterangan:

Y = Nilai Tukar

c = Konstanta

X_1 = Suku Bunga

X_2 = Jumlah Uang Beredar (JUB) M1

X_3 = Jumlah Uang Beredar (JUB) M2

X_4 = Inflasi

X_5 = Neraca Transaksi Berjalan

X_6 = Cadangan Devisa

X_7 = Indeks Produksi

3.3.1. Analisis Regresi *Error Corection Model* (ECM)

Error Correction Model (ECM) adalah model statistik yang digunakan dalam analisis ekonometrika untuk menangani hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel-variabel yang terintegrasi. ECM juga dikenal sebagai model linear untuk mengetahui kemungkinan terjadinya perubahan struktural, yaitu bentuk hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terkait (Widiarsih & Romanda, 2020). ECM sering digunakan ketika dua atau lebih variabel memiliki hubungan kointegrasi, yaitu hubungan keseimbangan jangka panjang meskipun dalam jangka pendek mungkin ada ketidakseimbangan. Data akan diolah menggunakan media Eviews dan data tersebut menggunakan data time series. Tetapi data time series juga memiliki kelemahan yaitu memiliki autokorelasi.

a. Uji Akar Unit (*unit roots test*)

Unit Roots Test adalah sebuah metode dalam analisis statistik yang digunakan untuk menentukan apakah suatu data time series bersifat stasioner atau memiliki unit root. Data time series dikatakan memiliki unit root jika nilai-nilainya menunjukkan pola non stasioner, artinya statistiknya berubah seiring waktu. Ketidakstasioner ini dapat membuat hasil model regresi menjadi tidak valid atau bias. Uji stasioneritas sangat penting dilakukan karena dapat memengaruhi hasil estimasi regresi. Jika variabel yang digunakan tidak stasioner, hasil regresi dapat menghasilkan *Spurious Regression* (regresi palsu), yaitu kondisi di mana nilai R-squared menjadi tinggi dan t-statistik tampak signifikan, meskipun hubungan antar variabel sebenarnya tidak valid.

Salah satu metode formal yang umum digunakan untuk menguji stasioneritas data adalah uji akar unit (*unit root test*). Uji ini bertujuan untuk mendeteksi keberadaan akar unit dalam data time series, yang merupakan indikasi bahwa data tersebut tidak stasioner. Salah

satu pengujian akar unit yang paling populer adalah *Augmented Dickey Fuller (ADF) Test*, Yang dikembangkan oleh David Dickey dan Wayne Fuller. ADF test bekerja dengan menguji hipotesis nol (H_0) bahwa data tidak memiliki unit root test, atau dengan kata lain, data tidak stasioner pada level tertentu. Jika data time series tidak stasioner pada orde nol $I(0)$, maka stasioneritas dapat dicapai dengan melakukan diferensiasi hingga pada tingkat tertentu. Proses ini dikenal sebagai *differencing* dan menghasilkan data yang menjadi stasioner pada orde berikutnya, seperti:

- **First Difference I(1):** data menjadi stasioner setelah dilakukan satu kali diferensiasi.
- **Second Difference I(2):** data menjadi stasioner setelah dilakukan dua kali diferensiasi.

Hipotesis pada pengujian ini adalah:

H_0 = Terdapat unit root (Tidak Stasioner)

H_1 = Tidak terdapat unit root (Stasioner)

b. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah metode dalam ekonometrika yang digunakan untuk menentukan apakah ada hubungan jangka panjang yang stabil antara dua atau lebih variabel dalam model time series. Uji kointegrasi digunakan untuk memberikan indikasi awal bahwa model yang dianalisis memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang (*cointegration relationship*) antara variabel-variabelnya (Widiarsih & Romanda, 2020). Untuk menentukan apakah model regresi terkointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang, dilakukan dengan memeriksa apakah residualnya bersifat stasioner atau jika nilai statistik uji lebih besar dari nilai kritisnya (Khusnatun & Hutajulu, 2021).

Uji ini bertujuan untuk mengidentifikasi keberadaan hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel independen dan variabel dependen dalam suatu model penelitian. Dalam penelitian ini, uji kointegrasi dilakukan menggunakan metode Johansen Test, yang merupakan pendekatan ekonometrika untuk menguji keberadaan hubungan keseimbangan jangka panjang antara dua atau lebih variabel dalam sebuah sistem model data time series. Uji ini diperkenalkan oleh Soren Johansen pada tahun 1988 dan merupakan salah satu pendekatan yang paling sering digunakan dalam analisis kointegrasi. Uji Johansen dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_t = A_1Y_{t-1} + \dots + A_pY_{t-p} + BX_t + et$$

Uji kointegrasi Johansen dapat dilakukan menggunakan Trace Statistic. Jika nilai *Trace Statistic* > *Critical Value* maka terdapat kointegrasi. Sebaliknya, jika nilai *Trace Statistic* < *Critical Value* maka tidak terdapat kointegrasi.

c. Uji ECM

Error Correction Model (ECM) adalah metode analisis ekonometrika yang digunakan untuk mengidentifikasi hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel-variabel dalam data time series. ECM dirancang untuk situasi di mana variabel-variabel tersebut tidak stasioner pada level tetapi memiliki hubungan kointegrasi, yaitu keseimbangan jangka panjang di antara mereka. Dalam model ini, hubungan jangka panjang direpresentasikan oleh *Error Correction Term* (ECT), yang menunjukkan penyimpangan dari keseimbangan. ECM mengoreksi penyimpangan ini dengan mengukur seberapa cepat variabel akan kembali ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi gangguan. Selain itu, ECM juga memisahkan pengaruh jangka pendek, yang diwakili oleh perbedaan pertama variabel independen. Uji ini diawali dengan uji kointegrasi, residual dari hubungan tersebut digunakan sebagai ECT dalam model. Koefisien ECT yang negatif dan signifikan menunjukkan bahwa model mampu mengoreksi ketidakseimbangan dengan baik.

Adanya kointegrasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan atau keseimbangan jangka panjang antara dua variabel. Meskipun dalam jangka pendek mungkin terjadi ketidakseimbangan, hubungan jangka panjang tetap terjaga. Ketidakseimbangan ini sering terlihat dalam berbagai aktivitas ekonomi, sehingga diperlukan mekanisme untuk mengembalikan keseimbangan tersebut. *Error Correction Model* (ECM) berfungsi untuk menggambarkan proses penyesuaian.

Untuk memahami pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek, dapat digunakan rumus berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta x_1 + \alpha_2 \Delta x_2 + \alpha_3 \Delta x_3 + \alpha_4 \Delta x_4 + \alpha_5 \Delta x_5 + \alpha_6 \Delta x_6 + \alpha_7 \Delta x_7 + ECT(-1) + et$$

Keterangan:

α = Konstanta

Y_t	=	Kurs
X_1	=	Suku Bunga
X_2	=	Jumlah Uang Beredar (JUB) M1
X_3	=	Jumlah Uang Beredar (JUB) M2
X_4	=	Inflasi
X_5	=	Neraca Transaksi Berjalan
X_6	=	Cadangan Devisa
X_7	=	Indeks Produksi
ECT	=	Error Correction Term

Sedangkan untuk jangka panjang digunakan rumus sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_5 x_5 + \beta_6 x_6 + \beta_7 x_7 + et$$

Keterangan:

Y_t	=	Kurs
X_1	=	Suku Bunga
X_2	=	Jumlah Uang Beredar (JUB) M1
X_3	=	Jumlah Uang Beredar (JUB) M2
X_4	=	Inflasi
X_5	=	Neraca Transaksi Berjalan
X_6	=	Cadangan Devisa
X_7	=	Indeks Produksi

Dalam metode *Error Correction Model* (ECM), terdapat beberapa syarat yang harus dipenuhi agar metode ini dapat digunakan, yaitu: data tidak stasioner pada tingkat level, data menjadi stasioner pada tingkat pertama setelah diferensiasi (*first difference*), terdapat kointegrasi, dan nilai resid(01) harus negatif serta signifikan. Resid sering disebut sebagai *Error Correction Term* (ECT). Oleh karena itu, untuk memastikan apakah model ECM yang digunakan valid, ECT harus signifikan. Jika ECT tidak signifikan, maka model tersebut dianggap tidak sesuai dan perlu dilakukan spesifikasi ulang.

3.3.2. Uji Persamaan Regresi

Uji persamaan regresi adalah proses untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara satu variabel dependen (Y) dengan satu atau lebih variabel independen (X) dapat dijelaskan secara statistik dalam suatu model regresi.

a. Uji Statistik T

Uji T statistik adalah salah satu uji hipotesis yang digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi dalam model statistik, terutama dalam analisis regresi linear. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dalam model regresi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria dari Uji T Statistik:

- Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Statistik F

Uji F statistik adalah salah satu uji hipotesis yang digunakan untuk menguji signifikansi model regresi secara keseluruhan. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi. Uji F sering diterapkan pada model regresi linear berganda. Kriteria dari Uji F Statistik:

- Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya semua variabel independen/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terkait.
- Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, semua variabel independen/bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau yang biasa disimbolkan dengan (R^2) merupakan salah satu ukuran statistik dalam analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar

pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam konteks regresi linier, koefisien determinasi menunjukkan proporsi variasi dari variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel bebas dalam model. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1. Jika R^2 mendekati 1, maka model regresi yang digunakan dianggap baik karena sebagian besar perubahan pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model. Sebaliknya, jika R^2 mendekati 0, maka kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen sangat lemah. Meskipun demikian, R^2 tidak dapat berdiri sendiri sebagai satu-satunya penentu kualitas model, karena tidak menunjukkan apakah hubungan antar variabel signifikan secara statistik. Oleh karena itu perlu dilengkapi dengan uji lain seperti uji-t, uji-f, untuk memberikan penilaian yang lebih menyeluruh terhadap kelayakan model regresi.

3.3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian pengujian yang dilakukan dalam analisis regresi linier untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi syarat-syarat dasar atau asumsi-asumsi klasik yang diperlukan agar hasil analisis valid, tidak bias, dan dapat diandalkan.

a. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah metode yang digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi antara residual pada periode waktu tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam sebuah model regresi. Autokorelasi dapat menyebabkan estimasi parameter menjadi tidak efisien dan menghasilkan kesimpulan yang keliru. Uji ini biasanya dilakukan menggunakan metode seperti *Durbin-Watson test* atau *Breusch-Godfrey test*. Uji yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *Breusch-Godfrey* atau bisa disebut dengan LM-test.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah metode untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual dalam model regresi. Heteroskedastisitas terjadi ketika variabel residual tidak konstan di seluruh rentang nilai variabel independen, yang dapat menyebabkan estimasi parameter menjadi tidak efisien dan hasil uji statistik menjadi bias.

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode

Breusch-Pagan-Godfrey. Uji ini merupakan salah satu cara untuk mendeteksi apakah terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi, yang merupakan penyempurnaan dari uji *Goldfeld-Quandt*. Prinsipnya adalah menguji apakah varians dari residual model bersifat konstan atau tidak. Hasil uji ini ditentukan dengan membandingkan nilai R-square dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Jika nilai probabilitas R-square lebih kecil dari α (R-square $< 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model. Sebaliknya, jika nilai probabilitas R-square lebih besar dari α (R-square $> 0,05$), maka model tidak memiliki masalah heteroskedastisitas, sehingga varians residual dapat dianggap konstan.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1.1. DESKRIPSI DATA PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data deret waktu (*time series*) dengan periode bulanan dari Januari 2010 hingga Juni 2024. Penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan, Cadangan Devisa, dan Indeks Produksi terhadap Kurs Valuta Asing”. Dalam penelitian ini, kurs valuta asing di Indonesia digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya meliputi suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi. Data yang digunakan diperoleh dari sumber terpercaya, yaitu Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS). Adapun analisis deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Tabel Statistik

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Kurs	174	8508.000	16421.00	12776.46	2296.054
Suku Bunga	174	3.50	7.75	5.68	1.27
JUB M1	174	490083.8	5008417	2683533	1229439
JUB M2	174	2066481	9015355	5194068	1999875
Inflasi	174	1.32	8.79	4.21	1.82
Neraca Transaksi Berjalan	174	-10126.00	5020.00	-3115.983	3948.253
Cadangan Devisa	174	69562.48	146870.0	118546.5	17208.77
Indeks Produksi	174	92.32	162.67	130.19	18.17

Sumber: Eviews 12, data sudah diolah

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, berbagai variabel ekonomi yang dianalisis menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Nilai tukar rupiah terhadap USD memiliki nilai minimum sebesar Rp. 8508/USD dan maksimum Rp. 16421/USD, dengan rata-rata Rp. 12776/USD serta standar deviasi Rp. 2296/USD. Sementara itu, suku bunga memiliki nilai minimum 3.50% dan nilai maksimum 7.75%, dengan rata-rata 5.68% dan standar deviasi 1.27%. Pada variabel jumlah uang beredar (M1 dan M2), terlihat perbedaan yang

cukup signifikan. M1 dengan nilai minimum Rp. 490083.8/USD dan nilai maksimum Rp. 5008417/USD, sedangkan M2 memiliki nilai minimum Rp. 2066481/USD dan nilai maksimum Rp. 9015355/USD, dengan rata-rata M1 Rp. 2683533/USD sedangkan M2 Rp. 5194068/USD, dan standar deviasi M1 Rp. 1229439/USD dan M2 Rp. 1999875/USD. Adapun inflasi tercatat dengan nilai minimum 1.32% dan maksimum 8.79%, dengan rata-rata 4.21% serta standar deviasi 1.82%. Pada variabel neraca transaksi berjalan memperoleh nilai minimum Rp. -10126/USD dan maksimum Rp. 5020/USD, dengan rata-rata Rp. -3115/USD dengan standar deviasi Rp. 3948/USD. Sementara itu, cadangan devisa memperoleh nilai minimum Rp. 69262/USD dan maksimum Rp. 146870/USD, dengan rata-rata Rp. 118546/USD serta standar deviasi Rp. 17208/USD. Pada indeks produksi memiliki nilai minimum 92.32% dan maksimal 162.67%, dengan rata-rata 130.19% serta standar deviasi 18.17%

1.2. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data *time series* dari tahun 2010-2024 untuk menganalisis pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi terhadap nilai tukar rupiah.

4.2.1 Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Tabel 4. 2 Hasil Uji Akar Unit Pada Tingkat Level dan 1st Difference

Variabel	Level			1st Different		
	Intercept		Keterangan	Intercept		Keterangan
	T-stat	Prob		T-stat	Prob	
SUKU BUNGA	-1.859	0.350	Tidak Stasioner	-5.710	0.000	Stasioner
JUB M1	-0.334	0.915	Tidak Stasioner	-5.165	0.000	Stasioner
JUB M2	1.453	0.999	Tidak Stasioner	-18.047	0.000	Stasioner
INFLASI	-2.064	0.259	Tidak Stasioner	-9.256	0.000	Stasioner
NERACA TRANSAKSI BERJALAN	-2.082	0.252	Tidak Stasioner	-9.547	0.000	Stasioner
CADANGAN DEvisa	-2.679	0.079	Tidak Stasioner	-11.161	0.000	Stasioner

PRODUCTION INDEX	-1.690	0.434	Tidak Stasioner	-13.462	0.000	Stasioner
KURS	-0.781	0.821	Tidak Stasioner	-11.794	0.000	Stasioner

Sumber: Eviews 12, data sudah diolah

Dalam penelitian ini, uji akar unit dilakukan untuk menguji asumsi bahwa data *time series* yang digunakan bersifat tidak stasioner. Data dianggap tidak stasioner jika hasil pengolahan menunjukkan bahwa nilai statistik ADF hitung lebih besar dibandingkan nilai kritisnya. Sebaliknya, data dinyatakan stasioner jika nilai statistik ADF hitung lebih kecil dari nilai kritisnya. Selain itu, pengujian ini juga dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitasnya berdasarkan tingkat keyakinan tertentu (α).

Berdasarkan uji akar unit dengan menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) pada tabel 4.1, dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang dianalisis, yaitu suku bunga, jumlah uang beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, indeks produksi, dan kurs valuta asing, tidak stasioner pada tingkat level. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,05. Karena tidak ada satu pun variabel yang stasioner pada tingkat level, maka diperlukan langkah diferensiasi untuk mencapai stasioneritas.

Setelah dilakukan 1st difference, semua variabel (suku bunga, Jumlah Uang Beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, indeks produksi, dan kurs valuta asing) menunjukkan perubahan yang signifikan dan menjadi stasioner, ditandai dengan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi syarat stasioneritas pada tingkat 1st difference.

4.2.2 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan suatu metode dalam analisis ekonometrika yang bertujuan untuk menentukan apakah terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang antara dua atau lebih variabel dalam suatu model regresi. Dalam analisis ini, uji kointegrasi digunakan untuk mengidentifikasi apakah variabel-variabel yang bersifat non-stasioner secara individu tetap memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang. Salah satu cara yang umum digunakan dalam uji kointegrasi adalah dengan membandingkan nilai *trace*

statistic dengan nilai kritis (*critical value*). Jika nilai *trace statistic* lebih besar daripada nilai kritis, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara variabel-variabel tersebut, yang berarti bahwa meskipun dalam jangka pendek variabel-variabel tersebut mungkin mengalami fluktuasi, dalam jangka panjang mereka akan bergerak bersama menuju suatu keseimbangan. Sebaliknya, jika nilai *trace statistic* lebih kecil dari nilai kritis, maka tidak terdapat hubungan kointegrasi, yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang.

Tabel 4. 3 UJI KOINTEGRASI JOHANSEN

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob**
None*	0.252320	173.3407	159.5297	0.0071
At most 1	0.192199	124.1989	125.6154	0.0608
At most 2	0.158684	88.12767	95.75366	0.1491
At most 3	0.121414	58.92644	69.81889	0.2698
At most 4	0.091924	37.05089	47.85613	0.3451
At most 5	0.066001	20.75477	29.79707	0.3731
At most 6	0.047523	9.215501	15.49471	0.3458
At most 7	0.005824	0.987055	3.841465	0.3205

Sumber: Eviews 12, data diolah

Hasil uji kointegrasi Johansen menunjukkan hasil bahwa nilai *trace statistik* sebesar 173,3407 lebih besar dari nilai *critical value* sebesar 159,5297 pada tingkat signifikansi 1%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat setidaknya satu hubungan kointegrasi antara variabel-variabel dalam model. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel dalam penelitian memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang.

4.2.3 Error Correction Model (ECM) Jangka Pendek

Error Correction Model (ECM) adalah metode analisis *time series* yang digunakan untuk menjelaskan hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel-variabel yang memiliki kointegrasi. ECM mampu menangkap penyesuaian yang terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan dalam hubungan jangka panjang, dengan memasukan istilah koreksi kesalahan (*error correction term*) ECT. Term ini menunjukkan seberapa cepat variabel kembali ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi gangguan atau perubahan dalam jangka

pendek. Melalui hasil estimasi ECM, dapat diketahui seberapa kuat hubungan serta tingkat signifikansi masing-masing variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen. Analisis estimasi dilakukan dengan memperhatikan nilai adjustment, R-square, probabilitas, F-statistik, dan *error correction term* (ECT).

Tabel 4. 4 Uji ECM Jangka Pendek

Variabel	Coefficient	T-statistik	Probabilitas
C	7.890645	0.263256	0.7927
D(SUKU_BUNGA)	113.6850	0.822687	0.4119
D(JUB_M1(-1))	-0.000773	-2.404315	0.0173
D(JUB_M2)	0.001686	5.085472	0.0000
D(INFLASI)	-44.21585	-0.925892	0.3559
D(NERACA_TRANSAKSI_BERJALAN (-1))	0.034994	1.950380	0.0528
D(CADANGAN_DEVISA)	-0.039427	-4.813844	0.0000
D(INDEKS_PRODUKSI)	6.952046	2.055807	0.0414
EC(-1)	-0.122813	-3.424738	0.0008
R-square			0.377038
Prob (F-statistik)			0.000000

Sumber: Evriens 12, data diolah

- Koefisien determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.3, nilai R^2 sebesar 0,377038. Hal ini menunjukkan bahwa sekitar 37,70% variasi dalam variabel dependen (perubahan nilai kurs) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu suku bunga, jumlah uang beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi. Sisa sebesar 62,30% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model atau variabel-variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai ini mengindikasikan bahwa model memiliki tingkat kemampuan yang cukup untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut.

- Uji F

H₀ :Variabel independen (suku bunga, jumlah uang beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi) tidak berpengaruh terhadap kurs

H_a :Variabel independen (suku bunga, jumlah uang beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi) berpengaruh terhadap kurs

Berdasarkan hasil tabel 4.3, nilai prob (F-statistik) adalah sebesar 0,0000. Probabilitas ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan, yaitu alpha 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, variabel-variabel independen yang digunakan dalam model memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena menolak H₀ dan menerima H_a.

- Uji signifikansi (Uji T)

1. Suku Bunga

Probabilitas variabel suku bunga sebesar 0,4119 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai kurs. Diartikan juga bahwa kontribusi variabel suku bunga terhadap model relatif kecil dan tidak memberikan dampak yang berarti.

2. JUB M1(-1)

Probabilitas variabel JUB M1 sebesar 0,0173 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan nilai kurs. Diartikan juga bahwa JUB M1 memengaruhi fluktuasi kurs secara nyata.

3. JUB M2

Probabilitas variabel JUB M2 sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap perubahan nilai kurs. Dengan arti lain bahwa JUB M2 memainkan peran utama dalam pergerakan kurs.

4. Inflasi

Probabilitas variabel inflasi sebesar 0,3559 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan

nilai kurs. Dengan kata lain, perubahan inflasi tidak cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan nilai tukar mata uang dalam jangka pendek.

5. Neraca Transaksi Berjalan (-1)

Probabilitas variabel neraca transaksi berjalan sebesar 0,0528 yang diartikan probabilitas tersebut hampir setara dengan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa neraca transaksi berjalan hampir signifikan dalam mempengaruhi perubahan nilai kurs. Meskipun demikian, dampak variabel ini masih relatif kecil dan kurang dominan dibandingkan variabel lainnya.

6. Cadangan Devisa

Probabilitas variabel cadangan devisa sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel cadangan devisa memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai kurs. Artinya, perubahan dalam cadangan devisa memberikan dampak nyata terhadap pergerakan nilai tukar.

7. Indeks Produksi

Probabilitas variabel indeks produksi sebesar 0,0414 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel indeks produksi berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai kurs. Dengan demikian, fluktuasi indeks produksi memberikan kontribusi yang cukup penting terhadap model.

4.2.4. *Error Correction Model (ECM) Jangka Panjang*

Tujuan ECM jangka panjang ini untuk mengukur dan menunjukkan seberapa cepat variabel dependen menyesuaikan diri terhadap keseimbangan jangka panjang dengan variabel independen. Ecm menjadi alat yang penting dalam analisis ekonomi untuk memahami bagaimana perubahan dalam satu variabel dapat mempengaruhi variabel lainnya dalam jangka panjang serta bagaimana sistem ekonomi bereaksi terhadap ketidakseimbangan dalam suatu model regresi.

Tabel 4. 5 Uji ECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	T- Statistik	Probabilitas
C	2127.394	1.709253	0.0893
SUKU_BUNGA	57.87472	0.810253	0.4190
JUB_M1	-0.002832	-5.359593	0.0000
JUB_M2	0.002624	8.231544	0.0000
INFLASI	44.22580	0.909486	0.3644
NERACA_TRANSAKSI_BERJALAN	-0.090527	-5.198294	0.0000
CADANGAN_DEVISA	-0.007146	-0.847819	0.3978
INDEKS_PRODUKSI	35.89166	4.986065	0.0000
R-Square			0.906221
Prob (F-statistik)			0.000000

Sumber: Eviews 12, data diolah

- Koefisien determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji regresi pada model, nilai R^2 sebesar 0,906221 menunjukkan bahwa sekitar 90.62% variasi dalam variabel dependen (kurs) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang digunakan dalam model yang meliputi suku bunga, jumlah uang beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi. Sisa sebesar 9,38% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar.

- Uji F

H0: Variabel independen tidak berpengaruh terhadap kurs

Ha: Variabel independen berpengaruh terhadap kurs

Berdasarkan tabel 4.4, nilai prob (F-statistik) sebesar $0,0000 < \alpha 0,05\%$. Prob (F-statistik) yang sangat kecil mengindikasikan bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak H0, yaitu bahwa semua koefisien variabel independen (suku bunga, jumlah uang beredar (JUB M1 dan JUB M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, dan indeks produksi) berpengaruh terhadap variabel dependen (kurs) dalam jangka panjang.

- Uji T

H0: Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha: Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

1. Suku Bunga

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel suku bunga tercatat sebesar 0,4190, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan suku bunga sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan depresiasi nilai tukar sebesar Rp. 57,87472/USD dalam jangka panjang.

2. JUB M1

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel JUB M1 tercatat sebesar 0,0000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, JUB M1 memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan JUB M1 sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan apresiasi nilai tukar sebesar Rp. 0,002832/USD dalam jangka panjang.

3. JUB M2

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel JUB M2 tercatat sebesar 0,0000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, JUB M2 memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan JUB M2 sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap USD sebesar Rp. 0,002624/USD dalam jangka panjang.

4. Inflasi

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel inflasi tercatat sebesar 0.3644, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan inflasi sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan depresiasi kurs sebesar Rp. 44,22580/USD dalam jangka panjang.

5. Neraca Transaksi Berjalan

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel neraca transaksi berjalan tercatat sebesar 0.0000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, neraca transaksi berjalan memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan neraca transaksi berjalan sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 0,090527/USD dalam jangka panjang.

6. Cadangan Devisa

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel cadangan devisa tercatat sebesar 0.3978, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, cadangan devisa tidak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan cadangan devisa sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 0,007146/USD dalam jangka panjang.

7. Indeks Produksi

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, probabilitas variabel indeks produksi tercatat sebesar 0,0000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, indeks produksi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan indeks produksi sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 35,89166/USD dalam jangka panjang.

4.2.5 Uji Asumsi Klasik

4.2.5.1 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-Statistic	1.362430	Prob. F(8,163)	0.2167
Obs*R-Squared	10.78039	Prob. Chi-Square (8)	0.2145

Sumber: Eviews 12, data diolah

H0: Tidak ada heteroskedastisitas

Ha: Ada heteroskedastisitas

Apabila $P \text{ value} \leq 5\%$ maka H0 ditolak, artinya terdapat heteroskedastisitas. Dan apabila $P \text{ value} \geq 5\%$ maka H0 diterima, artinya tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pada hasil regresi tabel 4.5 didapatkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,2145 > alpha 5%. Dari hasil tersebut maka kesimpulannya adalah H0 diterima artinya tidak ada heteroskedastisitas.

4.2.5.2 Uji Autokorelasi

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.617083	Prob. F(12)	0.0753

Sumber: Eviews 12, data diolah.

H0: Tidak ada autokorelasi

Ha: Ada autokorelasi

Pada pengujian ini apabila $chi-square \leq 5\%$ maka menolak H0, artinya terdapat autokorelasi pada pengujian. Apabila $chi-square \geq 5\%$ maka menerima H0, artinya pada pengujian ini tidak terdapat autokorelasi.

Pada hasil regresi tabel 4.6 didapatkan nilai probabilitas $chi-square$ sebesar 0,0753 > alpha 5%. Dari hasil tersebut maka kesimpulannya adalah H0 diterima artinya tidak ada autokorelasi.

4.3 Analisis Ekonomi

Berdasarkan hasil analisis analisis yang dilakukan pada software *eviews* yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makro yaitu suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, indeks produksi terhadap kurs valuta asing. Persamaan regresi dalam jangka pendek adalah sebagai berikut:

Berdasarkan hasil persamaan regresi jangka pendek tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien sebesar 7.890645 artinya, jika variabel yaitu suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa tidak berubah maka variabel dependen kurs valuta asing akan berubah sebesar 1 atau mengalami apresiasi sebesar 7.890645.
2. Nilai koefisien regresi sebesar 113.6850 artinya, jika variabel suku bunga beredar meningkat 1 miliar rupiah maka kurs valuta asing meningkat sebesar 113.6850 atau maka kurs valuta asing akan mengalami apresiasi sebesar 113.6850
3. Nilai koefisien regresi sebesar 0.001686 artinya jika variabel jumlah uang beredar meningkat 1 miliar rupiah maka kurs valuta asing meningkat sebesar 0.001686 atau maka kurs valuta asing akan mengalami apresiasi sebesar 0.001686.
4. Nilai koefisien regresi negatif sebesar -44.21585 artinya jika variabel inflasi meningkat 1 miliar rupiah maka kurs valuta asing menurun sebesar -44.21585 atau maka kurs valuta asing akan mengalami depresiasi sebesar -44.21585.

5. Nilai koefisien regresi sebesar 0.034994 artinya jika variabel neraca transaksi berjalan meningkat 1 miliar rupiah maka kurs valuta asing meningkat sebesar 0.034994 atau maka kurs valuta asing mengalami apresiasi sebesar 0.034994.
6. Nilai koefisien regresi negatif sebesar -0.03927 artinya jika variabel cadangan deviasi meningkat 1 miliar rupiah maka kurs valuta asing menurun sebesar -0.03927 atau maka kurs valuta asing akan mengalami depresiasi sebesar -0.03927
7. Nilai koefisien regresi sebesar 6.952046 artinya jika variabel indeks produksi meningkat 1 miliar rupaih maka kurs valuta asing akan meningkat sebesar 6.952046 atau maka kurs valuta asing akan mengalami apresiasi sebesar 6.952046
8. Diketahui nilai error corection term (ECT) merupakan residual yang timbul dalam metode ECM. Apabila koefisien $ECT < 1$ maka spesifikasi model yang digunakan adalah valid (Safari, 2016). Pada hasil diatas ECT diperoleh hasil nilai ECT sebesar $-0.448955 < 1$ dan dapat dipastikan bahwa hasil penelitian ini adalah valid.

Persamaan regresi dalam jangka panjang adalah sebagai berikut:

Maka, hasil analisis adalah sebagai berikut:

1. Suku bunga (*Prob* 0.4190)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas variabel suku bunga lebih besar dari semua tingkat alfa 5%. Sehingga suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan suku bunga sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan depresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 57,87472/USD dalam jangka panjang.

2. Jumlah uang beredar M1 dan M2 (*Prob* 0.000)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas variabel jumlah uang beredar lebih kecil dari semua tingkat alfa 5%. Sehingga jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan jumlah uang beredar sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan JUB M1 akan menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 0.002832/USD dalam jangka panjang dan JUB M2 akan menyebabkan depresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 0.002624/USD dalam jangka panjang.

3. Inflasi (*Prob* 0.3644)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas variabel inflasi lebih besar dari semua tingkat alfa 5%. Sehingga inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan inflasi sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan depresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 44.22580/USD dalam jangka panjang.

4. Neraca transaksi berjalan (*Prob* 0.000)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas variabel neraca transaksi berjalan lebih kecil dari semua tingkat alfa 5%. Sehingga neraca transaksi berjalan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan neraca transaksi berjalan sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 0.090527/USD dalam jangka panjang.

5. Cadangan devisa (*Prob* 0.3978)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas variabel cadangan devisa lebih besar dari semua tingkat alfa 5%. Sehingga cadangan devisa tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan cadangan devisa sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan apresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 0.007146/USD dalam jangka panjang.

6. Indeks produksi (*Prob* 0.000)

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas variabel indeks produksi lebih kecil dari semua tingkat alfa 5%. Sehingga indeks produksi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Kenaikan indeks produksi sebesar Rp. 1 miliar diperkirakan akan menyebabkan depresiasi nilai tukar rupiah sebesar Rp. 35.89166/USD dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil uraian jangka panjang dan jangka pendek yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh pada masing-masing variabel independen baik itu yang berpengaruh signifikan ataupun tidak berpengaruh secara signifikan. Adapun interpretasi ekonominya adalah:

1. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel suku bunga sebesar $0.4119 > 5\%$ pada jangka pendek dan $0.4190 > 5\%$ pada jangka panjang, sehingga variabel suku bunga dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Temuan ini konsisten dengan pengkajian yang dikerjakan (Azzam et al., 2018), yang menemukan bahwasanya investor cenderung menabung di dalam negeri ketika suku bunga di luar negeri lebih kecil, disebabkan dalam negeri menawarkan laba yang lebih besar, sehingga menyebabkan hadirnya modal ke dalam negeri, mengapresiasi nilai mata uang. Menurut penelitian (Oktaviani et al., 2013), hal ini ditimbulkan kenaikan suku bunga dalam negeri yang berarti menabung rupiah akan menimbulkan ketidakseimbangan yang signifikan, banyak modal yang masuk ke Indonesia sehingga nilai tukarnya terapresiasi.
2. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel jumlah uang beredar sebesar $0.000 < 5\%$ pada jangka pendek dan $0.000 < 5\%$ pada jangka panjang. Sehingga variabel jumlah uang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Nilai suatu mata uang akan melemah bila jumlah uang beredar meningkat. Artinya setiap peningkatan volume mata uang domestik akan menyebabkan depresiasi nilai tukar. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan (Hazizah & Viphindrartin, 2017) dan (Haryadi, 2014) Jika pemerintah meningkatkan jumlah uang beredar, konsumen akan membelanjakannya untuk konsumsi, menaikkan harga, atau terjadi inflasi dalam negeri sehingga meningkatkan jumlah uang beredar rupiah. Selain itu, bila pemerintah meningkatkan jumlah uang beredar, suku bunga akan diturunkan untuk mendorong investor berinvestasi di luar negeri yang akan menyebabkan uang mengalir ke luar negeri dan memicu nilai tukar mata uang terdepresiasi.
3. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel inflasi sebesar $0.3559 > 5\%$ jangka pendek dan $0.3644 > 5\%$ jangka panjang. Sehingga variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai kurs valuta asing. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Waldi & Amar, 2020), inflasi tidak signifikan

karena cadangan devisa membantu menjaga nilai tukar tetap stabil sehingga inflasi tidak berdampak pada nilai tukar. Untuk mengurangi dampak negatif kenaikan inflasi, mencegah nilai tukar rupiah terdepresiasi terlalu besar, dan menjaga pergerakan inflasi dalam kategori ringan sehingga tidak berdampak buruk terhadap nilai tukar rupiah atas nilai USD dan Bank Indonesia melakukan kebijakan tersebut dengan melepaskan devisa negara ke pasar valuta asing (valas).

4. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel neraca transaksi berjalan sebesar $0.0528 < 5\%$ jangka pendek dan $0.000 < 5\%$ jangka panjang. Sehingga variabel neraca transaksi berjalan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Dominggo & Paidi, 2020) yang menunjukkan variabel neraca transaksi berjalan dan nilai tukar memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang dan terdapat hubungan satu arah antara neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar di Indonesia. Posisi neraca transaksi berjalan akan mempengaruhi pergerakan nilai tukar mata uang domestiknya terhadap mata uang asing. Neraca transaksi berjalan yang surplus mencerminkan ekspor lebih besar daripada impor yang berarti adanya aliran nilai tukar yang masuk baik melalui transaksi barang maupun aset yang mengakibatkan apresiasi mata uang domestik. Sedangkan neraca transaksi berjalan yang defisit menandakan telah terjadi aliran dana ke luar negeri dan secara otomatis akan mengurangi cadangan devisa maupun nilai tukar domestik melemah terhadap mata uang asing.
5. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel cadangan devisa sebesar $0.000 < 5\%$ jangka pendek dan $0.3978 > 5\%$ jangka panjang. Sehingga cadangan devisa berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Leonufna et al., 2016) yang menunjukkan bahwa Cadangan Devisa berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Perlu adanya pengawasan yang lebih terhadap tingkat nilai tukar rupiah agar perekonomian tetap stabil dan masyarakat sejahtera.
6. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel indeks produksi sebesar $0.0414 < 5\%$ jangka pendek dan $0.000 < 5\%$ jangka panjang.

Sehingga indeks produksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Adnan & Riyadi, 2021) Indeks Produksi memiliki pengaruh positif terhadap nilai tukar rupiah. Indeks Produksi yang meningkat dapat mendorong peningkatan PDB melalui peningkatan permintaan domestik. Ketika Indeks Produksi meningkat, masyarakat cenderung mengurangi konsumsinya karena harga barang dan jasa yang mahal. Namun, penurunan konsumsi ini hanya bersifat sementara. Pada akhirnya, masyarakat akan menyesuaikan konsumsinya dengan pendapatan mereka. Peningkatan permintaan domestik dapat mendorong peningkatan produksi dan produktivitas yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan meningkatkan nilai tukar rupiah.

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian mengenai analisis pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar (M1 dan M2), inflasi, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, indeks produksi terhadap kurs valuta asing periode 2010-2024 diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel Suku Bunga

Berdasarkan hasil pada penelitian jangka pendek dan jangka panjang diperoleh bahwa pada variabel suku bunga tidak memiliki pengaruh secara terhadap variabel independen yaitu kurs valuta asing.

2. Variabel Jumlah Uang Beredar (M1 dan M2)

Dari hasil penelitian pada jangka pendek dan jangka panjang dijelaskan variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap variabel independen yaitu kurs valuta asing. Artinya suatu mata uang akan melemah jika jumlah uang beredar meningkat.

3. Variabel Inflasi

Pada hasil penelitian jangka pendek dan jangka panjang didapatkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap variabel independen yaitu kurs valuta asing.

4. Variabel Neraca Transaksi Berjalan

Hasil penelitian jangka pendek dan jangka panjang diperoleh bahwa pada variabel neraca transaksi berjalan berpengaruh negatif terhadap variabel independen yaitu kurs valuta asing.

5. Variabel Cadangan Devisa

Dijelaskan pada penelitian jangka pendek dan jangka panjang bahwa pada variabel cadangan devisa berpengaruh positif terhadap variabel kurs valuta asing.

6. Variabel Indeks Produksi

Pada hasil penelitian jangka pendek dan jangka panjang diperoleh pada variabel indeks produksi berpengaruh positif terhadap kurs valuta asing.

6.2. IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka implikasi yang dapat peneliti sampaikan adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Ketidaksesuaian ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia tidak secara langsung memengaruhi pergerakan kurs, karena arus modal asing mungkin tidak responsif atau investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti stabilitas politik dan risiko ekonomi. Meskipun secara teori kenaikan suku bunga dapat menarik investasi asing dan memperkuat nilai tukar, dalam praktiknya faktor makroekonomi lain seperti kondisi riil dan daya saing ekspor lebih berperan. Oleh karena itu, menjaga stabilitas nilai tukar tidak cukup dengan kebijakan suku bunga saja, tetapi perlu didukung oleh penguatan sektor ekonomi secara menyeluruh.
2. Variabel Jumlah Uang Beredar (M1 dan M2) memiliki pengaruh positif terhadap kurs valuta asing. Peningkatan jumlah uang beredar yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan ekonomi dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar rupiah. Hal ini terjadi karena meningkatnya pasokan uang di pasar dapat menurunkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing. Oleh karena itu, kebijakan moneter harus mampu menjaga keseimbangan jumlah uang beredar agar tidak menimbulkan tekanan terhadap stabilitas nilai tukar rupiah.
3. Variabel inflasi dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar, sehingga bertentangan dengan hipotesis yang menduga adanya pengaruh positif. Ketidaksesuaian ini dapat disebabkan oleh tingkat inflasi yang relatif stabil selama periode penelitian atau karena dampaknya telah diantisipasi pasar. Selain itu, intervensi kebijakan moneter oleh Bank Indonesia turut menahan fluktuasi nilai tukar. Meskipun inflasi tinggi dapat menekan daya beli, hasil ini menunjukkan bahwa inflasi bukan faktor utama dalam pergerakan kurs. Namun demikian, inflasi tetap perlu dijaga agar tidak berlebihan karena dapat mengganggu kestabilan ekonomi, terutama melalui kenaikan harga barang pokok dan bahan baku.

4. Variabel Neraca Transaksi Berjalan memiliki pengaruh negatif terhadap kurs valuta asing, yang berarti defisit transaksi berjalan dapat menyebabkan pelemahan rupiah. Jika impor lebih besar daripada ekspor, permintaan terhadap mata uang asing akan meningkat, sehingga rupiah mengalami depresiasi. Sebaliknya, jika neraca transaksi berjalan mengalami surplus, maka nilai tukar rupiah cenderung menguat. Oleh karena itu, pemerintah harus terus mendorong ekspor dan mengurangi ketergantungan terhadap impor dengan cara mengembangkan industri dalam negeri.
5. Variabel Cadangan Devisa memiliki pengaruh positif terhadap kurs valuta asing. Meskipun cadangan devisa berperan dalam stabilisasi nilai tukar, tetapi faktor lain seperti kebijakan fiskal dan moneter lebih berperan dalam menentukan pergerakan rupiah. Cadangan devisa yang cukup tetap diperlukan sebagai alat intervensi Bank Indonesia (BI) ketika terjadi depresiasi rupiah. Oleh karena itu, pemerintah harus tetap menjaga tingkat cadangan devisa yang memadai dengan meningkatkan ekspor, dan mengendalikan utang luar negeri agar tidak membebani neraca pembayaran negara.
6. Variabel Indeks Produksi memiliki pengaruh positif terhadap kurs valuta asing, yang berarti peningkatan produksi dalam negeri dapat memperkuat nilai tukar rupiah. Jika sektor industri berkembang dengan baik, maka ekspor akan meningkat, pada akhirnya akan meningkatkan permintaan terhadap rupiah. Oleh karena itu, pemerintah perlu memberikan dukungan lebih besar bagi sektor industri, baik melalui peningkatan infrastruktur, maupun peningkatan kualitas sumber daya manusia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Y. (2004). *Memahami kurs valuta asing*. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Adnan, A., & Riyadi, S. (n.d.). *PENGARUH INDEKS HARGA KONSUMEN, EKSPOR, IMPOR, PENANAMAN MODAL DALAM NEGERI, PENANAMAN MODAL ASING DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP NILAI KURS RUPIAH TAHUN 2000-2023*.
- Agustin, G. (2009). Analisis Paritas Daya Beli Kurs Rupiah terhadap Dolar AS Periode September 1997-Desember 2007 dengan Menggunakan Metode Error Correction Model. *Ekonomi & Studi Pembangunan*, 1(1). www.fe.um.ac.id
- Aisyah, S., & Kuswantoro. (2017). PENGARUH PENDAPATAN, HARGA DAN NILAI TUKAR NEGARA MITRA DAGANG TERHADAP EKSPOR CRUDE PALM OIL (CPO) INDONESIA. *Jurnal EKONOMI-Qu*, 7(1), 55–64.
- Aprilia, E., Hidayat, A., & Asngari, I. (2024). Causality Between Exchange Rates, Economic Growth and Inflation in Indonesia. *Economic Analysis*. <https://doi.org/10.28934/ea.24.57.1.pp36-52>
- Arifin, S., & Mayasya, S. (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 8(1), 82–96. <http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/>
- 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. <http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/>
- Bato A, Taufiq M, & Putri E. (2017). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015. *Laa Maisyir*, 6(2), 74–95.
- Dewi, E. (2022). PENGARUH EKSPOR, IMPOR DAN PDB TERHADAP KURS DI INDONESIA MENGGUNAKAN METODE ARDL (THE EFFECT OF EXPORTS, IMPORTS AND GDP ON THE EXCHANGE IN INDONESIA USING THE ARDL METHOD). *Jurnal Riset Ilmiah*, 1(4).
- Dzakiyah Z, Puspitaningtyas Z, & Puspita Y. (2018). PENGARUH JUMLAH NILAI EKSPOR DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP KURS RUPIAH PADA TAHUN 2009-2016. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, 6(2), 104–110.

- Haq, D., & Ananda, C. (2024). ANALISIS PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH. *Journal of Development Economic and Social Studies*, 3(1), 98–112. <https://doi.org/10.21776/jdess.2024.03.1.8>
- Haryadi. (2014). Pengaruh Inflasi Suku Bunga Jumlah Uang Beredar Dan Pendapatan Nasional Terhadap Nilai Tukar Rupiah Per Us Dollar. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 1–21.
- Hazizah, N., & Viphindrartin, S. (2017). Pengaruh JUB, Suku Bunga, Inflasi, Ekspor dan Impor terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dollar Amerika Serikat. *Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 4(1), 97–103.
- Kala, G., Masbar, R., & Syahnur, S. (2018). The Effect Of Exchange Rate, Inflation, Capital And Labor Force On Economic Growth In Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik Indonesia*, 5(1), 35–50.
- Kalbuadi, K., & Yanthi, M. (2021). ANALISIS PENGARUH PELUNCURAN SISTEM E-MONEY DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INFLASI DI INDONESIA. *Jurnal Cendikia Akuntansi*, 2(1), 11–23.
- Khusnatun, L., & Hutajulu, D. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Ekono Insentif*, 15(2), 79–92. <https://doi.org/10.36787/jci.v15i1.583>
- Kurnia, A., & Purnomo, D. (2009). FLUKTUASI KURS RUPIAH TERHADAP DOLLAR AMERIKA SERIKAT PADA PERIODE TAHUN 1997.I – 2004.IV. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(2), 234–249.
- Langi, T., Masinambow, V., & siwu, H. (2014). ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA BI, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN TINGKAT KURS TERHADAP TINGKAT INFLASI DI INDONESIA. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 14(2).
- Leonufna, L., Kumaat, R., & Mandeij, D. (2016). ANALISIS PENGARUH NERACA PEMBAYARAN INTERNASIONAL TERHADAP TINGKAT KURS RUPIAH/DOLLAR AS MELALUI CADANGAN DEvisa DALAM SISTEM KURS MENGAMBANG BEBAS DI INDONESIA PERIODE 1998.1 SAMPAI 2014.4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 315–324.
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi*, 14(2), 90–97.

- Lubis, N. H., & Syarvina, W. (2023). Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Al-Istimrar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 150–162. <https://doi.org/10.59342/istimrar.v1i2.393>
- Mankiw, N. Gregory. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Mishkin, Frederic S. (2008). *Ekonomi Uang, perbankan, dan pasar keuangan*, Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Muchlas, Z., & Alamsyah, A. (2015). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA PASCA KRISIS (2000-2010). *Jurnal JIBEKA*, 9(1), 76–86. www.elearning.gunadarma.ac.id,
- Nayottama, M., & Andrian, T. (2022). Analisis Pengaruh, Neraca Transaksi Berjalan, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Suku Bunga, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar di Indonesia. *Jurnal Impresi Indonesia*, 1(12), 1289–1308. <https://doi.org/10.58344/jii.v1i12.738>
- Oktaviani, Sentosa, & Aimon. (n.d.). Analisis Kurs Dan Money Supply Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 941–950.
- Padang, N. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT PEMBERIAN SUKU BUNGA KEPADA NASABAH DAN DEBITUR PADA PT. BANK X DI MEDAN. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 110–118.
- Pratiwi, S., RosyettiAny, & Widayatsari. (2022). Pengaruh Suku Bunga Acuan Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar (M2), Dan Inflasi Terhadap Kurs Valuta Asing Tahun 2006-2021. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 7(3), 31–44.
- Putri, D., Valeriani, D., & Yunita, A. (2021). The Effect of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Real GDP on Financial Deepening in Indonesia: Evidence from Error Correction Model Approach. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 19(2), 233–242. <https://doi.org/10.29259/jep.v19i2.14505>
- Putri, H. (2017). PENGARUH EKSPOR, PENANAMAN MODAL ASING, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEvisa DI INDONESIA. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM Fekon)*, 4(1), 240–252.
- 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.
- Rianda, N. (2019). PASAR VALUTA ASING SERTA ANALISIS PENGELOLAAN VALUTA ASING DI INDONESIA. *At-Tasyri*, 11(1).

- Sari, A. N. (2023). Pengaruh Tingkat Ekspor dan Inflasi Terhadap Nilai Tukar Selama Pandemi Covid-19 di Negara Mayoritas Muslim. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3). <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10756>
- Sari, W., Setyowati, E., Putri, S. M., & Faridatussalam, S. R. (2022). Analysis of the Effect of Interest Rates, Exchange Rate Inflation and Foreign Investment (PMA) on Economic Growth in Indonesia in 1986-2020. *Atlantis Press Journal*, 218.
- Taufik, A. (2021). ANALISIS PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP TINGKAT INFLASI DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2001-2020. *DIPONEGORO JOURNAL OF ECONOMICS*, 10(4), 372. <https://ejournal2.undip.ac.id/index.php/dje>
- Utami Adya. (2019). *Determinan Jumlah Uang Beredar, Tingkat Bunga, dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*.
- Waldi, I., & Amar, S. (2020). Pengaruh Inflasi, Tingkat Bunga, Emas Dunia, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 9, 114–124. <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/ekosains>
- Widiarsih, D., & Romanda, R. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia Tahun 2015-2019 dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM). *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 10(1), 119–128. <http://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae> AnalisisFaktor-Faktor
- Wowiling, L., Rotinsulu, T., & Maramis, M. (2016). PENENTUAN TINGKAT KURS RUPIAH TERHADAP DOLLAR AMERIKA SERIKAT DI PASAR VALUTA ASING INDONESIA. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03), 758–763.
- Yudha, A. El, & Hadi, S. (2009). ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI DAN VOLUME EKSPOR IMPOR TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 7(1).
- Yudiarti, T., Emilia, & Mustika, C. (2018). Pengaruh utang luar negeri, tingkat suku bunga dan neraca transaksi berjalan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. *Jurnal Perdagangan, Industri, Dan Moneter*, 6(1), 14–22.
- Zulfikar, A., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2019). PENGARUH KURS VALUTA ASING DAN INFLASI TERHADAP PENDAPATAN EKSPOR. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 475–486. <http://ejournal.uikabogor.ac.id/index.php/Manager/index>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data penelitian variabel Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Neraca Transaksi Berjalan

TAHUN	BULAN	SUKU BUNGA (%)	JUB (M1)	JUB (M2)	INFLASI (%)	CURRENT ACCOUNT
2010	Januari	6.5	496,527	2,073,860	3.72	1891
2010	Februari	6.5	490,084	2,066,481	3.81	1891
2010	Maret	6.5	494,461	2,112,083	3.43	1891
2010	April	6.5	494,718	2,116,024	3.91	1342
2010	Mei	6.5	514,005	2,143,234	4.16	1342
2010	Juni	6.5	545,405	2,231,144	5.05	1342
2010	Juli	6.5	539,746	2,217,589	6.22	1043
2010	Agustus	6.5	555,495	2,236,459	6.44	1043
2010	September	6.5	549,941	2,274,955	5.8	1043
2010	Oktober	6.5	555,549	2,308,846	5.67	870
2010	November	6.5	571,337	2,347,807	6.33	870
2010	Desember	6.5	605,411	2,471,206	6.96	870
2011	Januari	6.5	1,211,955	2,436,679	7.02	2947
2011	Februari	6.75	1,190,153	2,420,191	6.84	2947
2011	Maret	6.75	1,187,014	2,451,357	6.65	2947
2011	April	6.75	1,199,004	2,434,478	6.16	273
2011	Mei	6.75	1,231,617	2,475,286	5.98	273
2011	Juni	6.75	1,270,743	2,522,784	5.54	273
2011	Juli	6.75	1,282,410	2,564,556	4.61	766
2011	Agustus	6.75	1,328,945	2,621,346	4.79	766
2011	September	6.75	1,330,406	2,643,331	4.61	766
2011	Oktober	6.5	1,341,514	2,677,787	4.42	-2301
2011	November	6	1,366,524	2,729,538	4.15	-2301
2011	Desember	6	1,486,698	2,877,220	3.79	-2301
2012	Januari	6	1,441,636	2,857,127	3.65	-3192
2012	Februari	5.75	1,429,412	2,852,005	3.56	-3192
2012	Maret	5.75	1,461,682	2,914,194	3.97	-3192
2012	April	5.75	1,480,355	2,929,610	4.5	-8149
2012	Mei	5.75	1,517,830	2,994,474	4.45	-8149
2012	Juni	5.75	1,568,077	3,052,786	4.53	-8149
2012	Juli	5.75	1,567,630	3,057,336	4.56	-5265

2012	Agustus	5.75	1,590,914	3,091,568	4.58	-5265
2012	September	5.75	1,620,319	3,128,179	4.31	-5265
2012	Oktober	5.75	1,609,921	3,164,443	4.61	-7812
2012	November	5.75	1,650,776	3,207,908	4.32	-7812
2012	Desember	5.75	1,747,735	3,307,508	4.3	-7812
2013	Januari	5.75	1,679,087	3,268,789	4.57	-6007
2013	Februari	5.75	1,668,121	3,280,420	5.31	-6007
2013	Maret	5.75	1,682,730	3,322,529	5.9	-6007
2013	April	5.75	1,716,145	3,360,928	5.57	-10126
2013	Mei	5.75	1,708,192	3,426,305	5.47	-10126
2013	Juni	6	1,747,059	3,413,379	5.9	-10126
2013	Juli	6.5	1,795,199	3,506,574	8.61	-8640
2013	Agustus	7	1,769,645	3,502,420	8.79	-8640
2013	September	7.25	1,792,827	3,584,081	8.4	-8640
2013	Oktober	7.25	1,780,662	3,576,870	8.32	-4336
2013	November	7.5	1,806,528	3,616,049	8.37	-4336
2013	Desember	7.5	1,888,584	3,730,409	8.38	-4336
2014	Januari	7.5	1,814,112	3,652,349	8.22	-4297
2014	Februari	7.5	1,799,704	3,635,060	7.75	-4297
2014	Maret	7.5	1,799,630	3,652,531	7.32	-4297
2014	April	7.5	1,837,859	3,721,882	7.25	-9585
2014	Mei	7.5	1,883,483	3,780,955	7.32	-9585
2014	Juni	7.5	1,936,150	3,857,962	6.7	-9585
2014	Juli	7.5	1,943,649	3,887,407	4.53	-7037
2014	Agustus	7.5	1,908,111	3,886,520	3.99	-7037
2014	September	7.5	1,971,640	4,010,147	4.53	-7037
2014	Oktober	7.5	1,960,006	4,024,489	4.83	-5961
2014	November	7.75	1,990,826	4,076,670	6.23	-5961
2014	Desember	7.75	2,049,202	4,173,327	8.36	-5961
2015	Januari	7.75	1,974,012	4,174,826	6.96	-4314
2015	Februari	7.5	1,980,078	4,218,123	6.29	-4314
2015	Maret	7.5	1,997,120	4,246,361	6.38	-4314
2015	April	7.5	2,003,216	4,275,711	6.79	-4279
2015	Mei	7.5	2,020,350	4,288,369	7.15	-4279
2015	Juni	7.5	2,096,984	4,358,802	7.26	-4279
2015	Juli	7.5	2,118,572	4,373,208	7.26	-4224
2015	Agustus	7.5	2,106,285	4,404,085	7.18	-4224
2015	September	7.5	2,163,219	4,508,603	6.83	-4224

2015	Oktober	7.5	2,134,696	4,443,078	6.25	-4703
2015	November	7.5	2,171,546	4,452,325	4.89	-4703
2015	Desember	7.5	2,264,459	4,548,800	3.35	-4703
2016	Januari	7.25	2,202,473	4,498,361	4.14	-4634
2016	Februari	7	2,185,775	4,521,951	4.42	-4634
2016	Maret	6.75	2,214,527	4,561,873	4.45	-4634
2016	April	6.75	2,245,788	4,581,878	3.6	-5570
2016	Mei	6.75	2,281,890	4,614,062	3.33	-5570
2016	Juni	6.5	2,415,711	4,737,451	3.45	-5570
2016	Juli	6.5	2,362,509	4,730,380	3.21	-4951
2016	Agustus	5.25	2,367,640	4,746,027	2.79	-4951
2016	September	5	2,355,704	4,737,631	3.07	-4951
2016	Oktober	4.75	2,369,601	4,778,479	3.31	-1797
2016	November	4.75	2,437,950	4,868,651	3.58	-1797
2016	Desember	4.75	2,570,782	5,004,977	3.02	-1797
2017	Januari	4.75	2,475,361	4,936,882	3.49	-2023
2017	Februari	4.75	2,474,727	4,942,920	3.83	-2023
2017	Maret	4.75	2,494,148	5,017,644	3.61	-2023
2017	April	4.75	2,517,562	5,033,780	4.17	-4369
2017	Mei	4.75	2,559,167	5,126,370	4.33	-4369
2017	Juni	4.75	2,675,544	5,225,166	4.37	-4369
2017	Juli	4.75	2,631,998	5,178,079	3.88	-4237
2017	Agustus	4.5	2,616,866	5,219,648	3.82	-4237
2017	September	4.25	2,656,546	5,254,139	3.72	-4237
2017	Oktober	4.25	2,685,555	5,284,320	3.58	-5567
2017	November	4.25	2,733,063	5,321,432	3.3	-5567
2017	Desember	4.25	2,857,012	5,419,165	3.61	-5567
2018	Januari	4.25	2,760,669	5,351,685	3.25	-4937
2018	Februari	4.25	2,787,115	5,351,650	3.18	-4937
2018	Maret	4.25	2,790,306	5,395,826	3.4	-4937
2018	April	4.25	2,796,519	5,409,089	3.41	-7784
2018	Mei	4.75	2,862,782	5,435,083	3.23	-7784
2018	Juni	5.25	2,941,468	5,534,150	3.12	-7784
2018	Juli	5.25	2,879,147	5,507,792	3.18	-8380
2018	Agustus	5.5	2,877,543	5,529,452	3.2	-8380
2018	September	5.75	2,904,143	5,606,780	2.88	-8380
2018	Oktober	5.75	2,911,547	5,667,512	3.16	-9531
2018	November	6	2,913,030	5,670,975	3.23	-9531

2018	Desember	6	3,042,898	5,760,046	3.13	-9531
2019	Januari	6	2,907,380	5,644,985	2.82	-6550
2019	Februari	6	2,906,953	5,670,778	2.57	-6550
2019	Maret	6	2,950,789	5,747,247	2.48	-6550
2019	April	6	2,974,498	5,746,732	2.83	-8199
2019	Mei	6	3,098,314	5,860,509	3.32	-8199
2019	Juni	6	3,102,493	5,908,509	3.28	-8199
2019	Juli	5.75	3,081,191	5,941,133	3.32	-7481
2019	Agustus	5.5	3,055,249	5,934,562	3.49	-7481
2019	September	5.25	3,095,289	6,004,277	3.39	-7481
2019	Oktober	5	3,098,608	6,026,909	3.13	-8048
2019	November	5	3,171,154	6,074,377	3	-8048
2019	Desember	5	3,256,902	6,136,777	2.72	-8048
2020	Januari	5	3,125,160	6,047,999	2.68	-3367
2020	Februari	4.75	3,136,254	6,118,514	2.98	-3367
2020	Maret	4.5	3,333,033	6,441,495	2.96	-3367
2020	April	4.5	3,244,580	6,236,651	2.67	-2913
2020	Mei	4.5	3,391,326	6,465,362	2.19	-2913
2020	Juni	4.25	3,363,510	6,391,612	1.96	-2913
2020	Juli	4	3,422,041	6,566,671	1.54	997
2020	Agustus	4	3,529,664	6,730,994	1.32	997
2020	September	4	3,555,654	6,748,814	1.42	997
2020	Oktober	4	3,557,901	6,782,147	1.44	850
2020	November	3.75	3,615,110	6,821,198	1.59	850
2020	Desember	3.75	3,742,960	6,905,939	1.68	850
2021	Januari	3.75	3,605,445	6,767,408	1.55	-1140
2021	Februari	3.5	3,612,460	6,817,788	1.38	-1140
2021	Maret	3.5	3,667,048	6,895,564	1.37	-1140
2021	April	3.5	3,741,585	6,964,386	1.42	-1881
2021	Mei	3.5	3,778,311	7,004,093	1.68	-1881
2021	Juni	3.5	3,865,120	7,130,061	1.33	-1881
2021	Juli	3.5	3,887,574	7,160,560	1.52	5020
2021	Agustus	3.5	3,905,125	7,211,501	1.59	5020
2021	September	3.5	3,952,792	7,300,921	1.6	5020
2021	Oktober	3.5	4,077,722	7,491,704	1.66	1511
2021	November	3.5	4,146,224	7,573,320	1.75	1511
2021	Desember	3.5	4,413,956	7,870,453	1.87	1511
2022	Januari	3.5	4,223,459	7,646,789	2.18	724

2022	Februari	3.5	4,274,236	7,690,135	2.06	724
2022	Maret	3.5	4,352,023	7,810,949	2.64	724
2022	April	3.5	4,518,395	7,911,484	3.47	4283
2022	Mei	3.5	4,472,184	7,854,187	3.55	4283
2022	Juni	3.5	4,506,813	7,890,747	4.35	4283
2022	Juli	3.5	4,466,516	7,845,552	4.94	4709
2022	Agustus	3.75	4,440,263	7,897,628	4.69	4709
2022	September	4.25	4,487,533	7,962,693	5.95	4709
2022	Oktober	4.75	4,684,384	8,223,055	5.71	3499
2022	November	5.25	4,631,901	8,297,350	5.42	3499
2022	Desember	5.5	4,834,646	8,528,022	5.51	3499
2023	Januari	5.75	4,581,289	8,271,838	5.28	2849
2023	Februari	5.75	4,555,336	8,300,648	5.47	2849
2023	Maret	5.75	4,561,682	8,293,283	4.97	2849
2023	April	5.75	4,673,185	8,352,350	4.33	-2497
2023	Mei	5.75	4,623,292	8,336,171	4	-2497
2023	Juni	5.75	4,682,739	8,372,990	3.52	-2497
2023	Juli	5.75	4,648,140	8,349,492	3.08	-1250
2023	Agustus	5.75	4,609,508	8,364,739	3.27	-1250
2023	September	5.75	4,671,013	8,441,236	2.28	-1250
2023	Oktober	6	4,691,152	8,506,544	2.56	-1240
2023	November	6	4,725,743	8,574,917	2.86	-1240
2023	Desember	6	4,935,525	8,826,531	2.61	-1240
2024	Januari	6	4,806,886	8,721,950	2.57	-2481
2024	Februari	6	4,791,562	8,739,574	2.75	-2481
2024	Maret	6	4,922,437	8,891,425	3.05	-2481
2024	April	6.25	4,928,527	8,926,466	3	-3246
2024	Mei	6.25	4,915,822	8,968,821	2.84	-3246
2024	Juni	6.25	5,008,417	9,015,355	2.51	-3246

Lampiran 2 Data penelitian variabel cadangan devisa, production index, dan kurs

TAHUN	BULAN	CADANGAN DEvisa	PRODUCTION INDEX	KURS
2010	Januari	69,562.48	96.59	9,365.00
2010	Februari	69,730.61	97.28	9,335.00
2010	Maret	71,823.21	101.37	9,115.00
2010	April	78,582.76	101.44	9,012.00
2010	Mei	74,587.29	100.90	9,180.00
2010	Juni	76,321.25	104.72	9,083.00
2010	Juli	78,794.08	100.93	8,952.00
2010	Agustus	81,317.21	101.12	9,041.00
2010	September	86,550.64	92.32	8,924.00
2010	Oktober	91,798.63	100.77	8,928.00
2010	November	92,759.28	101.72	9,013.00
2010	Desember	96,206.85	100.83	8,991.00
2011	Januari	95,331.56	101.66	9,057.00
2011	Februari	99,618.83	98.06	8,823.00
2011	Maret	105,709.08	105.86	8,709.00
2011	April	113,814.19	102.19	8,574.00
2011	Mei	118,108.84	105.63	8,537.00
2011	Juni	119,654.75	107.23	8,597.00
2011	Juli	122,670.95	109.45	8,508.00
2011	Agustus	124,637.75	103.10	8,578.00
2011	September	114,502.40	104.12	8,823.00
2011	Oktober	113,961.76	107.59	8,835.00
2011	November	111,315.94	101.35	9,170.00
2011	Desember	110,122.84	102.89	9,068.00
2012	Januari	111,990.49	102.76	9,000.00
2012	Februari	112,219.56	105.63	9,085.00
2012	Maret	110,493.27	102.46	9,180.00
2012	April	116,413.02	103.38	9,190.00
2012	Mei	111,528.07	108.31	9,565.00
2012	Juni	106,502.39	109.79	9,480.00
2012	Juli	106,558.99	111.41	9,485.00
2012	Agustus	108,990.39	100.78	9,560.00
2012	September	110,172.24	109.61	9,588.00
2012	Oktober	110,297.16	118.17	9,615.00
2012	November	111,285.11	114.13	9,605.00

2012	Desember	112,781.22	114.12	9,670.00
2013	Januari	108,779.95	113.91	9,698.00
2013	Februari	105,182.65	112.31	9,667.00
2013	Maret	104,799.86	112.58	9,719.00
2013	April	107,268.50	114.12	9,722.00
2013	Mei	105,148.53	115.78	9,802.00
2013	Juni	98,095.10	113.34	9,929.00
2013	Juli	92,671.06	115.28	10,278.00
2013	Agustus	92,997.09	113.37	10,924.00
2013	September	95,675.33	116.36	11,613.00
2013	Oktober	96,995.68	118.05	11,234.00
2013	November	96,960.15	116.20	11,977.00
2013	Desember	99,386.71	117.36	12,189.00
2014	Januari	100,651.40	117.32	12,226.00
2014	Februari	102,740.92	116.60	11,634.00
2014	Maret	102,591.87	116.80	11,404.00
2014	April	105,562.78	117.25	11,532.00
2014	Mei	107,047.66	120.16	11,611.00
2014	Juni	107,678.10	120.22	11,969.00
2014	Juli	110,542.45	117.05	11,591.00
2014	Agustus	111,223.64	120.13	11,717.00
2014	September	111,164.46	127.74	12,212.00
2014	Oktober	111,972.61	124.37	12,082.00
2014	November	111,143.55	121.73	12,196.00
2014	Desember	111,861.59	124.94	12,440.00
2015	Januari	114,249.52	123.33	12,625.00
2015	Februari	115,527.33	119.67	12,863.00
2015	Maret	111,553.65	125.46	13,084.00
2015	April	110,867.11	127.11	12,937.00
2015	Mei	110,770.55	123.03	13,211.00
2015	Juni	108,029.61	126.26	13,332.00
2015	Juli	107,552.84	122.21	13,481.00
2015	Agustus	105,345.92	127.01	14,027.00
2015	September	101,719.53	130.31	14,657.00
2015	Oktober	100,711.97	132.07	13,639.00
2015	November	100,240.46	129.77	13,840.00
2015	Desember	105,931.03	126.84	13,795.00
2016	Januari	102,133.89	126.50	13,846.00

2016	Februari	104,543.72	128.50	13,395.00
2016	Maret	107,542.58	128.67	13,276.00
2016	April	107,710.73	127.28	13,204.00
2016	Mei	103,591.27	131.69	13,615.00
2016	Juni	109,788.72	136.30	13,180.00
2016	Juli	111,408.72	132.93	13,094.00
2016	Agustus	113,538.18	134.72	13,300.00
2016	September	115,671.34	130.37	12,998.00
2016	Oktober	115,037.05	132.15	13,051.00
2016	November	111,466.09	132.42	13,563.00
2016	Desember	116,361.53	132.27	13,436.00
2017	Januari	116,890.08	130.86	13,343.00
2017	Februari	119,863.05	133.35	13,347.00
2017	Maret	121,805.63	136.57	13,321.00
2017	April	123,249.43	135.43	13,327.00
2017	Mei	124,953.29	140.43	13,321.00
2017	Juni	123,093.71	134.78	13,319.00
2017	Juli	127,758.58	138.09	13,323.00
2017	Agustus	128,787.06	141.22	13,351.00
2017	September	129,402.40	140.43	13,492.00
2017	Oktober	126,547.13	140.60	13,572.00
2017	November	125,967.23	139.00	13,514.00
2017	Desember	130,196.38	137.58	13,548.00
2018	Januari	131,979.64	142.00	13,413.00
2018	Februari	128,058.65	140.75	13,707.00
2018	Maret	126,003.20	139.50	13,756.00
2018	April	124,862.00	144.21	13,877.00
2018	Mei	122,913.91	148.14	13,951.00
2018	Juni	119,839.03	125.18	14,404.00
2018	Juli	118,312.24	144.27	14,413.00
2018	Agustus	117,927.18	146.79	14,711.00
2018	September	114,847.52	144.81	14,929.00
2018	Oktober	115,163.06	148.05	15,227.00
2018	November	117,211.83	146.26	14,339.00
2018	Desember	120,654.27	145.04	14,481.00
2019	Januari	120,075.16	148.96	14,072.00
2019	Februari	123,273.87	141.55	14,062.00
2019	Maret	124,539.31	150.55	14,244.00

2019	April	124,293.82	148.88	14,215.00
2019	Mei	120,347.15	154.02	14,385.00
2019	Juni	123,823.27	129.73	14,141.00
2019	Juli	125,900.04	150.91	14,026.00
2019	Agustus	126,441.49	152.62	14,237.00
2019	September	124,332.33	151.30	14,174.00
2019	Oktober	126,693.76	158.00	14,008.00
2019	November	126,633.32	150.98	14,102.00
2019	Desember	129,183.28	146.29	13,901.00
2020	Januari	131,703.80	150.52	13,662.00
2020	Februari	130,444.44	145.48	14,234.00
2020	Maret	120,968.88	148.44	16,367.00
2020	April	127,879.62	122.94	15,157.00
2020	Mei	130,544.04	104.02	14,733.00
2020	Juni	131,718.36	120.30	14,302.00
2020	Juli	135,077.22	129.41	14,653.00
2020	Agustus	137,041.30	129.06	14,554.00
2020	September	135,153.15	136.97	14,918.00
2020	Oktober	133,662.73	138.67	14,690.00
2020	November	133,556.12	138.74	14,128.00
2020	Desember	135,896.66	138.81	14,105.00
2021	Januari	138,004.88	138.60	14,084.00
2021	Februari	138,787.35	134.87	14,229.00
2021	Maret	137,095.31	149.29	14,572.00
2021	April	138,798.56	146.74	14,468.00
2021	Mei	136,398.01	130.09	14,310.00
2021	Juni	137,092.52	147.46	14,496.00
2021	Juli	137,342.89	142.21	14,491.00
2021	Agustus	144,784.19	146.18	14,374.00
2021	September	146,869.99	147.14	14,307.00
2021	Oktober	145,461.22	145.87	14,199.00
2021	November	145,858.26	149.28	14,340.00
2021	Desember	144,905.38	146.25	14,269.00
2022	Januari	141,343.88	142.88	12,381.00
2022	Februari	141,435.15	134.36	14,371.00
2022	Maret	139,128.75	153.32	14,349.00
2022	April	135,658.83	149.14	14,418.00
2022	Mei	135,550.13	132.50	14,544.00

Lampiran 4. Unit Root Test

Suku Bunga

Level (Intercept)

Null Hypothesis: Suku BUNGA_____ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.905196	0.3294
Test critical values:		
1% level	-3.467851	
5% level	-2.877919	
10% level	-2.575581	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(SUKU_BUNGA_____)
Method: Least Squares
Date: 01/05/25 Time: 21:36
Sample (adjusted): 4 178
Included observations: 175 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SUKU_BUNGA_____(-1)	-0.018341	0.009627	-1.905196	0.0584
D(SUKU_BUNGA_____(-1))	0.381814	0.074767	5.106733	0.0000
D(SUKU_BUNGA_____(-2))	0.181444	0.075685	2.397372	0.0176
C	0.102617	0.055977	1.833216	0.0685
R-squared	0.245473	Mean dependent var	-0.002857	
Adjusted R-squared	0.232236	S.D. dependent var	0.181763	
S.E. of regression	0.159265	Akaike info criterion	-0.813907	
Sum squared resid	4.337452	Schwarz criterion	-0.741569	
Log likelihood	75.21690	Hannan-Quinn criter.	-0.784565	
F-statistic	18.54402	Durbin-Watson stat	2.011529	
Prob(F-statistic)	0.000000			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(SUKU_BUNGA_____ ,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.058995	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.467633	
5% level	-2.877823	
10% level	-2.575530	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(SUKU_BUNGA_____ ,2)
Method: Least Squares
Date: 01/05/25 Time: 21:40
Sample (adjusted): 3 178
Included observations: 176 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SUKU_BUNGA_____(-1))	-0.543613	0.067454	-8.058995	0.0000
C	-0.001544	0.012192	-0.126666	0.8994
R-squared	0.271806	Mean dependent var	0.000000	
Adjusted R-squared	0.267621	S.D. dependent var	0.188982	
S.E. of regression	0.161729	Akaike info criterion	-0.794486	
Sum squared resid	4.551211	Schwarz criterion	-0.758458	
Log likelihood	71.91480	Hannan-Quinn criter.	-0.779873	
F-statistic	64.94740	Durbin-Watson stat	2.145293	
Prob(F-statistic)	0.000000			

JUB M1

Level (Intercept)

Null Hypothesis: JUB__M1_ has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 12 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.591520	0.9892
Test critical values:		
1% level	-3.470427	
5% level	-2.879045	
10% level	-2.576182	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(JUB__M1_)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 21:43
 Sample (adjusted): 14 177
 Included observations: 164 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
JUB__M1_(-1)	0.002279	0.003853	0.591520	0.5551
D(JUB__M1_(-1))	-0.240653	0.058075	-4.143852	0.0001
D(JUB__M1_(-2))	-0.087748	0.059930	-1.464171	0.1452
D(JUB__M1_(-3))	-0.043014	0.060097	-0.715743	0.4753
D(JUB__M1_(-4))	-0.005087	0.060086	-0.084660	0.9326
D(JUB__M1_(-5))	0.006098	0.060066	0.101523	0.9193
D(JUB__M1_(-6))	0.189240	0.060019	3.153026	0.0020
D(JUB__M1_(-7))	0.036583	0.060265	0.607032	0.5447
D(JUB__M1_(-8))	-0.043846	0.060304	-0.727080	0.4683
D(JUB__M1_(-9))	-0.030886	0.060637	-0.509360	0.6112
D(JUB__M1_(-10))	-0.078700	0.061056	-1.288987	0.1994
D(JUB__M1_(-11))	-0.056334	0.061207	-0.920396	0.3588
D(JUB__M1_(-12))	0.374064	0.059644	6.271636	0.0000
C	16283.72	13753.02	1.184011	0.2383
R-squared	0.427935	Mean dependent var	23059.02	
Adjusted R-squared	0.378356	S.D. dependent var	70727.48	
S.E. of regression	55764.68	Akaike info criterion	24.77717	
Sum squared resid	4.66E+11	Schwarz criterion	25.04179	
Log likelihood	-2017.728	Hannan-Quinn criter.	24.88460	
F-statistic	8.631370	Durbin-Watson stat	2.189889	
Prob(F-statistic)	0.000000			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(JUB__M1_) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 11 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.371697	0.0134
Test critical values:		
1% level	-3.470427	
5% level	-2.879045	
10% level	-2.576182	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(JUB__M1_,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 21:46
 Sample (adjusted): 14 177
 Included observations: 164 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JUB__M1_(-1))	-0.970170	0.287739	-3.371697	0.0009
D(JUB__M1_(-1),2)	-0.269895	0.271427	-0.994354	0.3216
D(JUB__M1_(-2),2)	-0.357497	0.255436	-1.399553	0.1637
D(JUB__M1_(-3),2)	-0.400310	0.240687	-1.663195	0.0983
D(JUB__M1_(-4),2)	-0.405171	0.226719	-1.787109	0.0759
D(JUB__M1_(-5),2)	-0.398498	0.213375	-1.867589	0.0638
D(JUB__M1_(-6),2)	-0.208425	0.198516	-1.049914	0.2954
D(JUB__M1_(-7),2)	-0.170577	0.177600	-0.960456	0.3384
D(JUB__M1_(-8),2)	-0.212837	0.153583	-1.385808	0.1678
D(JUB__M1_(-9),2)	-0.241717	0.126719	-1.907501	0.0584
D(JUB__M1_(-10),2)	-0.319178	0.096630	-3.303086	0.0012
D(JUB__M1_(-11),2)	-0.374644	0.059507	-6.295790	0.0000
C	22554.35	8742.792	2.579765	0.0108
R-squared	0.815301	Mean dependent var	-3327.907	
Adjusted R-squared	0.800623	S.D. dependent var	124619.1	
S.E. of regression	55644.50	Akaike info criterion	24.76730	
Sum squared resid	4.68E+11	Schwarz criterion	25.01303	
Log likelihood	-2017.919	Hannan-Quinn criter.	24.86706	
F-statistic	55.54551	Durbin-Watson stat	2.180821	
Prob(F-statistic)	0.000000			

JUB M2

Level (Intercept)

Null Hypothesis: JUB__M2_ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 12 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.721876	0.9997
Test critical values:		
1% level	-3.470427	
5% level	-2.879045	
10% level	-2.576182	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(JUB__M2_)
Method: Least Squares
Date: 01/05/25 Time: 22:12
Sample (adjusted): 14 177
Included observations: 164 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
JUB__M2_(-1)	0.005153	0.002993	1.721876	0.0872
D(JUB__M2_(-1))	-0.255194	0.074683	-3.417009	0.0008
D(JUB__M2_(-2))	-0.049413	0.076218	-0.648313	0.5178
D(JUB__M2_(-3))	-0.128366	0.075318	-1.704318	0.0904
D(JUB__M2_(-4))	-0.089710	0.076023	-1.180036	0.2399
D(JUB__M2_(-5))	-0.025668	0.075271	-0.341011	0.7336
D(JUB__M2_(-6))	0.029988	0.074686	0.401519	0.6886
D(JUB__M2_(-7))	-0.119430	0.074950	-1.593471	0.1132
D(JUB__M2_(-8))	-0.172036	0.075591	-2.275868	0.0243
D(JUB__M2_(-9))	-0.063147	0.076948	-0.820652	0.4131
D(JUB__M2_(-10))	-0.167127	0.077180	-2.165421	0.0319
D(JUB__M2_(-11))	-0.175888	0.078509	-2.240357	0.0265
D(JUB__M2_(-12))	0.442157	0.076812	5.756348	0.0000
C	43572.26	17696.90	2.462141	0.0149
R-squared	0.413728	Mean dependent var	40294.22	
Adjusted R-squared	0.362918	S.D. dependent var	77979.15	
S.E. of regression	62240.94	Akaike info criterion	24.99691	
Sum squared resid	5.81E+11	Schwarz criterion	25.26154	
Log likelihood	-2035.747	Hannan-Quinn criter.	25.10434	
F-statistic	8.142625	Durbin-Watson stat	2.145871	
Prob(F-statistic)	0.000000			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(JUB__M2_) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 12 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.752311	0.0676
Test critical values:		
1% level	-3.470679	
5% level	-2.879155	
10% level	-2.576241	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(JUB__M2_.2)
Method: Least Squares
Date: 01/05/25 Time: 22:14
Sample (adjusted): 15 177
Included observations: 163 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JUB__M2_(-1))	-1.113810	0.404682	-2.752311	0.0067
D(JUB__M2_(-1),2)	-0.196172	0.390989	-0.501732	0.6166
D(JUB__M2_(-2),2)	-0.181099	0.363621	-0.498043	0.6192
D(JUB__M2_(-3),2)	-0.251579	0.338402	-0.743434	0.4584
D(JUB__M2_(-4),2)	-0.300210	0.315196	-0.952456	0.3424
D(JUB__M2_(-5),2)	-0.267678	0.291228	-0.919135	0.3595
D(JUB__M2_(-6),2)	-0.190858	0.269329	-0.708643	0.4797
D(JUB__M2_(-7),2)	-0.292657	0.247539	-1.182265	0.2390
D(JUB__M2_(-8),2)	-0.432717	0.221342	-1.954972	0.0525
D(JUB__M2_(-9),2)	-0.449598	0.192084	-2.340627	0.0206
D(JUB__M2_(-10),2)	-0.565531	0.158790	-3.561497	0.0005
D(JUB__M2_(-11),2)	-0.710061	0.125508	-5.657484	0.0000
D(JUB__M2_(-12),2)	-0.196239	0.083170	-2.359488	0.0196
C	45815.75	16928.89	2.706364	0.0076
R-squared	0.780929	Mean dependent var	538.1772	
Adjusted R-squared	0.761816	S.D. dependent var	126578.1	
S.E. of regression	61775.35	Akaike info criterion	24.98237	
Sum squared resid	5.69E+11	Schwarz criterion	25.24809	
Log likelihood	2022.063	Hannan-Quinn criter.	25.09025	
F-statistic	40.85737	Durbin-Watson stat	1.953059	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Inflasi

Level (Intercept)

Null Hypothesis: INFLASI_____ has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.264591	0.1847
Test critical values: 1% level	-3.467418	
5% level	-2.877729	
10% level	-2.575480	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INFLASI_____)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 21:48
 Sample (adjusted): 3 179
 Included observations: 177 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI_____(-1)	-0.047081	0.020790	-2.264591	0.0248
D(INFLASI_____(-1))	0.275734	0.073300	3.761728	0.0002
C	0.186151	0.094415	1.971629	0.0502
R-squared	0.089000	Mean dependent var	-0.012768	
Adjusted R-squared	0.078528	S.D. dependent var	0.521505	
S.E. of regression	0.500610	Akaike info criterion	1.470826	
Sum squared resid	43.60626	Schwarz criterion	1.524659	
Log likelihood	-127.1681	Hannan-Quinn criter.	1.492659	
F-statistic	8.499408	Durbin-Watson stat	1.928517	
Prob(F-statistic)	0.000301			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(INFLASI_____) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.25299	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.467418	
5% level	-2.877729	
10% level	-2.575480	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INFLASI_____,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 21:50
 Sample (adjusted): 3 179
 Included observations: 177 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INFLASI_____(-1))	-0.750673	0.073215	-10.25299	0.0000
C	-0.009937	0.038079	-0.260961	0.7944
R-squared	0.375276	Mean dependent var	-0.001412	
Adjusted R-squared	0.371707	S.D. dependent var	0.638972	
S.E. of regression	0.506481	Akaike info criterion	1.488574	
Sum squared resid	44.89148	Schwarz criterion	1.524463	
Log likelihood	-129.7388	Hannan-Quinn criter.	1.503129	
F-statistic	105.1239	Durbin-Watson stat	1.920893	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Neraca Transaksi Berjalan

Level (Intercept)

Null Hypothesis: CURRENT_ACCOUNT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.530046	0.1101
Test critical values: 1% level	-3.467633	
5% level	-2.877823	
10% level	-2.575530	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(CURRENT_ACCOUNT)
Method: Least Squares
Date: 01/05/25 Time: 21:53
Sample (adjusted): 2 177
Included observations: 176 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CURRENT_ACCOUNT(-1)	-0.066169	0.026153	-2.530046	0.0123
C	-228.4141	130.6990	-1.747635	0.0823
R-squared	0.035483	Mean dependent var	-22.96023	
Adjusted R-squared	0.029940	S.D. dependent var	1379.433	
S.E. of regression	1358.627	Akaike info criterion	17.27764	
Sum squared resid	3.21E+08	Schwarz criterion	17.31366	
Log likelihood	-1518.432	Hannan-Quinn criter.	17.29225	
F-statistic	6.401132	Durbin-Watson stat	1.941451	
Prob(F-statistic)	0.012292			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(CURRENT_ACCOUNT) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.648641	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.468295	
5% level	-2.878113	
10% level	-2.575684	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(CURRENT_ACCOUNT,2)
Method: Least Squares
Date: 01/05/25 Time: 21:55
Sample (adjusted): 5 177
Included observations: 173 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CURRENT_ACCOUNT(-1))	-1.246793	0.129220	-9.648641	0.0000
D(CURRENT_ACCOUNT(-1),2)	0.246459	0.105524	2.335568	0.0207
D(CURRENT_ACCOUNT(-2),2)	0.246125	0.074674	3.295994	0.0012
C	-27.50892	103.4585	-0.265893	0.7906
R-squared	0.530510	Mean dependent var	3.173410	
Adjusted R-squared	0.522176	S.D. dependent var	1967.579	
S.E. of regression	1360.085	Akaike info criterion	17.29133	
Sum squared resid	3.13E+08	Schwarz criterion	17.36424	
Log likelihood	-1491.700	Hannan-Quinn criter.	17.32091	
F-statistic	63.65513	Durbin-Watson stat	2.000169	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Cadangan Devisa

Level (Intercept)

Null Hypothesis: CADANGAN_DEVISA has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.803160	0.0599
Test critical values:		
1% level	-3.467851	
5% level	-2.877919	
10% level	-2.575581	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CADANGAN_DEVISA)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 21:58
 Sample (adjusted): 3 177
 Included observations: 175 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CADANGAN_DEVISA(-1)	-0.040480	0.014441	-2.803160	0.0056
D(CADANGAN_DEVISA(-1))	0.162015	0.073596	2.201411	0.0290
C	4820.413	1615.515	2.983824	0.0033
R-squared	0.069170	Mean dependent var		399.5993
Adjusted R-squared	0.058347	S.D. dependent var		2951.630
S.E. of regression	2864.227	Akaike info criterion		18.77498
Sum squared resid	1.41E+09	Schwarz criterion		18.82923
Log likelihood	-1639.811	Hannan-Quinn criter.		18.79699
F-statistic	6.390701	Durbin-Watson stat		1.983824
Prob(F-statistic)	0.002103			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(CADANGAN_DEVISA) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.15016	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.467851	
5% level	-2.877919	
10% level	-2.575581	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CADANGAN_DEVISA,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 22:00
 Sample (adjusted): 3 177
 Included observations: 175 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CADANGAN_DEVISA(-1))	-0.836698	0.075039	-11.15016	0.0000
C	333.4976	222.8446	1.496548	0.1363
R-squared	0.418147	Mean dependent var		-5.182400
Adjusted R-squared	0.414784	S.D. dependent var		3817.602
S.E. of regression	2920.444	Akaike info criterion		18.80822
Sum squared resid	1.48E+09	Schwarz criterion		18.84439
Log likelihood	-1643.719	Hannan-Quinn criter.		18.82289
F-statistic	124.3260	Durbin-Watson stat		1.978681
Prob(F-statistic)	0.000000			

Indeks Produksi

Level (Intercept)

Null Hypothesis: PRODUCTION_INDEX has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.690521	0.4343
Test critical values:		
1% level	-3.468749	
5% level	-2.878311	
10% level	-2.575791	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PRODUCTION_INDEX)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 22:03
 Sample (adjusted): 4 174
 Included observations: 171 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PRODUCTION_INDEX(-1)	-0.048843	0.028892	-1.690521	0.0928
D(PRODUCTION_INDEX(-1))	-0.478975	0.076866	-6.231260	0.0000
D(PRODUCTION_INDEX(-2))	-0.204550	0.076789	-2.663777	0.0085
C	6.892584	3.794717	1.816363	0.0711
R-squared	0.225946	Mean dependent var		0.303922
Adjusted R-squared	0.212041	S.D. dependent var		7.399094
S.E. of regression	6.567959	Akaike info criterion		6.625397
Sum squared resid	7204.060	Schwarz criterion		6.698886
Log likelihood	-562.4715	Hannan-Quinn criter.		6.655216
F-statistic	16.24907	Durbin-Watson stat		2.018348
Prob(F-statistic)	0.000000			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(PRODUCTION_INDEX) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-13.46259	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.468749	
5% level	-2.878311	
10% level	-2.575791	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PRODUCTION_INDEX,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 22:06
 Sample (adjusted): 4 174
 Included observations: 171 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PRODUCTION_INDEX(-1))	-1.725330	0.128157	-13.46259	0.0000
D(PRODUCTION_INDEX(-1),2)	0.217565	0.076824	2.832001	0.0052
C	0.534298	0.506471	1.054943	0.2930
R-squared	0.722446	Mean dependent var		-0.045769
Adjusted R-squared	0.719142	S.D. dependent var		12.46164
S.E. of regression	6.604175	Akaike info criterion		6.630669
Sum squared resid	7327.342	Schwarz criterion		6.685786
Log likelihood	-563.9222	Hannan-Quinn criter.		6.653033
F-statistic	218.6439	Durbin-Watson stat		2.025503
Prob(F-statistic)	0.000000			

Kurs

Level (Intercept)

Null Hypothesis: KURS has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.155370	0.6932
Test critical values: 1% level	-3.467633	
5% level	-2.877823	
10% level	-2.575530	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(KURS)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 22:08
 Sample (adjusted): 3 178
 Included observations: 176 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KURS(-1)	-0.014590	0.012628	-1.155370	0.2495
D(KURS(-1))	-0.199603	0.074728	-2.671057	0.0083
C	230.2961	164.6191	1.398964	0.1636
R-squared	0.048902	Mean dependent var	36.34659	
Adjusted R-squared	0.037907	S.D. dependent var	390.7078	
S.E. of regression	383.2310	Akaike info criterion	14.75205	
Sum squared resid	25407823	Schwarz criterion	14.80609	
Log likelihood	-1295.181	Hannan-Quinn criter.	14.77397	
F-statistic	4.447504	Durbin-Watson stat	2.049019	
Prob(F-statistic)	0.013076			

1st Difference (Intercept)

Null Hypothesis: D(KURS) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=13)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-16.14271	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.467633	
5% level	-2.877823	
10% level	-2.575530	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(KURS,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/05/25 Time: 22:10
 Sample (adjusted): 3 178
 Included observations: 176 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KURS(-1))	-1.205059	0.074650	-16.14271	0.0000
C	43.07276	29.01840	1.484326	0.1395
R-squared	0.599620	Mean dependent var	3.545455	
Adjusted R-squared	0.597319	S.D. dependent var	604.5019	
S.E. of regression	383.5996	Akaike info criterion	14.74837	
Sum squared resid	25603872	Schwarz criterion	14.78440	
Log likelihood	-1295.857	Hannan-Quinn criter.	14.76299	
F-statistic	260.5872	Durbin-Watson stat	2.053054	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 5. Uji Kointegrasi Johansen

Date: 01/13/25 Time: 21:30
Sample (adjusted): 2010M06 2024M06
Included observations: 169 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: KURS SUKU_BUNGA __JUB__M1__JUB__M2__INFLASI CURR...
Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.252320	173.3407	159.5297	0.0071
At most 1	0.192199	124.1989	125.6154	0.0608
At most 2	0.158684	88.12767	95.75366	0.1491
At most 3	0.121414	58.92644	69.81889	0.2698
At most 4	0.091924	37.05089	47.85613	0.3451
At most 5	0.066001	20.75477	29.79707	0.3731
At most 6	0.047523	9.215501	15.49471	0.3458
At most 7	0.005824	0.987055	3.841465	0.3205

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran 6. Uji ECM Jangka Pendek

Dependent Variable: D(KURS)
Method: Least Squares
Date: 01/14/25 Time: 10:49
Sample (adjusted): 2010M03 2024M06
Included observations: 172 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.890645	29.97331	0.263256	0.7927
D(SUKU_BUNGA__)	113.6850	138.1875	0.822687	0.4119
D(JUB__M1__(-1))	-0.000773	0.000322	-2.404315	0.0173
D(JUB__M2__)	0.001686	0.000331	5.085472	0.0000
D(INFLASI__)	-44.21585	47.75489	-0.925892	0.3559
D(CURRENT_ACCOUNT(-1))	0.034994	0.017942	1.950380	0.0528
D(CADEV)	-0.039427	0.008190	-4.813844	0.0000
D(PRODUCTION_INDEX)	6.952046	3.381663	2.055807	0.0414
EC(-1)	-0.122813	0.035860	-3.424738	0.0008
R-squared	0.377038	Mean dependent var		41.19767
Adjusted R-squared	0.346463	S.D. dependent var		385.3181
S.E. of regression	311.4974	Akaike info criterion		14.37157
Sum squared resid	15815998	Schwarz criterion		14.53626
Log likelihood	-1226.955	Hannan-Quinn criter.		14.43839
F-statistic	12.33165	Durbin-Watson stat		2.373219
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 7. Uji ECM Jangka Panjang

Dependent Variable: KURS
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/25 Time: 10:14
 Sample: 2010M01 2024M06
 Included observations: 174

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2127.394	1244.634	1.709253	0.0893
SUKU_BUNGA	57.87472	71.42796	0.810253	0.4190
JUB_M1	-0.002832	0.000528	-5.359593	0.0000
JUB_M2	0.002624	0.000319	8.231544	0.0000
INFLASI	44.22580	48.62724	0.909486	0.3644
CURRENT_ACCOUNT	-0.090527	0.017415	-5.198294	0.0000
CADEV	-0.007146	0.008428	-0.847819	0.3978
PRODUCTION_INDEX	35.89166	7.198393	4.986065	0.0000
R-squared	0.906221	Mean dependent var	12776.46	
Adjusted R-squared	0.902266	S.D. dependent var	2296.054	
S.E. of regression	717.8015	Akaike info criterion	16.03515	
Sum squared resid	85529676	Schwarz criterion	16.18039	
Log likelihood	-1387.058	Hannan-Quinn criter.	16.09407	
F-statistic	229.1593	Durbin-Watson stat	0.446420	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 8. Uji Heteroskedasticity

Heteroskedasticity Test: Harvey
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.362430	Prob. F(8,163)	0.2167
Obs*R-squared	10.78039	Prob. Chi-Square(8)	0.2145
Scaled explained SS	9.585675	Prob. Chi-Square(8)	0.2953

Test Equation:
 Dependent Variable: LRESID2
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/25 Time: 10:51
 Sample: 2010M03 2024M06
 Included observations: 172

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.590986	0.200458	47.84527	0.0000
D(SUKU_BUNGA)	-0.342513	0.924183	-0.370611	0.7114
D(JUB_M1 (-1))	2.88E-06	2.15E-06	1.337800	0.1828
D(JUB_M2)	3.13E-06	2.22E-06	1.413053	0.1595
D(INFLASI)	-0.362236	0.319380	-1.134187	0.2584
D(CURRENT_ACCOUNT(-1))	8.86E-05	0.000120	0.738646	0.4612
D(CADEV)	-0.000121	5.48E-05	-2.213362	0.0283
D(PRODUCTION_INDEX)	-0.030104	0.022616	-1.331071	0.1850
EC(-1)	0.000192	0.000240	0.801048	0.4243
R-squared	0.062677	Mean dependent var	9.732875	
Adjusted R-squared	0.016673	S.D. dependent var	2.100850	
S.E. of regression	2.083263	Akaike info criterion	4.356655	
Sum squared resid	707.4174	Schwarz criterion	4.521349	
Log likelihood	-365.6723	Hannan-Quinn criter.	4.423475	
F-statistic	1.362430	Durbin-Watson stat	1.745246	
Prob(F-statistic)	0.216711			

Lampiran 9. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 12 lags

F-statistic	1.617083	Prob. F(12,151)	0.0922
Obs*R-squared	19.58663	Prob. Chi-Square(12)	0.0753